



Análisis Razonado de los Estados Financieros
Consolidados al 30 de septiembre de 2018

El presente informe ha sido preparado para el periodo terminado al 30 de septiembre de 2018, de acuerdo con la normativa de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Moller & Pérez Cotapos S.A. reporta sus estados financieros bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS).

a) Resumen Ejecutivo

Este periodo terminado a septiembre de 2018, se destaca por el aumento de la utilidad neta de la compañía la cual asciende a MM\$6.230, cifra superior en 55% a igual periodo del año 2017. Este aumento es consecuencia de un mayor nivel de escrituración de proyectos de desarrollo propio, comparado con igual período del año anterior, y producto del avance de las obras hospitalarias.

Se destaca el aumento de 42% en promesas de compraventa, con respecto a igual período del año anterior, cerrando con MM\$100.573 (MUF 3.676). Cabe mencionar que durante este periodo se inició la venta de 13 proyectos inmobiliarios por un total potencial de venta de MUF 7.391 asociado a 1.175 unidades, los que se detallan a continuación: Nogales del Golf Departamentos (Lo Barnechea, 24 unidades), Lingue (Parque San Damián, Vitacura, 82 unidades), Cedro (Parque San Damián, Vitacura, 120 unidades), Agustín del Castillo (Vitacura, 28 unidades), Medinacelli II (Las Condes, 39 unidades), Simón Bolívar (Ñuñoa, 56 unidades), Rojas Magallanes (La Florida, 133 unidades), Walker Martínez (La Florida, 174 unidades), Portezuelo XI (Colina, 69 unidades), Los Maitenes I (Quillota, 97 unidades), Las Vizcachas de San Esteban II (Los Andes, 64 unidades), Don Baltazar II (Rancagua, 69 unidades) y Obispo Salas (Concepción, 220 unidades).

Durante este periodo se inició la escrituración de los proyectos Pocuro y Holanda (Providencia), Manquehue Sur (Las Condes), Portezuelo III (Colina), Los Almendros II (Buin) y Las Vizcachas de San Esteban I (Los Andes) y se continuó con la escrituración de los proyectos Mañío, Alerce, San Damián de Vitacura y Los Castaños I (Vitacura), Nogales del Golf II (Lo Barnechea), Portezuelo II (Colina), Los Almendros I (Buin) y Lantaño VII y VIII (Chillán).

Adicionalmente, en línea con nuestro plan de inversión de terrenos, se adquirieron 12 paños en las comunas de Las Condes, Vitacura, Providencia, Independencia, La Cisterna, Concepción y Talca, totalizando MM\$147.574 de stock total de terrenos gestionados a desarrollar, al cierre del periodo.

En nuestra línea de negocio de Construcción a Terceros se continúa con el avance de los cinco proyectos Hospitalarios: Hospital de Angol, Padre Las Casas, y las obras hospitalarias adjudicadas en diciembre de 2017; Hospital de San Antonio, Hospital de Higueras de Talcahuano y Centro de Diagnóstico Terapéutico del Hospital de La Serena, totalizando un backlog de MM\$269.185 al cierre del período.

Para el último trimestre se espera el inicio de escrituración de los proyectos El Vergel en Providencia y Portezuelo X en Colina. Adicionalmente, se espera un incremento en la facturación de las obras hospitalarias, en especial, Hospital de Angol y Padre Las Casas, ya que han terminado su obra gruesa y ahora inician su etapa de instalaciones, la cual tiene una mayor incidencia sobre la venta total del contrato.

Segmento Inmobiliario (Actividad de desarrollo inmobiliario y viviendas económicas y su respectiva construcción):

El desarrollo del Segmento Inmobiliario se realiza a través de 2 fuentes. La primera de forma propia, es decir, proyectos 100% de Moller, tanto en lo inmobiliario como su construcción, los cuales se reflejan en nuestros estados financieros consolidados. La segunda fuente es a través de sociedades inmobiliarias en la cual Moller tiene una participación del 51%, dividiéndose en dos esquemas de reflejo en los estados financieros:

- 1) Sociedades clasificadas como de control conjunto (Asociación BTG Pactual), razón por la cual no se consolida su operación, y se refleja en el estado de resultado en la línea de “Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos”.
- 2) Sociedades que consolidan su operación (Asociación BCI Asset Management y Larraín Vial Desarrollo Inmobiliario).

Cabe destacar que, para todas estas sociedades, Moller realiza la gestión inmobiliaria completa, es decir, la comercialización, administración, gestión de los proyectos y construcción; utilizando ambas marcas Moller y Pérez Cotapos para el segmento medio alto y Convet para el segmento de viviendas económicas.

Al cierre de septiembre de 2018, contamos con un stock de promesas de MUF 3.471, de las cuales el 78% estarán disponibles para escrituración durante los próximos 12 meses. Ahora bien, si consideramos sólo los proyectos potenciales que iniciarán su escrituración en los próximos 12 meses (sin considerar el stock disponible ni el superior a 12 meses para iniciar su escrituración), éste alcanza MM\$130.875 (MUF 4.784), destacando que ya se encuentra prometado el 47% de este volumen.

Durante este periodo se cerraron MM\$100.573 (MUF 3.676) en promesas de compraventa brutas, un 42% superior al mismo periodo de 2017. Cabe destacar que durante este periodo se inició la venta de 13 proyectos inmobiliarios por un total potencial de venta de MUF 7.391 asociado a 1.175 unidades, los que se detallan a continuación:

Proyecto	Comuna	Unidades
Cedro, Parque San Damián	Vitacura	120
Lingue, Parque San Damián	Vitacura	82
Agustín del Castillo	Vitacura	28
Medinacelli II	Las Condes	39
Simón Bolívar	Ñuñoa	56
Nogales del Golf Departamentos	Lo Barnechea	24
Rojas Magallanes	La Florida	133
Walker Martinez	La Florida	174
Portezuelo XI	Colina	69
Los Maitenes I	Quillota	97
Las Vizcachas II	Los Andes	64
Don Baltazar II	Rancagua	69
Obispo Salas	Concepción	220
TOTAL		1.175

En cuanto a la inversión en terrenos durante este periodo, se adquirieron 12 paños, tres en la comuna de Vitacura de 7.701 m², dos en la comuna de Las Condes de 3.066 m², tres en la comuna de Providencia de 7.050 m², uno en la comuna de Independencia de 1.936 m², uno en la comuna de La Cisterna de 2.465 m², uno en Concepción de 1.924 m² y otro en Talca de 32.000 m². Con esto se obtiene un valor de inventario de terrenos gestionados por Moller de MM\$147.574, los cuales equivalen en proporción de Moller a MM\$100.589. Es atinente destacar que la política de compra en terrenos es invertir para desarrollo en el corto plazo, es decir, no para apostar a plusvalía en el largo. Este inventario de terrenos asegura el continuo desarrollo en el tiempo de esta línea de negocios.

Respecto a nuestro inventario total de terrenos, 3 de ellos se encuentran en etapa de aprobación de Permiso de Edificación: Los Castaños III y La Aurora (Vitacura) y Lyon (Providencia). Lo anterior se adiciona a los permisos ya obtenidos en los proyectos Mirador Los Trapenses Etapa I y II y Parque Nogales (Lo Barnechea), Los Castaños II, Agustín del Castillo y Parque San Damián (Vitacura), Carlos Alvarado y Medinacelli II (Las Condes), El Vergel (Providencia), Simón Bolívar (Ñuñoa), Walker Martínez y Rojas Magallanes (La Florida), Portezuelo Fase IV (Colina), Los Aromos (Buin), Barrio Los Maitenes (Quillota), Barrio Don Baltazar (Rancagua), Barrio Las Pataguas (Chillán) y Obispo Salas (Concepción).

Todos los proyectos descritos anteriormente, una vez iniciados durante 2018, aumentarán el backlog de construcción de proyectos inmobiliarios en MUF 2.965, el cual se sitúa al cierre de este ejercicio en MM\$99.875 (MUF 3.677).

Los ingresos gestionados por Moller ascienden a MM\$80.013 inferior en un 14%, asociado al menor volumen de escrituración de proyectos en control conjunto. Cabe recordar que los ingresos de las sociedades en control conjunto se imputan en la línea del estado de resultados "Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos", por lo que a nivel operacional estos ingresos no se ven reflejados.

A la fecha del presente ejercicio se han escriturado, respecto de lo prometado al cierre de septiembre de 2018, los siguientes proyectos:

	Escrituras al 30-09-2018	Promesas al 30-09-2018	%
Los Castaños I (Vitacura)	3	3	100%
Alerce (Parque San Damián Vitacura)	21	21	100%
Mañío (Parque San Damián Vitacura)	10	10	100%
San Damián (Parque San Damián Vitacura)	10	11	91%
Nogales del Golf Casas II (Lo Barnechea)	17	18	94%
Pocuro (Providencia)	33	35	94%
Holanda (Providencia)	32	55	58%
Manquehue Sur (Las Condes)	25	30	83%
Portezuelo VI (Colina)	1	2	50%
Portezuelo VIII (Colina)	8	8	100%
Portezuelo IX (Colina)	54	62	87%
Los Almendros I (Buin)	9	9	100%
Los Almendros II (Buin)	29	43	67%
Las Vizcachas I (San Esteban)	52	54	96%
Lantaño VII (Chillán)	14	14	100%
Lantaño VIII (Chillán)	54	59	92%
	372	434	86%

Con respecto al Margen Bruto del Segmento Inmobiliario, es importante destacar que se compone de tres conceptos:

1. Margen del negocio inmobiliario puro.
2. Margen del negocio de construcción inmobiliaria. Construcción que se ejecuta a las filiales inmobiliarias en control conjunto, con márgenes propios de la construcción y muy inferiores al margen inmobiliario puro.
3. Margen de la venta de terrenos realizados, también inferiores al margen inmobiliario puro.

El Margen Bruto Inmobiliario gestionado por Moller asciende a MM\$18.027, inferior en un 10% respecto del mismo periodo del año 2017. Este margen en su proporción en Moller, equivale a MM\$15.081, superior en un 9%, respecto al mismo periodo del año anterior, y explicado por el menor volumen de escrituración de proyectos en control conjunto.

Cabe recordar que la escrituración de las sociedades en control conjunto se refleja en la línea del Estado de Resultados de “Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos”. El margen de estos proyectos, que no están considerados a nivel de margen bruto de estados financieros consolidados, para el presente semestre son: Mañío, Alerce y San Damián de Vitacura (Parque San Damián, Vitacura), Los Castaños I (Vitacura), Portezuelo II y III (Colina) y Los Almendros I y II (Buin), asciende a MM\$3.066 en la proporción correspondiente al 51% de participación de Moller.

Del mismo modo el margen porcentual total gestionado por Moller para este segmento se sitúa en 23% respecto de los ingresos gestionados, el cual se desglosa de la siguiente forma:

Margen	A septiembre 2018	A septiembre 2017
Desarrollo Propio (consolida)	21%	26%
Control Conjunto	27%	19%
Total	23%	22%

El menor margen porcentual del Desarrollo Propio se debe principalmente a que en el año anterior se reconocieron los fee de éxito del cierre de los proyectos en control conjunto con BTG Pactual: Marqués II (San Miguel), Martín Alonso Pinzón (Las Condes) y Los Castaños I (Vitacura).

Respecto a los Gastos de Administración, aumentaron respecto a septiembre de 2017, debido principalmente al aumento del rubro remuneraciones y publicidad, debido al incremento de proyectos gestionados en sus diferentes etapas durante el presente ejercicio, sumando un total de 39 proyectos inmobiliarios.

En consecuencia, la Ganancia Neta al cierre del periodo enero – septiembre de 2018 de este Segmento Inmobiliario asciende a MM\$3.731 en línea respecto al mismo periodo del año anterior.

Segmento Construcción a Terceros (Actividad de construcción por mandato de terceros)

Con fecha 13 y 14 de noviembre de 2017 la Contraloría General de la República tomó razón de la adjudicación para la construcción de 3 nuevos proyectos hospitalarios: Hospital de San Antonio (MM\$82.717 IVA Incl.), Hospital de Higueras de Talcahuano (MM\$112.251 IVA Incl.) y Centro de Diagnóstico Terapéutico del Hospital de la Serena (MM\$58.563 IVA Incl.), los cuales iniciaron su construcción a fines de diciembre de 2017.

Estos 3 nuevos proyectos aumentaron nuestro backlog, para este segmento, en MUF 7.981 el cual se sitúa a septiembre de 2018 en MM\$269.185 (MUF 9.912), un 154% superior a igual periodo del año anterior. En consecuencia, la compañía sobrepasará el millón de metros cuadrados de obras hospitalarias de alta complejidad, confirmando su liderazgo.

Adicionalmente a la fecha se estudian proyectos, entre obras hospitalarias y de edificación, por un monto superior a MUF 4.200.

A nivel de Margen Bruto, este segmento aumentó con respecto a igual periodo del año anterior en MM\$4.639, es decir, un 286% superior, producto del avance de los proyectos Hospitalarios de Angol y Padre Las Casas, y del inicio de las obras hospitalarias adjudicadas en diciembre de 2017; Hospital de San Antonio, Hospital de Higueras de Talcahuano y Centro de Diagnóstico Terapéutico del Hospital de La Serena.

El Resultado Neto de este segmento alcanza una utilidad de MM\$4.047, superior en MM\$3.501 con respecto al mismo periodo del año 2017.

Utilidad Neta Consolidada

En consecuencia, la Utilidad Neta de la compañía a septiembre de 2018 asciende a MM\$6.230 cifra superior en 55% a igual periodo del año 2017.

Para el último trimestre se espera el inicio de escrituración de los proyectos El Vergel en Providencia y Portezuelo X en Colina, todos estos proyectos de desarrollo propio. Adicionalmente, se espera un incremento en la facturación de las obras hospitalarias, en especial, Hospital de Angol y Padre Las Casas, ya que han terminado su obra gruesa y ahora inician su etapa de instalaciones, la cual tiene una mayor incidencia sobre venta total del contrato.

b) Análisis del Estado de Situación Financiera Clasificado Consolidado

i. Activos

	30.09.2018	31.12.2017	Variación	% Variación
	M\$	M\$	M\$	
Activos corrientes	133.132.258	121.030.386	12.101.872	10%
Activos no corrientes	143.148.791	119.882.986	23.265.805	19%
TOTAL ACTIVOS	276.281.049	240.913.372	35.367.677	14,7%

Los activos totales de la compañía presentan un aumento de MM\$35.368 respecto al 31 de diciembre de 2017, lo que equivale a una variación positiva de 15%. Sus principales variaciones fueron:

- ◆ Un aumento de MM\$2.942 en Efectivo y equivalentes al efectivo, producto de los anticipos de hospitales recibidos a principios del año 2018.
- ◆ Un aumento de MM\$5.249 en Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, debido al aumento de los deudores inmobiliarios por la alta escrituración en este periodo y al cobro de los anticipos de hospitales facturados en diciembre de 2017.
- ◆ Un aumento por MM\$31.047 en los inventarios, producto de la compra de nuevos terrenos para el desarrollo de proyectos inmobiliarios.
- ◆ Una disminución de MM\$4.955 en Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, por el cobro de pagarés a las Inmobiliarias en control conjunto.

ii. Stock de Inmuebles

El Stock (*) de inmuebles del Segmento Inmobiliario es el siguiente:

Inmueble proyectos propios	sept-2018				sept-2017			
	Stock disponible (1)	Unidades stock disponible	Stock potencial próximos 12 meses (2)	Unidades stock potencial próximos 12 meses	Stock disponible (1)	Unidades stock disponible	Stock potencial próximos 12 meses (2)	Unidades stock potencial próximos 12 meses
	M\$		M\$		M\$		M\$	
Casas	8.066.242	85	43.542.813	521	6.877.054	91	47.219.119	322
Departamentos	17.740.754	56	87.331.926	238	29.299.200	81	52.565.138	189
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	25.806.996	141	130.874.739	759	36.176.254	172	99.784.257	511

(*) La información de stock incluye los proyectos inmobiliarios en control conjunto en un 100%, que equivalen a MM\$9.421 en stock disponible y MM\$80.135 en stock potencial próximos 12 meses.

(1) **Stock disponible:** Se define como aquellos inmuebles terminados y disponibles para ser escriturados al cierre del periodo, expresados en su valor comercial, incluyendo los inmuebles promesados y en proceso de escrituración.

(2) **Stock potencial:** Se define como aquellos inmuebles cuya construcción será terminada y estarán disponibles para ser escriturados en los próximos doce meses, expresados en su valor comercial incluyendo los inmuebles promesados y excluyendo el stock disponible.

El stock disponible al 30 de septiembre de 2018 cuenta con 7 proyectos de casas/sitios y 5 proyectos de departamentos alcanzando MM\$25.807 (MUF 943). Los proyectos de casas son Nogales del Golf II (Lo Barnechea), Portezuelo II (Colina), Las Vizcachas de San Esteban I (Los Andes), Parque Lantaño VII y VIII (Chillán), y Los Almendros I y II (Buin). Los proyectos de

departamentos son San Damián de Vitacura (Parque San Damián), Alerce (Parque San Damián), Manquehue Sur (Las Condes) y Pocuro (Providencia). Todos los proyectos antes mencionados en etapa de escrituración.

Debido a la materialización de escrituración en el actual período, el stock potencial para los próximos 12 meses, es decir, inmuebles que estarán disponibles para ser escriturados en dicho periodo, alcanza MM\$130.875 (MUF 4.784). Cabe señalar que, sólo de este stock potencial, el 47% ya se encuentra prometado, asegurando así los ingresos para los próximos meses.

El stock potencial de proyectos iniciados con escrituración sobre 12 meses es de MUF 6.305, de los cuales están prometados el 12%. Las compras de terrenos realizados en el presente ejercicio, una vez iniciados los proyectos inmobiliarios, impactarán positivamente en este stock.

El stock potencial total (stock disponible + stock disponible próximos 12 meses + stock disponible superior a 12 meses) alcanza MUF 12.032, 82% superior a igual periodo del año anterior (MUF 6.607), debido al inicio de nuevos proyectos. Este stock total incorpora los proyectos propios más los gestionados en control conjunto.

A la fecha del presente ejercicio se han escriturado, respecto de lo prometado al cierre de septiembre de 2018, los siguientes proyectos:

	Escrituras al 30-09-2018	Promesas al 30-09-2018	%
Los Castaños I (Vitacura)	3	3	100%
Alerce (Parque San Damián Vitacura)	21	21	100%
Mañío (Parque San Damián Vitacura)	10	10	100%
San Damián (Parque San Damián Vitacura)	10	11	91%
Nogales del Golf Casas II (Lo Barnechea)	17	18	94%
Pocuro (Providencia)	33	35	94%
Holanda (Providencia)	32	55	58%
Manquehue Sur (Las Condes)	25	30	83%
Portezuelo VI (Colina)	1	2	50%
Portezuelo VIII (Colina)	8	8	100%
Portezuelo IX (Colina)	54	62	87%
Los Almendros I (Buin)	9	9	100%
Los Almendros II (Buin)	29	43	67%
Las Vizcachas I (San Esteban)	52	54	96%
Lantaño VII (Chillán)	14	14	100%
Lantaño VIII (Chillán)	54	59	92%
	372	434	86%

iii. Permisos de Edificación

Durante este período se obtuvo 5 permisos de edificación, del proyecto Agustín del Castillo en Vitacura, Carlos Alvarado en Las Condes, Rojas Magallanes en La Florida, Los Aromos en Buin y del proyecto Barrio Los Maitenes en Quillota.

Adicionalmente, se cuenta con 3 proyectos en etapa de aprobación de Permiso de Edificación: Los Castaños III y La Aurora (Vitacura), y el proyecto Lyon (Providencia)

Lo anterior se adiciona a los 13 permisos ya obtenidos en los proyectos Mirador Los Trapenses Etapa I y II y Parque Nogales (Lo Barnechea); Los Castaños II y Parque San Damián (3 Edificios Lingue Cedro y San Damián de Vitacura II); Medinacelli II (Las Condes); El Vergel (Providencia); Simón Bolívar (Ñuñoa); Walker Martínez (La Florida); Portezuelo Fase IV (Colina); Barrio Don Baltazar (Rancagua); Barrio Las Pataguas (Chillán) y Obispo Salas (Concepción).

Lo antes mencionado consolidará 21 proyectos con permiso de edificación.

Permisos de Edificación Inmobiliaria en metros cuadrados (3)	sept-2018	sept-2017
	m ²	m ²
Casas	129.988	33.567
Departamentos	35.749	9.387
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	165.737	42.954

(3) Permisos de edificación: Se definen como obras no iniciadas, entendiéndose 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, indicando la superficie total en metros cuadrados autorizados para edificar. La suma de la superficie total corresponde a la autorizada para edificar bajo y sobre terreno. Incluye los proyectos en control conjunto en un 100%.

Terrenos

El monto activado de terrenos propios asciende a MM\$101.886, los que se presentan a valor histórico de compra, sin retasaciones. Estos terrenos están situados en Santiago y regiones.

Al 30 de septiembre de 2018 (M\$)			
	Terrenos propiedades de Inversión	Terrenos en Inventario Corriente y no Corriente	Total Terrenos
Segmento medio-alto	-	83.851.758	83.851.758
Viviendas económicas	-	18.033.862	18.033.862
Total	-	101.885.620	101.885.620

Durante este año 2018 se han adquirido 12 terrenos, tres en la comuna de Vitacura de 7.701 m², dos en la comuna de Las Condes de 3.066 m², tres en la comuna de Providencia de 7.050 m², uno en la comuna de Independencia de 1.936 m², uno en la Comuna de La Cisterna de 2.465 m², uno en Concepción de 1.924 m² y otro en Talca de 32.000 m².

Adicionalmente, existe un banco de terrenos en los proyectos de negocio conjunto.

Al 30 de septiembre de 2018 (M\$)			
	Terrenos propiedades de Inversión	Terrenos en Inventario Corriente y no Corriente	Total Terrenos
Segmento medio-alto	-	42.737.195	42.737.195
Viviendas económicas	-	2.950.776	2.950.776
Total	-	45.687.971	45.687.971

El valor de los terrenos en inventario total gestionados por Moller (propios más control conjunto) ascienden a MM\$147.574 y equivalentes en su proporción en Moller de MM\$100.589. Este inventario de terrenos asegura el continuo desarrollo en el tiempo de esta línea de negocios.

iv. Backlog de Construcción de Obras Inmobiliarias

El backlog de construcción de obras inmobiliarias al 30 de septiembre de 2018 es superior en un 238% a igual periodo del año anterior, debido principalmente al inicio de construcción de los proyectos Parque Nogales (Lo Barnechea), Cedro y Lingue (Vitacura), Medinacelli II y Agustín del Castillo (Las Condes), Simón Bolívar (Ñuñoa), Rojas Magallanes y Walker Martínez (La Florida), Las Vizcachas de San Esteban II (Los Andes), Las Pataguas I (Chillán) y Obispo Salas (Concepción). Lo anterior compensado por el avance de proyectos inmobiliarios que en el mismo periodo del año anterior estaban en etapas finales de construcción y hoy están escriturándose o próximos a escriturar: Nogales del Golf II (Casas, Lo Barnechea); Los Castaños II (Vitacura); Manquehue Sur (Las Condes); Pocuro, Holanda y El Vergel (Providencia); Portezuelo III (Colina); Las Vizcachas de San Esteban I (Los Andes), Barrio Don Baltazar I (Rancagua), Los Almendros Etapa II (Buin) y Lantaño Etapa VIII (Chillán).

Backlog inmobiliario (saldos por ejecutar de obras ya iniciadas)	A sept-18	A sept-17
	M\$	M\$
Casas	12.152.886	11.817.230
Departamentos	87.722.441	17.763.370
Otros	-	-
Total	99.875.327	29.580.600

Saldo Incluye el total de los proyectos con acuerdos de actuación conjunta.

De acuerdo con los terrenos para proyectos inmobiliarios descritos en el punto iii y iv anteriores, una vez iniciados durante el año 2018, aumentarán el backlog de construcción para proyectos inmobiliarios en MUF 2.965, el cual se sitúa al cierre de este ejercicio en MM\$99.875(MUF 3.677).

v. Pasivos y Patrimonio

	30.09.2018	31.12.2017	Variación	% Variación
	M\$	M\$	M\$	
Total Pasivos corrientes	139.243.722	129.267.823	9.975.899	8%
Total Pasivos no corrientes	64.550.712	42.235.769	22.314.943	53%
TOTAL PASIVOS	203.794.434	171.503.592	32.290.842	18,8%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	72.682.697	69.362.240	3.320.457	5%
Participaciones no controladoras	(196.082)	47.540	(243.622)	-512%
TOTAL PATRIMONIO	72.486.615	69.409.780	3.076.835	4,4%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	276.281.049	240.913.372	35.367.677	14,7%

Los pasivos totales presentan un aumento de MM\$32.291, un 19% mayor respecto al 31 de diciembre de 2017. Sus principales variaciones se explican a continuación:

- ◆ Un aumento de otros pasivos financieros por MM\$15.707, producto del financiamiento bancario asociado al avance de la construcción de los proyectos inmobiliarios respectivos. Lo anterior, de acuerdo a la política de la compañía de construir los proyectos inmobiliarios con financiamiento.
- ◆ Un aumento de cuentas por pagar relacionadas por MM\$15.362, producto de nuevos pagarés de las inmobiliarias en control conjunto con BCI Fondos de Inversión y Larraín Vial Desarrollo Inmobiliario, y aumento de anticipos por inicio de obras en control conjunto.
- ◆ Un aumento de otros pasivos no financieros por MM\$2.576, producto del aumento de los anticipos entregados por los nuevos contratos de construcción del Hospital de Higuera de Talcahuano, Hospital de San Antonio y CDT de La Serena y por el aumento del resultado no realizado asociado a las ventas de terrenos a proyectos en control conjunto.

La variación del Patrimonio entre el 31 de diciembre de 2017 y el 30 de septiembre de 2018 aumentó de MM\$69.410 a MM\$72.487 respectivamente, explicado por la utilidad del periodo de MM\$6.230 y por el diferencial en la distribución de dividendos por MM\$3.188 (el porcentaje provisionado a diciembre de 2017 fue de 30% y lo pagado fue de 75%).

c) Análisis del Estado de Resultados Integrales por Función Consolidados

	01.01.2018 30.09.2018	01.01.2017 30.09.2017	Variac. sep. 2018 sep. 2017	% Variación
	M\$	M\$	M\$	
Ingresos de actividades ordinarias	111.520.523	52.229.339	59.291.184	113,5%
Costo de ventas	(95.089.045)	(43.535.108)	(51.553.937)	-118,4%
Ganancia bruta	16.431.478	8.694.231	7.737.247	89,0%
<i>Margen (%)</i>	14,7%	16,6%		
Gasto de administración	(10.851.972)	(8.338.864)	(2.513.108)	-30,1%
Resultado operacional	5.579.506	355.367	5.224.139	1470,1%
Otras ganancias (pérdidas)	295.582	524.181	(228.599)	-43,6%
Ingresos financieros	763.094	1.270.798	(507.704)	-40,0%
Costos financieros	(293.877)	(237.207)	(56.670)	-23,9%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y <u>negocios conjuntos</u> contabilizados utilizando el método de la participación (*)	1.123.127	2.452.367	(1.329.240)	-54,2%
Diferencias de cambio	(67.984)	(4.596)	(63.388)	-1379,2%
Resultados por unidades de reajuste	81.234	(285.047)	366.281	128,5%
Resultado no operacional	1.901.176	3.720.496	(1.819.320)	-48,9%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	7.480.682	4.075.863	3.404.819	83,5%
Gasto por impuestos a las ganancias	(1.250.421)	(66.901)	(1.183.520)	-1769,1%
Ganancia (pérdida)	6.230.261	4.008.962	2.221.299	55,4%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	6.508.182	4.008.459	2.499.723	62,4%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	(277.922)	503	(278.425)	-55352,9%
Ganancia (pérdida) \$ por acción	31	19	12	62,4%
EBITDA	6.105.394	840.561	5.264.833	626,4%
<i>Margen EBITDA</i>	5,5%	1,6%		

(*) Incorpora consorcios hospitalarios y sociedades inmobiliarias en control conjunto.

- i. Los ingresos consolidados a septiembre de 2018 aumentaron en un 114% respecto a septiembre de 2017, debido principalmente a:
- ♦ El aumento de los ingresos del Segmento Construcción a Terceros de MM\$30.474, 129% superior, producto del avance en la construcción de las obras hospitalarias Hospital de Angol y Hospital Padre Las Casas, y del inicio de las obras hospitalarias adjudicadas en diciembre de 2017; Hospital de San Antonio, Hospital de Higueras de Talcahuano y Centro de Diagnóstico Terapéutico del Hospital de La Serena.
 - ♦ El aumento de ingresos en el Segmento Inmobiliario de MM\$28.818, explicado por la escrituración a septiembre de 2018 del proyecto Nogales del Golf II casas cuyo valor

promedio de venta es de UF 25.000 y del inicio de la escrituración de los proyecto Pocuro, Holanda y Manquehue Sur.

- ii. La Ganancia Bruta aumentó en MM\$7.737 comparada con igual periodo del año anterior, alcanzando los MM\$16.431, explicado por:
 - ♦ El aumento del Margen Bruto en el Segmento Construcción a Terceros en MM\$4.639, es decir, un 286% superior, por el avance asociado a los Hospitales de Angol y Padre Las Casas, y al inicio de las obras hospitalarias adjudicadas en diciembre de 2017; Hospital de San Antonio, Hospital de Higueras de Talcahuano y Centro de Diagnóstico Terapéutico del Hospital de La Serena.
 - ♦ El aumento del margen en el Segmento Inmobiliario en MM\$4.540, equivalente a 61% explicado principalmente por la mayor escrituración en este periodo.
- iii. El margen porcentual se sitúa en 15% respecto de los ingresos consolidados versus un 17% del período anterior, lo anterior producto principalmente de la incidencia del negocio de Construcción a Terceros en los ingresos de este período de 49% comparado con un año anterior de 45%.
- iv. Los Gastos de Administración aumentaron en MM\$2.513 respecto a septiembre de 2017, debido principalmente al aumento del rubro remuneraciones y publicidad, debido al incremento del volumen de proyectos gestionados en el presente ejercicio, que alcanza un total de 39 proyectos, tanto inmobiliarios como terceros.
- v. En consecuencia, el Resultado Operacional acumulado a septiembre de 2018 ascendió a MM\$5.580, cifra superior en MM\$5.224 respecto al mismo periodo del año anterior. En este resultado, no se incorpora la escrituración de los proyectos inmobiliarios en control conjunto [Mañío, Alerce, San Damián de Vitacura (Parque San Damián, Vitacura), Los Castaños (Vitacura), Portezuelo II (Colina) y Los Almendros I y II (Buin)] con un margen de MM\$3.066 que se reflejan en la línea “Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos”.
- vi. El Resultado en “Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos” muestra una utilidad de MM\$1.123, cifra inferior en MM\$-1.329 con respecto a igual periodo del año anterior. Esta variación negativa, está explicada principalmente por la escrituración de los proyectos inmobiliarios en control conjunto de MM\$3.066 versus MM\$6.400 el año anterior, compensado por los gastos asociados a los proyectos inmobiliarios en control conjunto (publicidad, comisiones, gastos financieros, entre otros) que aún no se encuentran en etapa de escrituración.
- vii. En consecuencia, la utilidad neta de la compañía a septiembre de 2018 asciende a MM\$6.230, cifra superior en 55% comparado con igual periodo del año anterior. Cabe destacar que la utilidad por acción es de \$31 al 30 de septiembre de 2018.

d) Análisis de Ventas (Escrituración)

El desarrollo del Segmento Inmobiliario se realiza a través de dos fuentes. La primera de forma propia, es decir, proyectos 100% de Moller, tanto en lo inmobiliario como su construcción, los cuales se reflejan en nuestros estados financieros consolidados.

La segunda fuente es a través de sociedades inmobiliarias en la cual Moller tiene una participación del 51%. Estas sociedades son clasificadas como de control conjunto, razón por la cual no se consolida su operación, y se refleja en el estado de resultado en la línea de “Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos”. Cabe destacar que Moller realiza para estas sociedades la gestión inmobiliaria completa, que implica la administración y gestión de los proyectos; como también la construcción de todos los proyectos de estas sociedades.

i. Ventas (escrituras) Inmobiliarias propias (no incorpora proyectos en control conjunto)

A septiembre de 2018, la escrituración de proyectos inmobiliarios propios se detallan a continuación:

Ventas de Inmuebles (1)	A sept-18		A sept-17	
	Facturados M\$	Unidades	Facturados M\$	Unidades
Casas	17.201.524	137	4.869.968	57
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	2.633.948	66	2.238.563	53
[2001- 4000]UF	3.169.325	54	-	-
[4001- 6000]UF	-	-	-	-
[6001- 9000]UF	-	-	-	-
9001+ UF	11.398.250	17	2.631.405	4
Departamentos	23.375.169	90	9.491.621	28
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	-	-	-	-
[2001- 4000]UF	-	-	-	-
[4001- 6000]UF	298.620	1	113.645	1
[6001- 9000]UF	5.402.743	29	410.776	2
9001+ UF	17.673.806	60	8.967.200	25
Otros (2)	51.941	6	36.816	4
[0 - 1000]UF	51.941	6	36.816	4
1001+ UF	-	-	-	-
Total	40.628.634	233	14.398.405	89

(*) Las ventas (escrituras) informadas no incluyen la escrituración de proyectos inmobiliarios en control conjunto.

(1) Unidades vendidas: Se definen como aquellos inmuebles escriturados, excluyendo aquellos promesados o que se encuentran en proceso de escrituración.

(2) En otros se incluyen estacionamientos adicionales y bodegas.

A septiembre de 2018, en ventas de inmuebles casas, se ha escriturado un monto mayor en 253% comparado el año anterior, producto de la escrituración de 17 unidades del proyecto Nogales del Golf Casas II (Lo Barnechea) cuyo valor promedio de venta es de UF 25.000.

Para el caso de departamentos, se escrituraron 33 unidades del proyecto Pocuro (Providencia), 33 unidades del proyecto Holanda (Providencia) y 24 unidades del proyecto Manquehue Sur (Las Condes).

Ventas (escrituras) Inmobiliarias en control conjunto

A continuación se muestra la escrituración de bienes inmuebles en proyectos en control conjunto, que no son reflejados en Ingresos de actividades ordinarias de los Estados Financieros Consolidados, correspondientes al proyecto de casas Portezuelo de Colina Etapa II (año 2017, inicio de escrituración en mayo 2016), Portezuelo de Colina Etapa III (año 2018, inicio de escrituración en enero 2018), Almendros I (año 2017, inicio de escrituración en julio de 2017) Almendros II (año 2017, inicio de escrituración en abril de 2018) y, en el caso de departamentos a los proyectos Alerce y San Damián de Vitacura (año 2017, inicio de escrituración en septiembre 2016), Los Castaños I (año 2017, inicio de escrituración en noviembre 2016) y Mañío (año 2017, inicio de escrituración febrero 2017).

A septiembre de 2018, las ventas (escrituras) Inmobiliarias en control conjunto son:

Ventas de Inmuebles (3)	A sept-18		A sept-17	
	Facturados M\$	Unidades	Facturados M\$	Unidades
Casas	6.534.531	101	7.455.369	113
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	45.047	1	1.390.458	27
[2001- 4000]UF	4.333.711	100	6.064.911	86
[4001- 6000]UF	-	-	-	-
[6001- 9000]UF	-	-	-	-
9001+ UF	2.155.773	-	-	-
Departamentos	16.070.770	44	57.111.353	224
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	-	-	-	-
[2001- 4000]UF	-	-	765.808	8
[4001- 6000]UF	-	-	4.641.144	36
[6001- 9000]UF	1.799.996	8	14.691.556	71
9001+ UF	14.270.774	36	37.012.845	109
Otros	58.744	3	-	-
[0 - 1000]UF	58.744	3	-	-
1001+ UF	-	-	-	-
Total	22.664.045	148	64.566.722	337

(3) Corresponde a ventas de proyectos inmobiliarios en control conjunto que no consolidan en MPC S.A.

ii. **Ventas (escrituras) Inmobiliarias totales (propias más sociedades en control conjunto)**

A septiembre de 2018, la escrituración de proyectos inmobiliarios totales disminuyó en un 20% respecto a igual período anterior, asociado al menor volumen de escrituración de proyectos en control conjunto.

Ventas de Inmuebles (4)	A sept-18		A sept-17	
	Facturados M\$	Unidades	Facturados M\$	Unidades
Casas	23.736.054	238	12.325.337	170
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	2.678.996	67	3.629.021	80
[2001- 4000]UF	7.503.036	154	6.064.911	86
[4001- 6000]UF	-	-	-	-
[6001- 9000]UF	-	-	-	-
9001+ UF	13.554.023	17	2.631.405	4
Departamentos	39.445.939	134	66.602.974	252
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	-	-	-	-
[2001- 4000]UF	-	-	765.808	8
[4001- 6000]UF	298.620	1	4.754.789	37
[6001- 9000]UF	7.202.739	37	15.102.332	73
9001+ UF	31.944.581	96	45.980.045	134
Otros (2)	110.685	9	36.816	4
[0 - 1000]UF	110.685	9	36.816	4
1001+ UF	-	-	-	-
Total	63.292.678	381	78.965.127	426

(4) Corresponde a ventas propias más sociedades en control conjunto.

iii. Desistimientos de Promesas Inmobiliarias totales (propias + sociedades en control conjunto)

El detalle de los inmuebles prometados y reciliados (*) es el siguiente:

Inmuebles Prometados y resciliados	A sept-18						A sept-17					
	Monto prometado	Unidades prometadas	Monto prometado desistido	Unidades prometadas y desistidas			Monto prometado	Unidades prometadas	Monto prometado desistido	Unidades prometadas y desistidas		
	M\$		M\$				M\$		M\$			
Casas	29.630.676	362	(2.475.329)	8%	(26)	7%	22.191.880	224	(2.455.570)	11%	(19)	8%
Departamentos	70.885.102	274	(2.840.962)	4%	(8)	3%	48.771.096	155	(6.621.285)	14%	(22)	14%
Oficinas	-	-	-	0%	-	0%	-	-	-	0%	-	0%
Otros	56.767	-	-	0%	-	0%	104.894	14	-	0%	-	0%
Total	100.572.545	636	(5.316.291)	5,3%	(34)	5,3%	71.067.870	393	(9.076.855)	12,8%	(41)	10,4%

(*) La información de los inmuebles prometados y reciliados incluye los proyectos inmobiliarios en control conjunto en un 100%.

El cuadro anterior muestra los niveles de desistimiento tanto en cantidad como en monto, los cuales se calculan sobre la base de reciliaciones ejecutadas en el período de análisis con respecto a promesas del período en cuestión. Dichos indicadores, en períodos de alta concentración de escrituración, en los cuales se ejecutan las reciliaciones, principalmente por falta de financiamiento, no son representativos de los niveles globales de desistimiento para los proyectos.

En consecuencia, y con el objeto de mostrar el real nivel de desistimiento y hacerlo representativo con bases de comparación homogéneas, se adjunta el siguiente cuadro. Éste considera todas las promesas y sus respectivos desistimientos en la vida útil de cada proyecto, con lo cual el indicador de desistimiento está en torno al 5%, nivel en línea con las cifras históricas de la compañía.

Inmuebles Prometados y resciliados	A sept-18						
	Monto prometado	Unidades prometadas	Monto prometado desistido	Unidades prometadas y desistidas			
	M\$		M\$				
Casas	82.595.471	737	(5.231.976)	6%	(48)	7%	
Departamentos	175.164.298	544	(7.338.773)	4%	(17)	3%	
Oficinas							
Otros							
Total	257.759.769	1.281	(12.570.748)	4,9%	(65)	5,1%	

Inmuebles Prometados y resciliados	a sep-17						
	Monto prometado	Unidades prometadas	Monto prometado desistido	Unidades prometadas y desistidas			
	M\$		M\$				
Casas	85.808.239	585	(6.167.981)	7%	(40)	7%	
Departamentos	255.580.898	764	(14.774.664)	6%	(40)	5%	
Oficinas							
Otros							
Total	341.389.136	1.349	(20.942.646)	6,1%	(80)	5,9%	

(*) La información de los inmuebles prometados y reciliados incluye los proyectos inmobiliarios en control conjunto en un 100%.

iv. Promesas Totales (Desarrollo Propio + Sociedades en control conjunto)

El detalle de promesas comparadas por sociedad, se refiere a las firmadas en los ejercicios respectivos (no correspondiendo al stock total de promesas). El detalle es el siguiente:

	Segmento	Promesas M\$			Promesas Promedio			Unidades		
		01-01-2018	01-01-2017	% Var	01-01-2018	01-01-2017	% Var	01-01-2018	01-01-2017	% Var
		30-09-2018	30-09-2017		30-09-2018	30-09-2017		30-09-2018	30-09-2017	
MPC S.A.	Medio-Alto	34.609.999	23.620.299	46,5%	368.191	414.391	-11,1%	94	57	64,9%
Inmobiliaria Estoril	Medio-Alto	-	13.328	-100,0%	-	-	0,0%	-	-	0,0%
Inmobiliaria El Navegante	Medio-Alto	-	1.401.721	-100,0%	-	350.430	-100,0%	-	4	-100,0%
Inmobiliaria El Marqués	Medio-Alto	-	117.930	-100,0%	-	-	0,0%	-	-	0,0%
Inmobiliaria Parque San Damián*	Medio-Alto	16.213.523	18.203.893	-10,9%	337.782	288.951	16,9%	48	63	-23,8%
Inmobiliaria Los Castaños*	Medio-Alto	5.306.116	7.400.786	-28,3%	353.741	370.039	-4,4%	15	20	-25,0%
Inmobiliaria Los Nogales**	Medio-Alto	5.716.977	-	0,0%	476.415	-	0,0%	12	-	0,0%
Inmobiliaria MPC Simón Bolívar***	Medio-Alto	3.109.717	-	0,0%	239.209	-	0,0%	13	-	0,0%
Inmobiliaria MPC Obispo Salas***	Medio-Alto	1.936.669	-	0,0%	92.222	-	0,0%	21	-	0,0%
Inmobiliaria MPC Medinacelli***	Medio-Alto	703.442	-	0,0%	351.721	-	0,0%	2	-	0,0%
Inmovet	Viviendas Económicas	10.281.838	5.163.292	99,1%	51.153	50.129	2,0%	201	103	95,1%
Inmobiliaria Barrio Norte*	Viviendas Económicas	5.907.650	3.909.645	51,1%	64.919	58.353	11,3%	91	67	35,8%
Inmobiliaria Barrio Sur*	Viviendas Económicas	2.706.992	2.055.227	31,7%	84.594	85.634	-1,2%	32	24	33,3%
Inmobiliaria MPC Rojas Magallanes***	Viviendas Económicas	8.004.051	-	0,0%	125.063	-	0,0%	64	-	0,0%
Inmobiliaria MPC Inéz de Suárez ***	Viviendas Económicas	702.512	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros		56.767	104.894	-45,9%	8.110	8.069	0,5%	7	13	-46,2%
Total Inmobiliarias		95.256.254	61.991.014	53,7%				600	351	70,9%

*Inmobiliarias en control conjunto (51 % Moller & Pérez Cotapos S.A., 49% BTG Pactual S.A. Administradora Gral. de Fondos). Los valores informados corresponden al 100% de unidades y montos promesados.

**Inmobiliarias en control conjunto (50 % Moller & Pérez Cotapos S.A., 50% Inmobiliaria Manquehue S.A.). Los valores informados corresponden al 100% de unidades y montos promesados.

***Inmobiliarias filiales (51 % Moller & Pérez Cotapos S.A., 49% BCI Administradora Gral. de Fondos o Larraín Vial Desarrollo Inmobiliario). Los valores informados corresponden al 100% de unidades y montos promesados.

A continuación, se muestra el stock total de promesas firmadas de los proyectos actualmente en venta pendientes de escriturar, vigentes al periodo de análisis respectivo:

	Segmento	Promesas UF			Promesas Promedio UF			Unidades		
		30-09-2018	30-09-2017	% Var	30-09-2018	30-09-2017	% Var	30-09-2018	30-09-2017	% Var
MPC S.A.	Medio-Alto	1.216.085	1.491.585	-18,5%	14.141	17.971	-21,3%	86	83	3,6%
Inmobiliaria Parque San Damián*	Medio-Alto	274.801	289.196	-5,0%	11.450	14.460	-20,8%	24	20	20,0%
Inmobiliaria Los Castaños*	Medio-Alto	505.185	299.577	68,6%	13.654	14.266	-4,3%	37	21	76,2%
Inmobiliaria Los Nogales**	Medio-Alto	306.841	-	0,0%	18.049	-	0,0%	17	-	0,0%
Inmobiliaria MPC Simón Bolívar***	Medio-Alto	113.670	-	0,0%	8.744	-	0,0%	13	-	0,0%
Inmobiliaria MPC Obispo Salas***	Medio-Alto	70.791	-	0,0%	3.371	-	0,0%	21	-	0,0%
Inmobiliaria MPC Medinacelli***	Medio-Alto	25.713	-	0,0%	12.857	-	0,0%	2	-	0,0%
Inmovet	Viviendas Económicas	408.268	209.235	95,1%	1.881	1.955	-3,8%	217	107	102,8%
Inmobiliaria Barrio Norte*	Viviendas Económicas	170.670	77.604	119,9%	2.338	2.352	-0,6%	73	33	121,2%
Inmobiliaria Barrio Sur*	Viviendas Económicas	60.865	92.068	-33,9%	3.043	3.288	-7,4%	20	28	-28,6%
Inmobiliaria MPC Rojas Magallanes***	Viviendas Económicas	292.573	-	0,0%	4.571	-	0,0%	64	-	0,0%
Inmobiliaria MPC Inéz de Suárez ***	Viviendas Económicas	25.679	-	0,0%	2.853	-	0,0%	9	-	0,0%
Otros		-	3.665	-100,0%	-	733	-100,0%	11	5	120,0%
Total Inmobiliarias		3.471.142	2.462.930	40,9%				594	297	100,0%

*Inmobiliarias en control conjunto (51 % Moller & Pérez Cotapos S.A., 49% BTG Pactual S.A. Administradora Gral. de Fondos). Los valores informados corresponden al 100% de unidades y montos promesados.

**Inmobiliarias en control conjunto (50 % Moller & Pérez Cotapos S.A., 50% Inmobiliaria Manquehue S.A.). Los valores informados corresponden al 100% de unidades y montos promesados.

***Inmobiliarias filiales (51 % Moller & Pérez Cotapos S.A., 49% BCI Administradora Gral. de Fondos o Larraín Vial Desarrollo Inmobiliario). Los valores informados corresponden al 100% de unidades y montos promesados.

Del total de promesas de UF 3.471.142 (promesas firmadas de proyectos actualmente en venta), UF 2.706.388 son de proyectos a escriturar en los próximos 12 meses, es decir, el 78% de las promesas estarán disponibles a escriturar en dicho período.

v. Indicadores de Ventas (escrituras de proyectos inmobiliarios propios + sociedades en control conjunto)

La fórmula aplicada para el cálculo de los meses para agotar stock es la siguiente:

Stock disponible (Unidades en etapa de escrituración) / Ventas promedio mensual último trimestre (Unidades escrituradas)

Meses para agotar stock	Meses para agotar stock sept-18	Meses para agotar stock sept-17
Casas	4,7	4,0
Departamentos	2,2	9,3
Oficinas	-	-
Otros	-	-

Casas (Unidades)	sept-18	sept-17	Var. %
Stock disponible	85	91	-7%
Promedio mensual ventas último trimestre (escrituras)	18,0	23,0	-22%
Meses para agotar stock	4,7	4,0	19%

Departamentos (Unidades)	sept-18	sept-17	Var. %
Stock disponible	56	81	-31%
Promedio mensual ventas último trimestre (escrituras)	25,7	8,7	196%
Meses para agotar stock	2,2	9,3	-77%

El aumento del indicador, meses para agotar stock de casas a septiembre de 2018 se debe principalmente a la disminución del promedio mensual de ventas del último trimestre. Para los departamentos, el indicador también disminuye, pero explicado principalmente por el aumento del promedio mensual de ventas del último trimestre, comparado con el mismo periodo del año anterior.

La fórmula aplicada para el cálculo de la velocidad de ventas es la siguiente:

Ventas último trimestre M\$ (escrituras) / Stock disponible M\$ (en etapa de escrituración)

Velocidad de Ventas	Velocidad de ventas sept-18	Velocidad de ventas sept-17
Casas	0,4	0,8
Departamentos	1,3	0,3
Oficinas	-	-
Otros	-	-

Casas (M\$)	sept-18	sept-17	Var. %
Stock disponible	8.066.242	6.877.054	17%
Venta último trimestre (escrituras)	3.509.536	5.720.588	-39%
Velocidad de ventas	0,4	0,8	-48%

Departamentos (M\$)	sept-18	sept-17	Var. %
Stock disponible	17.740.754	29.299.200	-39%
Venta último trimestre (escrituras)	22.562.266	7.417.225	204%
Velocidad de ventas	1,3	0,3	402%

La menor velocidad de ventas (escrituras) de casas se explica por la disminución de las ventas del último trimestre, y la mayor velocidad de ventas (escrituras) departamentos se debe principalmente al aumento de las ventas del último trimestre, mencionado anteriormente.

vi. Indicadores de promesas (proyectos inmobiliarios propios + sociedades en control conjunto)

Los indicadores anteriores, que se establecen sobre la base de stock disponible para escriturar y ventas (escrituras), no muestran el real comportamiento de este sector. Al hacer el mismo cálculo tomando como base el stock disponible para promesar y promesas protocolizadas, tenemos como resultado lo siguiente:

Stock disponible para promesar (Unidades) / Ventas promedio mensual último trimestre (Unidades promesadas)

Meses para agotar stock	Meses para agotar stock sept-18	Meses para agotar stock sept-17
Casas	6,6	9,5
Casas segmento medio - alto	0,6	23,3
Casas viviendas económicas	6,8	8,9
Departamentos	26,7	11,3
Departamentos segmento medio - alto	27,3	11,3
Departamentos viviendas económicas	25,1	0,0
Oficinas	-	-
Otros	-	-

Casas (Unidades)	sept-18	sept-17	Var. %
Stock disponible	283	302	-6%
Promedio mensual ventas último trimestre (promesas)	43	31,7	36%
Meses para agotar stock	6,6	9,5	-31%

Casas segmento medio - alto (Unidades)	sept-18	sept-17	Var. %
Stock disponible	1	31	-97%
Promedio mensual ventas último trimestre (promesas)	1,7	1,3	25%
Meses para agotar stock	0,6	23,3	-97%

Casas viviendas económicas (Unidades)	sept-18	sept-17	Var. %
Stock disponible	282	271	4%
Promedio mensual ventas último trimestre (promesas)	41	30,3	36%
Meses para agotar stock	6,8	8,9	-24%

Departamentos (Unidades)	sept-18	sept-17	Var. %
Stock disponible	853	238	258%
Promedio mensual ventas último trimestre (promesas)	32	21,0	52%
Meses para agotar stock	26,7	11,3	135%

Dptos segmento medio - alto (Unidades)	sept-18	sept-17	Var. %
Stock disponible	619	238	160%
Promedio mensual ventas último trimestre (promesas)	23	21,0	8%
Meses para agotar stock	27,3	11,3	141%

Dptos viviendas económicas (Unidades)	sept-18	sept-17	Var. %
Stock disponible	234	0	0%
Promedio mensual ventas último trimestre (promesas)	9	0,0	0%
Meses para agotar stock	25,1	0,0	0%

A septiembre de 2018 el indicador para casas del segmento medio-alto disminuyó producto de la disminución del stock disponible en el último trimestre. Por otro lado, la disminución de los meses para agotar stock de casas en el segmento de viviendas económicas se debe principalmente al aumento del promedio mensual de ventas.

En el caso de departamentos el indicador aumenta principalmente por el aumento de stock al dar inicio de promesas de venta de los proyectos Obispo Salas (220 unidades, Concepción), Rojas Magallanes (133 unidades, La Florida), Walker Martínez (174 unidades, La Florida), Nogales del Golf Departamentos (24 unidades, Lo Barnechea), Lingue (82 unidades, Vitacura), Cedro (120 unidades, Vitacura), Medinacelli II (39 unidades, Las Condes), Agustín del Castillo (28 unidades, Vitacura) y Simón Bolívar (56 unidades, Ñuñoa).

Ventas último trimestre M\$ (promesas)/ Stock disponible para promesar M\$

Velocidad de Ventas	Velocidad de ventas sept-18	Velocidad de ventas sept-17
Casas	0,4	0,2
Casas segmento medio - alto	0,4	0,2
Casas viviendas económicas	0,3	0,3
Departamentos	0,1	0,3
Departamentos segmento medio - alto	0,1	0,3
Departamentos viviendas económicas	0,2	0,0
Oficinas	-	-
Otros	-	-

Casas (M\$)	sept-18	sept-17	Var. %
Stock disponible	25.237.218	38.355.790	-34%
Venta último trimestre (promesas)	8.883.478	8.393.555	6%
Velocidad de ventas	0,4	0,2	61%

Casas segmento medio - alto (M\$)	sept-18	sept-17	Var. %
Stock disponible	8.201.509	20.425.699	-60%
Ventas último trimestre (promesas)	2.993.884	3.248.775	-8%
Velocidad de ventas	0,4	0,2	130%

Casas económicas (M\$)	sept-18	sept-17	Var. %
Stock disponible	17.035.709	17.930.091	-5%
Ventas último trimestre (promesas)	5.889.594	5.144.780	14%
Velocidad de ventas	0,3	0,3	20%

Departamentos (M\$)	sept-18	sept-17	Var. %
Stock disponible	208.963.559	72.363.437	189%
Venta último trimestre (promesas)	24.268.866	21.382.300	13%
Velocidad de ventas	0,1	0,3	-61%

Dptos segmento medio - alto (M\$)	sept-18	sept-17	Var. %
Stock disponible	189.313.892	72.363.437	162%
Ventas último trimestre (promesas)	21.020.278	21.382.300	-2%
Velocidad de ventas	0,1	0,3	-62%

Dptos económicas (M\$)	sept-18	sept-17	Var. %
Stock disponible	19.649.667	0	0%
Ventas último trimestre (promesas)	3.248.588	0,0	0%
Velocidad de ventas	0,2	0,0	0%

A septiembre de 2018 el indicador de velocidad de ventas de casas en el segmento medio-alto aumenta producto de la disminución del stock disponible y el indicador del segmento viviendas económicas aumenta por el aumento de las ventas del último trimestre.

La velocidad de venta (promesas) para departamentos disminuyó con respecto al mismo periodo del año anterior, por el aumento del stock disponible, asociado al inicio de ventas de 8 proyectos por un total de 876 unidades: Obispo Salas (220 unidades, Concepción), Rojas Magallanes (133 unidades, La Florida), Walker Martínez (174 unidades, La Florida), Nogales del Golf Departamentos (24 unidades, Lo Barnechea), Lingue (82 unidades, Vitacura), Cedro (120 unidades, Vitacura), Medinacelli II (39 unidades, Las Condes), Agustín del Castillo (28 unidades, Vitacura) y Simón Bolívar (56 unidades, Ñuñoa).

e) Backlog de proyectos de Construcción Terceros

A continuación, se indica el backlog de proyectos de construcción del segmento Construcción a Terceros:

Áreas de negocio	sept-18			sept-17
	Terminados dentro de 12 meses [M\$]	Terminados en plazo superior a 12 meses [M\$]	Total [M\$]	Total [M\$]
Montaje Industrial	-	-	-	
Edificación y Obras civiles*	-	269.185.195	269.185.195	105.836.318
Otras especialidades	-	-	-	
Proyectos Internacionales	-	-	-	
Total	-	269.185.195	269.185.195	105.836.318

*Incluye consorcios en proporción a participación

Con fecha 13 y 14 de noviembre de 2017 la Contraloría General de la República tomó razón de la adjudicación para la construcción de 3 nuevos proyectos hospitalarios: Hospital de San Antonio (MM\$82.717 IVA Incl.), Hospital de Higueras de Talcahuano (MM\$112.251 IVA Incl.) y Centro de Diagnóstico Terapéutico del Hospital de la Serena (MM\$58.563 IVA Incl.), los cuales iniciaron su construcción a fines de diciembre de 2017.

Estos 3 nuevos proyectos aumentaron nuestro backlog, para este segmento, en MUF 7.981 el cual se sitúa a septiembre de 2018 en MM\$269.185 (MUF 9.912), un 154% superior a igual periodo del año anterior. En consecuencia, la compañía sobrepasará el millón de metros cuadrados de obras hospitalarias de alta complejidad, confirmando su liderazgo.

Adicionalmente a la fecha se estudian proyectos, entre obras hospitalarias y de edificación, por un monto superior a MUF 4.200.

El backlog de este segmento al 30 de septiembre de 2018 cuenta con los proyectos Hospital de Angol, Hospital Padre Las Casas, Hospital de San Antonio, Hospital Higueras de Talcahuano y CDT del Hospital de La Serena.

f) Análisis del Estados de flujos de efectivo Consolidado

	01.01.2018 30.09.2018 M\$	01.01.2017 30.09.2017 M\$	Variac. sep. 2018 sep. 2017 M\$	% Variación
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(18.812.495)	(31.882.377)	13.069.882	41,0%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	4.762.489	2.074.850	2.687.639	129,5%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	16.991.745	(8.193.823)	25.185.568	307,4%
Cambio neto en flujo de efectivo	2.941.739	(38.001.350)	40.943.089	107,7%
Efectivo y efectivo equivalente inicial	1.052.719	38.928.042	(37.875.323)	-97,3%
Efectivo y efectivo equivalente final	3.994.458	926.692	3.067.766	331,0%

El flujo de actividades de la operación acumulado a septiembre de 2018 fue de MM\$-18.812 como consecuencia de los pagos realizados por compras de terreno y aumentos de inventario.

El flujo de actividades de inversión presenta a septiembre 2018 un monto de MM\$4.762 como consecuencia de cobros a entidades relacionadas, asociado a los proyectos inmobiliarios en control conjunto.

El flujo de actividades de financiamiento presenta un monto de MM\$16.992 producto de nuevos préstamos bancarios obtenidos para el avance de la construcción de los proyectos inmobiliarios, compensado por el pago de los préstamos con vencimiento en el periodo terminado a septiembre de 2018.

g) Principales Indicadores Financieros

LIQUIDEZ	FÓRMULA	30-09-2018	31-12-2017	% Var.	30-09-2017
Capital de Trabajo (M\$)	Activo Corriente - Pasivo Corriente	(6.111.464)	(8.237.437)	25,8%	(188.811)
Liquidez Corriente (Veces)	Activo Corriente / Pasivo Corriente	0,96	0,94	2,1%	1,00
Razón Ácida (Veces)	(Activo Corriente - Inventario Corriente) / Pasivo Corriente	0,55	0,54	1,9%	0,43
ENDEUDAMIENTO					
Leverage (Veces)	(Pasivo Corriente + Pasivo No Corriente) / Total Patrimonio	2,81	2,47	13,8%	2,02
Leverage ajustado (Veces)	(Pasivo Corriente-Disponible + Pasivo No Corriente) / Total Patrimonio	2,76	2,46	12,2%	2,01
Leverage financiero (Veces)	Deuda financiera / Total Patrimonio	1,48	1,32	12,1%	1,10
Porción Deuda Corto Plazo (%)	Pasivo Corriente / (Pasivo Corriente + Pasivo No Corriente)	68,33	75,37	-9,3%	75,73
Porción Deuda Largo Plazo (%)	Pasivo No Corriente / (Pasivo Corriente + Pasivo No Corriente)	31,67	24,63	28,6%	24,27
Cobertura de Gastos Financieros (Veces)	EBITDA/ Gasto Financiero	20,78	19,60	6,0%	3,54

El capital de trabajo aumentó en 26% respecto del ejercicio anterior producto del aumento de las cuentas por cobrar corrientes asociados a escrituración.

El índice de liquidez corriente alcanzó en septiembre de 2018 a 0,96 veces, disminuyendo en 2,1% respecto al ejercicio anterior.

El endeudamiento alcanzó al cierre de septiembre de 2018 a 2,8 veces, mayor en un 14% comparado con el ejercicio de 2017, debido al aumento de los préstamos bancarios.

La cobertura de los gastos financieros alcanzó a 20,8 veces al cierre de septiembre de 2018, producto del aumento del EBITDA.

RENTABILIDAD Y UTILIDAD POR ACCIÓN	FÓRMULA	30-09-2018	31-12-2017	% Var.	30-09-2017
Rentabilidad de la Inversión (%)	Ganancia Controladora / Total Activo	2,36	2,94	-19,7%	1,94
Rentabilidad del Patrimonio (%)	Ganancia Controladora / Total Patrimonio	8,95	10,21	-12,3%	5,86
Utilidad sobre las Ventas (%)	Ganancia Controladora / Ventas del período	5,84	8,30	-29,6%	7,67
Margen de Ganancia Bruta (%)	Ganancia Bruta / Ventas del período	14,73	18,83	-21,8%	16,65
Rendimiento Activos Operacionales (%)	Resultado Operacional (1) / Activo Promedio (2)	4,07	4,93	-17,5%	0,38
Utilidad por Acción (\$)	Ganancia Controladora / Acciones Suscritas y pagadas	31	34	-8,8%	19
EBITDA	(Ganancia Bruta - Gastos de Administración + Depreciación + Amortización de Intangibles + Utilidad Consorcio Hospitalario (3)* + Servicio Adm. obras Hosp. Pto. Montt y Talca **)	6.105.394	5.543.856	10,1%	840.561

DETALLE CALCULO INDICADORES FINANCIEROS (M\$)	30-09-2018	31-12-2017	30-09-2017
Resultado Operacional (1)	5.579.506	4.866.615	355.367
(+) Ganancia Bruta	16.431.478	16.070.051	8.694.231
(-) Gastos de Administración	10.851.972	11.203.436	8.338.864
Activos Promedios (2)	137.230.323	98.737.066	94.264.249
(+) Inventarios, corrientes 2018 y 2017 dividido en dos	53.895.753	42.656.439	46.490.524
(+) Inventarios, no corrientes 2018 y 2017 dividido en dos	80.477.508	53.016.546	44.646.598
(+) Propiedades, planta y equipo 2018 y 2017 dividido en dos	2.857.062	3.064.081	3.127.127
Utilidad Consorcio Hospitalario (3) *	4.465	(41.691)	(45.846)
Participación resultado devengado Consorcio Hospital de Pto. Montt S.A.	(14.370)	(55.379)	(55.446)
Participación resultado devengado Consorcio Hospital de Talca S.A.	18.835	13.688	9.600

* Datos obtenidos de nota 10 inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación.

** Datos obtenidos de nota 22 Otras ganancias (pérdidas).

La rentabilidad de la inversión alcanzó a un 2,4% al 30 de septiembre de 2018, producto del aumento de la ganancia atribuible a la controladora respecto al mismo periodo del año anterior.

El EBITDA a septiembre de 2018 ascendió a MM\$6.105, un 10% superior al mismo periodo del año anterior, debido al aumento del margen bruto.

A continuación, se detallan los indicadores de actividad:

ACTIVIDAD	FÓRMULA	30-09-2018	31-12-2017	% Var.	30-09-2017
Rotación de Inventario (Veces)	Costo Venta / Inventario	0,63	0,58	8,6%	0,40
Permanencia de Inventario (días)	(Inventario / Costo de venta)* días periodo	426	618	-31,1%	681
Rotación de Cuentas por Cobrar (Veces)	Venta del periodo / Deudores comerciales Corrientes	1,77	1,48	19,6%	1,61
Período Promedio de Cobranza (días)	(Deudores comerciales Ctes. * días Período) / Venta del Período	152	243	-37,4%	168

La rotación de inventarios a septiembre de 2018 aumentó respecto a septiembre de 2017, explicado principalmente por el aumento del costo de ventas, asociado al aumento de la escrituración.

La rotación de cuentas por cobrar a septiembre de 2018 aumentó respecto a septiembre de 2017, explicado principalmente por el aumento de las ventas con respecto al período anterior.

El período promedio de cobranzas al cierre de septiembre disminuyó con respecto a septiembre de 2017, debido al aumento de las ventas del periodo.

h) Análisis por Segmentos

Resultado por Segmentos Septiembre 2018	Inmobiliario	Construcción a terceros	Total	Eliminaciones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos ordinarios de clientes externos	57.348.565	54.171.958	111.520.523	-	111.520.523
Ingresos ordinarios intersegmentos	41.625.229	-	41.625.229	(41.625.229)	-
Costo de ventas	(86.959.128)	(47.908.815)	(134.867.943)	39.778.898	(95.089.045)
Margen bruto	12.014.666	6.263.143	18.277.809	(1.846.331)	16.431.478
Gasto de administración	(10.017.106)	(1.346.250)	(11.363.356)	511.384	(10.851.972)
Otras ganancias (pérdidas)	295.582	-	295.582	-	295.582
Ingresos financieros	1.069.224	84.907	1.154.131	(391.037)	763.094
Costos financieros	(293.877)	-	(293.877)	-	(293.877)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	1.118.662	4.465	1.123.127	-	1.123.127
Resultados por unidades de reajuste	(44.788)	(23.196)	(67.984)	-	(67.984)
Diferencias de cambio	228.642	53.206	281.848	(200.614)	81.234
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	4.371.005	5.036.275	9.407.280	(1.926.598)	7.480.682
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	(639.680)	(989.670)	(1.629.350)	378.929	(1.250.421)
Ganancia (pérdida) neta	3.731.325	4.046.605	7.777.930	(1.547.669)	6.230.261
Ganancia (Pérdida) Atribuible a					
Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Propietarios de la Controladora	4.009.247	4.046.605	8.055.852	(1.547.669)	6.508.183
Ganancia (Pérdida) Atribuible a Participaciones No Controladoras	(277.922)	-	(277.922)	-	(277.922)
Ganancia (Pérdida)	3.731.325	4.046.605	7.777.930	(1.547.669)	6.230.261

Balance por Segmentos Septiembre 2018	Inmobiliario	Construcción a terceros	Total	Eliminaciones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Activos corrientes	149.254.631	42.345.054	191.599.685	(58.467.427)	133.132.258
Activos no corrientes	160.993.096	11.601.972	172.595.068	(29.446.277)	143.148.791
Total Activos	310.247.727	53.947.026	364.194.753	(87.913.704)	276.281.049
Pasivos corrientes	219.945.503	13.712.141	233.657.644	(94.413.922)	139.243.722
Pasivos no corrientes	12.522.094	30.936.610	43.458.704	21.092.008	64.550.712
Total Pasivos	232.467.597	44.648.751	277.116.348	(73.321.914)	203.794.434

Estado de Flujo por Segmentos Septiembre 2018	Inmobiliario	Construcción a terceros	Total	Eliminaciones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Flujos de efectivo netos por actividades de operación	(24.377.205)	5.564.710	(18.812.495)	-	(18.812.495)
Flujos de efectivo netos por actividades de inversión	4.762.489	-	4.762.489	-	4.762.489
Flujos de efectivo netos por actividades de financiación	16.991.745	-	16.991.745	-	16.991.745

Resultado por Segmentos Septiembre 2017	Inmobiliario	Construcción a terceros	Total	Eliminaciones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos ordinarios, total	28.531.032	23.698.307	52.229.339	-	52.229.339
Ingresos ordinarios intersegmentos	24.096.593	-	24.096.593	(24.096.593)	-
Costo de ventas	(45.152.812)	(22.074.250)	(67.227.062)	23.691.954	(43.535.108)
Margen bruto	7.474.813	1.624.057	9.098.870	(404.639)	8.694.231
Gasto de administración	(7.198.039)	(1.140.825)	(8.338.864)	-	(8.338.864)
Otras ganancias (pérdidas)	524.181	-	524.181	-	524.181
Ingresos financieros	1.134.063	133.926	1.267.989	2.809	1.270.798
Costos financieros	(237.207)	-	(237.207)	-	(237.207)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	2.498.212	(45.845)	2.452.367	-	2.452.367
Resultados por unidades de reajuste	(3.619)	(977)	(4.596)	-	(4.596)
Diferencias de cambio	(285.283)	236	(285.047)	-	(285.047)
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	3.907.121	570.572	4.477.693	(401.830)	4.075.863
Gasto (ingreso) por impuesto a las ganancias	(119.955)	(25.401)	(145.356)	78.455	(66.901)
Ganancia (pérdida) neta	3.787.166	545.171	4.332.337	(323.375)	4.008.962
Ganancia (Pérdida) Atribuible a					
Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Propietarios de la Controladora	3.786.663	545.171	4.331.834	(323.375)	4.008.459
Ganancia (Pérdida) Atribuible a Participaciones No Controladoras	503	-	503	-	503
Ganancia (Pérdida)	3.787.166	545.171	4.332.337	(323.375)	4.008.962

Balance por Segmentos Septiembre 2017	Inmobiliario	Construcción a terceros	Total	Eliminaciones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Activos corrientes	119.968.914	13.043.726	133.012.640	(28.595.361)	104.417.279
Activos no corrientes	112.225.339	10.981.900	123.207.239	(21.080.929)	102.126.310
Total Activos	232.194.253	24.025.626	256.219.879	(49.676.290)	206.543.589
Pasivos corrientes	121.832.417	15.952.552	137.784.969	(33.178.879)	104.606.090
Pasivos no corrientes	19.379.900	19.195.820	38.575.720	(5.053.438)	33.522.282
Total Pasivos	141.212.317	35.148.372	176.360.689	(38.232.317)	138.128.372

Estado de Flujo por Segmentos Septiembre 2017	Inmobiliario	Construcción a terceros	Total	Eliminaciones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Flujos de efectivo de actividades de operación	(8.193.823)	(4.055.769)	(31.882.377)	-	(31.882.377)
Flujos de efectivo de actividades de inversión	-	-	2.078.050	-	2.078.050
Flujos de efectivo de actividades de financiación	-	-	(8.193.823)	-	(8.193.823)

Segmento Inmobiliario:

Los ingresos gestionados por Moller (desarrollo propio + control conjunto) ascienden a MM\$80.013 inferior en un 14%, asociado al menor volumen de escrituración de proyectos en control conjunto. Estos ingresos en su proporción en Moller, equivalen a MM\$68.907 superior en un 12%. Cabe recordar que los ingresos de las sociedades en control conjunto se imputan en la línea del estado de resultados "Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos", por lo que a nivel operacional estos ingresos no se ven reflejados.

En el periodo enero a septiembre de 2018 se han escriturado los proyectos Nogales del Golf II, Lo Barnechea (17 de 18 unidades), Mañío, Vitacura (10 de 10 unidades), Alerce, Vitacura (21 de 21 unidades), San Damián de Vitacura (10 de 11 unidades), Los Castaños I, Vitacura (3 de 3 unidades), Pocuro (33 de 35 unidades), Holanda (32 de 55 unidades), Manquehue Sur (25 de 30 unidades), Portezuelo II, Colina (9 de 10 unidades), Portezuelo III (54 de 62 unidades), Las Vizcachas de San Esteban I, Los Andes (52 de 54 unidades), Los Almendros I, Buin (9 de 9 unidades), Los Almendros II, Buin (29 de 43 unidades), Lantaño VII, Chillán (14 de 14 unidades) y Lantaño VIII, Chillán (54 de 59 unidades).

Con respecto al Margen Bruto del segmento Inmobiliario, éste se compone de tres conceptos:

1. Margen del negocio inmobiliario puro.
2. Margen del negocio de construcción inmobiliaria. Construcción que se ejecuta a las filiales inmobiliarias en control conjunto, con márgenes propios de la construcción y muy inferiores al margen inmobiliario puro.
3. Margen de la venta de terrenos realizados, también inferiores al margen inmobiliario puro.

El margen bruto gestionado por Moller (desarrollo propio + control conjunto) ascienden a MM\$18.027 inferior en MM\$1.998 con respecto al mismo periodo del año anterior, es decir, un 10% inferior. Este margen en su proporción en Moller, equivalen a MM\$15.081, superior en 9% respecto al mismo periodo del año anterior, explicado por el menor volumen de escrituración de proyectos en control conjunto.

Cabe recordar que la escrituración de las sociedades en control conjunto se refleja en la línea del Estado de Resultados de “Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos”. El margen de estos proyectos, que no están considerados a nivel de margen bruto de estados financieros consolidados, para el presente periodo son: Mañío, Alerce y San Damián (Parque San Damián, Vitacura), Los Castaños I (Vitacura), Portezuelo II y III (Colina) y Los Almendros I y II (Buin), asciende a MM\$3.066 en la proporción correspondiente al 51% de participación de Moller.

Del mismo modo el margen porcentual total gestionado por Moller para este segmento se sitúa en 21% respecto de los ingresos gestionados, el cual se desglosa de la siguiente forma:

Margen	A septiembre 2018	A septiembre 2017
Desarrollo Propio (consolidada)	21%	26%
Control Conjunto	27%	19%
Total	23%	22%

El menor margen porcentual del Desarrollo Propio se debe principalmente a que en el año anterior se reconocieron los fee de éxito del cierre de los proyectos en control conjunto con BTG Pactual: Marqués II (San Miguel), Martín Alonso Pinzón (Las Condes) y Los Castaños I (Vitacura).

Respecto a los Gastos de Administración, aumentaron respecto a septiembre de 2017, debido principalmente al aumento del rubro remuneraciones y publicidad, debido al incremento de proyectos gestionados durante el presente ejercicio que en total suman 39 proyectos inmobiliarios.

En consecuencia, la Ganancia Neta de este Segmento Inmobiliario asciende a MM\$3.731, en línea con igual periodo del año anterior.

Segmento Construcción a Terceros

Con fecha 13 y 14 de noviembre de 2017 la Contraloría General de la República tomó razón de la adjudicación para la construcción de 3 nuevos proyectos hospitalarios: Hospital de San Antonio

(MM\$82.717 IVA Incl.), Hospital de Higueras de Talcahuano (MM\$112.251 IVA Incl.) y Centro de Diagnóstico Terapéutico del Hospital de la Serena (MM\$58.563 IVA Incl.), los cuales iniciaron su construcción a fines de diciembre de 2017.

Estos 3 nuevos proyectos aumentaron nuestro backlog, para este segmento, en MUF 7.981 el cual se sitúa a septiembre de 2018 en MM\$269.185 (MUF 9.912), un 154% superior a igual periodo del año anterior. En consecuencia, la compañía sobrepasará el millón de metros cuadrados de obras hospitalarias de alta complejidad, confirmando su liderazgo.

Adicionalmente a la fecha se estudian proyectos, entre obras hospitalarias y de edificación, por un monto superior a MUF 4.200.

A nivel de Margen Bruto, este segmento aumentó con respecto a igual periodo del año anterior en MM\$4.639, es decir, un 286% superior, producto del avance de los proyectos hospitalarios de Angol y Padre Las Casas, y del inicio de las obras adjudicadas en diciembre de 2017: Hospital de San Antonio, Hospital de Higueras de Talcahuano y Centro de Diagnóstico Terapéutico del Hospital de La Serena.

El Resultado Neto de este segmento alcanza una utilidad de MM\$4.047, superior en MM\$3.501 con respecto al mismo periodo del año 2017.

i) Análisis de riesgo

La exposición a determinados riesgos a los que están sometidas la sociedad y sus filiales se gestionan mediante la aplicación de sistemas de identificación, medición, limitación de concentraciones y supervisión.

Dentro de los principios básicos definidos para afrontar tales riesgos se destacan los siguientes:

- Cumplir con las normas establecidas por la administración y lineamientos del Directorio.
- Los negocios, líneas de negocio y empresas establecen los controles de gestión de riesgos necesarios para asegurar que las transacciones en los mercados se realizan de acuerdo con las políticas, normas y procedimientos de la Sociedad.
- Las inversiones en terrenos son aprobadas por el Directorio de acuerdo a una política de rentabilidad mínima.
- El Directorio monitorea periódicamente los niveles de endeudamientos de la compañía y el Flujo de Caja.
- Actuar sólo con entidades financieras acreditadas por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

a) Riesgo por tasa de interés

La variabilidad de las tasas de interés constituye un factor de riesgo en el área de la construcción, afectando además en forma directa las ventas inmobiliarias, el costo de financiamiento de la construcción, así como el costo de financiamiento de los equipos, por esta razón es de vital importancia mantener rangos de control de esta variable que nos

permitan visualizar eventuales pérdidas, de acuerdo a lo expuesto en nota 27 y la aplicación de la estrategia indicada nos ha permitido anticipar tales eventualidades.

Adicionalmente, el riesgo de la eventual variación de las tasas de interés se mitiga a través de la definición de políticas de precios, traspaso de estas variaciones al mandante de acuerdo con los contratos establecidos y/o con la compensación de mayores producciones.

b) Riesgo de costos y mercado

- Riesgo en productividad

Nuestra compañía no estuvo ajena a los mayores costos e improductividad que está afectando a la industria de la construcción. Esta situación no sólo se aprecia en la escasez de mano de obra directa calificada, sino también está ocurriendo en toda la cadena productiva, proveedores de materiales y subcontratistas. Por tercer año consecutivo, la productividad de la mano de obra ha caído y los sueldos han subido por sobre el IPC, producto, en primer lugar, de la migración a la industria minera y, en segundo lugar, por un importante y continuo crecimiento de la construcción que no ha venido aparejada con la incorporación de suficiente mano de obra en cantidad ni calidad en esta actividad económica. Los efectos en las obras se reflejan en un mayor costo de mano de obra y un atraso de las mismas.

- Riesgo en materias primas

La variación de los precios de los principales insumos es otro factor de riesgo de la Sociedad y sus filiales, para lo cual en la mayoría de los contratos se cuenta con índices de reajuste que buscan minimizar dicho riesgo. Si bien a mediano plazo este sistema minimiza los riesgos, mirado a corto plazo, un alza importante y sostenida de algún insumo puede generar un impacto negativo, de igual modo, cualquier baja importante en los insumos genera un impacto positivo por el mismo motivo anterior.

- Riesgo cambiario

En las operaciones dentro del país, el riesgo cambiario al que está expuesta la Sociedad es poco significativo, pues tanto los contratos, el financiamiento y los insumos están expresados en su mayoría en moneda nacional.

- Riesgo en el mercado de Construcción a Terceros e Industriales

Este mercado es procíclico con respecto a la variación de la economía del país, el cual crece en mayor proporción cuando aumenta el PIB y cuando decae lo hace con mayor intensidad, todo lo anterior con un desfase propio del tipo de inversiones.

- **Riesgo inmobiliario**

Este mercado es altamente sensible a las fluctuaciones económicas, de empleo, inflación y expectativas económicas. Para mitigar este riesgo, se participa en dos segmentos de negocio; segmento ABC1 y viviendas económicas, esta última se activa en tiempos de desaceleración ya que los gobiernos normalmente invierten en subsidios habitacionales.

- **Riesgo en costo y disponibilidad de reposición de terrenos**

La Sociedad está afianzada desde hace años en la venta de propiedades de segmentos medios y altos, sin embargo, debido a la protección de ciertas zonas y a planos reguladores existentes, cada vez está siendo menor el espacio urbano disponible para poder construir, lo que encarece los terrenos y por ende las viviendas. Existe una demora creciente en la obtención de permisos lo que repercute en los tiempos de los proyectos.

c) Riesgo de crédito

El riguroso control de las inversiones de excedentes de caja, las cuales se efectúan en entidades financieras nacionales de primera línea y con límites establecidos para cada entidad y con una clasificación de riesgo igual o superior a los límites preestablecidos para cada tipo de instrumento, permite confiar que ninguna de sus inversiones tenga pérdidas anormales.

Por otro lado, el riesgo de crédito asociado a los clientes del grupo es acotado y se tiene un adecuado control al contar con carteras de clientes compuesta por grandes compañías del ámbito económico y entidades públicas.

No existe riesgo asociado a los mutuos hipotecarios generados por la venta de las viviendas ya que estos créditos los otorgan entidades financieras externas. La sociedad no otorga ningún tipo de crédito hipotecario.

d) Riesgo de liquidez

La Sociedad financia sus actividades e inversiones con los fondos obtenidos en la operación y a través de financiamiento bancario.

La Sociedad se financia con plazos de acuerdo a la liquidez de sus activos, cuyos perfiles de vencimiento son compatibles con la generación de flujos de caja de los proyectos. El endeudamiento de corto plazo en los presentes estados financieros es producto de los créditos de construcción, cuyos giros están de acuerdo al avance de la obra y poseen un plazo con vencimiento máximo de 12 meses. Sin embargo, los créditos de construcción tienen un plazo de al menos 36 meses y la institución financiera está obligada a la renovación de los giros efectuados conforme al plazo de dicho crédito.

Al cierre de septiembre de 2018 la deuda de los terrenos está 100% estructurada con sus porciones en el corto plazo para el desarrollo de las primeras etapas.

Por otro lado, la sociedad para sus proyectos en los cuales invierte con otros consorcios entrega garantías y préstamos a sus sociedades afiliadas o consorcios (en proporción a su participación), las garantías se encuentran para el respaldo de las obras que Empresa Constructora Moller y Pérez - Cotapos S.A. y sus filiales efectúan en distintos ámbitos.

La política del Directorio es mantener una base de capital sólida de manera de conservar la confianza de los inversionistas, acreedores y el mercado, y sustentar el desarrollo futuro del negocio.

e) Riesgo de inflación

Empresa Constructora Moller y Pérez Cotapos S.A. y sus filiales enfrentan un bajo impacto por riesgo inflacionario ya que gran parte de los flujos provenientes de los ingresos están indexados en unidades de fomento.

j) Análisis de las variaciones más importantes ocurridas durante el periodo, en los mercados que participa, en la competencia que enfrenta y en su participación relativa.

i. Variaciones más importantes ocurridas durante el periodo.

En relación con el IMACEC a septiembre de 2018, aumentó 2,3% en comparación con igual mes del año anterior. En el resultado incidió, principalmente, el Imacec minero que disminuyó 2,0%.

El Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON), elaborado por la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), registró en agosto de 2018 un aumento anual del 2,8%. Sin embargo, el indicador anotó un aumento de 0,6% durante 2018, respecto al año anterior.

El desarrollo y desempeño del sector inmobiliario y construcción de Chile han estado fuertemente ligados al crecimiento del país y a los ciclos económicos que éste ha registrado históricamente. Informes del Banco Central de Chile, indican que la industria de la construcción representa aproximadamente un 7% del Producto Interno Bruto del país. Las condiciones económicas generales y las expectativas de los consumidores e inversionistas se ven reflejadas en el desempeño de las empresas del rubro.

ii. Mercados en los que participa y competencia que enfrenta.

Nuestra compañía participa en los siguientes mercados:

a. Desarrollo Inmobiliario

En el sector inmobiliario, la Compañía tiene una larga trayectoria en el desarrollo de proyectos de edificios y casas para todos los segmentos, tanto en Santiago como en regiones.

Entre los principales competidores de Empresa Constructora Moller & Pérez-Cotapos S.A. en el negocio inmobiliario, se encuentran las empresas Aconcagua, Almagro, Simonetti, Bersa, Brotec Icafal, Echeverría Izquierdo, Empresas PY, Enaco, Inmobiliaria Manquehue, Paz, Pocuro, Socovesa entre otras.

Según cifras de ventas publicadas por la Cámara Chilena de la Construcción, a nivel del gran Santiago se vendieron 25.598 viviendas de enero a septiembre de 2018, frente a 23.546 a igual periodo de 2017, lo que representa un aumento de 4%. Nuestra Compañía a nivel del gran Santiago suma una participación del 1,5 % por número de unidades vendidas.

b. Construcción a Terceros e Industriales

Empresa Constructora Moller y Pérez Cotapos S.A. ha enfocado su quehacer en la construcción de obras civiles y montajes para compañías de los sectores minero, de energía e industrial, además de hospitales y clínicas de alta complejidad, edificios corporativos, centros educacionales y centros comerciales, entre otros.

En el negocio de Construcción a Terceros, participan Besalco, Bravo Izquierdo, Brotec, Claro Vicuña Valenzuela, Delta, Echeverría Izquierdo, Ingetal, Ingevec, Salfacorp, Sigro, Constructora San José, Sacyr, OHL, Assignia, Dragados, Astaldi, Acciona, Ecisa, entre otras.