



## Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados al 31 de Diciembre de 2013

El presente informe ha sido preparado para el período terminado al 31 de Diciembre de 2013, 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**

La Ganancia del periodo asciende a MM\$4.240, con una disminución de 16,7 % respecto a Diciembre de 2012, y se explica por lo siguiente:

- ◆ Los Ingresos consolidados a Diciembre de 2013 se incrementaron un 17,3% respecto a Diciembre de 2012, debido a un incremento en todos los segmentos liderado por el segmento construcción terceros.
- ◆ El Margen Bruto creció un 4,3% en el mismo período alcanzando los MM\$ 16.010, con un mayor margen del segmento inmobiliario.
- ◆ Los Gastos de Administración subieron un 12,0% debido en primer lugar, a la compra el 29 de marzo del 2012 de la empresa Moller y Pérez-Cotapos Ingeniería y Construcción Limitada la que consolida a partir de ese mes el 100% de sus gastos a Diciembre de 2013. En segundo lugar, el mayor volumen de negocios tanto inmobiliario como de construcción ha significado un mayor gasto absoluto de administración, sin embargo, si se considera como proporción a los ingresos este gasto disminuyó de un 6,6% a Diciembre de 2012 a un 6,3% en igual período del 2013.
- ◆ Por lo anterior, el Resultado Operacional acumulado a Diciembre de 2013 alcanzó MM\$ 6.450, disminuyendo un 5,4% respecto a Diciembre de 2012.
- ◆ En el no operacional, el resultado en participación en asociadas y negocios conjuntos muestra una disminución de MM\$-2.566, debido principalmente a las pérdidas en el consorcio hospitalario de Talca y pérdidas en consorcios inmobiliarios que al encontrarse en etapa de desarrollo sólo tienen gastos financieros y de administración.
- ◆ La ganancia por acción es de \$23 al 31 de Diciembre de 2013 versus \$32 de utilidad por acción al 31 de Diciembre de 2012. Se debe tener en consideración que ambos valores no son estrictamente comparables ya que su determinación fue realizada sobre diferentes números de acciones producto de la emisión de nuevas acciones en la apertura a la bolsa realizada en marzo del presente año.
- ◆ Al cierre de Diciembre de 2013, el saldo de obras por ejecutar (Backlog), ascendía a MM\$45.304 del área inmobiliaria y MM\$102.531 en el área construcción, superior en un 87,2% y 49,6% respectivamente, en comparación al mismo periodo del año anterior.

### **b. Hechos destacados del ejercicio.**

Con fecha 26 de marzo de 2013 se inscriben y ofrecen 42.500.000 nuevas acciones de primera emisión incluyendo las acciones preferentes en la Bolsa de Comercio a un valor nominal de \$400 por acción, de las cuales son suscritas y pagadas 41.913.811. Este hecho significó un aumento de capital por M\$16.765.524 en la Empresa Constructora Moller y Pérez Cotapos S.A.

### c. Análisis del Estado de Situación Financiera Clasificado Consolidado

#### i. Activos

Activos	31.12.2013	31.12.2012	Variación	% Variación
	M\$	M\$	M\$	
Total Activos corrientes	127.612.576	71.483.072	56.129.504	79%
Total Activos no corrientes	46.110.537	70.102.746	(23.992.209)	-34%
<b>Total de activos</b>	<b>173.723.113</b>	<b>141.585.818</b>	<b>32.137.295</b>	<b>22,7%</b>

Los activos totales de la compañía presentan un aumento de MM\$32.137 respecto al cierre del ejercicio 2012, lo que equivale a un 22,7%. Sus principales variaciones fueron:

- ◆ Un aumento de MM\$10.947 en los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar explicado principalmente por la escrituración de proyectos terminados a fines de 2013 e incremento en los deudores comerciales de obras de construcción.
- ◆ Un aumento en cuentas por cobrar a empresas relacionadas por MM\$21.439 producto de la venta de terrenos a sociedades con control conjunto.
- ◆ Una disminución por MM\$3.473 en los inventarios producto de la venta de obras terminadas.

#### Análisis de Stock:

Inmueble proyectos propios	Inmobiliaria				dic-2012	
	dic-2013				Stock disponible (1)	Unidades stock disponible
	Stock disponible (1)	Unidades stock disponible	Stock potencial próximos 12 meses (2)	Unidades stock potencial próximos 12 meses		
M\$		M\$		M\$		
Casas	1.029.350	43	12.098.644	390	1.791.643	67
Departamentos	9.115.102	46	38.882.925	200	23.262.008	118
Oficinas	-	0	-	0	-	0
Otros	-	0	-	0	-	0
<b>Total</b>	<b>10.144.452</b>	<b>89</b>	<b>50.981.569</b>	<b>590</b>	<b>25.053.651</b>	<b>185</b>

(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 2013 cuenta con 4 proyectos escriturándose. El stock potencial incluye 3 proyectos con saldos superiores a UF 400.000. A Diciembre del 2012 había 5 proyectos escriturándose, teniendo a 2 de ellos con saldo superior a UF 300.000.

<b>Permisos de Edificación Inmobiliaria en metros cuadrados</b>	<b>dic-2013</b>	<b>dic-2012</b>
(3)	<i>m<sup>2</sup></i>	<i>m<sup>2</sup></i>
Casas	7.240	17.487
Departamentos	194.899	39.541
Oficinas	-	-
Otros	-	-
<b>Total</b>	<b>202.139</b>	<b>57.029</b>

(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 con acuerdos conjuntos.

A Diciembre de 2013 se obtuvo el permiso de edificación para el proyecto Parque San Damian, Nogales del Golf y Barrio Lantaño Norte.

<b>Backlog inmobiliario (saldos por ejecutar de obras ya iniciadas)</b>	<b>dic-2013</b>	<b>dic-2012</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Casas	4.464.271	4.483.470
Departamentos	40.839.446	19.718.296
Oficinas	-	-
Otros	-	-
<b>Total</b>	<b>45.303.717</b>	<b>24.201.766</b>

Saldo incluye los proyectos con acuerdos de actuación conjunta.

A Diciembre de 2013 el backlog de construcción de obras inmobiliarias es superior en un 87% a igual período del año anterior, debido principalmente por el inicio de construcción del proyecto Parque San Damian.

## ii. Pasivos y Patrimonio

<b>Pasivos y Patrimonio</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>31.12.2012</b>	<b>Variación</b>	<b>% Variación</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	
Total Pasivos corrientes	93.836.700	80.160.962	13.675.738	17%
Total Pasivos no corrientes	17.859.261	20.219.373	(2.360.112)	-12%
<b>Total pasivos</b>	<b>111.695.961</b>	<b>100.380.335</b>	<b>11.315.626</b>	<b>11,3%</b>
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	62.026.591	41.246.371	20.780.220	50%
Participaciones no controladoras	561	(40.888)	41.449	-101%
<b>Patrimonio total</b>	<b>62.027.152</b>	<b>41.205.483</b>	<b>20.821.669</b>	<b>50,5%</b>
<b>Total de patrimonio y pasivos</b>	<b>173.723.113</b>	<b>141.585.818</b>	<b>32.137.295</b>	<b>22,7%</b>

Los pasivos totales presentan un aumento de MM\$11.316 lo cual equivale a un 11,3% mayor respecto al cierre del ejercicio anterior. Sus principales variaciones se explican a continuación:

- ♦ Un aumento de los préstamos bancarios por MM\$4.532 producto de nueva deuda para financiar las obras en ejecución.
- ♦ Un aumento de las cuentas corrientes de empresas relacionadas por MM\$2.718 producto de las cuentas por pagar a los negocios de control conjunto.

La variación del Patrimonio que se incrementa de MM\$41.205 a MM\$62.027 se explica fundamentalmente por la colocación de acciones de primera emisión por MM\$16.766. Además se vio incrementada por la Utilidad del período de MM\$4.240 y otros movimientos patrimoniales, tales como, la decisión de no proceder a la distribución de dividendos acordados a diciembre de 2012 por MM\$1.581 y, los costos incurridos por la colocación de las nuevas acciones por MM\$ 430 neto de impuestos.

#### d. Análisis del Estado de Resultados Integrales por Función Consolidados

Estados de Resultados	01.01.2013	01.01.2012	Variac. dic.13	% Variación
	31.12.2013	31.12.2012	dic. 2012	
	M\$	M\$	M\$	
Ingresos de actividades ordinarias	151.264.821	128.976.901	22.287.920	17,3%
Costo de ventas	(135.255.095)	(113.623.529)	(21.631.566)	19,0%
Ganancia bruta	16.009.726	15.353.372	656.354	4,3%
Gasto de administración	(9.559.745)	(8.533.356)	(1.026.389)	12,0%
Otras ganancias (pérdidas)	998.022	948.795	49.227	5,2%
Ingresos financieros	1.214.414	380.894	833.520	218,8%
Costos financieros	(1.415.778)	(1.843.262)	427.484	-23,2%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos contabilizados utilizando el método de la participación	(1.510.132)	1.055.695	(2.565.827)	-243,1%
Diferencias de cambio	224.088	(30.480)	254.568	-835,2%
Resultados por unidades de reajuste	(338.511)	(1.284.380)	945.869	-73,6%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	5.622.084	6.047.278	(425.194)	-7,0%
Gasto por impuestos a las ganancias	(1.381.815)	(959.359)	(422.456)	44,0%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	4.240.269	5.087.919	(847.650)	-16,7%
Ganancia (pérdida)	4.240.269	5.087.919	(847.650)	-16,7%
Ganancia (pérdida) \$ por acción	23	32	(9)	-28,1%

El resultado consolidado obtenido por la sociedad acumulado al 31 de Diciembre de 2013 es una utilidad por MM\$ 4.240, lo cual implica una disminución del 16,7% respecto a igual período del año anterior. Esta disminución es explicada principalmente por la participación en las pérdidas de asociadas, compensando con menores costos financieros y mayores ingresos financieros.

Las ventas totales consolidadas a Diciembre 2013 ascienden a MM\$151.265 lo cual representa un aumento del 17,3% respecto a Diciembre de 2012, explicado por un incremento en el segmento inmobiliario y construcción terceros.

El Margen Bruto creció un 4,3% en el mismo período alcanzando los MM\$ 16.010, con un mayor margen del segmento inmobiliario y un menor margen en los segmentos de construcción.

Los Gastos de Administración subieron un 12,0% debido en primer lugar, a la compra de la empresa Moller y Pérez-Cotapos Ingeniería y Construcción Limitada la que consolida sus gastos a Diciembre del 2013. En segundo lugar, el mayor volumen de negocios tanto inmobiliario como de construcción ha significado un mayor gasto absoluto de administración, sin embargo, si se considera como proporción a los ingresos este disminuyó de un 6,6% a un 6,3%.

El resultado no operacional de este período fue de (MM\$828) lo cual representa un aumento de un 7,1% respecto a Diciembre 2012 que fue de (MM\$773). La desviación se explica por una pérdida en el resultado de los consorcios hospitalarios y las pérdidas de los consorcios inmobiliarios. Estos últimos, al encontrarse en una etapa de desarrollo sólo tienen gastos

financieros y de administración. Por otro lado, esta pérdida se compensa parcialmente por mayores ingresos financieros.

La ganancia por acción es de \$23 al 31 de Diciembre de 2013 versus \$32 de utilidad por acción al 31 de Diciembre de 2012. Se debe tener en consideración que ambos valores no son comparables ya que su determinación fue realizada sobre diferentes números de acciones producto de la emisión de nuevas acciones en la apertura a la bolsa realizada en marzo del presente año.

#### e. Análisis de ventas

Ventas de Inmuebles (1)	dic-2013		dic-2012	
	Facturados M\$	Unidades	Facturados M\$	Unidades
<b>Casas</b>	<b>6.582.596</b>	<b>247</b>	<b>984.254</b>	<b>39</b>
[0 - 1000]UF	1.526.066	67	-	-
[1001- 2000]UF	5.056.530	180	984.254	39
[2001- 4000]UF	-	-	-	-
[4001- 6000]UF	-	-	-	-
[6001- 9000]UF	-	-	-	-
9001+ UF	-	-	-	-
<b>Departamentos</b>	<b>51.730.229</b>	<b>202</b>	<b>27.399.081</b>	<b>222</b>
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	-	-	-	-
[2001- 4000]UF	771.374	9	4.796.794	61
[4001- 6000]UF	2.124.843	18	9.831.987	91
[6001- 9000]UF	11.996.134	64	9.059.313	53
9001+ UF	36.837.879	111	3.710.987	17
<b>Oficinas</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	-	-	-	-
[2001- 4000]UF	-	-	-	-
[4001- 6000]UF	-	-	-	-
[6001- 9000]UF	-	-	-	-
9001+ UF	-	-	-	-
<b>Otros (2)</b>	<b>63.618</b>	<b>11</b>	<b>90.173</b>	<b>32</b>
[0 - 1000]UF	63.618	11	90.173	32
[1001- 2000]UF	-	-	-	-
[2001- 4000]UF	-	-	-	-
[4001- 6000]UF	-	-	-	-
[6001- 9000]UF	-	-	-	-
9001+ UF	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>58.376.444</b>	<b>460</b>	<b>28.473.508</b>	<b>293</b>

(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 2013, en proyectos de viviendas económicas (casas), finalizó la escrituración de las 2 etapas del proyecto Los Canelos. Además se está escriturando Parque Lantaño I y II, y Los Robles I y II, en contraste al mismo periodo del 2012, donde sólo se estaba escriturando el proyecto Los Canelos. En el caso de los departamentos, a Diciembre de 2013 se cuenta con la escrituración de los proyectos Espoz I y II, San Damián y Amapolas.

La diferencia entre el total de las ventas desglosado en la tabla superior (MM\$ 58.376) y las ventas que se detallan en Nota 3 de Segmentos (MM\$ 69.740), se debe a lo indicado en el criterio para el rubro de las casas ya que aquí se excluyen las viviendas económicas correspondientes a Fondos Solidarios y Reconstrucción.

Inmuebles Promesados y reciliados	dic-2013				dic-2012			
	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	9.451.104	336	(2.013.777)	(81)	4.958.491	190	(1.135.339)	(43)
Departamentos	44.012.489	167	(3.454.920)	(14)	56.679.030	286	(2.992.668)	(14)
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	72.111	8	-	-	91.128	23	-	-
<b>Total</b>	<b>53.535.704</b>	<b>511</b>	<b>(5.468.697)</b>	<b>(95)</b>	<b>61.728.649</b>	<b>499</b>	<b>(4.128.007)</b>	<b>(57)</b>

Existe un mayor monto prometado de casas a Diciembre de 2013 en comparación con Diciembre de 2012 con un total de 7 proyectos prometándose y más unidades que en 2012. En departamentos, a Diciembre de 2013 se prometaron 6 proyectos, de los cuales 2 están en su etapa final de ventas. Por su parte, en 2012 a la misma fecha existían 4 proyectos prometándose en una etapa inicial y 2 en su etapa final.

El desistimiento de unidades prometadas se produce principalmente en viviendas económicas (casas y departamentos) 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 95 unidades prometadas y desistidas en el 2013 un total de 81 unidades correspondieron al segmento de viviendas económicas. En el 2012, este número ascendió a 43 unidades.

La fórmula aplicada para el cálculo de los Meses para Agotar Stock es la siguiente:

$$\frac{\text{Stock Disponible (Unidades)}}{\text{Ventas promedio mensual último trimestre (Unidades)}}$$

Meses para agotar stock	Meses para agotar stock Dic 2013	Meses para agotar stock Dic 2012
Casas	1,8	10,1
Departamentos	4,8	3,1
Oficinas	-	-
Otros	-	-

Departamentos (Unidades)	dic-13	dic-12	Var. %
Stock	46	118	-61%
Promedio mensual ventas último trimestre (escrituras)	9,7	38,3	-75%
<b>Meses para agotar stock</b>	<b>4,8</b>	<b>3,1</b>	<b>55%</b>

Casas (Unidades)	dic-13	dic-12	Var. %
Stock	43	67	-36%
Promedio mensual ventas último trimestre (escrituras)	23,7	6,7	255%
<b>Meses para agotar stock</b>	<b>1,8</b>	<b>10,1</b>	<b>-82%</b>

La baja del stock de casas a Diciembre de 2013 se debe al alto nivel de ventas durante este periodo y a una menor cantidad de productos en etapa de escrituración, de acuerdo al ciclo de los proyectos.

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

$$\frac{\text{Ventas último trimestre M\$}}{\text{Stock disponible M\$}}$$

Velocidad de Ventas	Velocidad de Ventas Dic 2013	Velocidad de Ventas Dic 2012
Casas	1,91	0,29
Departamentos	1,06	0,59
Oficinas	-	-
Otros	-	-

Departamentos	dic-13	dic-12	Var. %
Stock (M\$)	9.115.102	23.262.008	-61%
Venta último trimestre (escrituras) (M\$)	9.706.474	13.693.901	-29%
<b>Velocidad de ventas</b>	<b>1,06</b>	<b>0,59</b>	<b>81%</b>

Casas (M\$)	dic-13	dic-12	Var. %
Stock (M\$)	1.029.350	1.791.643	-43%
Venta último trimestre (escrituras) (M\$)	1.970.113	521.318	278%
<b>Velocidad de ventas</b>	<b>1,91</b>	<b>0,29</b>	<b>558%</b>

La mayor velocidad de venta de casas a Diciembre de 2013 se debe al bajo stock de unidades por escriturar y a una mayor venta en comparación con el mismo periodo de 2012.

A continuación se indica el backlog de proyectos de construcción:

Áreas de negocio	dic-2013			dic-2012
	Terminados dentro de 12 meses	Terminados en plazo superior a 12 meses	Total	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$
Montaje Industrial	18.658.929	-	18.658.929	9.551.379
Edificación y Obras civiles*	28.223.187	51.866.844	80.090.031	56.284.147
Otras especialidades (**)	1.335.773	2.446.501	3.782.274	2.680.047
Proyectos Internacionales			-	-
<b>Total</b>	<b>48.217.888</b>	<b>54.313.346</b>	<b>102.531.234</b>	<b>68.515.573</b>

\*Incluye consorcios en proporción a participación

\*\*Proyectos de Viviendas económicas

## f. Análisis del Estados de flujos de efectivo Consolidado

Estado de flujos de efectivo Directo	01.01.2013	01.01.2012	Variac. dic.13	% Variación
	31.12.2013	31.12.2012	dic. 2012	
	M\$	M\$	M\$	
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(14.946.429)	(17.700.294)	2.753.865	-15,6%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	3.924.672	(10.822.583)	14.747.255	-136,3%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	10.813.318	28.559.339	(17.746.021)	-62,1%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	(208.439)	36.462	(244.901)	-671,7%

El flujo por actividades de la operación acumulado a Diciembre de 2013 fue de (MM\$14.946) como consecuencia de los pagos realizados por compras de terrenos y aumentos de inventario, compensado por una mayor recaudación de las ventas generadas a Diciembre de 2013.

El flujo de actividades de inversión presenta a Diciembre de 2013 un monto de MM\$3.925 como consecuencia del aumento en los préstamos a entidades relacionadas por MM\$7.697, y a los cobros asociados a los consorcios hospitalarios e inmobiliarios por MM\$11.936.

El flujo de actividades de financiamiento presenta un monto de MM\$10.813 producto de: (i) la colocación de acciones a fines de marzo de 2013 por MM\$16.766, (ii) nuevos préstamos bancarios obtenidos para afrontar la construcción de nuevos proyectos inmobiliarios y (iii) el pago de los préstamos obtenidos básicamente para financiar capital de trabajo.

## g. Principales Indicadores Financieros

Indices de Liquidez	Unidad	31.12.2013	31-12-2012	% Var.
<b>Capital de Trabajo</b> (Total Activo Corrientes - Total Pasivos Corrientes)	M\$	33.775.876	(8.677.890 )	489,2%
<b>Liquidez Corriente</b> (Total Activo Corrientes / Total Pasivos Corrientes)	Veces	1,36	0,89	52,8%
<b>Razón Acida</b> ((Total Activo Corrientes - Inventarios Corrientes) / Total Pasivos Corrientes)	Veces	0,87	0,68	27,9%

Indices de Endeudamiento	Unidad	31.12.2013	31-12-2012	% Var.
<b>Razón de endeudamiento</b> ((Pasivos Corriente + Pasivos No Corrientes) / Patrimonio Total)	Veces	1,80	2,44	-26,2%
<b>Porción Deuda Corto Plazo</b> (Pasivos Corrientes / (Pasivos Corrientes + Pasivos No Corrientes))	%	84,01%	79,86%	5,2%
<b>Porción Deuda Largo Plazo</b> (Pasivos No Corrientes / (Pasivos Corrientes + Pasivos No Corrientes))	%	15,99%	20,14%	-20,6%
<b>Cobertura de Gastos Financieros</b> (Ebitda/ Gastos Financieros)	Veces	5,38	5,15	4,5%

El índice de liquidez corriente alcanzó en Diciembre de 2013 a 1,36. El aumento respecto del índice al cierre 2012 está relacionado con la colocación de 42.500.000 de acciones en la Bolsa de Comercio de Santiago por MM\$ 16.766, el aumento de las cuentas por cobrar producto de mayores escrituraciones y estados de pagos de obras a terceros, y el aumento de los inventarios al finalizar proyectos que a diciembre de 2012 se encontraban sin su recepción final. El aumento del índice de liquidez está relacionado también con la disminución del pasivo corriente al cancelarse obligaciones bancarias y otras deudas no financieras corrientes.

El endeudamiento alcanzó a Diciembre de 2013 a 1,80. La disminución respecto del índice al cierre 2012 se explica por la cancelación de deuda financiera con los flujos obtenidos por la colocación de acciones de primera emisión de marzo de 2013. Este flujo de fondos también permitió cancelar la deuda con empresas relacionadas producto de la adquisición de Moller y Pérez Cotapos Ingeniería y Construcción Ltda. en marzo de 2012.

La cobertura de los gastos financieros alcanzo a 5,38 a Diciembre de 2013. El aumento se explica por las razones ya mencionadas en los párrafos anteriores. El pago de deuda financiera con los flujos obtenidos de la colocación de acciones permitió la disminución del costo financiero respecto del cierre al 2012.

Índices de Rentabilidad y Utilidad por Acción	Unidad	31.12.2013	31-12-2012	% Var.
<b>Rentabilidad de la Inversión</b> (Ganancia Controladora / Total Activos)	%	2,69%	3,72%	-27,7%
<b>Rentabilidad del Patrimonio</b> (Ganancia Controladora / Total Patrimonio)	%	7,53%	12,78%	-41,1%
<b>Utilidad sobre las Ventas</b> (Ganancia Controladora / Ventas del período)	%	3,09%	4,09%	-24,4%
<b>Margen de Utilidad Bruta</b> (Ganancia Bruta / Ventas del período)	%	10,58%	11,90%	-11,1%
<b>Rendimiento Activos Operacionales</b> (Resultado Operacional (1) / Activos Promedio (2))	%	8,10%	10,45%	-22,5%
<b>Utilidad por Acción</b> (Ganancia Controladora / Acciones Suscritas y pagadas)	\$	23	32	-28,1%
<b>Ebitda</b> (Ganancia Bruta - Gastos de Administración + Depreciación + Amortización de Intangibles + Utilidad Consorcio Hospitalario (3)* + Servicio Adm. obras Hosp. Pto. Montt y Talca **)	M\$	7.621.404	9.487.965	-19,7%

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

\*\* Datos obtenidos de nota 20 Otras ganancias (pérdidas)

	Unidad	31.12.2013	31-12-2012
<b>Resultado Operacional (1)</b>	M\$	<b>6.449.981</b>	<b>6.820.016</b>
(+) Ganancia Bruta		16.009.726	15.353.372
(-) Gastos de Administración		9.559.745	8.533.356
<b>Activos Promedios (2)</b>	M\$	<b>79.601.938</b>	<b>65.255.983</b>
(+) Inventarios, corrientes, año de cálculo mas año anterior dividido en dos		31.312.384	16.848.816
(+) Inventarios, no corrientes año de cálculo mas año anterior dividido en dos		39.563.528	40.491.298
(+) Propiedades, planta y equipo año de cálculo mas año anterior dividido en dos		4.631.537	3.821.380
(+) Propiedad de inversión año de cálculo mas año anterior dividido en dos		4.094.489	4.094.489
<b>Utilidad Consorcio Hospitalario (3) *</b>	M\$	<b>-460.257</b>	<b>1.252.239</b>
Participación resultado devengado Consorcio Hospital de Pto. Montt S.A.		279.464	1.250.527
Participación resultado devengado Consorcio Hospital de Talca S.A.		-739.721	1.712

La rentabilidad de la inversión alcanzó a un 2,7% a Diciembre de 2013 siendo menor a la registrada a Diciembre de 2012, producto del aumento de las cuentas por cobrar por escrituración de los proyectos terminados y de las cuentas por cobrar empresa relacionada producto de la venta de terrenos a sociedades con control conjunto.

El EBITDA a Diciembre de 2013 es MM\$7.621, inferior al registrado en Diciembre de 2012 principalmente por las pérdidas en el Consorcio Hospitalario de Talca.

A continuación se detallan los indicadores de actividad:

Indicadores de Actividad	Unidad	31.12.2013	31-12-2012	% Var.
<b>Rotación de Inventarios</b> (Costo Ventas / Inventarios)	<b>Veces</b>	<b>1,96</b>	<b>1,56</b>	<b>25,6%</b>
<b>Permanencia de Inventarios</b> ((Inventarios / Costo de venta)* días periodo)	<b>Días</b>	<b>92</b>	<b>230</b>	<b>-60,0%</b>
<b>Rotación de Cuentas por Cobrar</b> (Ventas del período / Deudores comerciales Corrientes)	<b>Veces</b>	<b>3,21</b>	<b>3,57</b>	<b>-10,0%</b>
<b>Período Promedio de Cobranza</b> (Deudores comerciales Ctes. * Dias Período/ Ventas del Período)	<b>Días</b>	<b>56</b>	<b>101</b>	<b>-44,6%</b>

## h. Análisis por Segmentos

Resultado por Segmentos Diciembre 2013	Construcción terceros M\$	Construcción Industrial M\$	Inmobiliario M\$	Total M\$	Eliminaciones M\$	Total M\$
Ingresos ordinarios de clientes externos	67.346.031	14.178.621	69.740.169	151.264.821	-	151.264.821
Ingresos ordinarios intersegmentos	-	29.766.903	25.423.544	55.190.447	(55.190.447)	-
Costo de ventas	(66.640.830)	(45.393.523)	(76.712.556)	(188.746.909)	53.491.814	(135.255.095)
<b>Margen bruto</b>	<b>705.201</b>	<b>(1.447.999)</b>	<b>18.451.157</b>	<b>17.708.359</b>	<b>(1.698.633)</b>	<b>16.009.726</b>
Otros ingresos	-	-	-	-	-	-
Gasto de administración	(327.638)	(1.078.692)	(8.153.415)	(9.559.745)	-	(9.559.745)
Otros gastos, por función	-	-	-	-	-	-
Otras ganancias (pérdidas)	632.836	11.216	97.589	741.641	256.381	998.022
Ingresos financieros	-	-	1.402.929	1.402.929	(188.515)	1.214.414
Costos financieros	-	(295.968)	(1.119.810)	(1.415.778)	-	(1.415.778)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	(460.256)	-	(3.648.854)	(4.109.110)	2.598.978	(1.510.132)
Resultados por unidades de reajuste	9.324	-	214.764	224.088	-	224.088
Diferencias de cambio	36.457	50.188	(425.156)	(338.511)	-	(338.511)
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuesto</b>	<b>595.924</b>	<b>(2.761.255)</b>	<b>6.819.204</b>	<b>4.653.873</b>	<b>968.211</b>	<b>5.622.084</b>
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	(146.618)	560.790	(1.539.606)	(1.125.434)	(256.381)	(1.381.815)
<b>Ganancia (pérdida) neta</b>	<b>449.306</b>	<b>(2.200.465)</b>	<b>5.279.598</b>	<b>3.528.439</b>	<b>711.830</b>	<b>4.240.269</b>

Balance por Segmento al 31 de Diciembre 2013	Construcción terceros M\$	Construcción Industrial M\$	Inmobiliario M\$	Total M\$	Eliminaciones M\$	Total M\$
Activos corrientes	32.433.712	13.653.350	113.155.174	159.242.236	(31.629.660)	127.612.576
Activos no corrientes	2.674.912	1.199.627	47.169.814	51.044.353	(4.933.816)	46.110.537
<b>Total Activos</b>	<b>35.108.624</b>	<b>14.852.977</b>	<b>160.324.988</b>	<b>210.286.589</b>	<b>(36.563.476)</b>	<b>173.723.113</b>
Pasivos corrientes	11.268.539	16.328.773	97.798.224	125.395.536	(31.558.836)	93.836.700
Pasivos no corrientes	497	-	19.201.288	19.201.785	(1.342.524)	17.859.261
<b>Total Pasivos</b>	<b>11.269.036</b>	<b>16.328.773</b>	<b>116.999.512</b>	<b>144.597.321</b>	<b>(32.901.360)</b>	<b>111.695.961</b>

Estado de Flujo de Efectivo Directo por Segmento Diciembre 2013	Construcción terceros M\$	Construcción Industrial M\$	Inmobiliario M\$	Total M\$	Eliminaciones M\$	Total M\$
Flujos de efectivo netos por actividades de operación	(8.007.997)	(22.316)	(6.916.116)	(14.946.429)	-	(14.946.429)
Flujos de efectivo netos por actividades de inversión	-	(507)	3.925.179	3.924.672	-	3.924.672
Flujos de efectivo netos por actividades de financiación	-	-	10.813.318	10.813.318	-	10.813.318

<b>Resultado por Segmentos al 31 de Diciembre 2012</b>	<b>Construcción terceros</b>	<b>Industrial</b>	<b>Inmobiliario</b>	<b>Total</b>	<b>Eliminaciones</b>	<b>Total</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Ingresos ordinarios, total	29.806.574	17.625.742	81.544.585	128.976.901	-	128.976.901
Ingresos ordinarios intersegmentos	-	2.241.392	11.404.552	13.645.944	(13.645.944)	-
Costo de ventas	(29.061.862)	(19.655.170)	(74.500.048)	(123.217.080)	9.593.551	(113.623.529)
<b>Margen bruto</b>	<b>744.712</b>	<b>211.964</b>	<b>18.449.089</b>	<b>19.405.765</b>	<b>(4.052.393)</b>	<b>15.353.372</b>
Otros ingresos	-	-	-	-	-	-
Gasto de administración	(267.892)	(1.263.804)	(7.001.660)	(8.533.356)	-	(8.533.356)
Otros gastos, por función	-	-	-	-	-	-
Otras ganancias (pérdidas)	40.831	1.595	906.369	948.795	-	948.795
Ingresos financieros	15.226	992	364.676	380.894	-	380.894
Costos financieros	(66.888)	(94.770)	(1.681.604)	(1.843.262)	-	(1.843.262)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	1.252.239	-	(4.757.209)	(3.504.970)	4.560.665	1.055.695
Resultados por unidades de reajuste	(52.711)	-	(1.231.669)	(1.284.380)	-	(1.284.380)
Diferencias de cambio	-	(20.450)	(10.030)	(30.480)	-	(30.480)
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuesto</b>	<b>1.665.517</b>	<b>(1.164.473)</b>	<b>5.037.962</b>	<b>5.539.006</b>	<b>508.272</b>	<b>6.047.278</b>
Gasto (ingreso) por impuesto a las ganancias	(48.621)	239.316	(1.150.054)	(959.359)	-	(959.359)
<b>Ganancia (pérdida) neta</b>	<b>1.616.896</b>	<b>(925.157)</b>	<b>3.887.908</b>	<b>4.579.647</b>	<b>508.272</b>	<b>5.087.919</b>

  

<b>Balance por Segmento al 31 de Diciembre 2012</b>	<b>Construcción terceros</b>	<b>Industrial</b>	<b>Inmobiliario</b>	<b>Total</b>	<b>Eliminaciones</b>	<b>Total</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Activos corrientes	18.249.054	14.497.325	66.362.781	99.109.160	(27.626.088)	71.483.072
Activos no corrientes	2.572.179	758.873	67.650.194	70.981.246	(878.500)	70.102.746
<b>Total Activos</b>	<b>20.821.233</b>	<b>15.256.198</b>	<b>134.012.975</b>	<b>170.090.406</b>	<b>(28.504.588)</b>	<b>141.585.818</b>
Pasivos corrientes	16.827.823	15.467.207	75.492.020	107.787.050	(27.626.088)	80.160.962
Pasivos no corrientes	3.440	-	17.105.346	17.108.786	3.110.587	20.219.373
<b>Total Pasivos</b>	<b>16.831.263</b>	<b>15.467.207</b>	<b>92.597.366</b>	<b>124.895.836</b>	<b>(24.515.501)</b>	<b>100.380.335</b>

  

<b>Estado de Flujo de Efectivo Directo por Segmento Septiembre 2012</b>	<b>Construcción terceros</b>	<b>Industrial</b>	<b>Inmobiliario</b>	<b>Total</b>	<b>Eliminaciones</b>	<b>Total</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Flujos de efectivo de actividades de operación	(851.200)	407.734	(17.256.828)	(17.700.294)	-	(17.700.294)
Flujos de efectivo de actividades de inversión	(481.295)	(389.989)	(9.951.299)	(10.822.583)	-	(10.822.583)
Flujos de efectivo de actividades de financiación	877.745	-	27.681.594	28.559.339	-	28.559.339

El segmento de construcción terceros presentó una utilidad neta de MM\$449 producto principalmente de los resultados obtenidos en las obras hospitalarias.

El segmento construcción industrial presenta una pérdida neta de (MM\$2.200) mostrando un decrecimiento respecto al año anterior, explicado principalmente por mayores costos de construcción, debido a la escasez de mano de obra especializada y al efecto adicional de contratación de mano de obra con poca experiencia, lo cual impactó en la productividad.

El segmento inmobiliario presenta una utilidad neta por MM\$5.280 producto de la escrituración de proyectos recepcionados a finales del 2012 y durante el año 2013.

## **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 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 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 gran 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. Con respecto a obligaciones en moneda extranjera, las mismas representan el 4,12% del total de obligaciones a Diciembre de 2013.

- Riesgo en el mercado de ingeniería y construcción

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 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 período, en los mercados que participa, en la competencia que enfrenta y en su participación relativa.**

**i. Variaciones más importantes ocurridas durante el período.**

En relación al IMACEC a Diciembre, alcanzó un incremento anual de 2,6%. En este resultado incidió, principalmente el aumento del comercio minorista y los servicios empresariales y personales.

El Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON) –elaborado por la Cámara Chilena de la Construcción (CChC)– aumentó 5,3% acumulado a Diciembre respecto de igual período de 2012.

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, Brottec Icafal, Echeverría Izquierdo, Empresas PY, Enaco, Fernández Wood, Inmobiliaria Manquehue, Paz, Pocuro, y Socovesa entre otras.

De acuerdo a las cifras de ventas publicadas por la Cámara Chilena de la Construcción, a nivel del gran Santiago se vendieron 37.192 viviendas a Diciembre de 2013, frente a 37.106

a igual periodo de 2012, lo que representa un aumento del 0,2%. Nuestra empresa a nivel del gran Santiago tiene una participación del 1,2%.

#### b. Ingeniería y Construcción

Las empresas Moller han 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 Ingeniería y Construcción, participan Besalco, Bravo Izquierdo, Brotec, Claro Vicuña Valenzuela, Echeverría Izquierdo, Ingetal, Ingevec, Salfacorp, entre otros.