

## Análisis Razonado

Junio 2019

### 1. Resumen Ejecutivo

**El resultado atribuible a los propietarios de la controladora a junio de 2019 registró utilidades por MM\$7.208**, cifra que representa un aumento de 87,6% en comparación a los \$3.843 millones obtenidos en el período equivalente de 2018.

**El EBITDA alcanzó los MM\$16.683** durante el primer semestre del año 2019, registrando un alza de 50,4% en comparación a junio de 2018.

En todos los segmentos de negocio los márgenes netos mejoraron respecto a junio 2018, **aumentando en 2,14 veces el margen neto consolidado. Las ventas consolidadas del primer semestre del año 2019 llegaron a MM\$142.541**, un 12,5% menores que el año anterior. En Ingeniería y Construcción se registran ventas por MM\$128.664 en el período, un 15,2% menores que en junio de 2018. Esto se explica por el segmento de Servicios y Construcciones Industriales, que debido a la reciente adjudicación de importantes proyectos que se encuentran en etapa inicial, concentrará su actividad en el segundo semestre del año. La unidad de Desarrollo Inmobiliario, en tanto, registró ingresos netos de eliminaciones por MM\$13.989, mostrando un aumento de 26,5% respecto a un año atrás.

**El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora** al cierre de junio de 2019 registró un alza de 5,0% al ser comparado con diciembre del año 2018, **alcanzando los MM\$114.690**. Al 30 de junio de 2019 **el total de activos** Echeverría Izquierdo S.A. **suma MM\$299.951**, 8,1% mayor de lo registrado a diciembre del año 2018.

**La liquidez corriente** (1,48 en junio de 2019) **aumenta** (+0,25 al compararse con junio del año 2018) mientras que la razón ácida alcanza las 1,26 veces (variación de +0,33 en el período). **El leverage alcanzó una razón de 1,49 veces** (1,69 en junio de 2018), respondiendo al mayor desarrollo de los proyectos inmobiliarios, y manteniendo una estructura financiera controlada.

Al cierre del primer semestre de 2019, **el backlog del segmento de Ingeniería y Construcción llegó a MM\$536.591**, alcanzando **el nivel más alto que ha presentado la compañía en su historia**.

Este backlog, fundamentalmente se explica a importantes adjudicaciones en el segmento de **Servicios y Construcción Industrial**, específicamente en la empresa **Echeverría Izquierdo Montajes Industriales**.

Por una parte, para Celulosa Arauco, la empresa se adjudicó el contrato más grande de su historia, al adjudicarse el montaje industrial de las calderas y los hornos del proyecto de Modernización y Ampliación de la Planta Arauco (MAPA). Por otro lado, se adjudicó otro importante contrato en

minería para el proyecto Quebrada Blanca Fase 2, donde se realiza el montaje industrial del chancador, correas y domo. Además, en minería se adjudicaron otros 3 contratos adicionales, dos para Codelco El Teniente y otro para la industria del Litio. En tanto en el rubro de la celulosa Echeverría Izquierdo Montajes Industriales también se adjudicó otros contratos para Arauco Valdivia y otro para CMPC Laja.

Siguiendo en este segmento, se destaca el buen desempeño que ha tenido **Nexxo** en cuanto a adjudicaciones. Dentro de los contratos más importantes que se adjudicó Nexxo, podemos destacar el contrato de mantención civil mecánico para ENAP en Biobío por 4 años y el paro de planta Chile I – Turnaround para Methanex en Punta Arenas.

En el segmento de **Edificación y Obras Civiles**, cabe destacar el muy buen semestre 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 (AVO) y las obras para la extensión de la línea 3 del Metro de Santiago. En tanto en Perú, se destaca la reactivación de las obras del Metro de Lima.

Por su parte en **Echeverría Izquierdo Edificaciones**, se destaca la adjudicación de proyectos de gran dimensión de carácter habitacional, todos ubicados en la Región Metropolitana. Dentro de los más destacados están; El proyecto Los Almendros de Inmobiliaria Los Almendros Spa, ubicado en la comuna de Huechuraba. Este proyecto es de aproximadamente 43.400 m<sup>2</sup> de construcción y cuenta con 4 torres de 6 pisos cada una. Además, se destaca el proyecto Independencia de Inmobiliaria Ralei. Esta es una obra mixta habitacional - comercial, y que en total tiene cerca de 50.000 m<sup>2</sup> de construcción. El proyecto contempla 2 torres de 29 pisos y 2 niveles de subterráneos. Por último, se destaca el proyecto Walker Martínez de Inmobiliaria I7, ubicado en La Florida. Este proyecto cuenta con 2 torres de 8 pisos, 2 niveles de subterráneos y contempla aprox. 18.000 m<sup>2</sup> de construcción.

En cuanto al segmento de **Desarrollo Inmobiliario**, la venta potencial total esperada llega a **UF 14.234.246**.

Respecto al inventario total de terrenos, a junio de 2019 hay 3 terrenos en stock en Chile, uno comprado, uno promesado, y uno con cierre de negocio. Los tres terrenos cuentan con anteproyecto obtenido o en trámite. En tanto en Lima, hay un terreno comprado y dos prospectos de terrenos avanzados, uno de ellos con cierre de negocio.

En cuanto a las escrituras, se continuó con la escrituración de los edificios MyPlace en Santiago Centro, Dimensión en Ñuñoa, DejaVu en Providencia, Dual en Viña del Mar, Los Carrera en Concepción, Alto Sierra en Lo Barnechea y Maipú y Singular en Antofagasta. En Lima, se ha continuado con la entrega de Zentro y Fly, en el distrito de Jesús María.

Para este año se espera una venta proporcional a nivel de promesas de UF 2.126.540, de un stock total proporcional de UF 8.573.366. Durante este segundo semestre se espera la escrituración del 50% de la Placa Comercial del proyecto Puerto Nuevo Antofagasta, e iniciar la escrituración y entrega del proyecto Flow en Santiago Centro, y eventualmente del proyecto Vemiá en el distrito de Surco, 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 2019 y 30 de junio de 2018:

| (M\$, cada período)                                                 | jun-19            | jun-18            | Variación        |              |
|---------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|------------------|--------------|
|                                                                     |                   |                   | M\$              | %            |
| Ingresos de actividades ordinarias                                  | 142.540.807       | 162.903.611       | (20.362.804)     | -12,5%       |
| Costo de ventas                                                     | (120.660.825)     | (145.982.543)     | 25.321.718       | -17,3%       |
| <b>Ganancia Bruta</b>                                               | <b>21.879.982</b> | <b>16.921.068</b> | <b>4.958.914</b> | <b>29,3%</b> |
| Gasto de administración                                             | (12.216.534)      | (12.008.283)      | (208.251)        | 1,7%         |
| Ingresos Financieros                                                | 143.022           | 212.013           | (68.991)         | -32,5%       |
| Gastos Financieros                                                  | (2.073.947)       | (1.998.078)       | (75.869)         | 3,8%         |
| Resultado en asociaciones y negocios conjuntos                      | 2.452.163         | 2.102.217         | 349.946          | 16,6%        |
| Diferencia de cambio y resultados por unidades de reajuste          | (308.557)         | (251.471)         | (57.086)         | 22,7%        |
| Otros ingresos                                                      | 1.039.008         | 1.696.312         | (657.304)        | -38,7%       |
| Otros gastos                                                        | (649.170)         | (895.259)         | 246.089          | -27,5%       |
| <b>Ganancia antes de impuestos</b>                                  | <b>10.265.967</b> | <b>5.778.519</b>  | <b>4.487.448</b> | <b>77,7%</b> |
| Gasto por impuesto a las ganancias                                  | (2.552.645)       | (1.351.666)       | (1.200.979)      | 88,9%        |
| <b>Ganancia (pérdida), atribuible a</b>                             |                   |                   |                  |              |
| <b>Ganancia (pérdida) atribuible a propietarios de controladora</b> | <b>7.207.822</b>  | <b>3.842.843</b>  | <b>3.364.979</b> | <b>87,6%</b> |
| Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras    | 505.500           | 584.010           | (78.510)         | -13,4%       |
| <b>Ganancia (pérdida)</b>                                           | <b>7.713.322</b>  | <b>4.426.853</b>  | <b>3.286.469</b> | <b>74,2%</b> |

### 2.1. Ingresos Ordinarios

Al 30 de junio de 2019, los Ingresos consolidados alcanzaron los MM\$142.541, lo que representa una caída del 12,5% 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\$13.180), Consorcio El-OSSA (participación de un 50%, ingresos totales por MM\$9.400), VSL Sistemas Especiales de Construcción (participación de un 50%, ingresos totales por MM\$5.001), Inmobiliaria Fly San Felipe S.A.C. en Perú (participación de un 50%, ingresos totales por MM\$9.085), Inmobiliaria Puerto Nuevo Antofagasta (participación de un 33,33%, ingresos totales por MM\$8.640), entre otros.

A junio de 2019 el segmento de Servicios y Construcción Industrial genera MM\$71.649 en ingresos, mostrando una baja de 33,0% respecto al año anterior (50,3% del total consolidado, mostrando una

caída respecto al 65,6% que aportaba este segmento un año atrás), mientras que el segmento de Edificación y Obras Civiles obtiene ingresos por MM\$57.015, con un aumento de 27,0% respecto a su actividad a junio de 2018 (aumenta también su participación en el total consolidado de un 27,6% a un 40,0%). Debido a la reciente adjudicación de importantes contratos en el segmento de Servicios y Construcción Industrial, que se encuentran en etapa inicial, se espera un aumento relevante en los ingresos en el segundo semestre del año.

| Ingresos de actividades ordinarias  | jun-19             | jun-18             | Variación           |                |
|-------------------------------------|--------------------|--------------------|---------------------|----------------|
| (M\$, cada período)                 |                    |                    | M\$                 | %              |
| <b>Ingeniería y Construcción</b>    | <b>128.664.311</b> | <b>151.791.158</b> | <b>(23.126.847)</b> | <b>-15,2%</b>  |
| Edificación y Obras Civiles         | 57.015.241         | 44.906.238         | 12.109.003          | 27,0%          |
| Servicios y Construcción Industrial | 71.649.070         | 106.884.920        | (35.235.850)        | -33,0%         |
| <b>Desarrollo Inmobiliario</b>      | <b>13.988.871</b>  | <b>11.057.744</b>  | <b>2.931.127</b>    | <b>26,5%</b>   |
| <b>Matriz y eliminaciones</b>       | <b>(112.375)</b>   | <b>54.709</b>      | <b>(167.084)</b>    | <b>-305,4%</b> |
| <b>Consolidado</b>                  | <b>142.540.807</b> | <b>162.903.611</b> | <b>(20.362.804)</b> | <b>-12,5%</b>  |

Para el mismo período, la unidad de Desarrollo Inmobiliario tuvo ventas por MM\$13.989, aumentando un 26,5% respecto al año 2018 (9,8% del total consolidado, mostrando un alza respecto al 6,8% de participación observada hace un año).

## 2.2. Costos de Venta

Los costos de venta consolidados llegan a MM\$120.661 durante el periodo, reflejando una disminución del 17,3% respecto al año anterior. Al analizar las unidades de negocios, Ingeniería y Construcción presenta una baja de 18,9% con respecto a 2018, llegando a MM\$111.802, mientras Desarrollo Inmobiliario llega a MM\$9.827, lo que representa un aumento de 17,3%.

| Costo de ventas                     | jun-19               | jun-18               | Variación          |               |
|-------------------------------------|----------------------|----------------------|--------------------|---------------|
| (M\$, cada período)                 |                      |                      | M\$                | %             |
| <b>Ingeniería y Construcción</b>    | <b>(111.802.079)</b> | <b>(137.858.147)</b> | <b>26.056.068</b>  | <b>-18,9%</b> |
| Edificación y Obras Civiles         | (53.177.318)         | (43.054.950)         | (10.122.368)       | 23,5%         |
| Servicios y Construcción Industrial | (58.624.761)         | (94.803.197)         | 36.178.436         | -38,2%        |
| <b>Desarrollo Inmobiliario</b>      | <b>(9.826.638)</b>   | <b>(8.377.867)</b>   | <b>(1.448.771)</b> | <b>17,3%</b>  |
| <b>Matriz y eliminaciones</b>       | <b>967.892</b>       | <b>253.471</b>       | <b>714.421</b>     | <b>281,9%</b> |
| <b>Consolidado</b>                  | <b>(120.660.825)</b> | <b>(145.982.543)</b> | <b>25.321.718</b>  | <b>-17,3%</b> |

Dentro de la unidad de Ingeniería y Construcción, el segmento de Servicios y Construcción Industrial refleja el 48,6% de los costos de venta consolidados, con MM\$58.625, lo que representa una caída de 38,2%, 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 44,1% de los mismos, alcanzando los MM\$53.177 a junio de 2019, lo que representa un alza de 23,5%, en línea con el aumento de la actividad del segmento en el período.

La razón entre costos de venta e ingresos disminuye de 89,6% a 84,7% entre períodos.

### 2.3. Ganancia Bruta

En el primer semestre de 2019 la ganancia bruta consolidada aumentó un 29,3% (MM\$4.959) con respecto al año anterior, llegando a MM\$21.880 al 30 de junio. El margen sobre ventas llegó a 15,3%, registrando una importante alza respecto al 10,4% obtenido en junio de 2018.

Al 30 de junio de 2019 el segmento de Servicios y Construcción Industrial alcanzó una ganancia bruta de MM\$13.024, un 7,8% mayor a lo registrado el año anterior, con un margen bruto de 18,2%, que aumenta respecto al 11,3% de junio de 2018, explicado por la reducción de los costos de explotación.

En el segmento de Edificación y Obras Civiles, en tanto, la ganancia bruta presenta un alza del 107,3%, llegando a MM\$1.987. El margen bruto en este segmento alcanzó el 6,7%, mostrando un aumento respecto al 4,1% 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 junio de 2019 llegó a MM\$4.162 (55,3% mayor a lo registrado a junio 2018), mientras que su margen bruto sobre ingresos en el período fue de 29,8%, 5,5 puntos porcentuales mayor al obtenido en 2018.

| Ganancia Bruta                      | jun-19            | jun-18            | Variación        |               |
|-------------------------------------|-------------------|-------------------|------------------|---------------|
| (M\$, cada período)                 |                   |                   | M\$              | %             |
| <b>Ingeniería y Construcción</b>    | <b>16.862.232</b> | <b>13.933.011</b> | <b>2.929.221</b> | <b>21,0%</b>  |
| Edificación y Obras Civiles         | 3.837.923         | 1.851.288         | 1.986.635        | 107,3%        |
| Servicios y Construcción Industrial | 13.024.309        | 12.081.723        | 942.586          | 7,8%          |
| <b>Desarrollo Inmobiliario</b>      | <b>4.162.233</b>  | <b>2.679.877</b>  | <b>1.482.356</b> | <b>55,3%</b>  |
| <b>Matriz y eliminaciones</b>       | <b>855.517</b>    | <b>308.180</b>    | <b>547.337</b>   | <b>177,6%</b> |
| <b>Consolidado</b>                  | <b>21.879.982</b> | <b>16.921.068</b> | <b>4.958.914</b> | <b>29,3%</b>  |

### 2.4. Gastos de Administración

En el primer semestre de 2019 los Gastos de Administración consolidados alcanzaron los MM\$12.217, lo que representa un leve aumento de 1,7% al ser comparado con los gastos de administración del año anterior.

En la unidad de Desarrollo Inmobiliario los gastos de administración aumentan en MM\$345 que equivalen a una variación de 30,8%, 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\$8.303, disminuyendo un 13,5% respecto a junio de 2018.

| Gasto de administración             | jun-19              | jun-18              | Variación          |               |
|-------------------------------------|---------------------|---------------------|--------------------|---------------|
| (M\$, cada período)                 |                     |                     | M\$                | %             |
| <b>Ingeniería y Construcción</b>    | <b>(8.302.544)</b>  | <b>(9.595.919)</b>  | <b>1.293.375</b>   | <b>-13,5%</b> |
| Edificación y Obras Civiles         | (3.453.278)         | (3.979.511)         | 526.233            | -13,2%        |
| Servicios y Construcción Industrial | (4.849.266)         | (5.616.408)         | 767.142            | -13,7%        |
| <b>Desarrollo Inmobiliario</b>      | <b>(1.462.441)</b>  | <b>(1.117.940)</b>  | <b>(344.501)</b>   | <b>30,8%</b>  |
| <b>Matriz y eliminaciones</b>       | <b>(2.451.549)</b>  | <b>(1.294.424)</b>  | <b>(1.157.125)</b> | <b>89,4%</b>  |
| <b>Consolidado</b>                  | <b>(12.216.534)</b> | <b>(12.008.283)</b> | <b>(208.251)</b>   | <b>1,7%</b>   |

Los gastos de administración representan al 30 de junio de 2019 un 8,6% de los ingresos, aumentando esa razón 1,2 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 2019 alcanzaron la suma de MM\$143, reportando una caída de 32,5% en comparación a lo que se registró a junio de 2018.

| Ingresos Financieros                | jun-19         | jun-18         | Variación       |               |
|-------------------------------------|----------------|----------------|-----------------|---------------|
| (M\$, cada período)                 |                |                | M\$             | %             |
| <b>Ingeniería y Construcción</b>    | <b>8.505</b>   | <b>57.532</b>  | <b>(49.027)</b> | <b>-85,2%</b> |
| Edificación y Obras Civiles         | 191            | 46.386         | (46.195)        | -99,6%        |
| Servicios y Construcción Industrial | 8.314          | 11.146         | (2.832)         | -25,4%        |
| <b>Desarrollo Inmobiliario</b>      | <b>47.849</b>  | <b>18.704</b>  | <b>29.145</b>   | <b>155,8%</b> |
| <b>Matriz y eliminaciones</b>       | <b>86.668</b>  | <b>135.777</b> | <b>(49.109)</b> | <b>-36,2%</b> |
| <b>Consolidado</b>                  | <b>143.022</b> | <b>212.013</b> | <b>(68.991)</b> | <b>-32,5%</b> |

## 2.6. Gastos Financieros

Los gastos financieros consolidados aumentaron en MM\$76, que representan una variación porcentual de 3,8% entre junio de 2018 y junio de 2019, llegando a MM\$2.074.

Ingeniería y Construcción alcanzó gastos financieros a junio de 2019 por un monto de \$1.128 millones, 31,8% menos de lo que se había registrado durante el mismo período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por el segmento de Servicios y Construcción Industrial, cuyos gastos financieros disminuyen en MM\$436, lo que representa una variación de 37,9% respecto al año anterior.

La unidad de negocios de Desarrollo Inmobiliario registró gastos financieros de MM\$146, que representa MM\$7 menos de lo que se había informado a junio de 2018.

Si bien todas las unidades de negocio disminuyen sus gastos financieros, éstos aumentan en la matriz, luego de la colocación del bono corporativo (BEISA-A), que permitió consolidar deudas de las filiales.

| Gastos Financieros                  | jun-19             | jun-18             | Variación        |               |
|-------------------------------------|--------------------|--------------------|------------------|---------------|
| (M\$, cada período)                 |                    |                    | M\$              | %             |
| <b>Ingeniería y Construcción</b>    | <b>(1.128.110)</b> | <b>(1.654.394)</b> | <b>526.284</b>   | <b>-31,8%</b> |
| Edificación y Obras Civiles         | (414.216)          | (504.212)          | 89.996           | -17,8%        |
| Servicios y Construcción Industrial | (713.894)          | (1.150.182)        | 436.288          | -37,9%        |
| <b>Desarrollo Inmobiliario</b>      | <b>(146.383)</b>   | <b>(153.589)</b>   | <b>7.206</b>     | <b>-4,7%</b>  |
| <b>Matriz y eliminaciones</b>       | <b>(799.454)</b>   | <b>(190.095)</b>   | <b>(609.359)</b> | <b>320,6%</b> |
| <b>Consolidado</b>                  | <b>(2.073.947)</b> | <b>(1.998.078)</b> | <b>(75.869)</b>  | <b>3,8%</b>   |

## 2.7. Resultado de Asociadas y Negocios Conjuntos

Al 30 de junio de 2019 el resultado consolidado por la participación en asociaciones y negocios conjuntos fue de MM\$2.452, lo que representa un aumento de MM\$350 con respecto a junio de 2018, aumentando este resultado en un 16,6%.

| Resultado en asociadas y negocios conjuntos | jun-19           | jun-18           | Variación        |               |
|---------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|---------------|
| (M\$, cada período)                         |                  |                  | M\$              | %             |
| <b>Ingeniería y Construcción</b>            | <b>286.644</b>   | <b>1.051.715</b> | <b>(765.071)</b> | <b>-72,7%</b> |
| Edificación y Obras Civiles                 | (312.088)        | 684.692          | (996.780)        | -145,6%       |
| Servicios y Construcción Industrial         | 598.732          | 367.023          | 231.709          | 63,1%         |
| <b>Desarrollo Inmobiliario</b>              | <b>2.081.318</b> | <b>993.932</b>   | <b>1.087.386</b> | <b>109,4%</b> |
| <b>Matriz y eliminaciones</b>               | <b>84.201</b>    | <b>56.570</b>    | <b>27.631</b>    | <b>48,8%</b>  |
| <b>Consolidado</b>                          | <b>2.452.163</b> | <b>2.102.217</b> | <b>349.946</b>   | <b>16,6%</b>  |

La unidad de Ingeniería y Construcción registró utilidades en sus asociadas por MM\$287 a junio de 2019, mientras que las asociadas a la unidad de Desarrollo Inmobiliario reportaron utilidades por MM\$2.081 para el mismo período.

En Edificación y Obras Civiles se registran pérdidas por MM\$312, disminuyendo el resultado en un 109,4% respecto al año pasado. Este resultado se explica principalmente por la participación en Consorcio EI-OSSA, que reportó pérdidas por MM\$665. En el segmento de Servicios y Construcción Industrial en tanto, se registró un resultado de MM\$599, mostrando una variación positiva de MM\$232 entre períodos, siendo lo más relevante la participación en Pares y Álvarez con utilidades de MM\$3.452. Cabe mencionar que, de acuerdo a lo establecido en el método de grado de avance, si un proyecto estima resultados negativos se reconoce la totalidad de dicha pérdida en el ejercicio que se determina este hecho (no así cuando se estiman utilidades, donde se reconocen éstas según el grado de avance de la obra).

Por su parte, la unidad de Desarrollo Inmobiliario reportó en este rubro utilidades por MM\$2.081, aumentando MM\$1.087 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\$1.431 y MM\$787, respectivamente y en las inmobiliarias Fly San Felipe S.A.C. e Inversiones El Plomo S.A.C. en Perú, con utilidades de MM\$2.397 y MM\$562 respectivamente.

## **2.8. Diferencia de Cambio y Resultado por Unidades de Reajuste**

Durante el primer semestre la diferencia de cambio totalizó -MM\$136 (-MM\$238 en junio 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 junio de 2019 fue de -MM\$172 (-MM\$13 en junio de 2018).

## **2.9. Otros Ingresos y Otros Gastos**

Durante el período se generaron otros ingresos por MM\$1.039, disminuyendo respecto a los MM\$1.696 obtenidos en 2018. Esta cifra se observa principalmente en la unidad de Ingeniería y Construcción, que registra otros ingresos por MM\$795.

Otros gastos alcanzaron a junio 2019 los MM\$649, disminuyendo en un 27,5% respecto a los MM\$895 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 semestre de 2019 registró una utilidad de MM\$7.208, cifra que representa un aumento de 87,6% en relación al mismo período del año 2018.

La variación positiva se observa en ambas unidades de negocio. La unidad de Desarrollo Inmobiliario registra utilidades por MM\$3.727, mostrando un alza de 46,0% en comparación con los MM\$2.552 del año anterior (aumento de MM\$1.175), 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\$5.205 a junio de 2019, mostrando una variación positiva de 128,7% respecto a los MM\$2.276 registrados el año anterior. Al abrir este resultado por segmento, mientras el segmento de Servicios y Construcción Industrial registra una utilidad de MM\$5.176 en junio de 2019 (MM\$3.213 el año anterior), Edificación y Obras Civiles alcanza un resultado atribuible a la controladora de MM\$29 al 30 de junio de 2019, registrando un aumento de 103,1% entre períodos, explicado por la recuperación de la filial de fundaciones, que pasó de tener pérdidas a utilidades.

| Resultado atribuible a los propietarios de la controladora |                    |                  | Variación        |               |
|------------------------------------------------------------|--------------------|------------------|------------------|---------------|
| (M\$, cada período)                                        | jun-19             | jun-18           | M\$              | %             |
| <b>Ingeniería y Construcción</b>                           | <b>5.205.013</b>   | <b>2.275.630</b> | <b>2.929.383</b> | <b>128,7%</b> |
| Edificación y Obras Civiles                                | 29.310             | (937.326)        | 966.636          | 103,1%        |
| Servicios y Construcción Industrial                        | 5.175.703          | 3.212.956        | 1.962.747        | 61,1%         |
| <b>Desarrollo Inmobiliario</b>                             | <b>3.726.531</b>   | <b>2.551.759</b> | <b>1.174.772</b> | <b>46,0%</b>  |
| <b>Matriz y eliminaciones</b>                              | <b>(1.723.722)</b> | <b>(984.546)</b> | <b>(739.176)</b> | <b>75,1%</b>  |
| <b>Consolidado</b>                                         | <b>7.207.822</b>   | <b>3.842.843</b> | <b>3.364.979</b> | <b>87,6%</b>  |

Al analizar el margen neto, vemos que todos los segmentos muestran una mejora, Edificación y Obras Civiles sube de -2,1% a 0,1%, Servicios y Construcción Industrial de 3,0% a 7,2% y Desarrollo Inmobiliario de 23,1% a 26,6%, llegando a un margen neto consolidado de 5,1%, más del doble del 2,4% 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 30 de junio de 2019 y al 31 de diciembre de 2018:

| (M\$, cada período)                                         | jun-19      | dic-18      | Variación   |        |
|-------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------|
|                                                             |             |             | M\$         | %      |
| ACTIVOS                                                     |             |             |             |        |
| Activos Corrientes, Totales                                 | 192.554.648 | 190.722.990 | 1.831.658   | 1,0%   |
| Efectivo y equivalentes al efectivo                         | 39.341.472  | 31.691.002  | 7.650.470   | 24,1%  |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes | 106.085.172 | 103.393.525 | 3.905.919   | 3,8%   |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes     | 13.065.337  | 13.686.486  | (1.835.421) | -13,4% |
| Inventarios                                                 | 27.964.830  | 34.666.052  | (6.701.222) | -19,3% |
| Otros                                                       | 6.097.837   | 7.285.925   | (1.188.088) | -16,3% |
| Activos No Corrientes, Totales                              | 107.396.748 | 86.650.209  | 20.746.539  | 23,9%  |
| Activos por impuestos diferidos                             | 20.183.727  | 22.155.857  | (1.972.130) | -8,9%  |
| Inversiones utilizando el método de la participación        | 13.207.013  | 11.911.317  | 1.295.696   | 10,9%  |
| Propiedades, planta y equipo                                | 32.299.931  | 26.280.839  | 6.019.092   | 22,9%  |
| Inventarios no corrientes                                   | 34.485.961  | 17.469.430  | 17.016.531  | 97,4%  |
| Otros                                                       | 7.220.116   | 8.832.766   | (1.612.650) | -18,3% |
| Total de activos                                            | 299.951.396 | 277.373.199 | 22.578.197  | 8,1%   |
| PASIVOS                                                     |             |             |             |        |
| Pasivos Corrientes, Totales                                 | 130.257.618 | 133.699.529 | (3.441.911) | -2,6%  |
| Otros pasivos financieros corrientes                        | 42.175.729  | 36.529.114  | 5.646.615   | 15,5%  |
| Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes   | 46.505.896  | 52.757.534  | (6.251.638) | -11,8% |
| Cuentas por pagar a relacionadas, corrientes                | 990.127     | 516.488     | 473.639     | 91,7%  |
| Otros                                                       | 40.585.866  | 43.896.393  | (3.310.527) | -7,5%  |
| Pasivos No Corrientes, Totales                              | 49.376.715  | 30.321.985  | 19.054.730  | 62,8%  |
| Otros pasivos financieros no corrientes                     | 48.115.111  | 28.785.667  | 19.329.444  | 67,1%  |
| Pasivos por impuestos diferidos                             | 454.958     | 720.798     | (265.840)   | -36,9% |
| Otros pasivos, no financieros no corrientes                 | 806.646     | 815.520     | (8.874)     | -1,1%  |
| Total de pasivos                                            | 179.634.333 | 164.021.514 | 15.612.819  | 9,5%   |
| PATRIMONIO                                                  |             |             |             |        |
| Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora | 114.690.295 | 109.229.504 | 5.460.791   | 5,0%   |
| Participaciones no controladas                              | 5.626.768   | 4.122.181   | 1.504.587   | 36,5%  |
| Total de patrimonio                                         | 120.317.063 | 113.351.685 | 6.965.378   | 6,1%   |
| Total de patrimonio y pasivos                               | 299.951.396 | 277.373.199 | 22.578.197  | 8,1%   |

### **3.1. Activos**

Los activos totales de la sociedad aumentaron en MM\$22.578 (8,1%) durante el primer semestre de 2019, llegando a MM\$299.951 al 30 de junio.

Los activos corrientes aumentaron en MM\$1.832 (1,0%), llegando a MM\$192.555 en junio de 2019. La partida con mayor variación es el efectivo y equivalente al efectivo, que aumenta en MM\$7.650 (24,1%), principalmente en fondos mutuos (+MM\$8.739). Otras variaciones relevantes se observan en inventarios, que cayeron 19,3% (MM\$6.701), principalmente por obras en ejecución, viviendas terminadas y terrenos en la unidad de Desarrollo, y en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, que aumentaron en MM\$2.692 (2,6%), explicado por el aumento de la provisión de grado de avance (+MM\$8.684), los anticipos a proveedores y otros (+MM\$3.978) y los documentos en cartera (+MM\$3.528), que compensan la baja en la cuenta de clientes (-MM\$14.322).

Los activos no corrientes aumentaron MM\$20.747, que equivale a un alza de 23,9% en el período. La partida con mayor variación fue inventarios no corrientes, que aumentan en MM\$17.017 (97,4%), 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\$6.019 (22,9%), explicado por la aplicación de la norma NIIF 16, que agrega la partida activos por derechos de uso, con MM\$ 6.930. Otros activos no corrientes alcanzaron los MM\$7.220 (baja de 18,3% en el período), donde las partidas más relevantes son plusvalía (MM\$2.907) y otros activos intangibles (MM\$3.782), 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\$15.613 (variación de 9,5%), llegando a MM\$179.634 en junio de 2019.

Los pasivos corrientes disminuyeron en MM\$3.442 (variación de 2,6% respecto a diciembre 2018). La partida con más variación en el período fue cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes, que disminuyen en MM\$6.252 (11,8%), siendo las cuentas más relevantes la de proveedores (MM\$28.519 variación de -8,6%), la de provisión de costo (MM\$7.251, variación de -33,7%) y la de retenciones (MM\$4.782 variación de +152,7%). Otra partida que muestra una variación importante es otros pasivos financieros corrientes, que aumentan en MM\$5.647 (15,5%), explicado principalmente por préstamos bancarios en la unidad de Desarrollo Inmobiliario. Además, debido a la aplicación de la norma NIIF 16, se agrega la partida obligación por arrendamiento por derechos de uso con MM\$1.509. Otros pasivos corrientes alcanzaron los MM\$40.586 (baja de 7,5% en el período) y se explican por otros pasivos no financieros corrientes (MM\$31.616, con un aumento de 8,4%), provisiones corrientes (MM\$7.517, con una baja de 13,0%) y cuentas por pagar por impuestos corrientes (MM\$1.453, con una baja de 76,2%).

Los pasivos no corrientes llegaron a MM\$49.377 mostrando un alza de 62,8% durante el período, siendo lo más relevante los otros pasivos financieros no corrientes, que aumentan en MM\$19.329 (67,1%), explicado por las obligaciones con el público (bono), que aumentan en MM\$14.030 y la obligación por arrendamiento por derechos de uso, partida que se agrega este año con la aplicación de la norma NIIF 16, con MM\$5.448.

### **3.3. Patrimonio**

Durante el primer semestre del año 2019, el patrimonio total de la sociedad aumentó en MM\$6.965 (6,1%), llegando a MM\$120.317 a junio de 2019, mientras que el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en un 5,0%, alcanzando los MM\$114.690 al cierre del primer semestre. Por su parte, el patrimonio se ve incrementado por la utilidad del ejercicio al cierre de junio de 2019, menos la respectiva provisión de dividendos.

Por el programa de compra de acciones de propia emisión, se mantienen al 30 de junio de 2019 3.844.580 acciones (correspondientes a un 0,64% 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 2019 y 2018:

| (M\$, cada período)                                                                       | jun-19            | jun-18           | Variación         |                 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|------------------|-------------------|-----------------|
|                                                                                           |                   |                  | M\$               | %               |
| Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación          | (7.371.460)       | (4.851.088)      | (2.520.372)       | 52,0%           |
| Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión          | (792.635)         | (1.726.469)      | 933.834           | -54,1%          |
| Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación       | 15.814.565        | 5.934.914        | 9.879.651         | 166,5%          |
| Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo | 00                | 00               | 00                |                 |
| <b>Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo</b>               | <b>7.650.470</b>  | <b>(642.643)</b> | <b>8.293.113</b>  | <b>-1290,5%</b> |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período                              | 31.691.002        | 9.985.407        | 21.705.595        | 217,4%          |
| <b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período</b>                           | <b>39.341.472</b> | <b>9.342.764</b> | <b>29.998.708</b> | <b>321,1%</b>   |

Durante el primer semestre de 2019, la compañía generó un incremento del disponible de MM\$7.650, aumentando el efectivo y equivalente al efectivo al final del período a MM\$39.341.

En las actividades de la operación del período se utilizaron MM\$7.371 (flujo de efectivo neto). Destacan los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios, que llegan a MM\$185.543 en el período (aumentan 2,2%), los pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios, que llegan a -MM\$126.368 (aumentan 4,1%), los pagos a y por cuenta de los empleados, que registran -MM\$47.332 (disminuyen 26,8%) y otros pagos por actividades de operación, que llegan a -MM\$13.330 (aumentan 3.236,1%).

Las actividades de inversión muestran una utilización neta de flujos de efectivo por MM\$793, donde destacan los cobros a entidades relacionadas con MM\$2.117 (998,2% mayores que junio 2018), los pagos por leasing con -MM\$1.463 (3,0% menores que junio 2018) y las compras de propiedades, planta y equipo con -MM\$1.118 (2,2% mayores que 2018).

Por su parte, los flujos netos procedentes en las actividades de financiamiento llegan a MM\$15.815, donde destacan los importes procedentes de préstamos, que sumaron MM\$79.797 (95,3% 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\$62.474 (80,6% 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 30 de junio de 2019, 31 de diciembre de 2018 y al 30 de junio de 2018.

|                                      | jun-19     | dic-18     | jun-18     |
|--------------------------------------|------------|------------|------------|
| EBITDA                               | 16.683.006 | 23.610.906 | 11.092.620 |
| Liquidez Corriente                   | 1,48       | 1,43       | 1,23       |
| Razón Ácida                          | 1,26       | 1,17       | 0,93       |
| Razón de Endeudamiento               | 1,49       | 1,45       | 1,69       |
| % Deuda CP                           | 46,7%      | 55,9%      | 93,1%      |
| % Deuda LP                           | 53,3%      | 44,1%      | 6,9%       |
| Cobertura de Gastos Financieros      | 8,04       | 5,77       | 5,55       |
| Rotación de Inventarios              | 8,63       | 8,75       | 6,17       |
| Permanencia de Inventarios           | 41,72      | 41,15      | 58,32      |
| Rotación de Cuentas por Cobrar       | 2,39       | 2,92       | 2,49       |
| Permanencia de Cuentas por Cobrar    | 150,46     | 123,14     | 144,78     |
| Rotación de Cuentas por Pagar        | 5,08       | 5,69       | 5,40       |
| Permanencia de Cuentas por Pagar     | 70,85      | 63,24      | 66,71      |
| Rentabilidad Anualizada Patrimonio   | 12,57%     | 9,94%      | 7,40%      |
| Rentabilidad Anualizada de Activos   | 4,81%      | 3,91%      | 2,61%      |
| Rentabilidad del Patrimonio          | 6,28%      | 9,94%      | 3,70%      |
| Rentabilidad de Activos              | 2,40%      | 3,91%      | 1,31%      |
| Rentabilidad sobre Ventas            | 5,06%      | 3,17%      | 2,36%      |
| Rendimiento de Activos Operacionales | 3,30%      | 4,43%      | 1,71%      |
| Utilidad por Acción                  | 12,01      | 18,10      | 6,41       |

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 junio de 2019 muestra un alza de 50,4% llegando a MM\$16.683. Esta variación se explica principalmente por el aumento en el resultado de la unidad de Desarrollo Inmobiliario, que ve incrementar tanto sus ingresos ordinarios y ganancia bruta (en MM\$2.931 y MM\$1.482 respectivamente) como la utilidad en participación en asociadas y negocios conjuntos (en MM\$1.087). En este último efecto, destacan los resultados de proyectos Fly San Felipe (Lima), Puerto Nuevo Antofagasta y San José de la Sierra (Lo Barnechea). También se observa una mejora importante en los márgenes en el segmento de Servicios y Construcción Industrial, tanto en la filial de Montajes Industriales como en la de Mantenciones Industriales.

Respecto a los indicadores de liquidez del primer semestre de 2019, la liquidez corriente aumenta con respecto a igual período de 2018 llegando a 1,48 veces (+0,25) al igual que la razón ácida que alcanza a 1,26 veces (+0,33). Es importante mencionar el efecto de la emisión de bonos corporativos (BEISA-A) que permitió reestructurar parte de los pasivos financieros al no corriente, además de mantener activos de realización de corto plazo, configurando un nivel de sana concordancia entre activos y pasivos corrientes.

El leverage (1,49) disminuye en comparación a junio de 2018 (-0,20) y aumenta levemente respecto a diciembre (+0,05), manteniendo una estructura financiera muy controlada. La composición de la deuda financiera ha variado significativamente durante el último año (junio 2019 v/s junio 2018), representando la porción no corriente el 43,2% del total (7,8% en 2Q 2018), debido a la colocación del bono (BEISA-A) por UF1.000.000. La cobertura de los gastos financieros llega a 8,04 a junio de 2019, mostrando un importante aumento de 2,46 puntos si la comparamos con junio de 2018.

Al cierre de junio 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 | 93,42% | 99,86% | Al menos 70%      |
| Nivel de Endeudamiento Financiero Neto                     | 0,37   | 0,30   | No superior a 1,8 |
| Cobertura de Gastos Financieros Netos                      | 8,58   | 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 semestre de 2019, alcanzó los MM\$3.727. 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       |                    |
|------------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
|                                          | jun-19             | jun-18             | jun-19             | jun-18             |
| Ingresos de actividades ordinarias       | 13.988.871         | 11.138.147         | 23.966.161         | 16.961.533         |
| Costo de ventas                          | (9.826.638)        | (8.458.270)        | (16.623.958)       | (12.386.248)       |
| <b>Ganancia Bruta</b>                    | <b>4.162.233</b>   | <b>2.679.877</b>   | <b>7.342.203</b>   | <b>4.575.284</b>   |
| % sobre ventas                           | 29,8%              | 24,1%              | 30,6%              | 27,0%              |
| <b>Gasto de administración y ventas</b>  | <b>(1.462.441)</b> | <b>(1.117.940)</b> | <b>(2.257.928)</b> | <b>(1.353.050)</b> |
| % sobre ventas                           | -10,5%             | -10,0%             | -9,4%              | -8,0%              |
| Otros ingresos y costos no operacionales | 1.962.652          | 1.024.375          | 42.747             | (343.995)          |
| Depreciación                             | 70.187             | 11.298             | 70.187             | 11.298             |
| Amortización                             | 16.580             | 13.800             | 16.580             | 13.800             |
| <b>EBITDA</b>                            | <b>4.749.211</b>   | <b>2.611.410</b>   | <b>5.213.789</b>   | <b>2.903.337</b>   |
| % sobre ventas                           | 33,9%              | 23,4%              | 21,8%              | 17,1%              |
| Gastos financieros                       | (146.383)          | (153.589)          | (153.078)          | (187.287)          |
| Ingresos financieros                     | 47.849             | 18.704             | 49.421             | 18.618             |
| Resultados por Unidades de Reajuste      | 35.934             | 111.713            | 23.478             | 14.255             |
| Gastos por impuestos                     | (1.035.221)        | (10.748)           | (1.482.219)        | (171.434)          |
| <b>Resultado controladores</b>           | <b>3.563.416</b>   | <b>2.551.760</b>   | <b>3.564.623</b>   | <b>2.552.392</b>   |
| <b>Resultado no controladores</b>        | <b>1.207</b>       | <b>632</b>         |                    |                    |
| % sobre ventas                           | 25,5%              | 22,9%              | 14,9%              | 15,0%              |

### 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<br>(proyectos propios, que se consolidan en EEFF) | 30.06.19                |                              |                                       |                                            |                                      |                                           | 30.06.18                |                              |
|------------------------------------------------------------|-------------------------|------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------------------|-------------------------|------------------------------|
|                                                            | 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                                              | 6.385.503               | 48                           | 19.898.039                            | 285                                        | 28.414.656                           | 400                                       | 4.787.874               | 52                           |
| <b>Totales</b>                                             | <b>6.385.503</b>        | <b>48</b>                    | <b>19.898.039</b>                     | <b>285</b>                                 | <b>28.414.656</b>                    | <b>400</b>                                | <b>4.787.874</b>        | <b>52</b>                    |

Stock disponible de departamentos al 30.06.19 incluye M\$751.913 de estacionamientos y bodegas.

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

Stock potencial de departamentos al 30.06.19 incluye M\$3.311.770 de estacionamientos y M\$529.193 de bodegas.

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

| Inmueble<br>(proyectos en Consorcio, que no se consolidan en EEFF) | 30.06.19                |                              |                                       |                                            |                                      |                                           | 30.06.18                |                              |
|--------------------------------------------------------------------|-------------------------|------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------------------|-------------------------|------------------------------|
|                                                                    | 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                                                      | 11.068.819              | 83                           | -                                     | -                                          | 91.387.568                           | 721                                       | 21.925.889              | 168                          |
| Oficinas u otros                                                   | 16.902.352              | 136                          | 55.323.623                            | 281                                        | 22.702.125                           | 1                                         | 19.703.045              | 176                          |
| <b>Totales</b>                                                     | <b>27.971.171</b>       | <b>219</b>                   | <b>55.323.623</b>                     | <b>281</b>                                 | <b>114.089.693</b>                   | <b>722</b>                                | <b>41.628.934</b>       | <b>344</b>                   |

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 | 30.06.19 | 30.06.18 |
|------------------------------|----------|----------|
| Casas                        | -        | -        |
| Departamentos                | -        | -        |
| Oficinas u otros             | -        | -        |
| <b>Totales</b>               | <b>-</b> | <b>-</b> |

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) | 30.06.19           | 30.06.18          |
|------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|-------------------|
|                                                                                          | M\$                | M\$               |
| Casas                                                                                    | -                  | -                 |
| Departamentos                                                                            | 124.494.249        | 77.752.914        |
| Oficinas u otros                                                                         | -                  | -                 |
| <b>Totales</b>                                                                           | <b>124.494.249</b> | <b>77.752.914</b> |

| Saldos por ejecutar de obras ya iniciadas (proyectos en Consorcio, que no se consolidan en EEFF) | 30.06.19          | 30.06.18          |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                                                                                  | M\$               | M\$               |
| Casas                                                                                            | -                 | -                 |
| Departamentos                                                                                    | 16.594.261        | 40.534.702        |
| Oficinas u otros                                                                                 | 22.702.125        | 22.096.375        |
| <b>Totales</b>                                                                                   | <b>39.296.386</b> | <b>62.631.077</b> |

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) | 30.06.19               |                  |                  |                  |                  |                |                   |                  |                  |                  |                  |                |
|---------------------------------------------------------|------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|
|                                                         | 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                                           | 814.181                | 418.129          | 5.668.719        | 1.699.445        | 1.994.997        | -              | -                 | 8                | 78               | 11               | 10               | -              |
| Oficinas u otros                                        | -                      | -                | -                | -                | -                | -              | -                 | -                | -                | -                | -                | -              |
| <b>Totales</b>                                          | <b>814.181</b>         | <b>418.129</b>   | <b>5.668.719</b> | <b>1.699.445</b> | <b>1.994.997</b> | <b>-</b>       | <b>-</b>          | <b>8</b>         | <b>78</b>        | <b>11</b>        | <b>10</b>        | <b>-</b>       |

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) | 30.06.18               |                  |                  |                  |                  |                |                   |                  |                  |                  |                  |                |
|---------------------------------------------------------|------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|
|                                                         | 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                                           | 816.355                | 44.953           | 8.504.514        | 1.834.203        | -                | -              | -                 | 1                | 117              | 18               | -                | -              |
| Oficinas u otros                                        | -                      | -                | -                | -                | -                | -              | -                 | -                | -                | -                | -                | -              |
| <b>Totales</b>                                          | <b>816.355</b>         | <b>44.953</b>    | <b>8.504.514</b> | <b>1.834.203</b> | <b>-</b>         | <b>-</b>       | <b>-</b>          | <b>1</b>         | <b>117</b>       | <b>18</b>        | <b>-</b>         | <b>-</b>       |

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<br>(Proyectos en<br>Consortio,<br>que no se<br>consolidan en<br>EEFF) | 30.06.19                  |                        |                        |                        |                       |                   |                      |                        |                        |                        |                       |                      |
|--------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|-----------------------|-------------------|----------------------|------------------------|------------------------|------------------------|-----------------------|----------------------|
|                                                                                | Total facturado en<br>M\$ |                        |                        |                        |                       |                   | Unidades<br>vendidas |                        |                        |                        |                       |                      |
|                                                                                | Hasta<br>1.000<br>UF      | 1.001 -<br>2.000<br>UF | 2.001 -<br>4.000<br>UF | 4.001 -<br>6.000<br>UF | 6.001-<br>9.000<br>UF | sobre<br>9.000 UF | Hasta<br>1.000<br>UF | 1.001 -<br>2.000<br>UF | 2.001 -<br>4.000<br>UF | 4.001 -<br>6.000<br>UF | 6.001-<br>9.000<br>UF | sobre<br>9.000<br>UF |
| Casas                                                                          | -                         | -                      | -                      | -                      | -                     | -                 | -                    | -                      | -                      | -                      | -                     | -                    |
| Departamentos                                                                  | -                         | -                      | 2.586.217              |                        | 4.735.107             | 835.607           |                      |                        | 31                     |                        | 23                    | 3                    |
| Oficinas u otros                                                               | -                         | -                      | 9.084.657              |                        |                       |                   |                      |                        | 109                    |                        |                       |                      |
| <b>Totales</b>                                                                 | -                         | -                      | <b>11.670.874</b>      | -                      | <b>4.735.107</b>      | <b>835.607</b>    | -                    | -                      | <b>139</b>             | -                      | <b>23</b>             | <b>3</b>             |

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<br>(Proyectos en<br>Consortio,<br>que no se<br>consolidan en<br>EEFF) | 30.06.18                  |                        |                        |                        |                       |                   |                      |                        |                        |                        |                       |                      |
|--------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|-----------------------|-------------------|----------------------|------------------------|------------------------|------------------------|-----------------------|----------------------|
|                                                                                | Total facturado en<br>M\$ |                        |                        |                        |                       |                   | Unidades<br>vendidas |                        |                        |                        |                       |                      |
|                                                                                | Hasta<br>1.000<br>UF      | 1.001 -<br>2.000<br>UF | 2.001 -<br>4.000<br>UF | 4.001 -<br>6.000<br>UF | 6.001-<br>9.000<br>UF | sobre<br>9.000 UF | Hasta<br>1.000<br>UF | 1.001 -<br>2.000<br>UF | 2.001 -<br>4.000<br>UF | 4.001 -<br>6.000<br>UF | 6.001-<br>9.000<br>UF | sobre<br>9.000<br>UF |
| Casas                                                                          | -                         | -                      | -                      | -                      | -                     | -                 | -                    | -                      | -                      | -                      | -                     | -                    |
| Departamentos                                                                  | -                         | -                      | 1.093.766              |                        | 4.258.122             | 751.433           |                      |                        | 13                     |                        | 20                    | 3                    |
| Oficinas u otros                                                               | -                         | -                      | -                      | -                      | -                     | -                 | -                    | -                      | -                      | -                      | -                     | -                    |
| <b>Totales</b>                                                                 | -                         | -                      | <b>1.093.766</b>       |                        | <b>4.258.122</b>      | <b>751.433</b>    |                      |                        | <b>13</b>              |                        | <b>20</b>             | <b>3</b>             |

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 prometidas y desistidas.

| Inmueble<br>(Proyectos<br>propios, que se<br>consolidan en<br>EEFF) | 30.06.19                  |                        |                                           |                                          | 30.06.18                  |                        |                                           |                                          |
|---------------------------------------------------------------------|---------------------------|------------------------|-------------------------------------------|------------------------------------------|---------------------------|------------------------|-------------------------------------------|------------------------------------------|
|                                                                     | Monto<br>promesado<br>M\$ | Unidades<br>prometidas | Monto de<br>promesas<br>desistidas<br>M\$ | Unidades<br>de<br>promesas<br>desistidas | Monto<br>promesado<br>M\$ | Unidades<br>prometidas | Monto de<br>promesas<br>desistidas<br>M\$ | Unidades<br>de<br>promesas<br>desistidas |
| Casas                                                               | -                         | -                      | -                                         | -                                        | -                         | -                      | -                                         | -                                        |
| Departamentos                                                       | 16.192.372                | 217                    | 1.481.064                                 | 16                                       | 13.909.729                | 149                    | 1.025.301                                 | 12                                       |
| Oficinas u otros                                                    | -                         | -                      | -                                         | -                                        | -                         | -                      | -                                         | -                                        |
| <b>Totales</b>                                                      | <b>16.192.372</b>         | <b>217</b>             | <b>1.481.064</b>                          | <b>16</b>                                | <b>13.909.729</b>         | <b>149</b>             | <b>1.025.301</b>                          | <b>12</b>                                |

El monto prometado en departamentos al 30.06.19 incluye M\$866.251 de estacionamientos y M\$115.050 de bodegas.

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

El monto de promesas desistidas en departamentos al 30.06.18 incluye M\$149.283 de estacionamientos y M\$5.432 de bodegas.

El monto de promesas desistidas en departamentos al 30.06.18 incluye M\$91.525 de estacionamientos y M\$10.324 de bodegas.

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

| Inmueble<br>(Proyectos en<br>Consortio, que<br>no se consolidan<br>en EEFF) | 30.06.19                  |                        | 30.06.18                  |                        |
|-----------------------------------------------------------------------------|---------------------------|------------------------|---------------------------|------------------------|
|                                                                             | Monto<br>promesado<br>M\$ | Unidades<br>promesadas | Monto<br>promesado<br>M\$ | Unidades<br>promesadas |
| Casas                                                                       | -                         | -                      | -                         | -                      |
| Departamentos                                                               | 10.810.047                | 143                    | 18.190.275                | 220                    |
| Oficinas u otros                                                            | 6.991.869                 | 68                     | 19.717.756                | 178                    |
| <b>Totales</b>                                                              | <b>17.801.916</b>         | <b>211</b>             | <b>37.908.031</b>         | <b>398</b>             |

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<br>se consolidan en EEFF | Meses para<br>agotar stock<br>al 30.06.19 | Meses para<br>agotar stock<br>al 30.06.18 |
|-------------------------------------------------|-------------------------------------------|-------------------------------------------|
| Casas                                           | -                                         | -                                         |
| Departamentos                                   | 4,24                                      | 6,50                                      |
| <b>Totales</b>                                  | <b>4,24</b>                               | <b>6,50</b>                               |

Al 30.06.19 teníamos 48 unidades disponibles de departamentos, con una venta promedio del trimestre abr-jun de 11 unidades.  
Al 30.06.18 teníamos 52 unidades disponibles de departamentos, con una venta promedio del trimestre abr-jun de 7 unidades.

| Proyectos en Consortio,<br>que no se consolidan en<br>EEFF | Meses para<br>agotar stock<br>al 30.06.19 | Meses para<br>agotar stock<br>al 30.06.18 |
|------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|-------------------------------------------|
| Casas                                                      | -                                         | -                                         |
| Departamentos                                              | 7,55                                      | 13,26                                     |
| Oficinas u otros                                           | 20,40                                     | 3,20                                      |
| <b>Totales</b>                                             | <b>13,97</b>                              | <b>8,23</b>                               |

Al 30.06.19 teníamos 83 unidades disponibles de departamentos, con una venta promedio del trimestre abr-jun de 11 unidades.  
Al 30.06.19 teníamos 136 unidades disponibles de oficinas u otros, con una venta promedio del trimestre abr-jun de 7 unidades.  
Al 30.06.18 teníamos 168 unidades disponibles de departamentos, con una venta promedio del trimestre abr-jun de 13 unidades.  
Al 30.06.18 teníamos 176 unidades disponibles de oficinas u otros, con una venta promedio del trimestre abr-jun de 55 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 30.06.19 | Velocidad de Ventas al 30.06.18 |
|----------------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| Casas                                        | -                               | -                               |
| Departamentos                                | 0,61                            | 0,42                            |
| <b>Totales</b>                               | <b>0,61</b>                     | <b>0,42</b>                     |

Al 30.06.19 teníamos 48 departamentos disponibles, con una venta en el último trimestre de 34 unidades.

Al 30.06.18 teníamos 52 departamentos disponibles, con una venta en el último trimestre de 24 unidades.

| Proyectos en Consorcio, que no se consolidan en EEFF | Velocidad de Ventas al 30.06.19 | Velocidad de Ventas al 30.06.18 |
|------------------------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| Casas                                                | -                               | -                               |
| Departamentos                                        | 0,23                            | 0,20                            |
| Oficinas u otros                                     | 0,20                            | 0,55                            |
| <b>Totales</b>                                       | <b>0,22</b>                     | <b>0,37</b>                     |

Al 30.06.19 teníamos 83 unidades disponibles de departamentos, con una venta en el último trimestre de 33 unidades.

Al 30.06.19 teníamos 136 unidades disponibles de oficinas y apart hotel, con una venta en el último trimestre de 20 unidades.

Al 30.06.18 teníamos 168 unidades disponibles de departamentos, con una venta en el último trimestre de 38 unidades.

Al 30.06.18 teníamos 176 unidades disponibles de departamentos, con una venta en el último trimestre de 165 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 semestre de 2019 el total de los ingresos generados por el segmento Ingeniería y Construcción netos de eliminación alcanzaron los MM\$128.664, así este segmento representa por sí sólo el 90,3% de las ventas consolidadas de la sociedad.

| BACKLOG<br>Áreas de negocio         | 30.06.19           |                    |                    | 30.06.18           |
|-------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
|                                     | 2019               | 2020 y siguientes  | Total              | Total              |
|                                     | M\$                | M\$                | M\$                | M\$                |
| Servicios y Construcción Industrial | 107.055.549        | 216.734.535        | 323.790.084        | 113.208.744        |
| Edificaciones y Obras Civiles       | 64.733.627         | 148.067.582        | 212.801.209        | 214.303.560        |
| <b>Totales</b>                      | <b>171.789.176</b> | <b>364.802.117</b> | <b>536.591.293</b> | <b>327.512.304</b> |

El backlog de la compañía al cierre del primer semestre alcanza los MM\$536.591, 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 60,3% corresponde a proyectos de Servicios y Construcción Industrial, mientras que el 39,7% restante corresponde a proyectos de Edificación y Obras Civiles.

Al comparar el backlog de junio con el valor registrado en junio del año pasado, éste muestra un importante aumento de 63,8%, 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 14.234.246.

## **7. Análisis del escenario actual**

### **7.1. Análisis del mercado**

La actividad sectorial, medida por el Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON), ha tendido gradualmente al alza, anticipando un mejor desempeño del sector en el corto plazo. Este resultado es coherente con el aumento en la contratación de mano de obra, el crecimiento de las ventas al por mayor de materiales de construcción, y el dinamismo de la superficie aprobada para la edificación no habitacional. Estos resultados se enmarcan en un contexto macroeconómico de condiciones financieras que continuarán siendo favorables para la actividad del sector construcción. Por una parte, la política monetaria continuará siendo expansiva durante 2019 y menos expansiva en 2020, toda vez que las estimaciones del mercado consideran un retiro más gradual del relajamiento cuantitativo por parte del Banco Central –con una tasa neutral de política en torno a 4% anual.

En este contexto, el rango de crecimiento estimado para la inversión en construcción de 2019 es de 2,4% a 6,4% anual, con un balance de riesgos equilibrado. Ello, en parte, es coherente con las mayores iniciativas de inversión catastradas en la CBC y el aumento de los montos de inversión ingresados y aprobados de grandes proyectos del Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental (SEA) respecto de lo observado en años anteriores. A nivel desagregado, la mayor inversión esperada para 2019 ocurre tanto en vivienda como en infraestructura, experimentando esta última un mayor ajuste al alza.

No obstante, persisten algunos riesgos en torno a las proyecciones para la inversión sectorial. En el ámbito de la infraestructura, destacan las sostenidas alzas en los tiempos de aprobación de los proyectos en el SEA, situación que limita la capacidad de crecimiento de mediano plazo de la economía. En esta línea, también se mantienen las dudas en torno al cumplimiento de los procesos de licitación de algunos proyectos relevantes en cartera. Con relación a la inversión en vivienda, destaca el hecho de que gran parte del gasto de capital programado por el MINVU en 2019 corresponde a pagos de arrastre y no necesariamente a nuevas iniciativas de inversión. En el mercado inmobiliario las regulaciones a la densificación y uso del suelo están restringiendo la oferta inmobiliaria relativo a la demanda, lo que presiona al alza el precio de las viviendas.

En cuanto al mercado laboral, a nivel nacional, el número de ocupados ha crecido a un ritmo más moderado desde la segunda mitad de 2018, manteniendo una variación en torno a 0,8% hacia el primer trimestre de este año. Esto, como consecuencia de un crecimiento más modesto tanto de los trabajadores por Cuenta Propia como Asalariados. Este último ha estado fuertemente impulsado por el aumento del empleo público, aunque a un ritmo menor a lo observado los trimestres anteriores. Por el contrario, el empleo privado ha evidenciado un menor avance en el trimestre en curso. Con todo, la menor creación de empleo Asalariado respecto del aumento de la fuerza de trabajo sugiere que las condiciones del mercado laboral aún permanecen deterioradas. (Fuente informe MACH 50, 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.

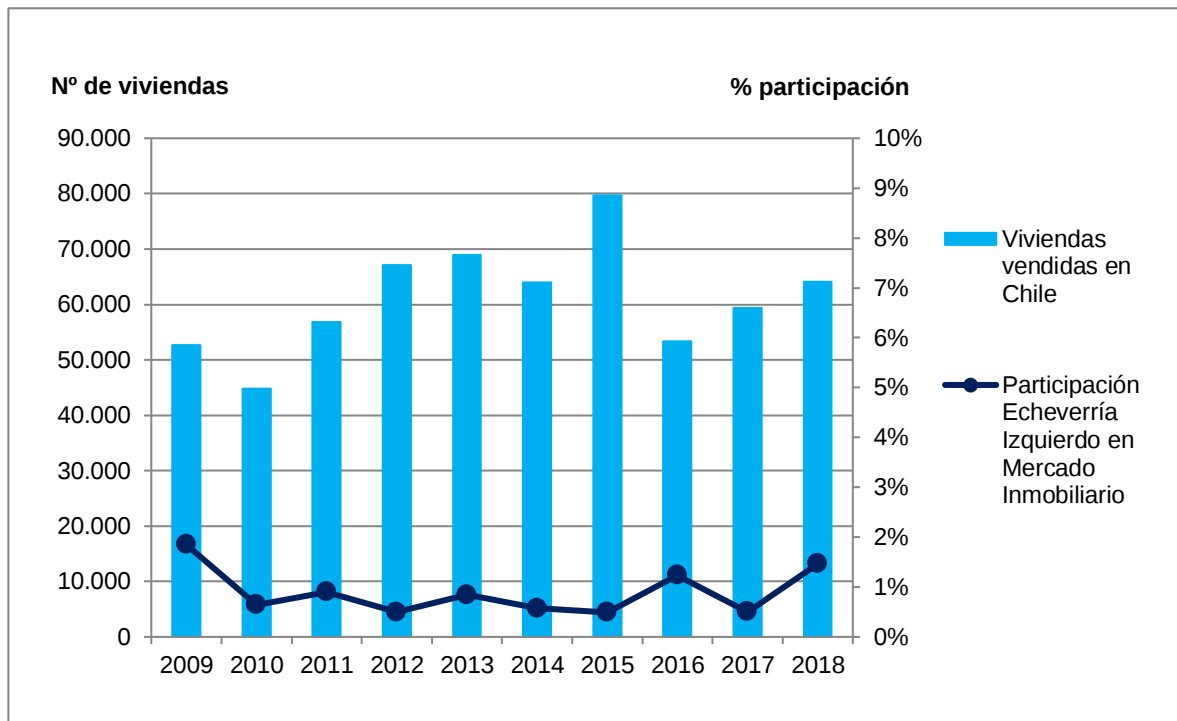
### Desarrollo Inmobiliario:

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<br>Bancarios | 30.06.2019<br>M\$ | 31.12.2018<br>M\$ |
|------------------------|-------------------|-------------------|
|                        | 33.830.251        | 30.428.323        |

Si se considera que dichas obligaciones de tasa variable se incrementaran en 100 puntos bases, esto entregaría un efecto negativo de M\$169.151 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.