



Análisis Razonado de los Estados Financieros
Consolidados al 31 de diciembre de 2015

El presente informe ha sido preparado para el periodo terminado al 31 de diciembre de 2015, de acuerdo con la normativa de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile.

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

a) Resumen Ejecutivo

El año 2015 estuvo caracterizado por el buen desempeño, consolidación y profundización en las áreas inmobiliaria y construcción a terceros capitalizando un año muy favorable para la industria inmobiliaria en general, superando en un 26,6% el nivel de promesas del año anterior; y un mejoramiento de nuestra actividad de construcción a terceros producto de los ajustes de gestión, estructura, metodología y sistemas realizados en éste segmento, revirtiendo así las pérdidas del año 2014.

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

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, reflejados 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.

Durante el año 2015 se ha mantenido el dinamismo en este segmento, cerrando el periodo anual con MM\$ 121.945 (MUF 4.758) en promesas de compraventa, un 26,6% superior a igual periodo del año anterior. Con esto se acumula un stock de promesas al cierre de año por MUF 6.337, de las cuales el 91% estarán disponibles para escrituración durante el período 2016.

Este buen desempeño inmobiliario, lamentablemente no se ve reflejado en nuestro estado de resultado para el año 2015, particularmente en nuestros ingresos, dado que parte importante de nuestros proyectos estuvieron disponibles para escrituración recién en el mes de diciembre 2015. Estas unidades se verán reflejadas en nuestro estado de resultado para el periodo 2016. Cabe destacar que todos los costos asociados a este mayor nivel de promesas (publicidad, comisiones de venta, entre otros) si son reconocidos por norma IFRS en este periodo 2015 dando cuenta de un menor margen.

El stock potencial total (stock disponible + stock disponible próximos 12 meses + stock disponible superior a 12 meses) alcanza MUF 11.274, el cual incorpora los proyectos propios más los

gestionados en control conjunto, esto es un 34% superior al año anterior, dando cuenta así del dinamismo de este sector.

Si revisamos el stock disponible próximos 12 meses, es decir, unidades disponibles para escrituración en dicho periodo, éste alcanza MM\$ 221.465 (MUF 8.641), un 323,4% superior al año anterior, el cual al cierre de este ejercicio se encuentra prometado en un 61,1%.

En el ejercicio 2015, se adquirieron siete terrenos por un total de 93.096 m², tres en la comuna de Providencia, dos en Vitacura, uno en Las Condes y uno en Buin. Con esto se obtiene un valor de inventario de terrenos gestionados por Moller (propios + control conjunto) de MM\$ 110.985, los cuales son equivalentes en proporción de Moller a MM\$ 77.484.

Las compras de terrenos mencionadas anteriormente, una vez iniciados los proyectos inmobiliarios, compensarán la baja del 54,8% del backlog inmobiliario, comparado con año anterior, situándose en MM\$ 37.982 (MUF 1.482).

En estado de resultado, los mayores ingresos consolidados de MM\$ 12.291 (17% superior) con respecto a igual periodo del año anterior, están determinados:

1. Por la construcción de los proyectos inmobiliarios en sociedades de control conjunto, los cuales se encuentran en etapas finales de ejecución.
2. A la venta de terrenos realizadas a las sociedades inmobiliarias MPC El Marqués S.A., MPC El Navegante S.A. y MPC Los Castaños S.A., los cuales serán desarrollados en control conjunto y reconocido en estos estados financieros sin su utilidad no realizada respectiva. La cual será reconocida una vez que las unidades inmobiliarias se escrituren a nuestros clientes finales.
3. A menores ingresos por escrituración de proyectos a igual periodo del año anterior, producto del ciclo inmobiliario que determinó el inicio de escrituración a fines del año 2015, traspasándose gran parte de ésta al periodo 2016. (Detalle en Nota 3b de los Estados Financieros Consolidados).

El margen bruto de este segmento disminuyó en MM\$ -4.205 con respecto al año anterior, explicado principalmente por:

1. La menor escrituración, debido al ciclo inmobiliario de nuestros proyectos y al no reconocimiento de la escrituración de las sociedades en control conjunto correspondiente a los proyectos Magnolio (Parque San Damián, Vitacura), Charles Hamilton (Las Condes) y Portezuelo (Colina), el cual se refleja en la línea de participación en asociadas y negocios conjuntos, y que asciende a MM\$ 1.959 en la proporción correspondiente al 51% de participación de Moller.
2. Por la construcción de los proyectos inmobiliarios en sociedades de control conjunto y a la venta de terrenos realizadas a las sociedades inmobiliarias MPC El Marqués S.A., MPC El Navegante S.A. y MPC Los Castaños S.A., los cuales tienen un margen muy inferior al inmobiliario puro.

Cabe destacar que en los gastos de administración están reflejados todos los costos asociados al mayor nivel de promesas (publicidad, comisiones de venta, entre otros) mencionado anteriormente, los cuales son reconocidos por norma IFRS en este periodo 2015. Dado lo anterior, estos mayores gastos impactarán positivamente durante el 2016.

En consecuencia, la ganancia neta de este segmento inmobiliario asciende a MM\$ 5.624, un 31,7% inferior al año anterior.

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

Los ingresos por venta del segmento Construcción a Terceros disminuyeron en un 8,8% respecto de igual periodo del año anterior, explicado principalmente por el término del Proyecto Tecnológico de Telecomunicaciones, Universidad Técnica Federico Santa María, Honda Autokas, Patagonia Virgin, Clínica Las Condes, Hospital de Los Ángeles (Etapa I, II y III), Hospital de Puerto Montt (en Consorcio) y a la fase terminal de la obra Hospital de Talca (en Consorcio).

Sin embargo, a nivel de margen bruto éste aumentó, con respecto al año anterior, en MM\$ 4.068 producto de la mejora en la gestión y el reforzamiento de control de las obras a través de cambios en la estructura de la Gerencia de Operaciones, formación de la Gerencia de Control de Negocios y cambios en el Sistema Integrado de Gestión de Obras.

Al cierre del ejercicio la compañía, en este segmento, está estudiando proyectos por un total de MUF 15.500, el cual será la base para remontar la disminución del 63,6% del backlog de construcción a terceros, con respecto a igual fecha del 2014, totalizando MM\$ 25.928 (MUF 1.012).

El resultado neto de este segmento alcanza una ganancia de MM\$ 2.447 versus una pérdida MM\$-6.335 del año anterior, es decir, superior en MM\$ 8.782.

Utilidad Neta Consolidada

En consecuencia, la utilidad neta consolidada de la empresa a diciembre de 2015 asciende a MM\$ 5.154 superior en MM\$ 4.104 a igual periodo del año anterior, es decir, un 391% superior.

La utilidad por acción es de \$25 al 31 de diciembre de 2015 versus \$5 al 31 de diciembre de 2014.

b) Hechos destacados del ejercicio.

En sesión Ordinaria de Directorio celebrada el día 28 de enero de 2015, se acordó que don Robert Sommerhoff Hyde dejara la Gerencia General de la Sociedad a contar del día 1 de marzo de 2015. En reemplazo se nombra a don Marcos Retamal Muñoz, quien asumió la Gerencia General el día 1 de marzo de 2015.

c) Análisis del Estado de Situación Financiera Clasificado Consolidado

i. Activos

	31.12.2015	31.12.2014	Variación	% Variación
	M\$	M\$	M\$	
Activos corrientes	117.095.984	98.268.470	18.827.514	19%
Activos no corrientes	66.110.638	65.782.115	328.523	0%
TOTAL ACTIVOS	183.206.622	164.050.585	19.156.037	11,7%

Los activos totales de la compañía presentan un aumento de MM\$19.156 respecto al cierre del ejercicio 2014, lo que equivale a una variación positiva de 11,7%. Sus principales variaciones fueron:

- ◆ Una disminución de MM\$4.726 en efectivo y equivalentes al efectivo por el rescate de depósitos a plazo y fondos mutuos para la compra de nuevos terrenos.
- ◆ Una disminución de MM\$15.083 en los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar explicado por la escrituración de proyectos del año 2015 y por la disminución de las cuentas por cobrar de construcción terceros.
- ◆ Un aumento de MM\$17.529 en cuentas por cobrar a entidades relacionadas por la venta de terrenos a las inmobiliarias MPC El Marqués S.A., MPC El Navegante S.A. y MPC Los Castaños S.A.
- ◆ Un aumento por MM\$21.883 en los inventarios producto del volumen de obras inmobiliarias en su etapa final.

ii. Stock de Inmuebles

El Stock (*) de inmuebles del segmento inmobiliario es el siguiente:

Inmueble proyectos propios	Dic-2015				Dic-2014	
	Stock disponible (1)	Unidades stock disponible	Stock potencial próximos 12 meses (2)	Unidades stock potencial próximos 12 meses	Stock disponible (1)	Unidades stock disponible
	M\$		M\$		M\$	
Casas	3.478.047	3	38.352.581	262	2.089.979	49
Departamentos	13.448.967	38	183.112.150	565	12.220.716	82
Oficinas	-	0	-	0	-	0
Otros	-	0	-	0	-	0
Total	16.927.014	41	221.464.731	827	14.310.695	131

(*) La información de stock incluye los proyectos inmobiliarios en control conjunto en un 100%, que equivalen a MM\$13.449 en stock disponible y MM\$152.058 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 a diciembre de 2015 cuenta con un proyecto de casas Parque Santa María (Vitacura) y dos proyectos de departamentos: Charles Hamilton (Las Condes) y Magnolio (Parque San Damián, Vitacura), en etapa de escrituración.

Por otro lado el stock potencial próximos doce meses es un 323,4% superior al mismo periodo del año anterior explicado por el número de proyectos inmobiliarios a escriturar en 2016, de los cuales están ya promesados 61,1%.

El stock potencial de proyectos iniciados con escrituración sobre doce meses es de MUF 1.972, de los cuales están promesados el 29,6%. 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 próximos doce meses y stock superior a doce meses) alcanza MUF11.274, el cual incorpora los proyectos propios más los gestionados en control conjunto.

iii. Permisos Edificación

En el año 2015 se obtuvieron los permisos de edificación para los proyectos Nogales del Golf Casas II (Lo Barnechea), Los Almendros (Buin), Las Vizcachas de San Esteban (Los Andes) y Mirador Los Trapenses (Lo Barnechea).

Permisos de Edificación Inmobiliaria en metros cuadrados (3)	dic-2015	dic-2014
	m ²	m ²
Casas	28.845	39.160
Departamentos	28.780	110.847
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	57.624	150.007

(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%.

iv. Terrenos

El monto activado de terrenos propios asciende a MM\$42.617, los que se presentan a valor histórico de compra, sin retasaciones. Estos terrenos están situados en Santiago y regiones.

TERRENOS PROPIOS	Al 31 de diciembre de 2015 (M\$)		
	Terrenos propiedades de Inversión	Terrenos en Inventario Corriente y no Corriente	Total Terrenos
Segmento medio-alto	3.003.583	32.972.359	35.975.942
Viviendas económicas	-	6.640.821	6.640.821
Total	3.003.583	39.613.180	42.616.763

En este periodo se han adquirido siete terrenos, tres en la comuna de Providencia, dos en Vitacura, uno en Las Condes y uno en Buin, totalizando 93.096 m² equivalentes en 13.464 m² para el segmento medio alto y 79.632 m² para el segmento de viviendas económicas.

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

TERRENOS EN CONTROL CONJUNTO	Al 31 de diciembre de 2015 (M\$)		
	Terrenos propiedades de Inversión	Terrenos en Inventario Corriente y no Corriente	Total Terrenos
Segmento medio-alto	-	62.920.022	62.920.022
Viviendas económicas	-	5.447.762	5.447.762
Total	-	68.367.784	68.367.784

El valor de los terrenos en inventario total gestionados por Moller (propios más control conjunto) ascienden a MM\$110.985 y equivalentes en su proporción en Moller de MM\$77.484.

v. Backlog de Construcción de Obras Inmobiliarias

El backlog de construcción de obras inmobiliarias al 31 de diciembre de 2015, es inferior en un 54,8% a igual periodo del año anterior, debido principalmente al avance de proyectos inmobiliarios que en el mismo periodo del año anterior estaban en plena etapa de construcción y que hoy están escriturándose o próximos a escriturar: Parque Santa María (casas y departamentos, Vitacura), Charles Hamilton (Las Condes), Magnolio (Parque San Damián, Vitacura), Escandinavia (Las Condes), Alerce (Parque San Damián, Vitacura), San Damián de Vitacura (Parque San Damián, Vitacura), Lantaño Etapa VI (Chillán) y Portezuelo II (Colina).

Backlog inmobiliario (saldos por ejecutar de obras ya iniciadas)	A dic-2015	A dic-2014
	M\$	M\$
Casas	8.291.476	15.201.068
Departamentos	29.690.307	68.869.561
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	37.981.783	84.070.629

Saldo incluye el total de los proyectos en control conjunto.

Las compras de terrenos mencionadas anteriormente, una vez iniciados los proyectos inmobiliarios, compensarán la baja del 54,8% del backlog inmobiliario, comparado con año anterior.

vi. Pasivos y Patrimonio

	31.12.2015	31.12.2014	Variación	% Variación
	M\$	M\$	M\$	
Total Pasivos corrientes	97.355.605	81.470.412	15.885.193	19%
Total Pasivos no corrientes	20.414.386	20.541.448	(127.062)	-1%
TOTAL PASIVOS	117.769.991	102.011.860	15.758.131	15,5%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	65.434.415	62.037.544	3.396.871	5%
Participaciones no controladoras	2.216	1.181	1.035	88%
TOTAL PATRIMONIO	65.436.631	62.038.725	3.397.906	5,5%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	183.206.622	164.050.585	19.156.037	11,7%

Los pasivos totales presentan un aumento de MM\$15.758, un 15,5% mayor respecto al cierre del ejercicio anterior. Sus principales variaciones se explican a continuación:

- ♦ Un aumento de otros pasivos financieros por MM\$12.274 producto del financiamiento asociado al avance de la construcción respectivo. Lo anterior producto de la política de la compañía de construir, los proyectos inmobiliarios, con financiamiento bancario.
- ♦ Un aumento de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes por MM\$7.435 producto del volumen de proyectos en construcción y las obligaciones inherentes a la operación.
- ♦ Una disminución de otros pasivos no financieros por MM\$4.784 producto de la disminución de los anticipos entregados por los mandantes, asociado al avance de los proyectos.

La variación del patrimonio, que aumenta de MM\$62.039 a MM\$65.437, se explica fundamentalmente por la utilidad del periodo de MM\$5.154 y la provisión de dividendos del 30% del ejercicio 2015 por MM\$1.545.

d) Análisis del Estado de Resultados Integrales por Función Consolidados

	01.01.2015 31.12.2015	01.01.2014 31.12.2014	Variac. dic.15 dic. 2014	% Variación
	M\$	M\$	M\$	
Ingresos de actividades ordinarias	133.049.399	125.540.873	7.508.526	6,0%
Costo de ventas	(117.378.099)	(107.417.308)	(9.960.791)	-9,3%
Ganancia bruta	15.671.300	18.123.565	(2.452.265)	-13,5%
<i>Margen (%)</i>	<i>11,8%</i>	<i>14,4%</i>		
Gasto de administración	(10.197.427)	(9.669.264)	(528.163)	-5,5%
Resultado operacional	5.473.873	8.454.301	(2.980.428)	-35,3%
Otras ganancias (pérdidas)	67.873	344.031	(276.158)	-80,3%
Ingresos financieros	1.583.347	1.780.710	(197.363)	-11,1%
Costos financieros	(785.833)	(1.116.678)	330.845	29,6%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y <u>negocios conjuntos</u> contabilizados utilizando el método de la participación (*)	(437.205)	(7.235.424)	6.798.219	94,0%
Diferencias de cambio	(159.541)	(212.970)	53.429	25,1%
Resultados por unidades de reajuste	736.646	180.923	555.723	307,2%
Resultado no operacional	1.005.287	(6.259.408)	7.264.695	116,1%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	6.479.160	2.194.893	4.284.267	195,2%
Gasto por impuestos a las ganancias	(1.325.653)	(1.145.113)	(180.540)	-15,8%
Ganancia (pérdida)	5.153.507	1.049.780	4.103.727	390,9%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	5.152.473	1.049.258	4.103.215	391,1%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	1.034	522	512	98,1%
Ganancia (pérdida) \$ por acción	25	5	20	391,1%
EBITDA	6.169.130	3.628.730	2.540.400	70,0%
<i>Margen EBITDA</i>	<i>4,6%</i>	<i>2,9%</i>		

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

- i. Los ingresos consolidados a diciembre de 2015 aumentaron en un 6,0% respecto a diciembre de 2014, debido principalmente a:
- ♦ El aumento de los ingresos del segmento inmobiliario en 17,3% explicado por la variación del ingreso por construcción de los proyectos inmobiliarios en control conjunto por MM\$28.406, por la venta de terrenos a las inmobiliarias relacionadas MPC El Marqués S.A., MPC El Navegante S.A. y MPC Los Castaños S.A. por MM\$11.932, compensado por una disminución de los ingresos por escrituración de MM\$-28.400, debido a la diferencia temporal del ciclo de escrituración.

- ♦ La disminución de ingresos en el segmento construcción terceros de MM\$-4.783. Esto se debe principalmente al término del Proyecto Tecnológico de Telecomunicaciones, Universidad Técnica Federico Santa María, Honda Autokas, Patagonia Virgin, Clínica Las Condes, Hospital de Los Ángeles (Etapa I, II y III), Hospital de Puerto Montt (en Consorcio) y a la fase terminal de la obra Hospital de Talca (en Consorcio).
- ii. El margen bruto disminuyó en MM\$-2.452 comparado con igual periodo del año anterior, alcanzando los MM\$15.671, explicado por:
- ♦ La disminución del margen en el segmento inmobiliario en MM\$4.205, debido a la menor escrituración, debido al ciclo inmobiliario de nuestros proyectos y al no reconocimiento de la escrituración de las sociedades en control conjunto correspondiente a los proyectos Magnolio (Parque San Damián, Vitacura), Charles Hamilton (Las Condes) y Portezuelo (Colina), el cual se refleja en la línea de participación en asociadas y negocios conjuntos y que asciende a MM\$1.959 en la proporción correspondiente al 51% de participación de Moller. Y por la construcción de los proyectos inmobiliarios en sociedades de control conjunto y a la venta de terrenos realizadas a las sociedades inmobiliarias MPC El Marqués S.A., MPC El Navegante S.A. y MPC Los Castaños S.A., los cuales tienen un margen muy inferior al inmobiliario puro.
 - ♦ La mejora del margen en el segmento construcción terceros en MM\$4.068, es decir un, 7.710% superior, producto de los ajustes de gestión, estructura, metodología y sistemas realizados en éste segmento.
- iii. Los gastos de administración aumentaron en un 5,5% respecto a diciembre de 2014, debido al aumento del rubro remuneraciones por la variación positiva del pago de comisiones por venta asociado al aumento de actividad del segmento inmobiliario y por gastos de indemnización por años de servicio, producto de los ajustes de estructura de la compañía, realizados en este ejercicio.
- iv. En consecuencia, el resultado operacional acumulado a diciembre de 2015 ascendió a MM\$5.473, cifra inferior en MM\$2.980 respecto al año anterior. En este resultado, no se incorpora la escrituración de los proyectos inmobiliarios en control conjunto [Magnolio (Parque San Damián, Vitacura), Charles Hamilton (Las Condes) y Portezuelo (Colina)] con un margen de MM\$1.959 que se reflejan en la línea de Participación en Asociadas y Negocios Conjuntos.

- v. El Resultado en Participación en Asociadas y Negocios Conjuntos muestra una pérdida de MM\$-437, en contraste con la pérdida del año anterior de MM\$-7.235, es decir, una mejora de MM\$6.798 con respecto a igual periodo del año anterior. Esta variación positiva está explicada por la mejora del resultado de los consorcios hospitalarios en MM\$5.256 y por la escrituración de los proyectos inmobiliarios en control conjunto con un diferencial de MM\$1.542 respecto del año anterior.

- vi. En consecuencia, la utilidad neta fue de MM\$5.154, superior en MM\$4.104 respecto al mismo periodo del año anterior, es decir, un 391% superior.

La ganancia por acción es de \$25 al 31 de diciembre de 2015 versus \$5 al 31 de diciembre de 2014.

e) Análisis de ventas (escrituras)

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, reflejados 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)**

Ventas de Inmuebles* (1)	A dic-2015		A dic-2014	
	Facturados M\$	Unidades	Facturados M\$	Unidades
Casas	9.796.567	117	5.739.734	275
[0 - 1000]UF	24.923	1	286.307	20
[1001- 2000]UF	4.061.802	109	5.453.428	255
[2001- 4000]UF	107.270	2	-	-
[4001- 6000]UF	-	-	-	-
[6001- 9000]UF	-	-	-	-
9001+ UF	5.602.572	5	-	-
Departamentos	13.187.921	82	45.676.025	164
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	-	-	-	-
[2001- 4000]UF	-	-	96.803	1
[4001- 6000]UF	5.979.732	45	1.972.583	15
[6001- 9000]UF	5.092.782	30	6.980.164	40
9001+ UF	2.115.407	7	36.626.475	108
Oficinas	-	-	-	-
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	-	-	-	-
[2001- 4000]UF	-	-	-	-
[4001- 6000]UF	-	-	-	-
[6001- 9000]UF	-	-	-	-
9001+ UF	-	-	-	-
Otros (2)	205.459	24	180.388	20
[0 - 1000]UF	205.459	24	180.388	20
[1001- 2000]UF	-	-	-	-
[2001- 4000]UF	-	-	-	-
[4001- 6000]UF	-	-	-	-
[6001- 9000]UF	-	-	-	-
9001+ UF	-	-	-	-
Total	23.189.948	223	51.596.147	459

(*) 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 diciembre de 2015, en ventas de inmuebles casas, se ha escriturado en monto un 70,7% más que el año anterior, producto de la escrituración de 5 unidades del proyecto Parque Santa María casas (Vitacura).

Para el caso de departamentos, la disminución de unidades escrituradas se debe al retraso en la obtención de recepciones finales por parte de las instituciones públicas, traspasándose

escrituración de unidades para el primer trimestre de 2016. En el periodo 2015 se incluye la escrituración de 82 departamentos de los proyectos Quillay (Vitacura), Medinacelli (Las Condes) y Ernesto Hevia (La Reina), en contraste con el año anterior en el cual se escrituraron 164 unidades de departamentos, correspondientes a los proyectos San Damián (Las Condes), Amapolas (Providencia), Parque Espoz I y II (Vitacura), Medinacelli (Las Condes) y Ernesto Hevia (La Reina).

ii. **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 Portezuelo de Colina Etapa I y, en el caso de departamentos a los proyectos Magnolio y Charles Hamilton:

Ventas de Inmuebles (3)	A dic-2015		A dic-2014	
	Facturados M\$	Unidades	Facturados M\$	Unidades
Casas	1.818.767	38	3.601.180	79
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	1.061.280	23	3.309.417	73
[2001- 4000]UF	757.487	15	291.763	6
4001 + UF	-	-	-	-
Departamentos	17.032.270	64	-	-
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	-	-	-	-
[2001- 4000]UF	-	-	-	-
[4001- 6000]UF	-	-	-	-
[6001- 9000]UF	7.259.872	35	-	-
9001+ UF	9.772.398	29	-	-
Otros (2)	12.815	1	-	-
[0 - 1000]UF	12.815	1	-	-
1001 + UF	-	-	-	-
Total	18.863.852	103	3.601.180	79

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

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

Ventas de Inmuebles (4)	A dic-2015		A dic-2014	
	Facturados M\$	Unidades	Facturados M\$	Unidades
Casas	11.615.334	155	9.340.914	354
[0 - 1000]UF	24.923	1	286.307	20
[1001- 2000]UF	5.123.082	132	8.762.845	328
[2001- 4000]UF	864.757	17	291.763	6
[4001- 6000]UF	-	-	-	-
[6001- 9000]UF	-	-	-	-
9001+ UF	5.602.572	5	-	-
Departamentos	30.220.191	146	45.676.025	164
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	-	-	-	-
[2001- 4000]UF	-	-	96.803	1
[4001- 6000]UF	5.979.732	45	1.972.583	15
[6001- 9000]UF	12.352.654	65	6.980.164	40
9001+ UF	11.887.805	36	36.626.475	108
Otros (2)	218.274	25	180.388	20
[0 - 1000]UF	218.274	25	180.388	20
[1001 +]UF	-	-	-	-
Total	42.053.800	326	55.197.327	538
Total Participación Moller	32.810.512		53.432.749	

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

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

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

Inmuebles Promesados y reciliados	A dic-2015				A dic-2014			
	Monto promesado M\$	Unidades promesadas	Monto promesado desistido M\$	Unidades promesadas y desistidas	Monto promesado M\$	Unidades promesadas	Monto promesado desistido M\$	Unidades promesadas y desistidas
Casas	36.855.619	288	(3.198.434)	8,7% (46)	9.130.547	257	(1.530.205)	16,8% (46)
Departamentos	94.685.500	306	(6.615.714)	7,0% (18)	94.226.593	295	(5.724.594)	6,1% (19)
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	218.274	25	-	0,0% (0)	188.717	-	-	0,0% (0)
Total	131.759.394	619	(9.814.147)	7,4% (64)	103.545.857	552	(7.254.799)	7,0% (65)

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

Los niveles proporcionales de desistimiento tanto en cantidad como en monto se han mantenido con respecto al año anterior, disminuyendo en términos de unidades desde 11,8% al 10,3% en 2015, y en monto pasando del 7,0% al 7,4%, respectivamente.

El desistimiento de unidades prometadas se produce principalmente en viviendas económicas (casas), debido al desfase temporal entre la aprobación crediticia del banco hacia el cliente y su estatus al momento de escriturar. Este segmento de clientes es altamente sensible a cambios laborales y/o su situación financiera. De las 64 unidades prometadas y desistidas en el 2015 el 71,9% corresponde al segmento de viviendas económicas.

El monto de las promesas netas (promesado menos desistido) a diciembre de 2015 aumentó un 26,6% respecto del año anterior, debido al mayor volumen y un mix de productos de mayor valor. Este aumento está en concordancia con lo que está sucediendo en el mercado inmobiliario, el cual registra un aumento en la venta de viviendas de un 26,8% según la CChC.

v. Promesas Totales (propias + sociedades en control conjunto)

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

	Segmento	Promesas \$M			Precio Promedio M\$			Unidades		
		01-01-2015	01-01-2014	% Var	01-01-2015	01-01-2014	% Var	01-01-2015	01-01-2014	% Var
		31-12-2015	31-12-2014		31-12-2015	31-12-2014		31-12-2015	31-12-2014	
MPC S.A.	Medio-Alto	43.769.579	50.489.062	-13,3%	540.365	332.165	62,7%	81	152	-46,7%
Inmovet	Viviendas Económicas	3.958.234	5.040.798	-21,5%	43.497	32.313	34,6%	91	156	-41,7%
Inmobiliaria Parque San Damián*	Medio-Alto	29.044.852	21.048.756	38,0%	337.731	269.856	25,2%	86	78	10,3%
Inmobiliaria Los Castaños*	Medio-Alto	11.986.912	5.527.232	116,9%	315.445	325.131	-3,0%	38	17	123,5%
Inmobiliaria Estoril*	Medio-Alto	3.309.382	5.481.106	-39,6%	661.876	609.012	8,7%	5	9	-44,4%
Inmobiliaria Escandinavia*	Medio-Alto	7.769.279	5.999.629	29,5%	337.795	299.981	12,6%	23	20	15,0%
Inmobiliaria Barrio Sur*	Viviendas Económicas	1.007.736	-	0,0%	71.981	-	0,0%	14	-	0,0%
Inmobiliaria Barrio Norte*	Viviendas Económicas	5.697.116	2.559.544	122,6%	54.780	46.537	17,7%	104	55	89,1%
Inmobiliaria El Navegante*	Medio-Alto	6.373.083	-	0,0%	318.654	-	0,0%	20	-	0,0%
Inmobiliaria El Marqués*	Medio-Alto	8.810.799	-	0,0%	129.571	-	0,0%	68	-	0,0%
Otros		218.274	144.930	50,6%	8.731	8.052	8,4%	25	18	38,9%
Total Inmobiliarias		121.945.247	96.291.058	26,6%				555	505	9,9%

*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 prometados.

A continuación se muestra el stock total de promesas firmadas de los proyectos pendientes de iniciar escrituración, vigentes al periodo de análisis respectivo:

	Segmento	Promesas UF			Precio Promedio UF			Unidades		
		Al 31-12-2015	Al 31-12-2014	% Var	Al 31-12-2015	Al 31-12-2014	% Var	Al 31-12-2015	Al 31-12-2014	% Var
MPC S.A.	Medio-Alto	2.523.665	1.572.043	60,5%	22.942	13.552	69,3%	110	116	-5,2%
Inmovet	Viviendas Económicas	74.692	86.445	-13,6%	1.660	1.310	26,7%	45	66	-31,8%
Inmobiliaria Parque San Damián*	Medio-Alto	1.496.540	854.699	75,1%	13.986	10.958	27,6%	107	78	37,2%
Inmobiliaria Los Castaños*	Medio-Alto	692.144	224.437	208,4%	12.584	13.202	-4,7%	55	17	223,5%
Inmobiliaria Estoril*	Medio-Alto	179.057	222.564	-19,5%	25.580	24.729	3,4%	7	9	-22,2%
Inmobiliaria Escandinavia*	Medio-Alto	546.762	243.619	124,4%	12.715	12.181	4,4%	43	20	115,0%
Inmobiliaria Barrio Sur*	Viviendas Económicas	39.320	-	0,0%	2.809	-	0,0%	14	-	0,0%
Inmobiliaria Barrio Norte*	Viviendas Económicas	178.487	27.931	539,0%	2.177	1.862	16,9%	82	15	446,7%
Inmobiliaria El Navegante*	Medio-Alto	248.666	-	0,0%	12.433	-	0,0%	20	-	0,0%
Inmobiliaria El Marqués*	Medio-Alto	343.781	-	0,0%	5.056	-	0,0%	68	-	0,0%
Otros		13.666	5.885	132,2%	318	327	-2,8%	43	18	138,9%
Total Inmobiliarias		6.336.781	3.237.623	95,7%				594	339	75,2%

*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.

Del total de promesas de UF 6.336.781, sólo UF 583.875 son de proyectos a escriturar sobre 12 meses, es decir, el 91% de las promesas estarán disponibles a escriturar en el período 2016.

vi. Indicadores de Ventas (escrituras de proyectos inmobiliarios propios)

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	Meses para agotar stock
	dic-2015	dic-2014
Casas	0,9	3,3
Departamentos	1,8	2,7
Oficinas	-	-
Otros	-	-

Casas (Unidades)	dic-15	dic-14	Var. %
Stock disponible	3	49	-94%
Promedio mensual ventas último trimestre (escrituras)	3,3	14,7	-77%
Meses para agotar stock	0,9	3,3	-73%

Departamentos (Unidades)	dic-15	dic-14	Var. %
Stock disponible	38	82	-54%
Promedio mensual ventas último trimestre (escrituras)	21,7	30,0	-28%
Meses para agotar stock	1,8	2,7	-36%

La disminución del indicador, meses para agotar stock de casas y departamentos, a diciembre de 2015 se debe principalmente a la disminución del stock disponible de proyectos en etapa de

escrituración. Lo anterior se explica a que al momento del inicio del proceso de escrituración, los proyectos están promesados casi en su totalidad.

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

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

Velocidad de Ventas	Velocidad de Ventas dic-2015	Velocidad de Ventas dic-2014
Casas	1,68	0,86
Departamentos	1,27	2,05
Oficinas	-	-
Otros	-	-

Casas (M\$)	dic-15	dic-14	Var. %
Stock disponible	3.478.047	2.089.979	66%
Venta último trimestre (escrituras)	5.836.871	1.789.208	226%
Velocidad de ventas	1,68	0,86	96%

Departamentos (M\$)	dic-15	dic-14	Var. %
Stock disponible	13.448.967	12.220.716	10%
Venta último trimestre (escrituras)	17.061.239	25.085.230	-32%
Velocidad de ventas	1,27	2,05	-38%

La mayor velocidad de ventas (escrituras) de casas se debe principalmente al aumento de las ventas en el último trimestre, sin embargo, para los departamentos la velocidad de ventas disminuye, ya que las ventas en el último trimestre son menores al año anterior por el traslado de la escrituración al primer trimestre de 2016 en contraste con 2014 donde la escrituración se concentró en el último trimestre.

vii. 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 dinamismo 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 dic-2015	Meses para agotar stock dic-2014
Casas	9,9	8,4
Casas segmento medio - alto	20,4	12,0
Casas viviendas económicas	9,1	7,5
Departamentos	15,3	14,7
Oficinas	-	-
Otros	-	-

Casas (Unidades)	dic-15	dic-14	Var. %
Stock disponible	231	103	124%
Promedio mensual ventas último trimestre (promesas)	23,3	12,3	89%
Meses para agotar stock	9,9	8,4	19%

Casas segmento medio - alto (Unidades)			
Stock disponible	34	28	21%
Promedio mensual ventas último trimestre (promesas)	1,7	2,3	-29%
Meses para agotar stock	20,4	12,0	70%

Casas viviendas económicas (Unidades)			
Stock disponible	197	75	163%
Promedio mensual ventas último trimestre (promesas)	21,7	10,0	117%
Meses para agotar stock	9,1	7,5	21%

Departamentos (Unidades)	dic-15	dic-14	Var. %
Stock disponible	296	303	-2%
Promedio mensual ventas último trimestre (promesas)	19,3	20,7	-6%
Meses para agotar stock	15,3	14,7	4%

El aumento de los meses para agotar stock de casas en el segmento medio-alto se debe al aumento del stock disponible para promesar al incorporar la etapa II de Nogales del Golf (39 unidades, Lo Barnechea). Por otro lado, el aumento de los meses para agotar stock de casas en el segmento de viviendas económicas se debe principalmente al inicio de promesas en el año

2015 de los proyectos Los Almendros (78 unidades, Buin) y nuevas etapas de los proyectos Portezuelo II (129 unidades, Colina) y Lantaño VI y VII (131 unidades, Chillán).

En el caso de departamentos el indicador aumenta por el efecto de la disminución del promedio mensual de promesas del último trimestre, comparado con igual periodo de 2014.

Ventas último trimestre M\$ (promesas)/ Stock disponible para promesar M\$		
Velocidad de Ventas (promesas)	Velocidad de Ventas dic-2015	Velocidad de Ventas dic-2014
Casas	0,2	0,3
Casas segmento medio - alto	0,1	0,3
Casas viviendas económicas	0,3	0,4
Departamentos	0,2	0,2
Oficinas	-	-
Otros	-	-

Casas (M\$)	dic-15	dic-14	Var. %
Stock disponible	33.463.083	20.408.478	64%
Venta último trimestre (promesas)	6.825.693	6.956.762	-2%
Velocidad de ventas	0,2	0,3	-40%

Casas segmento medio - alto (M\$)			
Stock disponible	22.263.068	17.434.312	28%
Ventas último trimestre (promesas)	3.314.661	5.737.646	-42%
Velocidad de ventas	0,1	0,3	-55%

Casas viviendas económicas (M\$)			
Stock disponible	11.200.015	2.974.166	277%
Ventas último trimestre (promesas)	3.511.032	1.219.115	188%
Velocidad de ventas	0,3	0,4	-24%

Departamentos (M\$)	dic-15	dic-14	Var. %
Stock disponible	91.198.144	106.827.853	-15%
Venta último trimestre (promesas)	20.780.800	21.951.452	-5%
Velocidad de ventas	0,2	0,2	11%

La velocidad de venta (promesas) de casas del segmento medio-alto disminuye por la variación negativa de las promesas del último trimestre, por otro lado, la velocidad de venta de casas del segmento viviendas económicas disminuye por el aumento del stock disponible debido al inicio de promesas del proyecto Los Almendros (Buin) con 64 unidades disponibles al cierre del ejercicio

y nuevas etapas de los proyectos Portezuelo (Colina) con 47 unidades y Lantaño VI y VII (Chillán), con 86 unidades, respectivamente.

La velocidad de venta (promesas) para departamentos se mantiene para ambos periodos.

f) Backlog de proyectos de Construcción Terceros

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

Áreas de negocio	dic-2015			dic-2014
	Terminados dentro de 12 meses [M\$]	Terminados en plazo superior a 12 meses [M\$]	Total [M\$]	Total [M\$]
Montaje Industrial	-	-	-	-
Edificación y Obras civiles*	25.928.327	-	25.928.327	71.306.125
Otras especialidades	-	-	-	-
Proyectos Internacionales	-	-	-	-
Total	25.928.327	-	25.928.327	71.306.125

*Incluye consorcios en proporción a participación

El backlog de este segmento al 31 de diciembre de 2015, disminuyó en un 63,6% con respecto a igual periodo del año anterior, debido principalmente al término del Proyecto Tecnológico de Telecomunicaciones, Universidad Técnica Federico Santa María, Honda Autokas, Patagonia Virgen, Clínica Las Condes, Hospital de Los Ángeles (Etapa I, II y III), Hospital de Puerto Montt (en Consorcio) y a la fase terminal de la obra Hospital de Talca (en Consorcio).

Al cierre de este ejercicio, se está estudiando proyectos por un total de MUF 15.500, el cual será la base para remontar la disminución del backlog de construcción a terceros.

g) Análisis del Estados de flujos de efectivo Consolidado

	01.01.2015 31.12.2015 M\$	01.01.2014 31.12.2014 M\$	Variac. dic.15 dic. 2014 M\$	% Variación
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(6.931.159)	18.184.018	(25.115.177)	138,1%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(5.710.054)	(3.269.868)	(2.440.186)	74,6%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	7.915.183	(15.913.016)	23.828.199	-149,7%
Cambio neto en flujo de efectivo	(4.726.030)	(998.866)	(3.727.164)	-373,1%
Efectivo y efectivo equivalente inicial	7.378.051	8.376.917	(998.866)	11,9%
Efectivo y efectivo equivalente final	2.652.021	7.378.051	(4.726.031)	64,1%

El flujo por actividades de la operación acumulado a diciembre de 2015 fue de MM\$-6.931 como consecuencia de los pagos realizados por compras de terreno y aumentos de inventario.

El flujo de actividades de inversión presenta a diciembre de 2015 un monto de MM\$-5.710 como consecuencia de préstamos a entidades relacionadas.

El flujo de actividades de financiamiento presenta un monto de MM\$7.915 producto del pago de los préstamos con vencimiento en el primer semestre de 2015, que es compensado por nuevos préstamos bancarios obtenidos para el avance de la construcción de nuevos proyectos inmobiliarios.

h) Principales Indicadores Financieros

LIQUIDEZ	FÓRMULA	31-12-2015	31-12-2014	% Var.
Capital de Trabajo (M\$)	Activo Corriente - Pasivo Corriente	19.740.379	16.798.058	17,5%
Liquidez Corriente (Veces)	Activo Corriente / Pasivo Corriente	1,20	1,21	-0,8%
Razón Ácida (Veces)	(Activo Corriente - Inventario Corriente) / Pasivo Corriente	0,54	0,81	-33,3%
ENDEUDAMIENTO				
Leverage (Veces)	(Pasivo Corriente + Pasivo No Corriente) / Total Patrimonio	1,80	1,64	9,8%
Leverage financiero (Veces)	Deuda financiera / Total Patrimonio	0,89	0,74	20,3%
Porción Deuda Corto Plazo (%)	Pasivo Corriente / (Pasivo Corriente + Pasivo No Corriente)	82,67	79,86	3,5%
Porción Deuda Largo Plazo (%)	Pasivo No Corriente / (Pasivo Corriente + Pasivo No Corriente)	17,33	20,14	-14,0%
Cobertura de Gastos Financieros (Veces)	EBITDA/ Gasto Financiero	7,85	3,25	141,5%

El índice de liquidez corriente alcanzó en diciembre de 2015 a 1,2 veces, manteniéndose estable con respecto al ejercicio anterior.

El endeudamiento alcanzó en diciembre de 2015 a 1,8 veces. El aumento del índice de 1,6 veces del año 2014 a 1,8 veces, se explica por el aumento de otros pasivos financieros producto de nueva deuda bancaria asociada al avance de la construcción de los proyectos inmobiliarios.

La cobertura de los gastos financieros alcanzó a 7,9 veces a diciembre de 2015. La variación positiva se explica por la disminución de los gastos financieros y por el aumento del EBITDA.

RENTABILIDAD Y UTILIDAD POR ACCIÓN	FÓRMULA	31-12-2015	31-12-2014	% Var.
Rentabilidad de la Inversión (%)	Ganancia Controladora / Total Activo	2,81	0,64	339,1%
Rentabilidad del Patrimonio (%)	Ganancia Controladora / Total Patrimonio	7,87	1,69	365,4%
Utilidad sobre las Ventas (%)	Ganancia Controladora / Ventas del período	3,87	0,84	360,7%
Margen de Ganancia Bruta (%)	Ganancia Bruta / Ventas del período	11,78	14,44	-18,4%
Rendimiento Activos Operacionales (%)	Resultado Operacional (1) / Activo Promedio (2)	6,52	11,20	-41,8%
Utilidad por Acción (\$)	Ganancia Controladora / Acciones Suscritas y pagadas	25	5	400,0%
EBITDA	(Ganancia Bruta - Gastos de Administración + Depreciación + Amortización de Intangibles + Utilidad Consorcio Hospitalario (3)* + Servicio Adm. obras Hosp. Pto. Montt y Talca **)	6.169.130	3.628.730	70,0%

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

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

DETALLE CALCULO INDICADORES FINANCIEROS (M\$)	31-12-2015	31-12-2014
Resultado Operacional (1)	5.473.873	8.454.301
(+) Ganancia Bruta	15.671.300	18.123.565
(-) Gastos de Administración	10.197.427	9.669.264
Activos Promedios (2)	83.907.630	75.467.393
(+) Inventarios, corrientes 2015 y 2014 dividido en dos	48.666.303	39.126.027
(+) Inventarios, no corrientes 2015 y 2014 dividido en dos	28.536.254	28.574.074
(+) Propiedades, planta y equipo 2015 y 2014 dividido en dos	3.701.490	4.218.256
(+) Propiedad de inversión 2015 y 2014 dividido en dos	3.003.583	3.549.036
Utilidad Consorcio Hospitalario (3) *	(46.604)	(5.302.587)
Participación resultado devengado Consorcio Hospital de Pto. Montt S.A.	11.394	(1.964.092)
Participación resultado devengado Consorcio Hospital de Talca S.A.	(57.998)	(3.338.495)

La rentabilidad de la inversión alcanzó a un 2,8% a diciembre de 2015 producto del aumento de la ganancia atribuible a la controladora respecto al ejercicio de 2014.

El EBITDA a diciembre de 2015 ascendió a MM\$6.169, un 70,0% superior al año anterior. A continuación se detallan los indicadores de actividad:

ACTIVIDAD	FÓRMULA	31-12-2015	31-12-2014	% Var.
Rotación de Inventario (Veces)	Costo Venta / Inventario	1,33	1,62	-17,9%
Permanencia de Inventario (días)	(Inventario / Costo de venta)* días periodo	270	222	21,7%
Rotación de Cuentas por Cobrar (Veces)	Venta del período / Deudores comerciales Corrientes	4,61	2,85	61,8%
Período Promedio de Cobranza (días)	(Deudores comerciales Ctes. * días Período) / Venta del Período	78	126	-38,1%

La rotación de inventarios disminuyó en 17,9% respecto al cierre de 2014, explicado por el volumen de desarrollo de nuevos proyectos inmobiliarios.

La rotación de cuentas por cobrar aumentó 61,8% respecto a diciembre de 2014, explicado por la disminución de los deudores comerciales corrientes.

i) Análisis por Segmentos

Resultado por Segmentos Diciembre 2015	Construcción a	Inmobiliario	Total	Eliminaciones	Total
	terceros				
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos ordinarios de clientes externos	49.823.341	83.226.058	133.049.399	-	133.049.399
Ingresos ordinarios intersegmentos	(81.203)	26.293.755	26.212.552	(26.212.552)	-
Costo de ventas	(45.727.039)	(94.765.258)	(140.492.297)	23.114.198	(117.378.099)
Margen bruto	4.015.099	14.754.555	18.769.654	(3.098.354)	15.671.300
Gasto de administración	(1.210.552)	(8.986.875)	(10.197.427)	-	(10.197.427)
Otras ganancias (pérdidas)	-	67.873	67.873	-	67.873
Ingresos financieros	-	2.093.789	2.093.789	(510.442)	1.583.347
Costos financieros	121	(785.954)	(785.833)	-	(785.833)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	(46.605)	(390.600)	(437.205)	-	(437.205)
Resultados por unidades de reajuste	(95.237)	(64.304)	(159.541)	-	(159.541)
Diferencias de cambio	375.230	361.416	736.646	-	736.646
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	3.038.056	7.049.900	10.087.956	(3.608.796)	6.479.160
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	(591.234)	(1.426.114)	(2.017.348)	691.695	(1.325.653)
Ganancia (pérdida) neta	2.446.822	5.623.786	8.070.608	(2.917.101)	5.153.507

Balance por Segmento al 31 de Diciembre de 2015	Construcción a	Inmobiliario	Total	Eliminaciones	Total
	terceros				
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Activos corrientes	29.582.139	271.139.559	300.721.698	(183.625.714)	117.095.984
Activos no corrientes	167.558	75.111.515	75.279.073	(9.168.435)	66.110.638
Total Activos	29.749.697	346.251.074	376.000.771	(192.794.149)	183.206.622
Pasivos corrientes	10.834.799	279.535.837	290.370.636	(193.015.031)	97.355.605
Pasivos no corrientes	1.572.497	9.677.407	11.249.904	9.164.482	20.414.386
Total Pasivos	12.407.296	289.213.244	301.620.540	(183.850.549)	117.769.991

Estado de Flujo de Efectivo Directo por Segmento Diciembre 2015	Construcción a	Inmobiliario	Total	Eliminaciones	Total
	terceros				
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Flujos de efectivo netos por actividades de operación	4.004.281	(10.935.440)	(6.931.159)	-	(6.931.159)
Flujos de efectivo netos por actividades de inversión	(3.107.080)	(2.602.974)	(5.710.054)	-	(5.710.054)
Flujos de efectivo netos por actividades de financiación	-	7.915.183	7.915.183	-	7.915.183

Resultado por Segmentos Diciembre 2014	Construcción a terceros	Inmobiliario	Total	Eliminaciones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos ordinarios, total	54.605.975	70.934.898	125.540.873	-	125.540.873
Ingresos ordinarios intersegmentos	21.631.600	22.190.672	43.822.272	(43.822.272)	-
Costo de ventas	(76.290.337)	(74.166.501)	(150.456.838)	43.039.530	(107.417.308)
Margen bruto	(52.762)	18.959.070	18.906.308	(782.743)	18.123.565
Gasto de administración	(550.295)	(9.118.969)	(9.669.264)	-	(9.669.264)
Otras ganancias (pérdidas)	(82.957)	345.539	262.582	81.449	344.031
Ingresos financieros	-	2.150.801	2.150.801	(370.091)	1.780.710
Costos financieros	(375.627)	(741.051)	(1.116.678)	-	(1.116.678)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	(5.302.589)	(1.932.835)	(7.235.424)	-	(7.235.424)
Resultados por unidades de reajuste	634.538	(847.508)	(212.970)	-	(212.970)
Diferencias de cambio	(747.731)	928.654	180.923	-	180.923
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	(6.477.423)	9.743.700	3.266.277	(1.071.384)	2.194.893
Gasto (ingreso) por impuesto a las ganancias	142.659	(1.417.869)	(1.275.210)	130.097	(1.145.113)
Ganancia (pérdida) neta	(6.334.764)	8.325.831	1.991.067	(941.287)	1.049.780

Balance por Segmento al 31 de Diciembre de 2014	Construcción a terceros	Inmobiliario	Total	Eliminaciones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Activos corrientes	43.411.467	120.676.348	164.087.815	(65.819.345)	98.268.470
Activos no corrientes	3.035.792	59.147.566	62.183.358	3.598.757	65.782.115
Total Activos	46.447.259	179.823.914	226.271.173	(62.220.588)	164.050.585
Pasivos corrientes	28.334.514	116.772.979	145.107.493	(63.637.081)	81.470.412
Pasivos no corrientes	868.013	12.329.002	13.197.015	7.344.433	20.541.448
Total Pasivos	29.202.527	129.101.981	158.304.508	(56.292.648)	102.011.860

Estado de Flujo de Efectivo Directo por Segmento Diciembre 2014	Construcción a terceros	Inmobiliario	Total	Eliminaciones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Flujos de efectivo de actividades de operación	11.634.686	6.549.332	18.184.018	-	18.184.018
Flujos de efectivo de actividades de inversión	(2.092.161)	(1.177.707)	(3.269.868)	-	(3.269.868)
Flujos de efectivo de actividades de financiación	(10.181.630)	(5.731.386)	(15.913.016)	-	(15.913.016)

Segmento Inmobiliario:

Durante el año 2015 se ha mantenido el dinamismo en este segmento, cerrando el periodo anual con MM\$ 121.945 (MUF 4.758) en promesas de compraventa, un 26,6% superior a igual periodo del año anterior. Con esto se acumula un stock de promesas al cierre de año por MUF 6.337, de las cuales el 91% estarán disponibles para escrituración durante el período 2016.

En concordancia, conforme a la información de la CChC a diciembre de 2015, las ventas del sector aumentaron en un 26,8% respecto al mismo periodo del año anterior, es decir, se vendieron 9.305 viviendas más en el periodo de doce meses. Este resultado se explica por la venta de 34.625 departamentos, 37,7% más que en el periodo enero-diciembre de 2014, y de 9.369 casas, lo que representa una disminución de -1,8%. Por otro lado, la oferta de viviendas creció 19,3% en doce meses, producto de que la oferta de departamentos aumentó en 23,5% y la de casas sólo un 0,9%.

Este buen desempeño inmobiliario, lamentablemente no se ve reflejado en nuestro estado de resultado para el año 2015, particularmente en nuestros ingresos, dado que parte importante de nuestros proyectos estuvieron disponibles para escrituración recién en el mes de diciembre 2015. Estas unidades se verán reflejadas en nuestro estado de resultado para el periodo 2016. Cabe destacar que todos los costos asociados a este mayor nivel de promesas (publicidad,

comisiones de venta, entre otros) si son reconocidos por norma IFRS en este periodo 2015 dando cuenta de un menor margen.

El stock potencial total (stock disponible + stock disponible próximos 12 meses + stock disponible superior a 12 meses) alcanza MUF 11.274, el cual incorpora los proyectos propios más los gestionados en control conjunto, esto es un 34% superior al año anterior, dando cuenta así del dinamismo de este sector.

Si revisamos el stock disponible próximos 12 meses, es decir, unidades disponibles para escrituración en dicho periodo, éste alcanza MM\$ 221.465 (MUF 8.641), un 323,4% superior al año anterior, el cual al cierre de este ejercicio se encuentra prometado en un 61,1%.

En el ejercicio 2015, se adquirieron siete terrenos por un total de 93.096 m², tres en la comuna de Providencia, dos en Vitacura, uno en Las Condes y uno en Buin. Con esto se obtiene un valor de inventario de terrenos gestionados por Moller (propios + control conjunto) de MM\$ 110.985, los cuales son equivalentes en proporción de Moller a MM\$ 77.484.

Las compras de terrenos mencionadas anteriormente, una vez iniciados los proyectos inmobiliarios, compensarán la baja del 54,8% del backlog inmobiliario, comparado con año anterior, situándose en MM\$ 37.982 (MUF 1.482).

En estado de resultados, los mayores ingresos consolidados de MM\$ 12.291 (17% superior) con respecto a igual periodo del año anterior, están determinados:

1. Por la construcción de los proyectos inmobiliarios en sociedades de control conjunto, los cuales se encuentran en etapas finales de ejecución.
2. A la venta de terrenos realizadas a las sociedades inmobiliarias MPC El Marqués S.A., MPC El Navegante S.A. y MPC Los Castaños S.A., los cuales serán desarrollados en control conjunto y reconocido en estos estados financieros sin su utilidad no realizada respectiva. La cual será reconocida una vez que las unidades inmobiliarias se escrituren a nuestros clientes finales.
3. A menores ingresos por escrituración de proyectos a igual periodo del año anterior, producto del ciclo inmobiliario que determinó el inicio de escrituración a fines del año 2015, traspasándose gran parte de ésta al periodo 2016. (Detalle en Nota 3b de los Estados Financieros Consolidados).

El margen bruto de este segmento disminuyó en MM\$ -4.205 con respecto al año anterior, explicado principalmente por:

1. La menor escrituración, debido al ciclo inmobiliario de nuestros proyectos y al no reconocimiento de la escrituración de las sociedades en control conjunto correspondiente a los proyectos Magnolio (Parque San Damián, Vitacura), Charles Hamilton (Las Condes) y Portezuelo (Colina), el cual se refleja en la línea de participación en asociadas y negocios conjuntos y que asciende a MM\$1.959 en la proporción correspondiente al 51% de participación de Moller.

2. Por la construcción de los proyectos inmobiliarios en sociedades de control conjunto y a la venta de terrenos realizadas a las sociedades inmobiliarias MPC El Marqués S.A., MPC El Navegante S.A. y MPC Los Castaños S.A., los cuales tienen un margen muy inferior al inmobiliario puro.

Cabe destacar que en los gastos de administración están reflejados todos los costos asociados al mayor nivel de promesas (publicidad, comisiones de venta, entre otros) mencionado anteriormente, los cuales son reconocidos por norma IFRS en este periodo 2015. Dado lo anterior, estos mayores gastos impactarán positivamente durante el 2016.

En consecuencia, la ganancia neta de este segmento inmobiliario asciende a MM\$ 5.624, un 31,7% inferior al año anterior.

Se encuentra en etapa de escrituración los proyectos Magnolio (Parque San Damián, Vitacura), Charles Hamilton (Las Condes) y Parque Santa María casas (Vitacura) y se espera la pronta escrituración en los próximos meses de los proyectos Alerce y San Damián de Vitacura (Parque San Damián, Vitacura), Parque Santa María departamentos (Vitacura), Escandinavia (Las Condes), Lantaño VI (Chillán) y Portezuelo II (Colina).

Segmento Construcción a Terceros

Los ingresos por venta del segmento Construcción a Terceros disminuyeron en un 8,8% respecto de igual periodo del año anterior, explicado principalmente por el término del Proyecto Tecnológico de Telecomunicaciones, Universidad Técnica Federico Santa María, Honda Autokas, Patagonia Virgin, Clínica Las Condes, Hospital de Los Ángeles (Etapa I, II y III), Hospital de Puerto Montt (en Consorcio) y a la fase terminal de la obra Hospital de Talca (en Consorcio).

Sin embargo, a nivel de margen bruto éste aumentó, con respecto al año anterior, en MM\$ 4.068 producto de la mejora en la gestión y el reforzamiento de control de las obras a través de cambios en la estructura de la Gerencia de Operaciones, formación de la Gerencia de Control de Negocios y cambios en el Sistema Integrado de Gestión de Obras.

Al cierre del ejercicio la compañía, en este segmento, está estudiando proyectos por un total de MUF 15.500, el cual será la base para remontar la disminución del 63,6% del backlog de construcción a terceros, con respecto a igual fecha del 2014, totalizando MM\$ 25.928 (MUF 1.012).

El resultado neto de este segmento alcanza una ganancia de MM\$ 2.447 versus una pérdida MM\$-6.335 del año anterior, es decir, superior en MM\$ 8.782.

j) 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 24 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 a los contratos establecidos y/o con la compensación de mayores producciones.

b) Riesgo de costos y mercado

- Riesgo en productividad

Nuestra empresa 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 diciembre de 2015 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.

k) 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 al IMACEC a diciembre de 2015, alcanzó un incremento de 1,5%. En el resultado incidió, principalmente, el mayor valor agregado de los servicios efecto que fue atenuado por la caída de la actividad minera.

El Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON), elaborado por la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), registró en noviembre un aumento anual de 2,1%. Con la cifra de noviembre el crecimiento anual del indicador acumula un alza de 1,3% en doce meses, manteniéndose por más de un año bajo su tasa promedio histórica de 4,6% anual.

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 empresa 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 regiones.

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

Según cifras de ventas publicadas por la Cámara Chilena de la Construcción, a nivel del gran Santiago se vendieron 43.994 viviendas a diciembre de 2015, frente a 34.689 a igual periodo

de 2014, lo que representa un aumento del 26,8%. Nuestra Compañía a nivel del gran Santiago suma una participación del 0,51% 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.