



**Análisis Razonado de los Estados Financieros
Consolidados al 31 de Marzo de 2014**

El presente informe ha sido preparado para el período terminado al 31 de marzo de 2014, 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

Segmento Inmobiliario:

Durante el primer trimestre se ha mantenido el dinamismo en este segmento, con promesas de ventas por MM\$13.862, un 49% superior a igual período del año anterior. Conforme a la información de la CChC a marzo 2014, la oferta ha caído un 6,9% en igual período, consistente con la escasez de terrenos disponibles en el gran Santiago. El stock potencial de la empresa para los próximos doce meses alcanza MM\$51.909 y el backlog de la construcción de obras inmobiliarias creció en un 102% entre marzo de 2013 y marzo de 2014 alcanzando MM\$51.841, lo cual refleja nuestro mayor nivel de proyectos inmobiliarios en construcción.

Debido al ciclo inmobiliario de nuestros actuales proyectos, cuya escrituración para este año a diferencia del anterior se concentra en el tercer y cuarto trimestre, determinó los menores ingresos de MM\$7.615 con respecto a igual período del año anterior. Cabe destacar que el margen bruto sobre los ingresos se mantiene sobre el 29%.

Segmento Construcción Terceros

Los ingresos del segmento construcción terceros aumentaron en un 38% respecto de igual período del año anterior. El backlog en este segmento se ha mantenido con una leve caída del 1,5%. Sin embargo los resultados de este segmento han sufrido un fuerte deterioro, por extensión de los plazos y sobrecostos en obras de larga duración, efectos que en su gran mayoría han sido producidos por interferencias de los mandantes. La Compañía agotará todas las instancias disponibles para el cobro de los sobrecostos que correspondan. Producto de lo anterior el margen bruto arroja una pérdida de MM\$-2.263.

Adicionalmente, posterior al cierre de los estados financieros del 31 de marzo, hemos tomado conocimiento del deterioro de los resultados de los consorcios hospitalarios, para lo cual se ha provisionado sobre la base de estos antecedentes y proyecciones internas una pérdida por este efecto de MM\$-3.971, producto de mayores costos y plazos provocados por interferencias de los mandantes.

Segmento Construcción Industrial

La disminución de ingresos de MM\$5.412 en el segmento construcción industrial, con respecto al primer trimestre del año 2013, está en línea con la estrategia de racionalizar el nivel de obras para rentabilizar su operación durante el presente año. La ganancia neta de este segmento asciende a MM\$126.

Como consecuencia de lo anterior, la pérdida neta consolidada de la empresa para este primer trimestre asciende a MM\$-5.748. La pérdida por acción es de \$-28 al 31 de marzo de 2014 versus \$10 de utilidad por acción al 31 de marzo de 2013.

b. Hechos destacados del ejercicio.

Con fecha 30 de enero de 2014 la sociedad comunicó a la Superintendencia de Valores y Seguros un hecho esencial donde se manifiesta un acuerdo de voluntad de los accionistas Inversiones Inmover II Limitada e Inmobiliaria y Asesorías El Forjador Limitada, que en conjunto poseen más del 50% del patrimonio accionario de la sociedad, de votar, hasta el 29 de diciembre de 2017, a favor de una política de dividendos de un 50% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, mientras mantengan sus acciones.

c. Análisis del Estado de Situación Financiera Clasificado Consolidado

i. Activos

Activos	31.03.2014	31.12.2013	Variación	% Variación
	M\$	M\$	M\$	
Total Activos corrientes	109.962.541	127.612.576	(17.650.035)	-14%
Total Activos no corrientes	54.440.604	46.110.537	8.330.067	18%
Total de activos	164.403.145	173.723.113	(9.319.968)	-5,4%

Los activos totales de la compañía presentan una disminución de MM\$-9.320 respecto al cierre del ejercicio 2013, lo que equivale a una variación negativa de 5,4%. Sus principales variaciones fueron:

- ♦ Una disminución de MM\$3.624 en los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar explicado principalmente por el cobro de mutuos hipotecarios y de deudores comerciales.
- ♦ Una disminución en cuentas por cobrar a empresas relacionadas por MM\$7.420 producto del cobro de la venta de terrenos a sociedades con control conjunto.
- ♦ Un aumento por MM\$3.365 en los inventarios producto del incremento de los terrenos para futuros proyectos y obras en construcción.

El Stock de inmuebles del segmento inmobiliario es el siguiente:

Inmueble proyectos propios	Inmobiliaria					
	mar-2014				mar-2013	
	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	146.316	6	12.530.195	389	1.248.242	46
Departamentos	3.849.759	13	39.379.038	200	7.725.428	47
Oficinas	-	0	-	0	-	0
Otros	-	0	-	0	-	0
Total	3.996.075	19	51.909.233	589	8.973.670	93

(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 marzo de 2014 cuenta con 3 proyectos en etapa de escrituración. El stock potencial incluye 3 proyectos con saldos superiores a UF 400.000.

En el primer trimestre del año 2014 se obtuvieron los permisos de edificación para los proyectos Nogales del Golf (Edificios), Parque Santa María y Escandinavia.

Permisos de Edificación Inmobiliaria en metros cuadrados (3)	mar-2014 <i>m</i> ²	mar-2013 <i>m</i> ²
Casas	-	7.240
Departamentos	46.381	171.290
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	46.381	178.530

(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.

El backlog de construcción de obras inmobiliarias al 31 de marzo de 2014, es superior en un 101,9% a igual período del año anterior, debido principalmente por el inicio de construcción de los proyectos Nogales del Golf, Parque San Damián y Parque Santa María.

Backlog inmobiliario (saldos por ejecutar de obras ya iniciadas)	mar-2014 M\$	mar-2013 M\$
Casas	17.023.780	4.523.298
Departamentos	34.817.551	21.157.708
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	51.841.331	25.681.006

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

ii. Pasivos y Patrimonio

Pasivos y Patrimonio	31.03.2014	31.12.2013	Variación	% Variación
	M\$	M\$	M\$	
Total Pasivos corrientes	91.248.179	93.836.700	(2.588.521)	-3%
Total Pasivos no corrientes	17.810.331	17.859.261	(48.930)	0%
Total pasivos	109.058.510	111.695.961	(2.637.451)	-2,4%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	55.344.191	62.026.591	(6.682.400)	-11%
Participaciones no controladoras	444	561	(117)	-21%
Patrimonio total	55.344.635	62.027.152	(6.682.517)	-10,8%
Total de patrimonio y pasivos	164.403.145	173.723.113	(9.319.968)	-5,4%

Los pasivos totales presentan una disminución de MM\$2.637 lo cual equivale a un 2,4% menor respecto al cierre del ejercicio anterior. Sus principales variaciones se explican a continuación:

- ◆ Una disminución de los préstamos bancarios por MM\$5.490 producto de pagos de créditos con vencimiento en el primer trimestre de 2014.
- ◆ Un aumento de otros pasivos no financieros por MM\$2.776 producto de anticipos entregados por el mandante para el inicio de obras.

La variación del patrimonio que disminuye de MM\$62.027 a MM\$55.345 se explica fundamentalmente por la pérdida del período de MM\$-5.748 y por la diferencia de la distribución de dividendos acordados a marzo de 2014 por MM\$934.

d. Análisis del Estado de Resultados Integrales por Función Consolidados

Estados de Resultados	01.01.2014	01.01.2013	Variac. mar.14	% Variación
	31.03.2014	31.03.2013	mar. 2013	
	M\$	M\$	M\$	
Ingresos de actividades ordinarias	30.175.512	37.180.945	(7.005.433)	-18,8%
Costo de ventas	(30.016.383)	(32.854.961)	2.838.578	-8,6%
Ganancia bruta	159.129	4.325.984	(4.166.855)	-96,3%
Gasto de administración	(2.142.030)	(2.145.498)	3.468	-0,2%
Otras ganancias (pérdidas)	65.175	67.887	(2.712)	-4,0%
Ingresos financieros	407.388	222.920	184.468	82,8%
Costos financieros	(361.322)	(330.057)	(31.265)	9,5%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos contabilizados utilizando el método de la participación	(4.421.436)	68.214	(4.489.650)	-6581,7%
Diferencias de cambio	277.802	(2.877)	280.679	-9756,0%
Resultados por unidades de reajuste	(201.654)	(32.883)	(168.771)	513,3%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	(6.216.948)	2.173.690	(8.390.638)	-386,0%
Gasto por impuestos a las ganancias	468.756	(92.672)	561.428	-605,8%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	(5.748.192)	2.081.018	(7.829.210)	-376,2%
Ganancia (pérdida)	(5.748.192)	2.081.018	(7.829.210)	-376,2%
Ganancia (pérdida) \$ por acción	(28)	10	(38)	-380,0%

Los ingresos consolidados a marzo de 2014 disminuyeron en un 18,8% respecto a marzo de 2013, debido a la disminución de los ingresos de los segmentos inmobiliario y construcción industrial.

- ♦ La disminución del segmento inmobiliario se debe a una menor escrituración de MM\$7.664 en el trimestre con respecto a igual período del año pasado. Lo anterior, debido al ciclo inmobiliario de nuestros actuales proyectos, cuya escrituración, para este año a diferencia del anterior, se concentrará en el tercer y cuarto trimestre. Cabe destacar que el stock potencial para los próximos doce meses alcanza MM\$51.909 y el backlog de obras inmobiliarias creció en un 102% entre marzo de 2013 y marzo de 2014, lo cual refleja nuestro mayor nivel de proyectos inmobiliarios en construcción. A su vez, el monto de las promesas durante el primer trimestre aumentó en un 49% respecto de igual período del año anterior, alcanzando una cifra de MM\$13.862.
- ♦ La disminución de ingresos de MM\$5.412 en el segmento construcción industrial, con respecto al primer trimestre del año 2013, está en línea con la estrategia de racionalizar el nivel de obras para rentabilizar su operación durante el presente año.
- ♦ Los ingresos del segmento construcción terceros aumentaron en un 38% respecto de igual período del año anterior. El backlog en este segmento presenta una caída del 1,5%.

El margen bruto decreció un 96,3%, comparado con igual período anterior, alcanzando los MM\$ 159, explicado principalmente por la variación del segmento construcción terceros MM\$-2.289, el cual ha sufrido un fuerte deterioro, efectos que en su gran mayoría han sido producidos por interferencias de los mandantes. La Compañía agotará todas las instancias disponibles para el cobro de los sobrecostos que correspondan. Por otro lado la baja del margen inmobiliario MM\$-2.095 con respecto al año anterior, se explica por la disminución de la escrituración asociada al ciclo del proyecto, sin embargo el margen bruto sobre los ingresos, se mantiene sobre el 29% comparado con igual período del año anterior.

Los gastos de administración se mantienen en línea con igual período del año anterior.

En consecuencia, el resultado operacional acumulado a marzo de 2014 fue una pérdida de MM\$-1.983.

El resultado en participación en asociadas y negocios conjuntos muestra una pérdida de MM\$-4.421, debido a que posterior al cierre de los estados financieros del 31 de marzo, hemos tomado conocimiento del deterioro de los resultados de los consorcios hospitalarios para lo cual se ha provisionado sobre la base de estos antecedentes y proyecciones internas una pérdida por este efecto de MM\$-3.971, producto de mayores costos y plazos provocados por interferencias de los mandantes. Y adicionalmente a una pérdida de MM\$-389 en los consorcios inmobiliarios con BTG Pactual, los cuales se encuentran en etapa de desarrollo, sin ingresos e incurriendo en gastos financieros y de administración.

La pérdida por acción es de \$-28 al 31 de marzo de 2014 versus \$10 de utilidad por acción al 31 de marzo de 2013.

e. Análisis de ventas

Ventas de Inmuebles (1)	A mar-2014		A mar-2013	
	Facturados M\$	Unidades	Facturados M\$	Unidades
Casas	904.678	37	536.896	21
[0 - 1000]UF	45.921	2	22.869	1
[1001- 2000]UF	858.757	35	514.027	20
[2001- 4000]UF	-	-	-	-
[4001- 6000]UF	-	-	-	-
[6001- 9000]UF	-	-	-	-
9001+ UF	-	-	-	-
Departamentos	6.427.812	33	14.484.796	75
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	-	-	-	-
[2001- 4000]UF	-	-	321.373	4
[4001- 6000]UF	666.517	5	801.960	7
[6001- 9000]UF	2.770.022	16	7.415.253	39
9001+ UF	2.991.274	12	5.946.210	25
Oficinas	-	-	-	-
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	-	-	-	-
[2001- 4000]UF	-	-	-	-
[4001- 6000]UF	-	-	-	-
[6001- 9000]UF	-	-	-	-
9001+ UF	-	-	-	-
Otros (2)	33.962	-	8.845	2
[0 - 1000]UF	33.962	-	8.845	2
[1001- 2000]UF	-	-	-	-
[2001- 4000]UF	-	-	-	-
[4001- 6000]UF	-	-	-	-
[6001- 9000]UF	-	-	-	-
9001+ UF	-	-	-	-
Total	7.366.452	70	15.030.537	98

(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 marzo de 2014, en proyectos de viviendas económicas (casas), finalizaron las escrituraciones de la 1° etapa de Los Robles y la 2° etapa del proyecto Parque Lantaño. Además se está escriturando Los Robles II, en contraste al mismo periodo del 2013, donde sólo se estaba escriturando el proyecto Los Canelos. En el caso de los departamentos, a marzo de 2014 se cuenta con la escrituración de los proyectos Espoz Etapa I, San Damián y Amapolas.

El detalle de los inmuebles prometados y resciliados es el siguiente:

Inmuebles Prometados y resciliados	A mar-2014				A mar-2013			
	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	2.797.993	89	(246.929)	(8)	2.772.120	113	(382.193)	(16)
Departamentos	11.275.610	57	-	-	7.574.064	34	(698.957)	(5)
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	34.891	-	-	-	37.963	4	-	-
Total	14.108.493	146	(246.929)	(8)	10.384.147	151	(1.081.150)	(21)

Las promesas netas del primer trimestre son mayores en un 49% respecto del año anterior, debido a un mix de productos de mayor valor.

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 8 unidades prometadas y desistidas en el 2014 todas correspondieron al segmento de viviendas económicas.

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 mar-2014	Meses para agotar stock mar-2013
Casas	0,5	6,6
Departamentos	1,2	1,9
Oficinas	-	-
Otros	-	-

Casas (Unidades)	mar-14	mar-13	Var. %
Stock disponible	6	46	-87%
Promedio mensual ventas último trimestre (escrituras)	12,3	7,0	76%
Meses para agotar stock	0,5	6,6	-93%

Departamentos (Unidades)	mar-14	mar-13	Var. %
Stock disponible	13	47	-72%
Promedio mensual ventas último trimestre (escrituras)	11,0	25,0	-56%
Meses para agotar stock	1,2	1,9	-37%

La baja del stock de casas a marzo de 2014 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 mar-2014	Velocidad de Ventas mar-2013
Casas	6,18	0,43
Departamentos	1,68	1,88
Oficinas	-	-
Otros	-	-

Casas (M\$)	mar-14	mar-13	Var. %
Stock disponible (M\$)	146.316	1.248.242	-88%
Venta último trimestre (escrituras) (M\$)	904.678	536.896	69%
Velocidad de ventas	6,18	0,43	1338%

Departamentos	mar-14	mar-13	Var. %
Stock disponible (M\$)	3.849.759	7.725.428	-50%
Venta último trimestre (escrituras) (M\$)	6.461.774	14.493.641	-55%
Velocidad de ventas	1,68	1,88	-11%

La mayor velocidad de venta de casas a marzo de 2014 se debe al bajo stock de unidades por escriturar y a una mayor venta en comparación con el mismo periodo de 2013.

A continuación se indica el backlog de proyectos de construcción del segmento construcción terceros:

Áreas de negocio	mar-2014			mar-2013
	Terminados dentro de 12 meses	Terminados en plazo superior a 12 meses	Total	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$
Montaje Industrial	10.655.532	-	10.655.532	30.965.258
Edificación y Obras civiles*	18.983.539	50.757.175	69.740.714	51.929.006
Otras especialidades (**)	1.619.066	1.045.529	2.664.596	1.391.001
Proyectos Internacionales	-	-	-	-
Total	31.258.137	51.802.704	83.060.842	84.285.265

*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	01.01.2014	01.01.2013	Variac. mar.14	% Variación
	31.03.2014	31.03.2013	mar. 2013	
	M\$	M\$	M\$	
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(4.697.553)	(4.950.582)	253.029	-5,1%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	10.099.584	(1.679.888)	11.779.472	-701,2%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(6.159.133)	12.161.240	(18.320.373)	-150,7%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	(757.102)	5.530.770	(6.287.872)	-113,7%

El flujo por actividades de la operación acumulado a marzo de 2014 fue de (MM\$4.698) como consecuencia de los pagos realizados por compras de terrenos y aumentos de inventario, compensado por una mayor recaudación de las ventas generadas a marzo de 2014.

El flujo de actividades de inversión presenta a marzo de 2014 un monto de MM\$10.100 como consecuencia del pago de préstamos a entidades relacionadas por MM\$3.572, y a los cobros asociados a los consorcios hospitalarios e inmobiliarios por MM\$13.750.

El flujo de actividades de financiamiento presenta un monto de (MM\$6.159) producto de: (i) nuevos préstamos bancarios obtenidos para afrontar la construcción de nuevos proyectos inmobiliarios y (ii) el pago de los préstamos con vencimiento en el primer trimestre de 2014.

g. Principales Indicadores Financieros

Indices de Liquidez	Unidad	31.03.2014	31.12.2013	% Var.	31.03.2013
Capital de Trabajo (Total Activo Corrientes - Total Pasivos Corrientes)	M\$	18.714.362	33.775.876	-44,6%	16.940.548
Liquidez Corriente (Total Activo Corrientes / Total Pasivos Corrientes)	Veces	1,21	1,36	-11,0%	1,22
Razón Ácida ((Total Activo Corrientes - Inventarios Corrientes) / Total Pasivos Corrientes)	Veces	0,67	0,87	-23,0%	0,95

Indices de Endeudamiento	Unidad	31.03.2014	31.12.2013	% Var.	31.03.2013
Razón de endeudamiento ((Pasivos Corriente + Pasivos No Corrientes) / Patrimonio Total)	Veces	1,97	1,80	9,4%	1,58
Porción Deuda Corto Plazo (Pasivos Corrientes / (Pasivos Corrientes + Pasivos No Corrientes))	%	83,67%	84,01%	-0,4%	81,54%
Porción Deuda Largo Plazo (Pasivos No Corrientes / (Pasivos Corrientes + Pasivos No Corrientes))	%	16,33%	15,99%	2,1%	18,46%
Cobertura de Gastos Financieros (Ebitda/ Gastos Financieros)	Veces	-15,95	5,38%	-29746,8%	7,84

El índice de liquidez corriente alcanzó en marzo de 2014 a 1,21. La disminución respecto del índice al cierre 2013 está relacionado a la disminución de las cuentas por cobrar producto del cobro de mutuos hipotecarios y de deudores comerciales además de la disminución en cuentas por cobrar a empresas relacionadas producto del cobro de la venta de terrenos a sociedades con control conjunto.

El endeudamiento alcanzó a marzo de 2014 a 1,97. El aumento respecto del índice al cierre 2013 se explica por la disminución del patrimonio total al tener pérdida en este periodo y por la diferencia entre la provisión de pago de dividendos a diciembre de 2013 que fue de un 30% y la provisión al cierre de marzo que fue de 50%.

La cobertura de los gastos financieros alcanzo a -15,95 a marzo de 2014. La disminución se explica por el resultado negativo del periodo.

Índices de Rentabilidad y Utilidad por Acción	Unidad	31.03.2014	31.12.2013	% Var.	31.03.2013
Rentabilidad de la Inversión (Ganancia Controladora / Total Activos)	%	-3,50%	2,69%	-230,1%	1,34%
Rentabilidad del Patrimonio (Ganancia Controladora / Total Patrimonio)	%	-10,39%	7,53%	-238,0%	3,46%
Utilidad sobre las Ventas (Ganancia Controladora / Ventas del período)	%	-19,05%	3,09%	-716,5%	5,66%
Margen de Ganancia Bruta (Ganancia Bruta / Ventas del período)	%	0,53%	10,58%	-95,0%	11,63%
Rendimiento Activos Operacionales (Resultado Operacional (1) / Activos Promedio (2))	%	-2,50%	8,10%	-130,9%	2,76%
Utilidad por Acción (Ganancia Controladora / Acciones Suscritas y pagadas)	\$	-28	23	-221,7%	10
Ebitda (Ganancia Bruta - Gastos de Administración + Depreciación + Amortización de Intangibles + Utilidad Consorcio Hospitalario (3)* + Servicio Adm. obras Hosp. Pto. Montt y Talca **)	M\$	-5.764.376	7.621.404	-175,6%	2.587.814

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

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

Detalle para cálculo de indicadores	Unidad	31.03.2014	31.12.2013	% Var.	31.03.2013
Resultado Operacional (1)	M\$	-1.982.901	6.449.981	-130,7%	2.180.486
(+) Ganancia Bruta		159.129	16.009.726		4.325.984
(-) Gastos de Administración		2.142.030	9.559.745		2.145.498
Activos Promedios (2)	M\$	79.315.437	79.601.938	-0,4%	78.935.139
(+) Inventarios, corrientes 2014 y 2013 dividido en dos		47.218.367	31.312.384		18.781.172
(+) Inventarios, no corrientes 2014 y 2013 dividido en dos		23.603.387	39.563.528		51.292.920
(+) Propiedades, planta y equipo 2014 y 2013 dividido en dos		4.399.194	4.631.537		4.766.558
(+) Propiedad de inversión 2014 y 2013 dividido en dos		4.094.489	4.094.489		4.094.489
Utilidad Consorcio Hospitalario (3) *	M\$	-3.946.826	-460.257	757,5%	214.429
Participación resultado devengado Consorcio Hospital de Pto. Montt S.A.		-1.969.191	279.464		214.429
Participación resultado devengado Consorcio Hospital de Talca S.A.		-1.977.635	-739.721		-

La rentabilidad de la inversión alcanzó a un -3,5% a marzo de 2014 siendo menor a la registrada a diciembre de 2013, producto de la pérdida registrada en el periodo.

El EBITDA a marzo de 2014 es MM\$-5.764, debido a la pérdida registrada en el periodo.

A continuación se detallan los indicadores de actividad:

Indicadores de Actividad	Unidad	31.03.2014	31.12.2013	% Var.	31.03.2013
Rotación de Inventarios (Costo Ventas / Inventarios)	Veces	0,41	1,96	-79,1%	0,49
Permanencia de Inventarios ((Inventarios / Costo de venta)* días periodo)	Días	217	184	18,1%	185
Rotación de Cuentas por Cobrar (Ventas del período / Deudores comerciales Corrientes)	Veces	0,69	3,21	-78,5%	0,75
Período Promedio de Cobranza (Deudores comerciales Ctes. * Días Período/ Ventas del Período)	Días	130	112	16,1%	120

h. Análisis por Segmentos

Resultado por Segmentos Marzo 2014	Construcción terceros M\$	Construcción Industrial M\$	Inmobiliario M\$	Total M\$	Eliminaciones M\$	Total M\$
Ingresos ordinarios de clientes externos	22.008.887	582.657	7.583.968	30.175.512	-	30.175.512
Ingresos ordinarios intersegmentos	-	8.572.473	4.592.641	13.165.114	(13.165.114)	-
Costo de ventas	(24.271.555)	(8.855.323)	(9.923.268)	(43.050.146)	13.033.763	(30.016.383)
Margen bruto	(2.262.668)	299.807	2.253.341	290.480	(131.351)	159.129
Otros ingresos	-	-	-	-	-	-
Gasto de administración	(84.358)	(127.640)	(1.930.032)	(2.142.030)	-	(2.142.030)
Otros gastos, por función	-	-	-	-	-	-
Otras ganancias (pérdidas)	11.461	-	(27.735)	(16.274)	81.449	65.175
Ingresos financieros	-	-	490.934	490.934	(83.546)	407.388
Costos financieros	-	(150.430)	(210.892)	(361.322)	-	(361.322)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	(3.946.827)	-	(389.483)	(4.336.310)	(85.126)	(4.421.436)
Resultados por unidades de reajuste	68.814	-	208.988	277.802	-	277.802
Diferencias de cambio	(64.390)	58.289	(195.553)	(201.654)	-	(201.654)
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	(6.277.968)	80.026	199.568	(5.998.374)	(218.574)	(6.216.948)
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	523.466	46.038	(100.748)	468.756	-	468.756
Ganancia (pérdida) neta	(5.754.502)	126.064	98.820	(5.529.618)	(218.574)	(5.748.192)

Balance por Segmento al 31 de Marzo 2014	Construcción terceros M\$	Construcción Industrial M\$	Inmobiliario M\$	Total M\$	Eliminaciones M\$	Total M\$
Activos corrientes	38.169.748	10.898.917	90.624.923	139.693.588	(29.731.047)	109.962.541
Activos no corrientes	-	1.301.103	63.638.317	64.939.420	(10.498.816)	54.440.604
Total Activos	38.169.748	12.200.020	154.263.240	204.633.007	(40.229.863)	164.403.145
Pasivos corrientes	20.355.013	13.549.753	98.195.424	132.100.190	(40.852.011)	91.248.179
Pasivos no corrientes	523.585	-	13.252.211	13.775.796	4.034.535	17.810.331
Total Pasivos	20.878.598	13.549.753	111.447.635	145.875.985	(36.817.477)	109.058.510

Estado de Flujo de Efectivo Directo por Segmento Marzo 2014	Construcción terceros M\$	Construcción Industrial M\$	Inmobiliario M\$	Total M\$	Eliminaciones M\$	Total M\$
Flujos de efectivo netos por actividades de operación	(2.600.835)	(7.248)	(2.089.470)	(4.697.553)	-	(4.697.553)
Flujos de efectivo netos por actividades de inversión	-	(1.325)	10.100.909	10.099.584	-	10.099.584
Flujos de efectivo netos por actividades de financiación	-	-	(6.159.133)	(6.159.133)	-	(6.159.133)

Resultado por Segmentos al 31 de Marzo de 2013	Construcción	Industrial	Inmobiliario	Total	Eliminaciones	Total
	terceros					
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos ordinarios, total	15.987.379	5.994.339	15.199.227	37.180.945	-	37.180.945
Ingresos ordinarios intersegmentos	-	8.845.603	6.124.840	14.970.443	(14.970.443)	-
Costo de ventas	(15.961.381)	(14.736.770)	(16.976.170)	(47.674.321)	14.819.360	(32.854.961)
Margen bruto	25.998	103.172	4.347.897	4.477.067	(151.083)	4.325.984
Otros ingresos	-	-	-	-	-	-
Gasto de administración	(97.461)	(286.764)	(1.761.273)	(2.145.498)	-	(2.145.498)
Otros gastos, por función	-	-	-	-	-	-
Otras ganancias (pérdidas)	40.519	-	27.368	67.887	-	67.887
Ingresos financieros	-	-	222.920	222.920	-	222.920
Costos financieros	-	(10.465)	(319.592)	(330.057)	-	(330.057)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	214.429	-	(507.099)	(292.670)	360.884	68.214
Resultados por unidades de reajuste	(116)	(3.798)	(28.969)	(32.883)	-	(32.883)
Diferencias de cambio	(18)	-	(2.859)	(2.877)	-	(2.877)
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	183.351	(197.855)	1.978.393	1.963.889	209.801	2.173.690
Gasto (ingreso) por impuesto a las ganancias	(708)	72.889	(164.853)	(92.672)	-	(92.672)
Ganancia (pérdida) neta	182.643	(124.966)	1.813.540	1.871.217	209.801	2.081.018

Balance por Segmento al 31 de Marzo de 2013	Construcción	Industrial	Inmobiliario	Total	Eliminaciones	Total
	terceros					
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Activos corrientes	30.308.815	19.939.162	78.742.280	128.990.257	(33.549.717)	95.440.540
Activos no corrientes	2.439.583	821.829	59.047.277	62.308.689	(595.864)	61.712.825
Total Activos	32.748.398	20.760.991	137.789.557	191.298.946	(34.145.581)	157.153.365
Pasivos corrientes	12.722.950	21.097.094	78.229.666	112.049.710	(33.549.718)	78.499.992
Pasivos no corrientes	57	-	14.560.008	14.560.065	3.206.800	17.766.865
Total Pasivos	12.723.007	21.097.094	92.789.674	126.609.775	(30.342.918)	96.266.857

Estado de Flujo de Efectivo Directo por Segmento Marzo 2013	Construcción	Industrial	Inmobiliario	Total	Eliminaciones	Total
	terceros					
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Flujos de efectivo de actividades de operación	(2.222.690)	650.379	(3.378.271)	(4.950.582)	-	(4.950.582)
Flujos de efectivo de actividades de inversión	-	1.336	(1.681.224)	(1.679.888)	-	(1.679.888)
Flujos de efectivo de actividades de financiación	-	-	12.161.240	12.161.240	-	12.161.240

Segmento Inmobiliario:

Durante el primer trimestre se ha mantenido el dinamismo en este segmento, con promesas de ventas por MM\$13.862, un 49% superior a igual período del año anterior. Conforme a la información de la CChC, la oferta ha caído un 6,9% en igual período, consistente con la escasez de terrenos disponibles en el gran Santiago. El stock potencial de la empresa para los próximos doce meses alcanza MM\$51.909 y el backlog de la construcción de obras inmobiliarias creció en un 102% entre marzo de 2013 y marzo de 2014 alcanzando MM\$51.841, lo cual refleja nuestro mayor nivel de proyectos inmobiliarios en construcción.

Debido al ciclo inmobiliario de nuestros actuales proyectos, cuya escrituración para este año a diferencia del anterior se concentra en el tercer y cuarto trimestre, determinó los menores ingresos de MM\$7.615 con respecto a igual período del año anterior. Cabe destacar que el margen bruto sobre los ingresos se mantiene sobre el 29%.

La ganancia neta de este segmento asciende a MM\$99.

Segmento Construcción Terceros

Los ingresos del segmento construcción terceros aumentaron en un 38% respecto de igual período del año anterior. El backlog en este segmento se ha mantenido con una leve caída del 1,5%. Sin embargo los resultados de este segmento han sufrido un fuerte deterioro, por extensión de los plazos y sobrecostos en obras de larga duración, efectos que en su gran mayoría han sido producidos por interferencias de los mandantes. La Compañía agotará todas las instancias disponibles para el cobro de los sobrecostos que correspondan. Producto de lo anterior el margen bruto arroja una pérdida de MM\$-2.263.

Adicionalmente posterior al cierre de los estados financieros del 31 de marzo, hemos tomado conocimiento del deterioro de los resultados de los consorcios hospitalarios para lo cual se ha provisionado sobre la base de estos antecedentes y proyecciones internas una pérdida por este efecto de MM\$-3.971, producto de mayores costos y plazos provocados por interferencias de los mandantes.

La pérdida neta de este segmento asciende a MM\$-5.755.

Segmento Construcción Industrial

La disminución de ingresos de MM\$5.412 en el segmento construcción industrial, con respecto al primer trimestre del año 2013, está en línea con la estrategia de racionalizar el nivel de obras para rentabilizar su operación durante el presente año.

La ganancia neta de este segmento asciende a MM\$126.

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, éstas representan el 4,62% del total de obligaciones a marzo de 2014.

- 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 marzo de 2014 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 marzo, alcanzó un incremento de 2,8%. En este resultado incidió, principalmente el aumento del comercio minorista y el sector de servicios.

El Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON), elaborado por la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), aumentó 3,2% acumulado a marzo de 2014. El IMACON del primer cuarto del año refleja un proceso de desaceleración de la construcción que se ha venido registrando desde diciembre del año pasado, en línea con el menor dinamismo observado en la economía nacional. Es así que la variación en doce meses del IMACON fue de 3,8% en enero, 3,4% en febrero y 2,3% en marzo. Esta última cifra es la más baja registrada desde febrero de 2010.

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, Brotec Icafal, Echeverría Izquierdo, Empresas PY, Enaco, Fernández Wood, Inmobiliaria Manquehue, Paz, Pucuro, 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 8.146 viviendas a marzo de 2014, frente a 7.641 a igual periodo de 2013, lo que representa un aumento del 6,6%. Nuestra empresa a nivel del gran Santiago tiene una participación del 0,9%.

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 educativos 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.