

Análisis Razonado

Junio 2018

1. Resumen Ejecutivo

Al 30 de junio de 2018 **el total de activos** de Echeverría Izquierdo S.A. **suma MM\$294.066**, 2,5% menor de lo registrado a diciembre del año 2017. **El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora** al cierre del primer semestre de 2018 registró una baja de 3,8% al ser comparado con diciembre del año 2017, **alcanzando los MM\$103.876**.

Las ventas consolidadas del primer semestre de 2018 llegaron a MM\$162.904, cifra que representa un alza de un 19,5% respecto a junio de 2017. Este aumento se explica tanto por la unidad de Ingeniería y Construcción, que registró ingresos netos de eliminaciones por MM\$151.791, un 19,9% mayores que un año atrás, como por la unidad de Desarrollo Inmobiliario, que registra ventas por MM\$11.058 en el período, lo que representa un alza de 11,2% con respecto a junio de 2017.

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora a junio de 2018 registró utilidades por MM\$3.843, revirtiendo los -\$2.371 millones (pérdida) obtenidos en el período equivalente de 2017.

El **EBITDA alcanzó los MM\$9.608** al cierre del primer semestre del año 2018, 12,4 veces mayor que el valor registrado en junio de 2017.

La liquidez corriente (1,23 en junio de 2018) **muestra una leve baja** (de 0,18 al compararse con junio del año 2017) mientras que la razón ácida alcanza las 0,93 veces (variación de -0,19 en el período). **El leverage alcanzó una razón de 1,69 veces** (1,17 en junio de 2017), respondiendo al mayor desarrollo de los proyectos inmobiliarios, y manteniendo una estructura financiera controlada.

Backlog y proyectos destacados

Al cierre del primer semestre de 2018, **el backlog de Ingeniería y Construcción llegó a MM\$327.512**, aumentando en un 14,9% respecto al backlog presentado al cierre del primer trimestre de 2018, manteniendo el alto nivel que ha presentado la compañía en los últimos años.

Durante el primer semestre se destacan importantes adjudicaciones por parte de Echeverría Izquierdo Edificaciones como fueron el proyecto Sura Sencorp, el Edificio Zañartu para Inmobiliaria Norte Verde o el Edificio Balmaceda en Antofagasta entre otros, logrando durante el semestre su mayor backlog histórico. Por su parte, VSL también logró su backlog histórico más alto y de mayor duración, al adjudicarse importantes contratos como por ejemplo la construcción de torres

prefabricadas en el Parque Eólico San Gabriel y otro en base a prefabricación y segmentación de estructuras en la Mina Spence.

Echeverría Izquierdo Montajes Industriales siguió adjudicando proyectos en el área minera como lo fue el Montaje del Molino de Bolas en Huasco, 2 contratos en Compañía Minera Doña Inés de Collahuasi (obras del nuevo cajón distribuidor de relaves y construcción y montajes de parada molino) o un contrato importante en la industria del litio. También hubo adjudicaciones en celulosa, con un contrato para Arauco de la estabilización de la línea de fibra en la Planta Nueva Aldea. Pilotes Terratest por su parte, se adjudicó, entre otros, importantes obras en El Edificio Civitas, el Edificio Alonso de Córdova 2382 y en el Conjunto Armónico Núcleo Los Trapenses. Por último, dentro de los contratos nuevos más importantes de Nexxo, podemos destacar la adjudicación del contrato de servicio de mantenimiento industrial Refinería Electrolítica por 3 años para Codelco Chuquicamata y la adjudicación del contrato manejo de sodas agotadas para ENAP Refinerías por 12 meses adicionales, luego de exitosa ejecución del contrato anterior.

Para el segundo semestre se espera un incremento en la facturación de obras. Se pueden destacar los edificios Territoria y Lyon-Concordia de Echeverría Izquierdo Edificaciones, las Obras de elevación vaciado de Estanques de reserva Pirque para Aguas Andinas y Ascensores del Metro de Santiago (obra en Consorcio) de Echeverría Izquierdo Obras Civiles, y en las obras para Codelco de Obras civiles y montaje electromecánico de Plantas de Ácido en Chuquicamata y en las Obras del Proyecto ROHHA de El Teniente, de Echeverría Izquierdo Montajes Industriales.

En cuanto a la unidad de Desarrollo Inmobiliario, **la venta potencial total esperada llega a UF 14.486.567.**

Respecto al inventario total de terrenos, uno de ellos se encuentra en etapa de aprobación de permiso de edificación. Lo anterior se adiciona a los permisos ya obtenidos en los proyectos Humana y FAM en La Cisterna, y Vanguardia, en Macul.

En Lima se lanzó a la venta el proyecto Vemiá en Surco y se obtuvo la aprobación del Anteproyecto para el Proyecto Side, en Jesús María.

En cuanto a la escrituración, durante el semestre se inició la escrituración del edificio Maipú en Antofagasta y se continuó con la escrituración de los proyectos Dual en Viña del Mar, Los Carrera en Concepción y de Alto Sierra en Lo Barnechea.

Al cierre del semestre contamos con un stock de promesas de UF 2.992.646 de las cuales un 94% estarán disponibles para escrituración durante los 12 próximos meses.

Para el presente ejercicio se espera que el volumen de escrituración se concentre en la segunda mitad del año, asociados a los proyectos Dimensión Ñuñoa, My Place, DejaVu, Maipú y Singular en Antofagasta y Zentro en Lima.

2. Estados Consolidados de Resultados Integrales

A continuación se muestra un cuadro resumen comparativo del Estado de Resultados Integrales al 30 de junio de 2018 y 30 de junio de 2017:

(M\$, cada período)	jun-18	jun-17	Variación	
			M\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	162.903.611	136.283.838	26.619.773	19,5%
Costo de ventas	(145.982.543)	(127.690.649)	(18.291.894)	14,3%
Ganancia Bruta	16.921.068	8.593.189	8.327.879	96,9%
Gasto de administración	(12.008.283)	(11.973.695)	(34.588)	0,3%
Ingresos Financieros	212.013	192.183	19.830	10,3%
Gastos Financieros	(1.998.078)	(1.387.240)	(610.838)	44,0%
Resultado en asociaciones y negocios conjuntos	2.102.217	(720.062)	2.822.279	391,9%
Diferencia de cambio y resultados por unidades de reajuste	(251.471)	170.859	(422.330)	-247,2%
Otros ingresos	1.696.312	2.535.126	(838.814)	-33,1%
Otros gastos	(895.259)	(811.139)	(84.120)	10,4%
Ganancia antes de impuestos	5.778.519	(3.400.779)	9.179.298	269,9%
Gasto por impuesto a las ganancias	(1.351.666)	187.643	(1.539.309)	-820,3%
Ganancia (pérdida), atribuible a				
Ganancia (pérdida) atribuible a propietarios de controladora	3.842.843	(2.371.155)	6.213.998	262,1%
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	584.010	(841.981)	1.425.991	169,4%
Ganancia (pérdida)	4.426.853	(3.213.136)	7.639.989	237,8%

2.1. Ingresos Ordinarios

Al 30 de junio de 2018, los Ingresos consolidados alcanzaron los MM\$162.904, lo que representa un alza del 19,5% al ser comparado con los ingresos del período equivalente del año 2017. Se debe señalar que existen negocios conjuntos y empresas asociadas que no consolidan, tales como: Consorcio EI-OSSA (participación de un 50%, ingresos totales por MM\$5.408), Pares y Álvarez (participación de un 29%, ingresos totales por MM\$11.489), Inmobiliaria Puerto Nuevo Antofagasta (participación de un 33,33%, ingresos totales por MM\$10.473), Inmobiliaria SJS (participación de un 33,3%, ingresos totales por MM\$5.014) y VSL Sistemas Especiales de Construcción (participación de un 50%, ingresos totales por MM\$4.157), entre otros.

A junio de 2018 el segmento Industrial genera MM\$106.885 en ingresos, mostrando un alza de 40,0% respecto al año anterior (65,6% del total consolidado, mostrando un aumento respecto al

56,0% que aportaba este segmento un año atrás), mientras que el segmento de Edificación y Obras Civiles obtiene ingresos por MM\$44.906, con una disminución de 10,6% respecto a su actividad a junio de 2017 (disminuye también su participación en el total consolidado de un 36,8% a un 27,6%).

Ingresos de actividades ordinarias	jun-18	jun-17	Variación	
(M\$, cada período)			M\$	%
Ingeniería y Construcción	151.791.158	126.583.616	25.207.542	19,91%
Edificación y Obras Civiles	44.906.238	50.207.636	(5.301.398)	-10,56%
Industrial	106.884.920	76.375.980	30.508.940	39,95%
Desarrollo Inmobiliario	11.057.744	9.944.837	1.112.907	11,19%
Matriz y eliminaciones	54.709	(244.615)	299.324	122,37%
Consolidado	162.903.611	136.283.838	26.619.773	19,53%

Para el mismo período, la unidad de Desarrollo Inmobiliario tuvo ventas por MM\$11.058, aumentando un 11,2% respecto al primer semestre de 2017 (6,8% del total consolidado, mostrando una baja respecto al 7,3% de participación observada hace un año).

2.2. Costos de Venta

Los costos de venta consolidados llegan a MM\$145.983 durante el semestre, reflejando un aumento del 14,3% respecto al año anterior. Al analizar las unidades de negocios, Ingeniería y Construcción presenta un alza de 14,4% con respecto a 2017, llegando a MM\$137.858, mientras Desarrollo Inmobiliario llega a MM\$8.378, lo que representa un aumento de 17,2%.

Dentro de la unidad de Ingeniería y Construcción, el segmento Industrial refleja el 64,9% de los costos de venta consolidados, con MM\$94.803, lo que representa un alza de 30,0%, que se explica por el mayor nivel de actividad de este segmento en el período. El segmento de Edificación y Obras Civiles en tanto, representa el 29,5% de los mismos, alcanzando los MM\$43.055 a junio de 2018, lo que representa una caída de 9,6%.

Costo de ventas	jun-18	jun-17	Variación	
(M\$, cada período)			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(137.858.147)	(120.542.062)	(17.316.085)	14,37%
Edificación y Obras Civiles	(43.054.950)	(47.640.361)	4.585.411	-9,63%
Industrial	(94.803.197)	(72.901.701)	(21.901.496)	30,04%
Desarrollo Inmobiliario	(8.377.867)	(7.148.587)	(1.229.280)	17,20%
Matriz y eliminaciones	253.471	00	253.471	
Consolidado	(145.982.543)	(127.690.649)	(18.291.894)	14,33%

La razón entre costos de venta e ingresos disminuye de 93,7% a 89,6% entre períodos.

2.3. Ganancia Bruta

En el primer semestre de 2018 la ganancia bruta consolidada aumentó un 96,9% (MM\$8.328) con respecto a igual período del año anterior, llegando a MM\$16.921 al 30 de junio de 2018. El margen sobre ventas llegó a 10,4%, registrando un alza respecto al 6,3% obtenido en junio de 2017.

Al junio de 2018 el segmento Industrial alcanzó una ganancia bruta de MM\$12.082 un 247,8% mayor a lo registrado el año anterior, con un margen bruto de 11,3%, que también aumenta respecto al 4,5% de junio de 2017, explicado por un aumento en la actividad del segmento y la recuperación de los márgenes en la filial de mantenciones industriales.

En el segmento de Edificación y Obras Civiles, en tanto, la ganancia bruta presenta una caída del 27,9%, llegando a MM\$1.851. El margen bruto en este segmento alcanzó el 4,1%, mostrando una caída respecto al 5,1% obtenido en 2017, explicado por la menor venta en este segmento y debido a que los proyectos de mayor margen se encuentran en una etapa inicial, con un menor grado de avance.

Por su parte, en la unidad de Desarrollo Inmobiliario la ganancia bruta a junio de 2018 llegó a MM\$2.680 (4,2% menor a lo registrado a junio 2017), mientras que su margen bruto sobre ingresos en el período fue de 24,2%, 3,9 puntos porcentuales menor al obtenido en 2017.

Ganancia Bruta (M\$, cada período)	jun-18	jun-17	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	13.933.011	6.041.554	7.891.457	130,62%
Edificación y Obras Civiles	1.851.288	2.567.275	(715.987)	-27,89%
Industrial	12.081.723	3.474.279	8.607.444	247,75%
Desarrollo Inmobiliario	2.679.877	2.796.250	(116.373)	-4,16%
Matriz y eliminaciones	308.180	(244.615)	552.795	
Consolidado	16.921.068	8.593.189	8.327.879	96,91%

2.4. Gastos de Administración

En el primer semestre de 2018 los Gastos de Administración consolidados alcanzaron los MM\$12.008, lo que representa un aumento del 0,3% al ser comparado con los gastos de administración del año 2017.

En la unidad de Desarrollo Inmobiliario los gastos de administración disminuyen en MM\$98 que equivalen a una variación de -8,1%, 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\$9.596, disminuyendo levemente (0,5%) respecto a junio de 2017.

Gasto de administración	jun-18	jun-17	Variación	
(M\$, cada período)			M\$	%
Ingeniería y Construcción	(9.595.919)	(9.643.955)	48.036	-0,50%
Edificación y Obras Civiles	(3.979.511)	(3.895.952)	(83.559)	2,14%
Industrial	(5.616.408)	(5.748.003)	131.595	-2,29%
Desarrollo Inmobiliario	(1.117.940)	(1.215.766)	97.826	-8,05%
Matriz y eliminaciones	(1.294.424)	(1.113.974)	(180.450)	16,20%
Consolidado	(12.008.283)	(11.973.695)	(34.588)	0,29%

Los gastos de administración representan a junio de 2018 un 7,4% de los ingresos, disminuyendo esa razón 1,4 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 30 de junio de 2018 alcanzaron la suma de MM\$212, reportando un aumento de 10,3% en comparación a lo que se registró a junio de 2017.

Ingresos Financieros	jun-18	jun-17	Variación	
(M\$, cada período)			M\$	%
Ingeniería y Construcción	57.532	60.759	(3.227)	-5,31%
Edificación y Obras Civiles	46.386	46.691	(305)	-0,65%
Industrial	11.146	14.068	(2.922)	-20,77%
Desarrollo Inmobiliario	18.704	48.064	(29.360)	-61,09%
Matriz y eliminaciones	135.777	83.360	52.417	62,88%
Consolidado	212.013	192.183	19.830	10,32%

2.6. Costos Financieros

Los costos financieros consolidados aumentaron en MM\$611, que representan una variación porcentual de 44,0% entre junio de 2017 y junio de 2018.

Ingeniería y Construcción alcanzó costos financieros a junio de 2018 por un monto de \$1.654 millones, 44,7% más de lo que se había registrado durante el mismo período del año anterior. Esta variación se explica por el segmento Industrial, cuyos costos financieros aumentan en MM\$622, lo que representa una variación de 117,9% respecto al año anterior.

La unidad de negocios de Desarrollo Inmobiliario registró costos financieros de MM\$154, que representa MM\$75 menos de lo que se había informado a junio de 2017.

Gastos Financieros			Variación	
(M\$, cada período)	jun-18	jun-17	M\$	%
Ingeniería y Construcción	(1.654.394)	(1.143.048)	(511.346)	44,74%
Edificación y Obras Civiles	(504.212)	(615.227)	111.015	-18,04%
Industrial	(1.150.182)	(527.821)	(622.361)	117,91%
Desarrollo Inmobiliario	(153.589)	(228.534)	74.945	-32,79%
Matriz y eliminaciones	(190.095)	(15.658)	(174.437)	1114,04%
Consolidado	(1.998.078)	(1.387.240)	(610.838)	44,03%

2.7. Resultado de Asociadas y Negocios Conjuntos

Al 30 de junio de 2018 el resultado consolidado por la participación en asociaciones y negocios conjuntos fue de MM\$2.102, lo que representa un aumento de MM\$2.822 con respecto a junio 2017, pasando de reportar pérdidas a utilidades.

Resultado en asociadas y negocios conjuntos			Variación	
(M\$, cada período)	jun-18	jun-17	M\$	%
Ingeniería y Construcción	1.051.715	(497.467)	1.549.182	311,41%
Edificación y Obras Civiles	684.692	(608.986)	1.293.678	212,43%
Industrial	367.023	111.519	255.504	229,11%
Desarrollo Inmobiliario	993.932	(207.166)	1.201.098	579,78%
Matriz y eliminaciones	56.570	(15.429)	71.999	466,65%
Consolidado	2.102.217	(720.062)	2.822.279	391,95%

La unidad de Ingeniería y Construcción registró utilidades en sus asociadas por MM\$1.052 a junio de 2018, mientras que las asociadas a la unidad de Desarrollo Inmobiliario reportaron utilidades por MM\$994 para el mismo período.

En Edificación y Obras Civiles se registran utilidades por MM\$685, mejorando el resultado en un 212,4% respecto al año pasado. Este resultado se explica principalmente por la participación en Consorcio EI-OSSA, que reportó utilidades por MM\$1.456. En el segmento Industrial en tanto, se registró un resultado de MM\$367, mostrando una variación positiva de MM\$256 entre períodos, siendo lo más relevante la participación en Pares y Alvarez con utilidades de MM\$1.940. 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\$994, aumentando MM\$1.201 con respecto al año 2017, pasando de tener pérdidas a utilidades. Este resultado se explica principalmente por la participación en Inmobiliaria Puerto Nuevo Antofagasta e Inmobiliaria SJS, que reportaron utilidades por MM\$1.956 y MM\$972, respectivamente.

2.8. Diferencia de Cambio y Resultado por Unidades de Reajuste

Durante el primer semestre del año 2018 la diferencia de cambio totalizó -MM\$238 (+MM\$190 en junio 2017), reflejando principalmente el efecto en los activos en moneda extranjera por la variación de las paridades de las divisas.

El resultado por unidades de reajuste al cierre de junio de 2018 fue de -MM\$13 (-MM\$20 en 2017).

2.9. Otros Ingresos y Otros Gastos

Durante el período se generaron otros ingresos por MM\$1.696, disminuyendo respecto a los MM\$2.535 obtenidos en 2017. Esta cifra se observa principalmente en la unidad de Ingeniería y Construcción, que registra otros ingresos por MM\$1.596, donde lo más relevante es la venta de propiedades, plata y equipo (MM\$509) y la utilidad valor justo, propiedades de inversión (MM\$433).

Otros gastos alcanzaron a junio 2018 los MM\$895, aumentando en un 10,4% respecto a los MM\$811 registrados en 2017.

2.10. Resultado atribuible a los propietarios de la controladora

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora a junio de 2018 registró una utilidad de MM\$3.843, cifra que representa un aumento de 262,1% en relación a junio de 2017.

Resultado atribuible a los propietarios de la controladora (M\$, cada período)	jun-18	jun-17	Variación	
			M\$	%
Ingeniería y Construcción	2.275.630	(2.041.364)	4.316.994	211,48%
Edificación y Obras Civiles	(937.326)	(810.530)	(126.796)	15,64%
Industrial	3.212.956	(1.230.834)	4.443.790	361,04%
Desarrollo Inmobiliario	2.551.759	740.016	1.811.743	244,82%
Matriz y eliminaciones	(984.546)	(1.069.807)	85.261	-7,97%
Consolidado	3.842.843	(2.371.155)	6.213.998	262,07%

La variación positiva se observa en ambas unidades de negocio. Desarrollo Inmobiliario registra un resultado atribuible a la controladora de MM\$2.552, aumentando MM\$1.812 mayor al año anterior.

La unidad de Ingeniería y Construcción, en tanto, presenta un resultado de MM\$2.276 a junio de 2018, mostrando una variación positiva de 211,5% respecto a las pérdidas de –MM\$2.041 registradas el año anterior. Al abrir este resultado por segmento, mientras el segmento Industrial registra una utilidad de MM\$3.213 en el primer semestre de 2018 (pérdida de MM\$1.231 el año anterior), Edificación y Obras Civiles alcanza un resultado atribuible a la controladora de -MM\$937 al 30 de junio de 2018, registrando una caída de 15,6% entre períodos, explicado por las pérdidas en las filiales de edificaciones y fundaciones.

La unidad de Desarrollo Inmobiliario registra utilidades por MM\$2.552, mostrando un alza de 244,8% en comparación con los MM\$740 del año anterior, variación que se explica por un mayor volumen de escrituración en el período.

3. Estados Consolidados de Situación Financiera

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo de los Estados Consolidados de Situación Financiera al 30 de junio de 2018 y al 31 de diciembre de 2017:

(M\$, cada período)	jun-18	dic-17	Variación	
			M\$	%
ACTIVOS				
Activos Corrientes, Totales	195.519.398	204.261.448	(8.742.050)	-4,28%
Efectivo y equivalentes al efectivo	9.342.764	9.985.407	(642.643)	-6,44%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	117.934.386	126.314.474	(8.380.088)	-6,63%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	13.094.778	12.999.807	94.971	0,73%
Inventarios	47.301.901	48.165.556	(863.655)	-1,79%
Otros	7.845.569	6.796.204	1.049.365	15,44%
Activos No Corrientes, Totales	98.546.192	97.486.359	1.059.833	1,09%
Activos por impuestos diferidos	38.355.180	33.606.615	4.748.565	14,13%
Inversiones utilizando el método de la participación	10.794.106	10.410.604	383.502	3,68%
Propiedades, planta y equipo	27.171.159	29.147.529	(1.976.370)	-6,78%
Inventarios no corrientes	13.063.343	14.917.000	(1.853.657)	-12,43%
Otros	9.162.404	9.404.611	(242.207)	-2,58%
Total de activos	294.065.590	301.747.807	(7.682.217)	-2,55%
PASIVOS				
Pasivos Corrientes, Totales	159.308.997	163.646.875	(4.337.878)	-2,65%
Otros pasivos financieros corrientes	68.666.412	65.942.789	2.723.623	4,13%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	53.819.372	63.767.404	(9.948.032)	-15,60%
Cuentas por pagar a relacionadas, corrientes	282.636	863.295	(580.659)	-67,26%
Otros	36.540.577	33.073.387	3.467.190	10,48%
Pasivos No Corrientes, Totales	25.628.329	23.750.226	1.878.103	7,91%
Otros pasivos financieros no corrientes	5.111.159	4.302.276	808.883	18,80%
Pasivos por impuestos diferidos	19.734.100	18.201.486	1.532.614	8,42%
Otros pasivos, no financieros no corrientes	783.070	1.246.464	(463.394)	-37,18%
Total de pasivos	184.937.326	187.397.101	(2.459.775)	-1,31%
PATRIMONIO				
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	103.876.078	108.014.224	(4.138.146)	-3,83%
Participaciones no controladas	5.252.186	6.336.482	(1.084.296)	-17,11%
Total de patrimonio	109.128.264	114.350.706	(5.222.442)	-4,57%
Total de patrimonio y pasivos	294.065.590	301.747.807	(7.682.217)	-2,55%

3.1. Activos

Los activos totales de la sociedad disminuyeron en MM\$7.682 (2,5%) durante el primer semestre de 2018, llegando a MM\$294.066 al 30 de junio.

Los activos corrientes disminuyeron en MM\$8.742 (4,3%), llegando a MM\$195.519 en junio de 2018, siendo lo más relevante la disminución de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, que cayeron en MM\$8.380 (6,6%), explicado principalmente por la aplicación de las normas NIIF 9 y NIIF 15, haciendo que los deudores disminuyan en MM\$10.227. Otra Partida que muestra una variación importante son los inventarios, que cayeron 1,8% (MM\$864), principalmente por obras en ejecución en la unidad de Desarrollo Inmobiliario e inventario de materiales en Ingeniería y Construcción.

Los activos no corrientes aumentaron MM\$1.060, que equivale a un alza de 1,1% en el período. La partida con mayor variación fue activos por Impuestos diferidos, que aumentan en MM\$4.749 (14,1%), debido principalmente por la aplicación de las nuevas normas NIIF. Otra variación relevante se observa en la partida propiedades, planta y equipo, que disminuyeron MM\$1.976 (6,8%), explicado principalmente por maquinarias y equipos y activos en arrendamiento financiero en Ingeniería y Construcción, y en inventarios no corrientes, que disminuyeron MM\$1.854 (12,4%). Otros activos no corrientes alcanzaron los MM\$9.162 (baja de 2,6% en el período) y se explican por plusvalía (MM\$2.907), otros activos intangibles (MM\$3.909) y propiedades de inversión (MM\$2.301).

3.2. Pasivos

En el mismo período analizado, los pasivos totales de la sociedad disminuyeron en MM\$2.460 (variación de 1,3%), llegando a MM\$184.937 en junio de 2018.

Los pasivos corrientes disminuyeron en MM\$4.338 (variación de 2,7% respecto a diciembre 2017). La partida con más variación en el período fue cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes, que disminuyen en MM\$9.948 (15,6%), siendo las cuentas más relevantes la de proveedores (MM\$36.253) y la de provisión de costo (MM\$6.607). Otros pasivos corrientes alcanzaron los MM\$36.541 (aumento de 10,5% en el período) y se explican por otros pasivos no financieros corrientes (MM\$28.427) y provisiones corrientes (MM\$6.701).

Los pasivos no corrientes llegaron a MM\$25.628 mostrando un alza de 7,9% durante el período, siendo lo más relevante los pasivos por impuestos diferidos, que llegan a MM\$19.734 (aumentan 8,4%) y los otros pasivos financieros no corrientes, que aumentan en MM\$809 (18,8%).

3.3. Patrimonio

Durante el primer semestre de 2018, el patrimonio total de la sociedad disminuyó en MM\$5.222 (1,2%), llegando a MM\$109.066 a junio de 2018, mientras que el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora disminuyó en un 3,8%, alcanzando los MM\$103.876 al cierre del primer semestre. Por la aplicación de las nuevas normas NIIF 9 y NIIF 15, el resultado de ejercicios anteriores fue ajustado en MM\$7.466 (disminución). Por su parte, el patrimonio se ve incrementado por la utilidad del ejercicio al cierre de junio de 2018, menos la respectiva provisión de dividendos.

Por el programa de compra de acciones de propia emisión, se mantienen al 30 de junio de 2018 5.763.212 acciones (correspondientes a un 0,95% 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 30 de junio de 2018 y 2017:

(M\$, cada período)	jun-18	jun-17	Variación	
			M\$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(4.851.088)	(744.988)	(4.106.100)	551,2%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(1.726.469)	(4.399.078)	2.672.609	-60,8%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	5.934.914	5.729.130	205.784	3,6%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	00	00	00	-
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(642.643)	585.064	(1.227.707)	-209,8%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	9.985.407	11.752.242	(1.766.835)	-15,0%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	9.342.764	12.337.306	(2.994.542)	-24,3%

Durante el primer semestre de 2018, la compañía generó una disminución del disponible de MM\$643, cayendo el efectivo y equivalente al efectivo al final del período a MM\$9.343.

En las actividades de la operación del período se utilizaron MM\$4.851 (flujo de efectivo neto). Destacan los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios, que llegan a MM\$181.474 en el período, mostrando un alza de 3,6%. Por su parte los pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios y los pagos a y por cuenta de los empleados, registran -MM\$121.368 y -MM\$64.669 respectivamente, mostrando un aumento de 2,9% y 27,6% con respecto al año anterior.

Las actividades de inversión muestran una utilización neta de flujos de efectivo por MM\$1.726, donde destacan los pagos por leasing con -MM\$1.509, 42,8% menores al año anterior y los importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo con MM\$1.094, 61,6% menores que el primer semestre de 2017.

Por su parte, en las actividades de financiamiento se generaron flujos netos por MM\$5.935, donde destacan los importes procedentes de préstamos de corto plazo, que sumaron MM\$40.864 (44,0% mayores que el año anterior), explicados principalmente por la filial de Montajes Industriales y la unidad de Desarrollo Inmobiliario, y los pagos de préstamos con -MM\$34.592 (62,8% mayores que el año anterior), donde lo más relevante son los pagos en la unidad de Desarrollo Inmobiliario y la filial de Montajes Industriales.

5. Indicadores de Actividad

A continuación se presenta un cuadro resumen comparativo con indicadores económicos al 30 de junio de 2018, 31 de diciembre de 2017 y al 30 de junio de 2017.

	jun-18	dic-17	jun-17
EBITDA	9.608.321	3.895.721	777.227
Liquidez Corriente	1,23	1,25	1,41
Razón Ácida	0,93	0,95	1,12
Razón de Endeudamiento	1,69	1,64	1,17
% Deuda CP	93,1%	93,9%	94,5%
% Deuda LP	6,9%	6,1%	5,5%
Cobertura Gastos Financieros	4,81	1,31	0,56
Rotación Inventarios	6,17	6,13	7,61
Permanencia de Inventarios	58,32	58,71	47,29
Rotación de Cuentas por Cobrar	2,49	2,26	2,37
Permanencia de Cuentas por Cobrar	144,78	159,40	151,95
Rotación de Cuentas por Pagar	5,40	4,57	5,75
Permanencia de Cuentas por Pagar	66,71	78,78	62,61
Rentabilidad Anualizada Patrimonio	7,40%	0,92%	-4,41%
Rentabilidad Anualizada de Activos	2,61%	0,33%	-1,89%
Rentabilidad del Patrimonio	3,70%	0,92%	-2,20%
Rentabilidad de Activos	1,31%	0,33%	-0,94%
Rentabilidad sobre Ventas	2,36%	0,31%	-1,74%
Rendimiento de Activos Operacionales	1,71%	-2,17%	-1,39%
Utilidad por Acción	6,41	1,65	-3,95

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

Liquidez Corriente = Total de Activos corrientes / Total de Pasivos corrientes

Razón Ácida = (Total de Activos Corrientes - Inventarios) / Total de Pasivos Corrientes

Razón de Endeudamiento = (Total de Pasivos corrientes+ Total de Pasivos no corrientes) / Patrimonio total

Cobertura Gastos Financieros = EBITDA / Gastos Financieros

Rotación Inventario = Costo de Ventas(anualizado) / Inventario

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

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

Permanencia de Cuentas por Cobrar = (Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes + Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes) / Ingresos de Actividades Ordinarias (anualizado) * 360

Rotación Cuentas por Pagar = Costo de Ventas (Anualizado) / (Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes + Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes)

Permanencia de Cuentas por Pagar = (Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes + Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes) / Costo de Ventas (anualizado) * 360

Rentabilidad del Patrimonio = Ganancia (pérdida) atribuible a la controladora / Patrimonio controladora

Rentabilidad de Activos = Ganancia (pérdida) atribuible a la controladora / Activos Totales

Rentabilidad sobre Ventas = Ganancia (pérdida) atribuible a la controladora / Ingresos de actividades ordinarias

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

En comparación con el año anterior, el EBITDA¹ al cierre de junio de 2018 muestra un alza de 146,6% llegando a MM\$9.608. Esta variación se explica por el aumento de la actividad con respecto al año anterior en ambas unidades de negocio y por la recuperación de los márgenes, principalmente en el segmento Industrial.

Respecto a los indicadores de liquidez, la liquidez corriente ha disminuido levemente su nivel durante el último año (-0,18) y la razón ácida también muestra una leva caída (-0,19), llegando en el mes de junio a 1,23 y 0,93 respectivamente.

El leverage (1,69) muestra un alza de 0,52 puntos en comparación a junio de 2017, en línea con el mayor desarrollo de los negocios inmobiliarios y manteniendo una estructura financiera muy controlada. La composición de la deuda se ha mantenido durante el último año, mostrando una leve disminución de 1,4% la porción de corto plazo. La cobertura de los gastos financieros llega a 4,81 a junio de 2018, mostrando un aumento de 4,25 puntos si la comparamos con junio de 2017.

Al cierre de junio de 2018 la rotación de inventarios llega a 6,17 veces, disminuyendo 1,44 en el año, con lo que la permanencia de inventarios aumenta en 11,0 días, explicado por la mayor relevancia del inventario de los proyectos inmobiliarios. Por su parte, la rotación de cuentas por cobrar aumenta levemente y llega a 2,49 (alza de 0,12 en un año), disminuyendo la permanencia de cuentas por cobrar en 7,2 días. Respecto a la rotación de las cuentas por pagar, llega a 5,40 veces en junio de 2018, disminuyendo 0,35 en el año, con lo que aumenta la permanencia de las cuentas por pagar en 4,1 días en comparación con junio de 2017.

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

6. Segmentos de Negocio

6.1 Desarrollo Inmobiliario

El resultado atribuible a la controladora que se registró en esta unidad al cierre del primer semestre de 2018, alcanzó los MM\$2.552. Los resultados de la unidad inmobiliaria provienen de ingresos estacionales ya que las ventas se reconocen al momento en que se escrituran.

Evolución de la demanda inmobiliaria

A continuación se presentarán cuadros informativos con el estado comparativo de la unidad de Desarrollo Inmobiliario que considera exclusivamente aquellos proyectos que son consolidados por dicha unidad. Sólo se muestra la información de proyectos propios, ya que la empresa no tuvo oferta ni venta de proyectos en consorcio en el periodo que sean consolidados.

- a) Información sobre la oferta actual y oferta potencial: Inmuebles que estarán disponibles para ser vendidos en los próximos 12 meses.

Inmueble (proyectos propios)	30.06.18				30.06.17	
	Stock disponible en M\$	Unidades de stock disponible	Stock potencial próximos 12 meses M\$	Unidades stock potencial próximos 12 meses	Stock disponible en M\$	Unidades de stock disponible
Casas	-	-	-	-	-	-
Departamentos	4.787.874	52	53.977.132	692	1.033.032	15
Totales	4.787.874	52	53.977.132	692	1.033.032	15

Stock disponible: unidades terminadas, disponibles para ser escrituradas al final del período, expresadas en su valor comercial.

Stock potencial: unidades cuya construcción será terminada y estarán disponibles para ser escrituradas en los próximos 12 meses, expresadas en su valor comercial.

Stock disponible de departamentos al 30.06.18 incluye M\$393.584 de estacionamientos y bodegas.

Stock disponible de departamentos al 30.06.17 incluye M\$22.932 de estacionamientos y bodegas.

Stock potencial de departamentos al 30.06.18 incluye M\$3.691.019 de estacionamientos y M\$538.750 de bodegas.

Stock potencial de departamentos al 30.06.17 incluye M\$3.326.871 de estacionamientos y M\$373.005 de bodegas.

- b) Información sobre la oferta futura: Permisos de edificación del período para obras no iniciadas, considerando por tales a los proyectos cuyos planos y especificaciones técnicas ya han sido aprobados por las direcciones de obras correspondientes, pero aún no se ha dado inicio a las obras.

Permisos en metros cuadrados	30.06.18	30.06.17
Casas	-	-
Departamentos	-	-
Oficinas	-	-
Totales	-	-

No existe ningún permiso de edificación de obras no iniciado.

- c) Saldos por ejecutar de obras o proyectos que se encuentran en construcción, no considerando aquéllos que son ejecutados por obra de un mandante.

Saldos por ejecutar de obras ya iniciadas (proyectos propios)	30.06.18	30.06.17
	M\$	M\$
Casas	-	-
Departamentos	58.765.006	1.033.032
Oficinas	-	-
Totales	58.765.006	1.033.032

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

Inmueble (Proyectos propios)	30.06.18											
	Total facturado en M\$						Unidades vendidas					
	Hasta 1.000 UF	de 1.001 - 2.000 UF	de 2.001 - 4.000 UF	de 4.001 - 6.000 UF	de 6.001 - 9.000 UF	sobre 9.000 UF	Hasta 1.000 UF	de 1.001 - 2.000 UF	de 2.001 - 4.000 UF	de 4.001 - 6.000 UF	de 6.001 - 9.000 UF	sobre 9.000 UF
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Departamentos	816.355	44.953	8.504.514	1.834.203	-	-	190	1	117	18	-	-
Otros (Locales comerciales)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	816.355	44.953	8.504.514	1.834.203	-	-	190	1	117	18	-	-

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

Inmueble (Proyectos propios)	30.06.17											
	Total facturado en M\$						Unidades vendidas					
	Hasta 1.000 UF	de 1.001 - 2.000 UF	de 2.001 - 4.000 UF	de 4.001 - 6.000 UF	de 6.001 - 9.000 UF	sobre 9.000 UF	Hasta 1.000 UF	de 1.001 - 2.000 UF	de 2.001 - 4.000 UF	de 4.001 - 6.000 UF	de 6.001 - 9.000 UF	sobre 9.000 UF
Casas	-	940.870	-	-	-	-	-	22	-	-	-	-
Departamentos	836.492	918.070	7.186.693	-	-	-	145	18	96	-	-	-
Otros (Locales comerciales)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	836.492	1.858.940	7.186.693	-	-	-	145	40	96	-	-	-

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

e) Montos y unidades prometadas y desistidas

Inmueble (Proyectos propios)	30.06.18				30.06.17			
	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	-	-	-	-	906.997	21	43.440	1
Departamentos	13.909.729	149	1.025.301	12	13.991.530	182	1.305.991	17
Totales	13.909.729	149	1.025.301	12	14.898.528	203	1.349.431	18

El monto prometado en departamentos al 30.06.18 incluye M\$815.849 de estacionamientos y M\$116.701 de bodegas.

El monto prometado en departamentos al 30.06.17 incluye M\$982.182 de estacionamientos y M\$99.909 de bodegas.

El monto de promesas desistidas en departamentos al 30.06.18 incluye M\$91.525 de estacionamientos y M\$5.432 de bodegas.

El monto de promesas desistidas en departamentos al 30.06.17 incluye M\$109.860 de estacionamientos y M\$9.311 de bodegas.

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

f) Meses para agotar stock inmobiliario

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

Proyectos propios	Meses para agotar stock al 30.06.18	Meses para agotar stock al 30.06.17
Casas	-	-
Departamentos	6,50	1,67
Totales	6,50	1,67

Al 30.06.18 no teníamos stock de casas disponibles.

Al 30.06.18 teníamos 52 unidades disponibles de departamentos, con una venta promedio del trimestre abr-jun de 7 unidades.

Al 30.06.17 no teníamos stock de casas disponibles.

Al 30.06.17 teníamos 15 unidades disponibles de departamentos, con una venta promedio del trimestre abr-jun de 9 unidades.

g) Velocidad de ventas

Refleja la razón entre las ventas del último trimestre y el stock disponible para la venta al cierre del período. Se detalla una apertura de todos los proyectos consolidados, diferenciando entre aquellos realizados con socios (terceros) y los propios.

Proyectos propios	Velocidad de Ventas al 30.06.18	Velocidad de Ventas al 30.06.17
Casas	-	-
Departamentos	0,42	2,22
Totales	0,42	2,22

Al 30.06.18 teníamos 52 departamentos disponibles, con una venta en el último trimestre de 24 unidades. Al 30.06.18 no teníamos stock de casas disponibles.
Al 30.06.17 teníamos 15 departamentos disponibles, con una venta en el último trimestre de 27 unidades. Al 30.06.17 no teníamos stock de casas disponibles.

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 semestre del año 2018 el total de los ingresos generados por el segmento Ingeniería y Construcción netos de eliminación alcanzaron los MM\$151.791, así este segmento representa por sí sólo el 93,2% de las ventas consolidadas de la sociedad.

BACKLOG Áreas de negocio	30.06.18			31.03.18	30.06.17
	2018	2019 y siguientes	Total	Total	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Industrial	82.923.946	30.284.798	113.208.744	116.768.551	163.702.328
Edificaciones y Obras Civiles	89.407.211	124.896.349	214.303.560	168.245.828	187.680.468
Totales	172.331.157	155.181.147	327.512.304	285.014.379	351.382.796

El backlog de la compañía al cierre del primer semestre de 2018 alcanza los MM\$327.512, 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 34,6% corresponde a proyectos Industriales, mientras que el 65,4% restante corresponde a proyectos de Edificación y Obras Civiles.

Al comparar el backlog de junio con el valor registrado en marzo, éste muestra un alza de 14,9%, manteniendo el alto nivel que ha presentado la compañía en los últimos años.

En cuanto a la unidad de Desarrollo Inmobiliario, la venta potencial total llega a UF 14.486.567.

7. Análisis del escenario actual

7.1. Análisis del mercado

Los datos conocidos del primer cuatrimestre del 2018 muestran una actividad que creció algo por sobre lo previsto, comenzando a evidenciar una mayor fortaleza. En el último informe de Política Monetaria (IPoM) de junio 2018 del Banco Central de Chile, el emisor elevó a 3,25%-4% su rango de crecimiento del PIB esperado para 2018, desde el 3%-4% proyectado en marzo. Para el 2019 y 2020, se ratifican los rangos de proyección estimados y se sigue esperando que el próximo año la economía crezca entre 3,25 y 4,25% y que el subsiguiente lo haga entre 3 y 4%.

Respecto de la inflación, el IPC en el mes de junio registró una variación de 0,1, acumulando una variación de 2,5% en los últimos 12 meses. Según el IPoM, las expectativas de inflación a dos años plazo permanecen en 3%, mientras que a plazos más cortos se han elevado producto del impacto directo del mayor precio del petróleo en los elementos más volátiles de la canasta del IPC. La entidad prevé un IPC promedio de 2,4% para el año, llegando a 2,8% anual en diciembre (un importante aumento desde el 2,3% previsto en marzo). En 2019, el índice de precios promediaría 3%, frente al 2,7% previsto en marzo pasado.

Por su parte, según el último informe MACH (N°48) de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), la inversión en el sector construcción al cierre del año 2017 registró una caída de 4,6% con respecto a 2016, año que ya había presentado una caída anual de 0,7%. Sin embargo, se prevé un escenario económico y sectorial de mayor crecimiento en el horizonte de proyección de corto y mediano plazo. Así, en el escenario base, se proyecta que este año la inversión en construcción crecerá entre 2% y 6% respecto de 2017, rango mayor al previsto en el Informe MACH de noviembre (1,4% y 3,4%). Esta proyección considera un crecimiento más pronunciado durante el segundo y tercer trimestre de 2018, debido al efecto de menores bases de comparación y al impulso expansivo de la política monetaria, que se refleja en las bajas tasas de interés o menores costos de acceso al crédito.

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 2017 en construcción de infraestructura y vivienda (635,6 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 2017 fue de un 1,76%, mostrando un alza respecto al 1,44% y 1,12% obtenidos en 2016 y 2015 respectivamente.

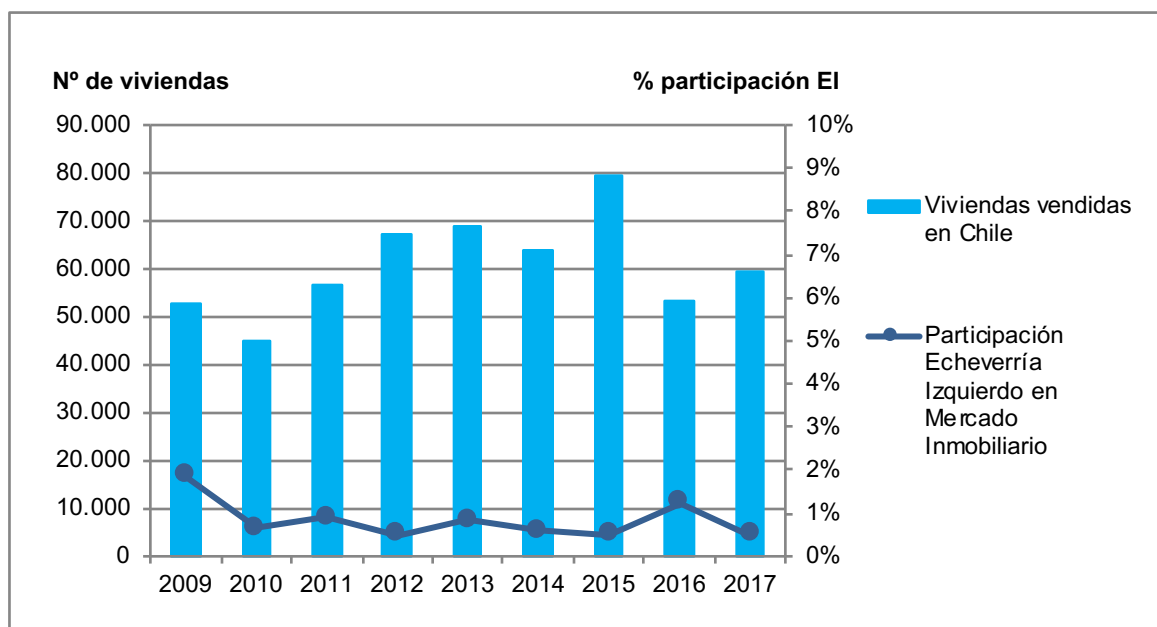
Desarrollo Inmobiliario:

Dentro de este mercado dominado por actores locales la Compañía compite directamente con las compañías abiertas en bolsa SalfaCorp (Aconcagua), Socovesa, PazCorp, Besalco, Ingevec y Moller & Pérez-Cotapos. Además, se encuentran, entre muchas otras, las siguientes empresas (o sus filiales): Armas, Enaco, Icafal, Manquehue. 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 59.385 viviendas vendidas en Chile a diciembre del año 2017, se estima que Echeverría Izquierdo habría alcanzado una participación de mercado de 0,51% del total. Con respecto al año 2016, el número de viviendas vendidas disminuyó en un 54,4% 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
N° de viviendas vendidas en Chile	52.669	44.834	56.865	67.135	69.007	63.981	79.694	53.341	59.385
Unidades vendidas por Echeverría Izquierdo	973	288	511	332	583	367	391	660	300
Participación total	1,85%	0,64%	0,90%	0,49%	0,84%	0,57%	0,49%	1,24%	0,51%



Fuente: CChC y Echeverría Izquierdo.

Venta de viviendas corresponde al total escriturado por proyecto, no considera la participación de la sociedad.

8. Análisis de los Factores de Riesgos

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

8.1. Riesgos de mercado

8.1.1. Riesgo asociado a ciclos económicos, tasas de interés y variables económicas

Echeverría Izquierdo S.A. considera que ambas unidades de negocio, es decir Desarrollo Inmobiliario e Ingeniería y Construcción, son vulnerables a los cambios de las variables económicas y sus ciclos. Ingeniería y Construcción es afectada por la dependencia que tiene de las inversiones, las que al mismo tiempo dependen del ciclo económico y de las condiciones de financiamiento disponibles; y por otro lado, de eventuales cambios significativos en: las tasas de interés, facilidades y costos de financiamiento, o alteraciones de las expectativas económicas y empleo. La unidad de Desarrollo Inmobiliario podría experimentar cambios significativos por variaciones en la demanda de unidades del segmento objetivo.

El riesgo de tasa de interés se manifiesta por las variaciones que puede experimentar, lo que tiene efecto directo sobre los activos y pasivos de la Compañía. Estas variaciones pueden impactar las condiciones de financiamiento tanto de clientes (consumidores finales del negocio inmobiliario o inversionistas del rubro ingeniería y construcción) como de la Compañía que debe financiar sus proyectos (especialmente inmobiliarios), propiedades, planta y equipo y otras necesidades de inversión.

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

Las razones descritas justifican que la Sociedad se preocupe activamente y gestione estrategias que mitiguen los efectos que se puedan generar por los ciclos económicos, por ello se diversifican los mercados en los que se participa con el fin de sortear las eventuales crisis que afecten al mercado. La Sociedad busca activamente ser miembro de proyectos de diversos sectores de la economía en los cuales la Compañía demuestra su experiencia, tales como: energía, minería, celulosa, obras subterráneas, construcción de oficinas, hospitales, hoteles, centros comerciales, edificios habitacionales, como también proyectos de especialidad tales como postensados, excavaciones profundas, servicios de mantención industrial, servicios de ingeniería y proyectos llave en mano.

La gestión de este riesgo implica un control permanente de las condiciones de tasa de interés respecto de las que fueron consideradas al momento de su evaluación.

8.1.2. Riesgo político y regulatorio

Cuando las autoridades deciden realizar cambios en el marco jurídico es posible que ocurra la postergación o aceleración de las inversiones de ciertos sectores económicos. Este comportamiento es común en la unidad de Ingeniería y Construcción pues estos cambios involucran modificaciones de leyes ambientales, tributarias, de inversión y de competencia, las cuales son críticas al considerar la factibilidad económica de los proyectos.

Asimismo, el rubro Inmobiliario también es afectado por cambios políticos y regulatorios, ya que su actividad depende de los planos reguladores, leyes tributarias, exigencias ambientales, permisos y licencias de construcción. Toda modificación podría afectar la factibilidad y rentabilidad de los proyectos por lo cual no se puede obviar su consideración.

Ayuda a mitigar estos riesgos el que la Compañía presente un alto grado de diversificación tanto en sus áreas de negocio como en los distintos mercados en que se desenvuelve, incluyendo otros países de Sudamérica.

8.1.3. Riesgo de competencia

Si bien en Chile existe una alta fragmentación en el mercado de la Ingeniería y Construcción como en el de Desarrollo Inmobiliario debido al gran número de empresas que participan de estos mercados, existe la posibilidad que frente a escenarios de poca actividad en estos rubros, algunas empresas de la competencia decidan disminuir exageradamente sus precios afectando los márgenes y/o rentabilidad de los proyectos en los que participa la Compañía.

En el escenario actual se percibe un mayor número de empresas extranjeras que podrían participar en el mercado chileno. Sin embargo, la Sociedad mantiene una prestigiosa y consolidada posición en los mercados en que desarrolla sus actividades debido a la experiencia, especialización y diferenciación de sus unidades de negocio, así ha seguido operando en forma sustentable en condiciones altamente competitivas.

8.2. Riesgos operacionales

8.2.1. Riesgos de los contratos que ejecuta la Compañía

Dada la complejidad técnica como contractual inherente que tienen los contratos que ejecuta la Compañía, cobra mucha importancia la gestión activa que se realiza para alcanzar los márgenes y resultados definidos frente a los efectos que la misma operación pueda tener sobre éstos.

Para enfrentar los riesgos señalados se mantiene una estrategia que considera distintos aspectos: se mantiene un estricto sistema de control de costos, donde cada negocio se monitorea como una unidad independiente que debe ser rentable por sí solo y por otro lado se lleva una asesoría legal y contractual integrada a la operación diaria para enfrentar todo riesgo contractual.

Para disminuir la exposición a los riesgos operacionales es necesario asegurar la provisión de suministros, maquinarias, mano de obra y subcontratos en general a través de convenios con las principales empresas proveedoras del mercado. Los largos años de relación que mantiene la Sociedad con sus distintos subcontratistas son un antecedente que refleja la estrategia sustentable de la Compañía.

8.2.2. Riesgos laborales

Por el rubro en el cual se desenvuelve, los trabajadores de Echeverría Izquierdo realizan diariamente difíciles tareas en diversos escenarios, por lo que existe un riesgo asociado a accidentes laborales, demandas o tutela de derecho. Asimismo, existen otros riesgos asociados a distintas razones, como períodos de escasez de mano de obra calificada.

La Sociedad, consciente de estos riesgos mantiene un activo y riguroso control destinado a la prevención de riesgos por medio de su Sistema de Gestión Integrada, con el fin de capacitar constantemente a sus trabajadores, prevenir accidentes, siniestros y minimizar la exposición e impacto que estas situaciones de riesgo pueden presentar para la Compañía. Es así como la prevención de riesgos junto a los programas de capacitación y clima laboral son considerados como procesos críticos para cuidar el principal recurso que tiene la Compañía: el capital humano, con el fin de mantener el conocimiento del negocio y el "know how" que ha desarrollado la Sociedad a lo largo de su historia.

En este contexto se destaca tanto la implementación de la Política de Gestión Integrada en nuestra filial Ingeniería y Construcción, como también el reconocimiento dado por la Cámara Chilena de la Construcción del Cuadro de Honor a nuestras filiales, Echeverría Izquierdo Soluciones Industriales S.A, con el premio de 5 estrellas, Echeverría Izquierdo Edificaciones S.A y Nexxo S.A con el premio de 4 estrellas, por su continua y satisfactoria operación del Sistema de Gestión de la Organización.

8.2.3. Disponibilidad de terrenos

En la unidad de Desarrollo Inmobiliario la disponibilidad de terrenos para desarrollar proyectos es uno de los puntos fundamentales y críticos del negocio. En la actualidad la sociedad mantiene doce terrenos a su disposición (considerando terrenos disponibles en Chile y Perú) que serán utilizados para proyectos que se encuentran en distintas etapas de desarrollo.

La Compañía considera que todos los procedimientos que ha establecido han permitido la adquisición de terrenos adecuados y a precios que permiten el desarrollo rentable de sus proyectos. La Compañía evalúa de manera continua sus inventarios, los requerimientos de terrenos y los potenciales negocios. En la actualidad existe un interés en aumentar el número de terrenos para desarrollos 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	30.06.2018 M\$
	50.905.336

Si se considera que dichas obligaciones de tasa variable se incrementaran en 100 puntos bases, esto entregaría un efecto negativo de M\$375.266 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.