



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





















































**e) Backlog de proyectos de Construcción Terceros**

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

Áreas de negocio	jun-18			jun-17
	Terminados dentro de 12 meses [M\$]	Terminados en plazo superior a 12 meses [M\$]	Total [M\$]	Total [M\$]
Montaje Industrial	-	-	-	
Edificación y Obras civiles*	-	282.393.902	282.393.902	111.680.869
Otras especialidades	-	-	-	
Proyectos Internacionales	-	-	-	
<b>Total</b>	-	282.393.902	282.393.902	111.680.869

\*Incluye consorcios en proporción a participación

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

Estos 3 nuevos proyectos aumentaron nuestro backlog, para este segmento, en MUF 7.981 el cual se sitúa a junio de 2018 en MM\$282.394 (MUF 10.398), un 153% superior a igual periodo del año anterior. En consecuencia, la compañía sobrepasará el millón de metros cuadrados de obras hospitalarias de alta complejidad, confirmando su liderazgo.

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

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

**f) Análisis del Estados de flujos de efectivo Consolidado**

	01.01.2018 30.06.2018 M\$	01.01.2017 30.06.2017 M\$	Variac. jun. 2018 jun. 2017 M\$	% Variación
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(8.915.805)	(16.836.591)	7.920.786	47,1%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(136.583)	(1.921.212)	1.784.629	92,9%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	10.840.485	(18.655.035)	29.495.520	158,1%
Cambio neto en flujo de efectivo	1.788.097	(37.412.838)	39.200.935	104,8%
Efectivo y efectivo equivalente inicial	1.052.719	38.928.042	(37.875.323)	-97,3%
Efectivo y efectivo equivalente final	2.840.816	1.515.204	1.325.612	87,5%

El flujo de actividades de la operación acumulado a junio de 2018 fue de MM\$-8.916 como consecuencia de los pagos realizados por compras de terreno y aumentos de inventario.

El flujo de actividades de inversión presenta a junio 2018 un monto de MM\$-137 como consecuencia de préstamos a entidades relacionadas, asociado a los proyectos inmobiliarios en control conjunto.

El flujo de actividades de financiamiento presenta un monto de MM\$10.840 producto de nuevos préstamos bancarios obtenidos para el avance de la construcción de los proyectos inmobiliarios, compensado por el pago de los préstamos con vencimiento en el primer semestre de 2018.

## g) Principales Indicadores Financieros

LIQUIDEZ	FÓRMULA	30-06-2018	31-12-2017	% Var.	30-06-2017
Capital de Trabajo (M\$)	Activo Corriente - Pasivo Corriente	(11.227.801)	(8.237.437)	-36,3%	10.561.961
Liquidez Corriente (Veces)	Activo Corriente / Pasivo Corriente	0,92	0,94	-2,1%	1,14
Razón Ácida (Veces)	(Activo Corriente - Inventario Corriente) / Pasivo Corriente	0,47	0,54	-13,0%	0,58
<b>ENDEUDAMIENTO</b>					
Leverage (Veces)	(Pasivo Corriente + Pasivo No Corriente) / Total Patrimonio	2,73	2,47	10,5%	1,67
Leverage ajustado (Veces)	(Pasivo Corriente-Disponible + Pasivo No Corriente) / Total Patrimonio	2,69	2,46	9,3%	1,65
Leverage financiero (Veces)	Deuda financiera / Total Patrimonio	1,46	1,32	10,6%	0,73
Porción Deuda Corto Plazo (%)	Pasivo Corriente / (Pasivo Corriente + Pasivo No Corriente)	72,36	75,37	-4,0%	65,37
Porción Deuda Largo Plazo (%)	Pasivo No Corriente / (Pasivo Corriente + Pasivo No Corriente)	27,64	24,63	12,2%	34,63
Cobertura de Gastos Financieros (Veces)	EBITDA/ Gasto Financiero	12,45	19,60	-36,5%	10,58

El capital de trabajo disminuyó en 36% respecto del ejercicio anterior producto del aumento de deuda financiera, asociada al desarrollo inmobiliario principalmente.

El índice de liquidez corriente alcanzó en junio de 2018 a 0,92 veces, disminuyendo en 2,1% respecto al ejercicio anterior.

El endeudamiento alcanzó al cierre de junio de 2018 a 2,7 veces, mayor en un 10,5% comparado con el ejercicio de 2017, debido al aumento de los préstamos bancarios.

La cobertura de los gastos financieros alcanzó a 12,5 veces al cierre de junio de 2018, producto de la disminución del EBITDA.

RENTABILIDAD Y UTILIDAD POR ACCIÓN	FÓRMULA	30-06-2018	31-12-2017	% Var.	30-06-2017
Rentabilidad de la Inversión (%)	Ganancia Controladora / Total Activo	1,19	2,94	-59,5%	2,44
Rentabilidad del Patrimonio (%)	Ganancia Controladora / Total Patrimonio	4,44	10,21	-56,5%	6,51
Utilidad sobre las Ventas (%)	Ganancia Controladora / Ventas del período	4,82	8,30	-41,9%	11,88
Margen de Ganancia Bruta (%)	Ganancia Bruta / Ventas del período	13,59	18,83	-27,8%	18,42
Rendimiento Activos Operacionales (%)	Resultado Operacional (1) / Activo Promedio (2)	1,39	4,93	-71,8%	1,55
Utilidad por Acción (\$)	Ganancia Controladora / Acciones Suscritas y pagadas	15	34	-55,9%	22
EBITDA	(Ganancia Bruta - Gastos de Administración + Depreciación + Amortización de Intangibles + Utilidad Consorcio Hospitalario (3)* + Servicio Adm. obras Hosp. Pto. Montt y Talca **)	2.209.201	5.543.856	-60,2%	1.620.123

DETALLE CALCULO INDICADORES FINANCIEROS (M\$)	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2017
Resultado Operacional (1)	1.862.812	4.866.615	1.304.127
(+) Ganancia Bruta	8.667.474	16.070.051	6.953.440
(-) Gastos de Administración	6.804.662	11.203.436	5.649.313
Activos Promedios (2)	134.075.157	98.737.066	83.983.293
(+) Inventarios, corrientes 2018 y 2017 dividido en dos	56.608.122	42.656.439	37.706.368
(+) Inventarios, no corrientes 2018 y 2017 dividido en dos	74.561.821	53.016.546	43.086.322
(+) Propiedades, planta y equipo 2018 y 2017 dividido en dos	2.905.214	3.064.081	3.190.603
Utilidad Consorcio Hospitalario (3) *		(201)	(25.252)
Participación resultado devengado Consorcio Hospital de Pto. Montt S.A.		(15.627)	(34.620)
Participación resultado devengado Consorcio Hospital de Talca S.A.		15.426	9.368

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

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

La rentabilidad de la inversión alcanzó a un 1,2% al 30 de junio de 2018, producto de la disminución de la ganancia atribuible a la controladora respecto al cierre de diciembre de 2017.

El EBITDA a junio de 2018 ascendió a MM\$2.209, un 36% superior al mismo periodo del año anterior, debido al aumento del margen bruto.

A continuación, se detallan los indicadores de actividad:

ACTIVIDAD	FÓRMULA	30-06-2018	31-12-2017	% Var.	30-06-2017
Rotación de Inventario (Veces)	Costo Venta / Inventario	0,38	0,58	-34,5%	0,35
Permanencia de Inventario (días)	(Inventario / Costo de venta)* días periodo	469	618	-24,1%	521
Rotación de Cuentas por Cobrar (Veces)	Venta del período / Deudores comerciales Corrientes	1,26	1,48	-14,9%	1,45
Período Promedio de Cobranza (días)	(Deudores comerciales Ctes. * días Período) / Venta del Período	143	243	-41,2%	124

La rotación de inventarios a junio de 2018 aumentó respecto a junio de 2017, explicado principalmente por el aumento del costo de ventas.

La rotación de cuentas por cobrar a junio de 2018 disminuyó respecto a junio de 2017, explicado principalmente por el aumento de deudores comerciales con respecto al período anterior.

El período promedio de cobranzas al cierre de junio aumentó con respecto a junio de 2017, debido al aumento de los deudores comerciales asociados a la escrituración.

## h) Análisis por Segmentos

Resultado por Segmentos Junio 2018	Inmobiliario	Construcción a terceros	Total	Eliminaciones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos ordinarios de clientes externos	31.950.752	31.825.262	63.776.014	-	63.776.014
Ingresos ordinarios intersegmentos	23.996.314	-	23.996.314	(23.996.314)	-
Costo de ventas	(49.980.965)	(28.139.254)	(78.120.219)	23.011.679	(55.108.540)
<b>Margen bruto</b>	<b>5.966.101</b>	<b>3.686.008</b>	<b>9.652.109</b>	<b>(984.635)</b>	<b>8.667.474</b>
Gasto de administración	(6.281.237)	(757.295)	(7.038.532)	233.870	(6.804.662)
Otras ganancias (pérdidas)	267.882	-	267.882	-	267.882
Ingresos financieros	666.599	56.272	722.871	(246.300)	476.571
Costos financieros	(177.437)	-	(177.437)	-	(177.437)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	862.234	(201)	862.033	-	862.033
Resultados por unidades de reajuste	(27.215)	(16.026)	(43.241)	-	(43.241)
Diferencias de cambio	208.587	30.156	238.743	(107.085)	131.658
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuesto</b>	<b>1.485.514</b>	<b>2.998.914</b>	<b>4.484.428</b>	<b>(1.104.150)</b>	<b>3.380.278</b>
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	(119.899)	(576.929)	(696.828)	212.402	(484.426)
<b>Ganancia (pérdida) neta</b>	<b>1.365.615</b>	<b>2.421.985</b>	<b>3.787.600</b>	<b>(891.748)</b>	<b>2.895.852</b>
<b>Ganancia (Pérdida) Atribuible a</b>					
Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Propietarios de la Controladora	1.543.916	2.421.985	3.965.901	(891.748)	3.074.153
Ganancia (Pérdida) Atribuible a Participaciones No Controladoras	(178.300)	-	(178.300)	-	(178.300)
<b>Ganancia (Pérdida)</b>	<b>1.365.616</b>	<b>2.421.985</b>	<b>3.787.601</b>	<b>(891.748)</b>	<b>2.895.853</b>

  

Balance por Segmentos Junio 2018	Inmobiliario	Construcción a terceros	Total	Eliminaciones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Activos corrientes	106.601.259	35.334.597	141.935.856	(16.729.065)	125.206.791
Activos no corrientes	159.936.101	11.633.671	171.569.772	(39.093.176)	132.476.596
<b>Total Activos</b>	<b>266.537.360</b>	<b>46.968.268</b>	<b>313.505.628</b>	<b>(55.822.241)</b>	<b>257.683.387</b>
Pasivos corrientes	175.199.480	14.896.068	190.095.548	(53.660.956)	136.434.592
Pasivos no corrientes	16.082.343	24.000.510	40.082.853	12.033.335	52.116.188
<b>Total Pasivos</b>	<b>191.281.823</b>	<b>38.896.578</b>	<b>230.178.401</b>	<b>(41.627.621)</b>	<b>188.550.780</b>

  

Estado de Flujo por Segmentos Junio 2018	Inmobiliario	Construcción a terceros	Total	Eliminaciones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Flujos de efectivo netos por actividades de operación	(15.681.519)	6.765.714	(8.915.805)	-	(8.915.805)
Flujos de efectivo netos por actividades de inversión	(136.583)	-	(136.583)	-	(136.583)
Flujos de efectivo netos por actividades de financiación	10.840.485	-	10.840.485	-	10.840.485

Resultado por Segmentos Junio 2017	Inmobiliario	Construcción a terceros	Total	Eliminaciones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos ordinarios, total	22.966.073	14.787.469	37.753.542	-	37.753.542
Ingresos ordinarios intersegmentos	15.509.717	-	15.509.717	(15.509.717)	-
Costo de ventas	(31.144.246)	(13.896.816)	(45.041.062)	14.240.960	(30.800.102)
<b>Margen bruto</b>	<b>7.331.544</b>	<b>890.653</b>	<b>8.222.197</b>	<b>(1.268.757)</b>	<b>6.953.440</b>
Gasto de administración	(4.942.287)	(707.026)	(5.649.313)	-	(5.649.313)
Otras ganancias (pérdidas)	334.218	-	334.218	-	334.218
Ingresos financieros	789.154	121.427	910.581	30.616	941.197
Costos financieros	(153.114)	-	(153.114)	-	(153.114)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	2.490.415	(25.252)	2.465.163	-	2.465.163
Resultados por unidades de reajuste	(2.472)	(496)	(2.968)	-	(2.968)
Diferencias de cambio	(137.826)	(8.711)	(146.537)	-	(146.537)
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuesto</b>	<b>5.709.632</b>	<b>270.595</b>	<b>5.980.227</b>	<b>(1.238.141)</b>	<b>4.742.086</b>
Gasto (ingreso) por impuesto a las ganancias	(449.939)	(61.203)	(511.142)	256.138	(255.004)
<b>Ganancia (pérdida) neta</b>	<b>5.259.693</b>	<b>209.392</b>	<b>5.469.085</b>	<b>(982.003)</b>	<b>4.487.082</b>
<b>Ganancia (Pérdida) Atribuible a</b>					
Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Propietarios de la Controladora	5.259.487	209.392	5.468.879	(982.003)	4.486.876
Ganancia (Pérdida) Atribuible a Participaciones No Controladoras	206	-	206	-	206
<b>Ganancia (Pérdida)</b>	<b>5.259.693</b>	<b>209.392</b>	<b>5.469.085</b>	<b>(982.003)</b>	<b>4.487.082</b>

  

Balance por Segmentos Junio 2017	Inmobiliario	Construcción a terceros	Total	Eliminaciones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Activos corrientes	113.335.322	15.862.413	129.197.735	(43.438.525)	85.759.210
Activos no corrientes	96.013.313	11.006.147	107.019.460	(8.858.562)	98.160.898
<b>Total Activos</b>	<b>209.348.635</b>	<b>26.868.560</b>	<b>236.217.195</b>	<b>(52.297.087)</b>	<b>183.920.108</b>
Pasivos corrientes	108.293.603	11.603.268	119.896.871	(44.699.622)	75.197.249
Pasivos no corrientes	10.954.728	25.301.843	36.256.571	3.572.951	39.829.522
<b>Total Pasivos</b>	<b>119.248.331</b>	<b>36.905.111</b>	<b>156.153.442</b>	<b>(41.126.671)</b>	<b>115.026.771</b>

  

Estado de Flujo por Segmentos Junio 2017	Inmobiliario	Construcción a terceros	Total	Eliminaciones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Flujos de efectivo de actividades de operación	(13.600.524)	(3.236.067)	(16.836.591)	-	(16.836.591)
Flujos de efectivo de actividades de inversión	(1.921.212)	-	(1.921.212)	-	(1,921.212)
Flujos de efectivo de actividades de financiación	(18.655.035)	-	(18.655.035)	-	(18.655.035)

## Segmento Inmobiliario:

Los ingresos gestionados por Moller (desarrollo propio + control conjunto) ascienden a MM\$47.909 inferior en un 37%. Estos ingresos en su proporción en Moller, equivalen a MM\$40.090 inferior en un 20%. Cabe recordar que los ingresos de las sociedades en control conjunto se imputan en la línea del estado de resultados “Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos”, por lo que a nivel operacional estos ingresos no se ven reflejados.

En el periodo enero a junio de 2018 se han escriturado los proyectos Nogales del Golf, Lo Barnechea (16 de 18 unidades), Mañío, Vitacura (10 de 10 unidades), Alerce, Vitacura (16 de 20 unidades), San Damián de Vitacura (4 de 10 unidades), Los Castaños I, Vitacura (2 de 3 unidades), Pocuro (24 de 29 unidades), Portezuelo II, Colina (9 de 9 unidades), Portezuelo III (41 de 50 unidades), Las Vizcachas de San Esteban I, Los Andes (43 de 55 unidades), Los Almendros I, Buin (9 de 9 unidades), Los Almendros II, Buin (21 de 39 unidades), Lantaño VII, Chillán (14 de 14 unidades) y Lantaño VIII, Chillán (31 de 51 unidades).

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

1. Margen del negocio inmobiliario puro.

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

El margen bruto gestionado por Moller (desarrollo propio + control conjunto) ascienden a MM\$10.147 inferior en MM\$7.476 con respecto al mismo periodo del año anterior, es decir, un 42% inferior. Este margen en su proporción en Moller, equivalen a MM\$8.098.

Cabe recordar que la escrituración de las sociedades en control conjunto se refleja en la línea del Estado de Resultados de “Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos”. El margen de estos proyectos, que no están considerados a nivel de margen bruto de estados financieros consolidados, para el presente periodo son: Mañío, Alerce y San Damián (Parque San Damián, Vitacura), Los Castaños I (Vitacura), Portezuelo II y III (Colina) y Los Almendros I y II (Buin), asciende a MM\$2.132 en la proporción correspondiente al 51% de participación de Moller.

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

Margen	A junio 2018	A junio 2017
Desarrollo Propio (consolida)	19%	32%
Control Conjunto	26%	19%
Total	21%	23%

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

Respecto a los Gastos de Administración, aumentaron respecto a junio de 2017, debido principalmente al aumento del rubro remuneraciones y publicidad, debido al incremento de proyectos gestionados durante el presente ejercicio que en total suman 36 proyectos inmobiliarios.

En consecuencia, la Ganancia Neta de este Segmento Inmobiliario asciende a MM\$1.366, debido a la menor escrituración de los proyectos en control conjunto y la alta concentración de escrituración en el primer semestre del ejercicio 2017 de estos proyectos.

### **Segmento Construcción a Terceros**

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

Estos 3 nuevos proyectos aumentaron nuestro backlog, para este segmento, en MUF 7.981 el cual se sitúa a junio de 2018 en MM\$282.394 (MUF 10.398), un 153% superior a igual periodo del año anterior. En consecuencia, la compañía sobrepasará el millón de metros cuadrados de obras hospitalarias de alta complejidad, confirmando su liderazgo.

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

A nivel de Margen Bruto, este segmento aumentó con respecto a igual periodo del año anterior en MM\$2.795, es decir, un 314% superior, producto del avance de los proyectos hospitalarios de Angol y Padre Las Casas, y del inicio de las obras adjudicadas en diciembre de 2017: Hospital de San Antonio, Hospital de Higueras de Talcahuano y Centro de Diagnóstico Terapéutico del Hospital de La Serena.

El Resultado Neto de este segmento alcanza una utilidad de MM\$2.422, superior en MM\$2.213 con respecto al mismo periodo del año 2017.

#### **i) Análisis de riesgo**

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

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

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

#### **a) Riesgo por tasa de interés**

La variabilidad de las tasas de interés constituye un factor de riesgo en el área de la construcción, afectando además en forma directa las ventas inmobiliarias, el costo de financiamiento de la construcción, así como el costo de financiamiento de los equipos, por esta razón es de vital importancia mantener rangos de control de esta variable que nos permitan visualizar eventuales pérdidas, de acuerdo a lo expuesto en nota 27 y la aplicación de la estrategia indicada nos ha permitido anticipar tales eventualidades.



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

**b) Riesgo de costos y mercado**

- Riesgo en productividad

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

- Riesgo en materias primas

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

- Riesgo cambiario

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

- Riesgo en el mercado de Construcción a Terceros e Industriales

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

- **Riesgo inmobiliario**

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

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

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

**c) Riesgo de crédito**

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

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

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

**d) Riesgo de liquidez**

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

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

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

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

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

**e) Riesgo de inflación**

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

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

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

En relación con el IMACEC a junio de 2018, aumentó 4,9% en comparación con igual mes del año anterior. En el resultado incidió, principalmente, el aumento de las actividades mineras.

El Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON), elaborado por la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), registró en junio de 2018 un aumento anual del 3,2%. Sin embargo, el indicador anotó un aumento de 0,8% durante 2018, respecto al año anterior.

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

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

Nuestra compañía participa en los siguientes mercados:

**a. Desarrollo Inmobiliario**

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

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

Según cifras de ventas publicadas por la Cámara Chilena de la Construcción, a nivel del gran Santiago se vendieron 16.203 viviendas en el primer semestre de 2018, frente a 15,299 a igual periodo de 2017, lo que representa un aumento de 5,9%. Nuestra Compañía a nivel del gran Santiago suma una participación del 1,5 % por número de unidades vendidas.

#### b. Construcción a Terceros e Industriales

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

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