



Análisis Razonado de los Estados Financieros  
Consolidados al 31 de diciembre de 2017

El presente informe ha sido preparado para el periodo terminado al 31 de diciembre de 2017, de acuerdo con la normativa de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

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

## **a) Resumen Ejecutivo**

Este ejercicio 2017 se destaca por el aumento récord del backlog en nuestra línea de negocio de Construcción a Terceros de un 154%, situándolo en una cifra histórica para Moller de MM\$311.636. Lo anterior, producto de la adjudicación de 3 proyectos hospitalarios: Hospital de San Antonio (MM\$82.717 IVA Inc. / 62.548 m<sup>2</sup>), Hospital de Higueras de Talcahuano (MM\$112.251 IVA Inc. / 61.659 m<sup>2</sup>) y Centro de Diagnóstico Terapéutico del Hospital de La Serena (MM\$58.563 IVA Inc. / 40.128 m<sup>2</sup>) y al avance de los contratos por ejecutar de Hospital de Angol (62.237 m<sup>2</sup>) y Padre Las Casas (33.501 m<sup>2</sup>) en Temuco. Con lo anterior, la compañía sobrepasa el millón de metros cuadrados de obras hospitalarias de alta complejidad, confirmando su liderazgo.

Respecto a nuestra línea de negocios Inmobiliaria, el año 2017 se destaca por aumento en la inversión en terrenos, adquiriendo 11 paños en las comunas de Vitacura, Las Condes, Lo Barnechea, Providencia, Ñuñoa y Chillán. En consecuencia, el stock total de terrenos gestionados a desarrollar alcanzó MM\$126.987 al cierre del presente ejercicio.

Si bien el año 2017 se inició con una baja velocidad de venta (promesas), notamos una reactivación a partir del segundo semestre, concentrándose particularmente en este último trimestre. El año cerró con MM\$104.682 (MUF 3.906) en promesas de compraventa brutas, un 24% superior al año anterior. Cabe destacar que nuestro indicador de velocidad de ventas sobre stock disponible no prometado cerró en 9,4%, es decir, 11 meses para agotar stock.

En particular el año 2017 se vio impactado por el inicio de la escrituración, en los últimos 2 meses del año, de los proyectos Nogales del Golf II casas en Lo Barnechea y Barrio Lantaño VIII en Chillán. Lo anterior trae como consecuencia un desfase de la escrituración para el primer semestre del año 2018.

Adicionalmente debemos destacar una asociación con BCI Asset Management, a través de un fondo de inversión para el desarrollo de proyectos residenciales en Santiago y regiones, el que invertirá en torno a US\$200 millones, en un plazo de 5 años, partiendo con 9 proyectos. Moller aportará el 51% del capital y el fondo de inversión de BCI Asset Management el 49% restante.

Sin perjuicio de lo anterior, la utilidad neta de la compañía a diciembre de 2017 asciende a MM\$7.085 cifra inferior en 32,5% a igual periodo del año 2016, debido al desfase de escrituración para el primer semestre del año 2018 y la alta concentración de escrituración en el último trimestre del ejercicio 2016. En consecuencia, la utilidad neta atribuible a los propietarios alcanzó la cifra de \$34 por acción.

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

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

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

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

Al cierre de diciembre de 2017, contamos con un stock de promesas de MUF 2.558, de las cuales el 90% estarán disponibles para escrituración durante los próximos 12 meses. Ahora bien, si consideramos los proyectos potenciales que estarán disponibles para iniciar su escrituración en los próximos 12 meses, éste alcanzará MM\$94.027 (MUF 3.509), destacando que ya se encuentra promesado el 46% de este volumen.

Durante este periodo de 2017 se cerró con MM\$104.682 (MUF 3.906) en promesas de compraventa brutas, un 24% superior al año 2016. Cabe destacar, que el año se inició con una lenta velocidad de venta, la cual en este último trimestre hemos notado una reactivación, concentrándose el 33% de las promesas del año, aumentando nuestro indicador de velocidad de ventas sobre stock disponible no promesado, situándolo al cierre en 9,4%, es decir, 11 meses para agotar stock. Este indicador de actividad inmobiliaria, según GFK Adimark, lo sitúa en un rango súper activo, considerando que, según la misma fuente, bajo el 6% corresponde a un rango lento y sobre el 8% un rango súper activo de actividad inmobiliaria.

En cuanto a la inversión en terrenos durante el año 2017, se adquirieron 11 paños, tres en la comuna de Vitacura de 6.207 m<sup>2</sup>, uno en la comuna de Ñuñoa de 2.099 m<sup>2</sup>, dos en la comuna de Providencia de 3.172 m<sup>2</sup>, tres en la comuna de Las Condes de 8.952 m<sup>2</sup>, otro en la comuna de Lo Barnechea de 117.323 m<sup>2</sup> y el undécimo en la comuna de Chillán de 3 hectáreas. Con esto se obtiene un valor de inventario de terrenos gestionados por Moller de MM\$126.987, los cuales equivalen en proporción de Moller a MM\$85.821. Este inventario de terrenos asegura el continuo desarrollo en el tiempo de esta línea de negocios.

Respecto a nuestro inventario total de terrenos, 4 de ellos se encuentran en etapa de aprobación de Permiso de Edificación: Los Castaños III y Francisco de Aguirre en Vitacura; Rojas Magallanes en La Florida y Barrio Los Maitenes en Quillota. Lo anterior se adiciona a los permisos ya obtenidos en los proyectos Mirador Los Trapenses Etapa I y II (Lo Barnechea), Pocuro (Providencia), Holanda (Providencia), El Vergel (Providencia), Isabel La Católica (Las Condes), Los

Castaños II (Vitacura), Parque San Damián (Vitacura), Barrio Don Baltazar (Rancagua), Portezuelo Fase IV (Colina), Barrio Las Pataguas (Chillán); Walker Martínez (La Florida); Parque Nogales (Lo Barnechea); Medinacelli II (Las Condes); Simón Bolívar (Ñuñoa) y Obispo Salas (Concepción).

Todos los proyectos descritos anteriormente, una vez iniciados durante 2018, aumentarán el backlog de construcción de proyectos inmobiliarios en MUF 5.224, el cual se sitúa al cierre de este ejercicio en MM\$29.996 (MUF 1.119).

Los ingresos gestionados por Moller ascienden a MM\$127.840 inferior en un 38%, debido al desfase de escrituración para el primer semestre del año 2018 y la alta concentración de escrituración en el último trimestre del ejercicio 2016. Cabe recordar que los ingresos de las sociedades en control conjunto se imputan en la línea del estado de resultados “Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos”, por lo que a nivel operacional estos ingresos no se ven reflejados.

A la fecha del presente ejercicio se han escriturado, respecto de lo prometado al cierre de diciembre de 2017, los siguientes proyectos:

	Escrituras al 31/12/2017	Promesas al 31/12/2017	%
Magnolio (Parque San Damián Vitacura)	1	1	100%
Alerce (Parque San Damián Vitacura)	27	36	75%
San Damián (Parque San Damián Vitacura)	8	12	67%
Mañío (Parque San Damián Vitacura)	74	78	95%
Parque Santa María Departamentos (Vitacura)	2	2	100%
Nogales del Golf Casas I y Sitios (Lo Barnechea)	4	4	100%
Nogales del Golf Casas II (Lo Barnechea)	21	34	62%
Charles Hamilton (Las Condes)	2	2	100%
El Marqués II (San Miguel)	69	69	100%
Los Castaños I (Vitacura)	36	36	100%
Martín Alonso Pinzón (Las Condes)	37	37	100%
Víctor Rae (Las Condes)	24	24	100%
Portezuelo II (Colina)	30	30	100%
Portezuelo II - Addendum (Colina)	55	59	93%
Lantaño VI (Chillán)	1	1	100%
Lantaño VII (Chillán)	66	71	93%
Lantaño VIII (Chillán)	19	52	37%
Los Almendros I (Buín)	63	66	95%
<b>Total</b>	<b>539</b>	<b>614</b>	<b>88%</b>

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

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

El Margen Bruto Inmobiliario gestionado por Moller asciende a MM\$30.668, inferior en un -13% respecto del año 2016. Este margen en su proporción en Moller, equivale a MM\$22.981, inferior en un 1%, respecto al mismo periodo del año anterior.

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 año son: Magnolio, Mañío, Alerce y San Damián de Vitacura (Parque San Damián, Vitacura), Charles Hamilton<sup>1</sup> (Las Condes), Martín Alonso Pinzón<sup>2</sup> (Las Condes), Los Castaños I (Vitacura), Marqués II<sup>3</sup> (San Miguel), Portezuelo II (Colina) y Los Almendros I (Buin), asciende a MM\$8.000 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 24% respecto de los ingresos gestionados, superior al 17% de igual período anterior, el cual se desglosa de la siguiente forma:

Margen	A diciembre 2017	A diciembre 2016
Desarrollo Propio (consolida)	29%	10%
Control Conjunto	21%	25%
Total	24%	17%

Respecto a los Gastos de Administración, aumentaron respecto a diciembre de 2016, debido principalmente al aumento del rubro remuneraciones y publicidad, debido al aumento de proyectos gestionados durante el presente ejercicio.

En consecuencia, la Ganancia Neta al cierre del ejercicio 2017 de este Segmento Inmobiliario asciende a MM\$7.530, inferior en 21% respecto al mismo periodo del año anterior, de acuerdo con las causas ya descritas, es decir, debido al desfase de escrituración para el primer semestre del año 2018 y la alta concentración de escrituración en el último trimestre del ejercicio 2016.

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

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

Estos nuevos 3 proyectos aumentaron nuestro backlog, para este segmento, en MUF 7.981 el cual se sitúa a diciembre de 2017 en MM\$311.636 (MUF 11.629), un 154% superior a igual periodo del año anterior. Con lo anterior, la compañía sobrepasa el millón de metros cuadrados de obras hospitalarias de alta complejidad, confirmando su liderazgo.

<sup>1</sup> Con fecha 30 de junio de 2017, Moller y Pérez Cotapos Ingeniería y Construcción Ltda, compra a BTG Pactual Chile S.A. su participación, pasando Inmobiliaria MPC Estoril S.A. a ser una filial de Empresa Constructora Moller y Pérez - Cotapos S.A.

<sup>2</sup> Con fecha 28 de julio de 2017, Moller y Pérez Cotapos Ingeniería y Construcción Ltda, compra a BTG Pactual Chile S.A. su participación, pasando Inmobiliaria MPC El Navegante S.A. a ser una filial de Empresa Constructora Moller y Pérez - Cotapos S.A.

<sup>3</sup> Con fecha 17 de julio de 2017, Moller y Pérez Cotapos Ingeniería y Construcción Ltda, compra a BTG Pactual Chile S.A. su participación, pasando Inmobiliaria MPC El Marqués S.A. a ser una filial de Empresa Constructora Moller y Pérez - Cotapos S.A.

Adicionalmente a la fecha se estudian proyectos, entre obras hospitalarias y de edificación, por un monto superior a MUF 5.000.

A nivel de Margen Bruto, este segmento aumentó con respecto a igual periodo del año anterior en MM\$2.244, es decir, un 202% superior, producto del avance de los proyectos Hospitalarios de Angol y Padre Las Casas.

El Resultado Neto de este segmento alcanza una utilidad de MM\$1.303, superior en MM\$1.697 con respecto al ejercicio del año 2016.

### **Utilidad Neta Consolidada**

Prueba de lo anterior la Utilidad Neta de la compañía a diciembre de 2017 asciende a MM\$7.085 cifra inferior en 32,5% a igual periodo del año 2016. En consecuencia, la utilidad neta atribuible a los propietarios alcanzó la cifra de \$34 por acción.

## b) Análisis del Estado de Situación Financiera Clasificado Consolidado

### i. Activos

	31.12.2017	31.12.2016	Variación	% Variación
	M\$	M\$	M\$	
Activos corrientes	121.030.386	134.248.689	(13.218.303)	-10%
Activos no corrientes	119.882.986	85.036.967	34.846.019	41%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>240.913.372</b>	<b>219.285.656</b>	<b>21.627.716</b>	<b>9,9%</b>

Los activos totales de la compañía presentan un aumento de MM\$21.628 respecto al 31 de diciembre de 2016, lo que equivale a una variación de 10%. Sus principales variaciones fueron:

- ♦ Una disminución de MM\$37.875 en Efectivo y equivalentes al efectivo, producto de los anticipos de hospitales recibidos a fines del año 2016.
- ♦ Un aumento de MM\$20.301 en Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, debido al aumento de los deudores inmobiliarios, producto de la escrituración consolidada en este ejercicio.
- ♦ Una disminución de MM\$9.416 en cuentas por cobrar a entidades relacionadas por la escrituración de los proyectos inmobiliarios en control conjunto.
- ♦ Un aumento por MM\$46.354 en los inventarios, producto de la compra de terrenos para proyectos inmobiliarios.

### ii. Stock de Inmuebles

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

Inmueble proyectos propios	Dic-2017				Dic-2016			
	Stock disponible (1)	Unidades stock disponible	Stock potencial próximos 12 meses (2)	Unidades stock potencial próximos 12 meses	Stock disponible (1)	Unidades stock disponible	Stock potencial próximos 12 meses (2)	Unidades stock potencial próximos 12 meses
	M\$		M\$		M\$		M\$	
Casas	19.608.776	127	17.837.990	286	5.738.714	40	54.564.781	457
Departamentos	20.232.652	53	76.188.690	252	75.011.136	249	20.657.374	84
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>39.841.428</b>	<b>180</b>	<b>94.026.681</b>	<b>538</b>	<b>80.749.850</b>	<b>289</b>	<b>75.222.155</b>	<b>541</b>

(\*) La información de stock incluye los proyectos inmobiliarios en control conjunto en un 100%, que equivalen a MM\$21.970 en stock disponible y MM\$32.847 en stock potencial próximos 12 meses.

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

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

El stock disponible al 31 de diciembre de 2017 cuenta con 5 proyectos de casas/sitios y 4 proyectos de departamentos. Los proyectos de casas son Nogales del Golf II (Lo Barnechea), Portezuelo II (Colina), Parque Lantaño VII y VIII (Chillán), y Los Almendros I (Buin). Los proyectos

de departamentos son Mañío (Parque San Damián), San Damián de Vitacura (Parque San Damián), Alerce (Parque San Damián) y Los Castaños I (Vitacura). Todos los proyectos antes mencionados en etapa de escrituración.

Debido a la materialización de escrituración en el actual período, el stock potencial para los próximos 12 meses, es decir, inmuebles que estarán disponibles para ser escriturados en dicho periodo, alcanza MM\$94.027 (MUF 3.509). Cabe señalar que, de este stock potencial, el 46% ya se encuentra prometado, asegurando así los ingresos para los próximos meses.

El stock potencial de proyectos iniciados con escrituración sobre 12 meses es de MUF 1.563, de los cuales están prometados el 15%. Las compras de terrenos realizados en el presente ejercicio, una vez iniciados los proyectos inmobiliarios, impactarán positivamente en este stock.

El stock potencial total (stock disponible + stock disponible próximos 12 meses + stock disponible superior a 12 meses) alcanza MUF 6.558, 12% inferior a igual periodo del año anterior (MUF 7.464), debido a la concentración de escrituración del proyecto Parque San Damián (Magnolio, Alerce, San Damián de Vitacura y Mañío). Este stock total incorpora los proyectos propios más los gestionados en control conjunto.

A la fecha del presente ejercicio se han escriturado, respecto de lo prometado al cierre de diciembre de 2017, los siguientes proyectos:

	Escrituras al 31/12/2017	Promesas al 31/12/2017	%
Magnolio (Parque San Damián Vitacura)	1	1	100%
Alerce (Parque San Damián Vitacura)	27	36	75%
San Damián (Parque San Damián Vitacura)	8	12	67%
Mañío (Parque San Damián Vitacura)	74	78	95%
Parque Santa María Departamentos (Vitacura)	2	2	100%
Nogales del Golf Casas I y Sitios (Lo Barnechea)	4	4	100%
Nogales del Golf Casas II (Lo Barnechea)	21	34	62%
Charles Hamilton (Las Condes)	2	2	100%
El Marqués II (San Miguel)	69	69	100%
Los Castaños I (Vitacura)	36	36	100%
Martín Alonso Pinzón (Las Condes)	37	37	100%
Víctor Rae (Las Condes)	24	24	100%
Portezuelo II (Colina)	30	30	100%
Portezuelo II - Addendum (Colina)	55	59	93%
Lantaño VI (Chillán)	1	1	100%
Lantaño VII (Chillán)	66	71	93%
Lantaño VIII (Chillán)	19	52	37%
Los Almendros I (Buin)	63	66	95%
<b>Total</b>	<b>539</b>	<b>614</b>	<b>88%</b>

### iii. Permisos Edificación

Durante este período se obtuvo 7 permisos de edificación en los proyectos Mirador Los Trapenses Etapa II y Parque Nogales en Lo Barnechea, Medinacelli II en Las Condes, Simón Bolívar en Ñuñoa, Walker Martínez en La Florida, Portezuelo Fase IV en Colina y Barrio Las Pataguas en Chillán.

Adicionalmente, se cuenta con 4 proyectos en etapa de aprobación de Permiso de Edificación: Los Castaños III en Vitacura; Rojas Magallanes en La Florida; Barrio Los Maitenes en Quillota y Francisco de Aguirre en Vitacura.



Lo anterior se adiciona a los 16 permisos ya obtenidos en los proyectos Mirador Los Trapenses Etapa I y II (Lo Barnechea), Pocuro (Providencia), Holanda (Providencia), El Vergel (Providencia), Isabel La Católica (Las Condes), Los Castaños II (Vitacura), Parque San Damián (Vitacura), Barrio Don Baltazar (Rancagua), Portezuelo Fase IV (Colina), Barrio Las Pataguas (Chillán), Walker Martínez (La Florida); Parque Nogales (Lo Barnechea); Medinacelli II (Las Condes); Simón Bolívar (Ñuñoa) y Obispo Salas (Concepción).

Lo antes mencionado consolidará 20 proyectos con permiso de edificación.

Permisos de Edificación Inmobiliaria en metros cuadrados (3)	dic-17 m <sup>2</sup>	dic-16 m <sup>2</sup>
Casas	42.171	71.381
Departamentos	107.748	26.675
Oficinas	-	-
Otros	-	-
<b>Total</b>	<b>149.919</b>	<b>98.057</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 en control conjunto en un 100%.

## Terrenos

El monto activado de terrenos propios asciende a MM\$76.178, los que se presentan a valor histórico de compra, sin retasaciones. Estos terrenos están situados en Santiago y regiones.

Al 31 de diciembre de 2017 (M\$)			
	Terrenos propiedades de Inversión	Terrenos en Inventario Corriente y no Corriente	Total Terrenos
Segmento medio-alto	-	63.689.542	63.689.542
Viviendas económicas	-	12.488.258	12.488.258
<b>Total</b>	-	<b>76.177.800</b>	<b>76.177.800</b>

En este periodo se han adquirido 11 terrenos, 3 en la comuna de Vitacura de 6.207 m<sup>2</sup>, 1 en la comuna de Ñuñoa de 2.099 m<sup>2</sup>, 2 en la comuna de Providencia de 3.172 m<sup>2</sup>, 3 en la comuna de Las Condes de 8.952 m<sup>2</sup>, otro en la comuna de Lo Barnechea de 117.323 m<sup>2</sup> y el undécimo en la comuna de Chillán de 3 hectáreas.

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

Al 31 de diciembre de 2017 (M\$)			
	Terrenos propiedades de Inversión	Terrenos en Inventario Corriente y no Corriente	Total Terrenos
Segmento medio-alto	-	46.732.305	46.732.305
Viviendas económicas	-	4.077.014	4.077.014
<b>Total</b>	-	<b>50.809.319</b>	<b>50.809.319</b>

El valor de los terrenos en inventario total gestionados por Moller (propios más control conjunto) ascienden a MM\$126.987 y equivalentes en su proporción en Moller de MM\$85.821. Este inventario de terrenos asegura el continuo desarrollo en el tiempo de esta línea de negocios.

#### iv. Backlog de Construcción de Obras Inmobiliarias

El backlog de construcción de obras inmobiliarias al 31 de diciembre de 2017, se mantiene en línea a igual periodo del año anterior, debido principalmente al inicio de la construcción de 6 proyectos: Mirador Los Trapenses I y Parque Nogales (Lo Barnechea); El Vergel y Holanda (Providencia); Los Castaños II (Vitacura) e Isabel La Católica (Las Condes), compensado por el avance de la construcción de proyectos inmobiliarios que en el mismo periodo del año anterior estaban en etapas finales y hoy están escriturándose o próximos a escriturar: Parque Santa María departamentos (Vitacura), Alerce (Parque San Damián, Vitacura), San Damián de Vitacura (Parque San Damián, Vitacura), Mañío (Parque San Damián, Vitacura), Los Castaños (Vitacura), Víctor Rae (Las Condes), Martín Alonso Pinzón (Las Condes), Nogales del Golf (Casas, Lo Barnechea), Marqués II (San Miguel), Pocuro (Providencia)Portezuelo II (Colina), Lantaño Etapa VII y VIII (Chillán) y Los Almendros Etapa I (Buin).

<b>Backlog inmobiliario (saldos por ejecutar de obras ya iniciadas)</b>	<b>A dic-17</b>	<b>A dic-16</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Casas	11.264.508	16.749.641
Departamentos	18.731.871	14.205.088
Oficinas	-	-
Otros	-	-
<b>Total</b>	<b>29.996.379</b>	<b>30.954.730</b>

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

De acuerdo con los terrenos para proyectos inmobiliarios descritos en el punto iii y iv anteriores, una vez iniciados durante el año 2018, aumentarán el backlog de construcción para proyectos inmobiliarios en MUF 5.224, el cual se sitúa al cierre de este ejercicio en MM\$29.996 (MUF 1.119).

## v. Pasivos y Patrimonio

	31.12.2017	31.12.2016	Variación	% Variación
	M\$	M\$	M\$	
Total Pasivos corrientes	129.267.823	106.077.360	23.190.463	22%
Total Pasivos no corrientes	42.235.769	41.459.779	775.990	2%
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>171.503.592</b>	<b>147.537.139</b>	<b>23.966.453</b>	<b>16,2%</b>
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	69.362.240	71.745.819	(2.383.579)	-3%
Participaciones no controladoras	47.540	2.698	44.842	1662%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>69.409.780</b>	<b>71.748.517</b>	<b>(2.338.737)</b>	<b>-3,3%</b>
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>240.913.372</b>	<b>219.285.656</b>	<b>21.627.716</b>	<b>9,9%</b>

Los pasivos totales presentan un aumento de MM\$23.966, un 16,2% mayor respecto al 31 de diciembre de 2016. Sus principales variaciones se explican a continuación:

- ♦ Un aumento de otros pasivos financieros por MM\$22.558, producto del financiamiento bancario asociado al avance de la construcción de los proyectos inmobiliarios respectivos. Lo anterior, de acuerdo con la política de la compañía de construir los proyectos inmobiliarios con financiamiento.
- ♦ Un aumento de otros pasivos no financieros por MM\$406, producto del aumento de los anticipos entregados por los nuevos contratos de construcción del Hospital de Higuera de Talcahuano, Hospital de San Antonio y CDT de La Serena, compensado por la materialización del resultado no realizado asociado a la escrituración de las empresas en control conjunto.

La variación del Patrimonio entre el 31 de diciembre de 2016 y el 31 de diciembre de 2017 disminuyó de MM\$71.749 a MM\$69.410 respectivamente, explicado por la distribución de dividendos del ejercicio 2016.

**c) Análisis del Estado de Resultados Integrales por Función Consolidados**

	01.01.2017 31.12.2017 M\$	01.01.2016 31.12.2016 M\$	Variac. dic. 2017 dic. 2016 M\$	% Variación
Ingresos de actividades ordinarias	85.353.290	133.596.014	(48.242.724)	-36,1%
Costo de ventas	(69.283.239)	(120.186.934)	50.903.695	42,4%
Ganancia bruta	16.070.051	13.409.080	2.660.971	19,8%
<i>Margen (%)</i>	<i>18,8%</i>	<i>10,0%</i>		
Gasto de administración	(11.203.436)	(10.433.131)	(770.305)	-7,4%
Resultado operacional	4.866.615	2.975.949	1.890.666	63,5%
Otras ganancias (pérdidas)	445.442	161.319	284.123	176,1%
Ingresos financieros	1.542.466	1.517.420	25.046	1,7%
Costos financieros	(282.821)	(502.831)	220.010	43,8%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y <u>negocios conjuntos</u> contabilizados utilizando el método de la participación (*)	2.294.146	6.758.142	(4.463.996)	-66,1%
Diferencias de cambio	(6.199)	44.460	(50.659)	-113,9%
Resultados por unidades de reajuste	(304.284)	(528.412)	224.128	42,4%
Resultado no operacional	3.688.750	7.450.098	(3.761.348)	-50,5%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	8.555.365	10.426.047	(1.870.682)	-17,9%
Gasto por impuestos a las ganancias	(1.470.790)	64.136	(1.534.926)	-2393,2%
Ganancia (pérdida)	7.084.575	10.490.183	(3.405.608)	-32,5%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	7.083.833	10.489.317	(3.405.484)	-32,5%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	742	866	(124)	-14,3%
Ganancia (pérdida) \$ por acción	34	51	(17)	-32,5%
EBITDA	5.543.856	3.704.354	1.839.502	49,7%
<i>Margen EBITDA</i>	<i>6,5%</i>	<i>2,8%</i>		

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

- i. Los ingresos consolidados a diciembre de 2017 disminuyeron en un 36% respecto a diciembre de 2016, debido principalmente a:
- ♦ La disminución de ingresos en el Segmento Inmobiliario de MM\$-56.998, explicado por la escrituración a diciembre de 2016 del proyecto Parque Santa María casas (Vitacura) cuyo valor promedio de venta es de UF 45.000 y del proyecto Nogales del Golf casas cuyo valor promedio de venta es de UF 25.000.
  - ♦ Compensado por, el aumento de los ingresos del Segmento Construcción a Terceros de MM\$8.756, 35% superior, producto del avance en la construcción de las obras hospitalarias Hospital de Angol y Hospital Padre Las Casas iniciadas en diciembre de 2016.

- ii. La Ganancia Bruta aumentó en MM\$2.661 comparada con igual periodo del año anterior, alcanzando los MM\$16.069, explicado por:
  - ◆ El aumento del margen en el Segmento Inmobiliario en MM\$4.435, equivalente a 42% explicado principalmente por la mejora del margen inmobiliario de los proyectos propios y la venta de los 9 terrenos a las sociedades en asociación con BCI Asset Management.
  - ◆ El aumento del Margen Bruto en el Segmento Construcción a Terceros en MM\$2.244, es decir, un 202% superior, por el avance asociado a los Hospitales de Angol y Padre Las Casas.
  - ◆ Lo anterior compensado por el ajuste de consolidación de las utilidades no realizados que a diciembre de 2017 fueron de M\$-2.266 versus M\$1.752 a igual fecha del año anterior, producto de estar en plena etapa de construcción en los proyectos inmobiliarios. Dicha utilidad será reflejada cuando se materialice la escrituración de estos proyectos.
- iii. Producto de la mejora de los márgenes de ambos segmentos, el margen porcentual se sitúa en 19% respecto de los ingresos consolidados versus un 10% del período anterior.
- iv. Los Gastos de Administración aumentaron en MM\$770 respecto a diciembre de 2016, debido principalmente al aumento del rubro remuneraciones y publicidad, debido al aumento del volumen de proyectos gestionados en el presente ejercicio.
- v. En consecuencia, el Resultado Operacional acumulado a diciembre de 2017 ascendió a MM\$4.867, cifra superior en MM\$1.891, un 64% respecto al mismo periodo del año anterior. En este resultado, no se incorpora la escrituración de los proyectos inmobiliarios en control conjunto [Magnolio (Parque San Damián Vitacura), Mañío (Parque San Damián, Vitacura), Alerce (Parque San Damián, Vitacura), San Damián de Vitacura (Parque San Damián, Vitacura), Charles Hamilton<sup>1</sup> (Las Condes), Martín Alonso Pinzón<sup>2</sup> (Las Condes), Los Castaños I (Vitacura), Marqués II<sup>3</sup> (San Miguel), Portezuelo II (Colina) y Los Almendros I (Buin)] con un margen de MM\$8.000 que se reflejan en la línea “Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos”.
- vi. El Resultado en “Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos” muestra una utilidad de MM\$2.294, cifra inferior en MM\$-4.464 con respecto a igual periodo del año anterior. Esta variación negativa de -66%, está explicada principalmente por la escrituración de los proyectos inmobiliarios en control conjunto de MM\$8.000

<sup>1</sup> Con fecha 30 de junio de 2017, Moller y Pérez Cotapos Ingeniería y Construcción Ltda, compra a BTG Pactual Chile S.A. su participación, pasando Inmobiliaria MPC Estoril S.A. a ser una filial de Empresa Constructora Moller y Pérez - Cotapos S.A.

<sup>2</sup> Con fecha 28 de julio de 2017, Moller y Pérez Cotapos Ingeniería y Construcción Ltda, compra a BTG Pactual Chile S.A. su participación, pasando Inmobiliaria MPC El Navegante S.A. a ser una filial de Empresa Constructora Moller y Pérez - Cotapos S.A.

<sup>3</sup> Con fecha 17 de julio de 2017, Moller y Pérez Cotapos Ingeniería y Construcción Ltda, compra a BTG Pactual Chile S.A. su participación, pasando Inmobiliaria MPC El Marqués S.A. a ser una filial de Empresa Constructora Moller y Pérez - Cotapos S.A.

versus MM\$12.573 el año anterior, compensado por los gastos asociados a los proyectos inmobiliarios en control conjunto (publicidad, comisiones, gastos financieros, entre otros) que aún no se encuentran en etapa de escrituración.

- vii. En consecuencia, la utilidad neta de la compañía a diciembre de 2017 asciende a MM\$7.085, cifra inferior en 32,5% comparado con igual periodo del año anterior. Cabe destacar que la utilidad por acción es de \$34 al 31 de diciembre de 2017.

#### **d) Análisis de Ventas (Escrituración)**

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

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

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

A diciembre de 2017, la escrituración de proyectos inmobiliarios propios se detallan a continuación:

Ventas de Inmuebles* (1)	A Dic-2017		A Dic-2016	
	Facturados M\$	Unidades	Facturados M\$	Unidades
<b>Casas</b>	<b>20.083.984</b>	<b>111</b>	<b>30.982.841</b>	<b>94</b>
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	3.488.708	84	2.357.212	50
[2001- 4000]UF	107.619	2	-	-
[4001- 6000]UF	-	-	-	-
[6001- 9000]UF	-	-	-	-
9001+ UF	16.487.657	25	28.625.629	44
<b>Departamentos</b>	<b>9.934.893</b>	<b>29</b>	<b>31.276.979</b>	<b>51</b>
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	-	-	-	-
[2001- 4000]UF	-	-	-	-
[4001- 6000]UF	113.645	1	-	-
[6001- 9000]UF	403.539	2	-	-
9001+ UF	9.417.708	26	31.276.979	51
<b>Otros (2)</b>	<b>36.816</b>	<b>4</b>	<b>21.681</b>	<b>5</b>
[0 - 1000]UF	36.816	4	21.681	5
1001 + UF	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>30.055.693</b>	<b>144</b>	<b>62.281.501</b>	<b>150</b>

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

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

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

A diciembre de 2017, en ventas de inmuebles casas, se ha escriturado un monto menor en 35% comparado el año anterior, producto del cambio de mix en el producto, la escrituración a diciembre de 2016 fue de 41 unidades del proyecto Nogales del Golf Casas I cuyo valor promedio de venta es de UF 25.000 y 3 unidades del proyecto Parque Santa María casas (Vitacura) cuyo valor promedio de venta es de UF 45.000.

Para el caso de departamentos, se escrituraron 29 unidades en total, un 68% inferior en monto, desglosadas: Proyecto Parque Santa María departamentos (2 unidades), Victor Rae (24 unidades), Marqués II (2 unidades) y Martín Alonso Pinzón (1 unidad). Estas tres últimas unidades, fueron escrituradas en agosto y septiembre, incorporándose en los ingresos propios, ya que el 49% de la propiedad de las sociedades inmobiliarias MPC El Marqués S.A. y MPC El Navegante S.A. fueron adquiridas en julio de 2017 a BTG Pactual Chile S.A.

## ii. Ventas (escrituras) Inmobiliarias en control conjunto

A continuación se muestra la escrituración de bienes inmuebles en proyectos en control conjunto, que no son reflejados en Ingresos de actividades ordinarias de los Estados Financieros Consolidados, correspondientes al proyecto de casas Portezuelo de Colina Etapa II (año 2017, inicio de escrituración en mayo 2016), Almendros I (año 2017, inicio de escrituración en julio de 2017) y, en el caso de departamentos a los proyectos Magnolio, (año 2016 y 2017, inicio de escrituración en noviembre 2015), Charles Hamilton (año 2016 y 2017, inicio de escrituración en diciembre 2015), Alerce y San Damián de Vitacura (año 2017, inicio de escrituración en septiembre 2016), Los Castaños I (año 2017, inicio de escrituración en noviembre 2016), Martín Alonso Pinzón (año 2017, inicio de escrituración en diciembre 2016), Marqués II (año 2017, inicio de escrituración en diciembre 2016) y Mañío (año 2017, inicio de escrituración febrero 2017).

A diciembre de 2017, las ventas Inmobiliarias en control conjunto han disminuido en un 23% respecto a igual período anterior.

Ventas de Inmuebles (3)	A Dic-2017		A Dic-2016	
	Facturados M\$	Unidades	Facturados M\$	Unidades
<b>Casas</b>	<b>9.920.819</b>	<b>148</b>	<b>7.964.260</b>	<b>135</b>
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	1.442.993	28	863.117	17
[2001- 4000]UF	8.477.826	120	7.101.143	118
[4001- 6000]UF	-	-	-	-
[6001- 9000]UF	-	-	-	-
9001+ UF	-	-	-	-
<b>Departamentos</b>	<b>66.103.635</b>	<b>251</b>	<b>90.991.999</b>	<b>266</b>
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	-	-	-	-
[2001- 4000]UF	765.808	8	200.358	2
[4001- 6000]UF	4.641.144	36	1.749.544	14
[6001- 9000]UF	15.380.715	74	6.457.138	29
9001+ UF	45.315.968	133	82.584.958	221
<b>Otros</b>	-	-	-	-
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
1001 + UF	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>76.024.454</b>	<b>399</b>	<b>98.956.259</b>	<b>401</b>

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



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

A diciembre de 2017, la escrituración de proyectos inmobiliarios totales disminuyó en un 34% respecto a igual período anterior.

Ventas de Inmuebles (4)	A Dic-2017		A Dic-2016	
	Facturados M\$	Unidades	Facturados M\$	Unidades
<b>Casas</b>	<b>30.004.803</b>	<b>259</b>	<b>38.947.101</b>	<b>229</b>
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	4.931.701	112	3.220.329	67
[2001- 4000]UF	8.585.445	122	7.101.143	118
[4001- 6000]UF	-	-	-	-
[6001- 9000]UF	-	-	-	-
9001+ UF	16.487.657	25	28.625.629	44
<b>Departamentos</b>	<b>76.038.528</b>	<b>280</b>	<b>122.268.978</b>	<b>317</b>
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	-	-	-	-
[2001- 4000]UF	765.808	8	200.358	2
[4001- 6000]UF	4.754.789	37	1.749.544	14
[6001- 9000]UF	15.784.254	76	6.457.138	29
9001+ UF	54.733.676	159	113.861.937	272
<b>Oficinas</b>	-	-	-	-
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	-	-	-	-
[2001- 4000]UF	-	-	-	-
[4001- 6000]UF	-	-	-	-
[6001- 9000]UF	-	-	-	-
9001+ UF	-	-	-	-
<b>Otros (2)</b>	<b>36.816</b>	<b>4</b>	<b>21.681</b>	<b>5</b>
[0 - 1000]UF	36.816	4	21.681	5
[1001- 2000]UF	-	-	-	-
[2001- 4000]UF	-	-	-	-
[4001- 6000]UF	-	-	-	-
[6001- 9000]UF	-	-	-	-
9001+ UF	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>106.080.147</b>	<b>543</b>	<b>161.237.760</b>	<b>551</b>

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

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

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

Inmuebles Prometados y resciliados	a dic-17						a dic-16					
	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	34.786.668	345	(3.555.363)	10,2%	(26)	7,5%	23.680.619	222	(1.779.147)	7,5%	(22)	9,9%
Departamentos	69.858.175	220	(7.587.524)	10,9%	(24)	10,9%	60.507.677	184	(5.387.661)	8,9%	(13)	7,1%
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	36.713	-	-	-	-	-	288.379	32	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>104.681.557</b>	<b>565</b>	<b>(11.142.886)</b>	<b>10,6%</b>	<b>(50)</b>	<b>8,8%</b>	<b>84.476.675</b>	<b>438</b>	<b>(7.166.809)</b>	<b>8,5%</b>	<b>(35)</b>	<b>8,0%</b>

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

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

En consecuencia, y con el objeto de mostrar el real nivel de desistimiento y hacerlo representativo con bases de comparación homogéneas, se adjunta el siguiente cuadro. Éste considera todas las promesas y sus respectivos desistimientos en la vida útil de cada proyecto, con lo cual el indicador de desistimiento está en torno al 6%, nivel en línea con las cifras históricas de la compañía.

Inmuebles Prometados y resciliados	a dic-17					
	Monto prometado	Unidades prometadas	Monto prometado desistido		Unidades prometadas y desistidas	
	M\$		M\$			
Casas	98.740.359	706	(7.287.459)	7%	(47)	7%
Departamentos	259.089.228	778	(14.797.697)	6%	(39)	5%
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>357.829.587</b>	<b>1.484</b>	<b>(22.085.156)</b>	<b>6,2%</b>	<b>(86)</b>	<b>5,8%</b>

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

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

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

	Segmento	Promesas M\$			Promesas Promedio M\$			Unidades		
		01-01-2017	01-01-2016	% Var	01-01-2017	01-01-2016	% Var	01-01-2017	01-01-2016	% Var
		30-12-2017	30-12-2016		30-12-2017	30-12-2016		30-12-2017	30-12-2016	
MPC S.A.	Medio-Alto	37.243.723	20.725.184	79,7%	396.210	518.130	-23,5%	94	40	135,0%
Inmovet	Viviendas Económicas	8.265.838	3.055.314	170,5%	51.986	50.922	2,1%	159	60	165,0%
Inmobiliaria Parque San Damián*	Medio-Alto	25.412.264	23.146.103	9,8%	295.491	326.001	-9,4%	86	71	21,1%
Inmobiliaria Los Castaños*	Medio-Alto	9.203.428	7.572.979	21,5%	368.137	344.226	6,9%	25	22	13,6%
Inmobiliaria Estoril	Medio-Alto	13.399	2.958.298	-99,5%	0	739.575	-100,0%	0	4	-100,0%
Inmobiliaria Escandinavia	Medio-Alto	0	407.103	-100,0%	0	407.103	-100,0%	0	1	-100,0%
Inmobiliaria Barrio Sur*	Viviendas Económicas	3.324.806	2.930.686	13,4%	85.251	81.408	4,7%	39	36	8,3%
Inmobiliaria Barrio Norte*	Viviendas Económicas	5.888.114	5.243.775	12,3%	57.166	59.588	-4,1%	103	88	17,0%
Inmobiliaria El Navegante	Medio-Alto	1.409.153	7.729.940	-81,8%	352.288	286.294	23,1%	4	27	-85,2%
Inmobiliaria El Marqués	Medio-Alto	118.551	3.252.104	-96,4%	0	147.823	-100,0%	0	22	-100,0%
Inmobiliaria Los Nogales**	Medio-Alto	2.622.680	0	0,0%	524.536	0	0,0%	5	0	0,0%
Otros		36.713	288.379	-87,3%	0	9.012	-100,0%	0	32	-100,0%
<b>Total Inmobiliarias</b>		<b>93.538.671</b>	<b>77.309.866</b>	<b>21,0%</b>				<b>515</b>	<b>403</b>	<b>27,8%</b>

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

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

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

	Segmento	Promesas UF			Precio Promedio UF			Unidades		
		30-12-2017	30-12-2016	% Var	30-12-2017	30-12-2016	% Var	30-12-2017	30-12-2016	% Var
		30-12-2017	30-12-2016		30-12-2017	30-12-2016		30-12-2017	30-12-2016	
MPC S.A.	Medio-Alto	1.405.966	1.032.645	36,2%	14.347	18.775	-23,6%	98	55	78,2%
Inmovet	Viviendas Económicas	273.205	99.960	173,3%	2.009	1.817	10,5%	136	55	147,3%
Inmobiliaria Parque San Damián*	Medio-Alto	233.579	458.568	-49,1%	13.740	11.185	22,8%	17	41	-58,5%
Inmobiliaria Los Castaños*	Medio-Alto	352.530	480.501	-26,6%	14.101	13.347	5,6%	25	36	-30,6%
Inmobiliaria Estoril	Medio-Alto	0	55.265	-100,0%	0	27.633	-100,0%	0	2	-100,0%
Inmobiliaria Escandinavia	Medio-Alto	0	0	0,0%	0	0	0,0%	0	0	0,0%
Inmobiliaria Barrio Sur*	Viviendas Económicas	83.016	150.550	-44,9%	3.193	3.011	6,0%	26	50	-48,0%
Inmobiliaria Barrio Norte*	Viviendas Económicas	108.054	72.852	48,3%	2.401	2.081	15,4%	45	35	28,6%
Inmobiliaria El Navegante	Medio-Alto	0	395.181	-100,0%	0	11.975	-100,0%	0	33	-100,0%
Inmobiliaria El Marqués	Medio-Alto	0	360.514	-100,0%	0	5.225	-100,0%	0	69	-100,0%
Inmobiliaria Los Nogales**	Medio-Alto	97.868	0	0,0%	19.574	0	0,0%	5	0	0,0%
Otros		3.665	5.900	-37,9%	733	421	73,9%	5	14	-64,3%
<b>Total Inmobiliarias</b>		<b>2.557.883</b>	<b>3.111.935</b>	<b>-17,8%</b>				<b>357</b>	<b>390</b>	<b>-8,5%</b>

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

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

Del total de promesas de UF 2.557.883 (promesas firmadas de proyectos actualmente en venta), UF 2.309.085 son de proyectos a escriturar en los próximos 12 meses, es decir, el 90% de las promesas estarán disponibles a escriturar en dicho período.

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

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

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

Meses para agotar stock	Meses para agotar stock dic-17	Meses para agotar stock dic-16
Casas	4,3	1,8
Departamentos	5,7	3,9
Oficinas	-	-
Otros	-	-

Casas (Unidades)	Dic-17	Dic-16	Var. %
Stock disponible	127	40	218%
Promedio mensual ventas último trimestre (escrituras)	29,7	21,7	37%
<b>Meses para agotar stock</b>	<b>4,3</b>	<b>1,8</b>	<b>132%</b>

Departamentos (Unidades)	Dic-17	Dic-16	Var. %
Stock disponible	53	249	-79%
Promedio mensual ventas último trimestre (escrituras)	9,3	63,7	-85%
<b>Meses para agotar stock</b>	<b>5,7</b>	<b>3,9</b>	<b>45%</b>

El aumento del indicador, meses para agotar stock de casas a diciembre de 2017 se debe principalmente al aumento del stock disponible de proyectos en etapa de escrituración. Para los departamentos, el indicador también aumenta, pero explicado principalmente por la disminución del promedio mensual de escrituras del último trimestre, comparado con el ejercicio anterior.

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

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

Velocidad de Ventas	Velocidad de Ventas dic-17	Velocidad de Ventas dic-16
Casas	1,0	1,5
Departamentos	0,5	0,9
Oficinas	-	-
Otros	-	-

<b>Casas (M\$)</b>	Dic-17	Dic-16	Var. %
Stock disponible	19.608.776	5.738.714	242%
Venta último trimestre (escrituras)	19.277.781	8.696.920	122%
<b>Velocidad de ventas</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>-35%</b>

<b>Departamentos (M\$)</b>	Dic-17	Dic-16	Var. %
Stock disponible	20.232.652	75.011.136	-73%
Venta último trimestre (escrituras)	9.313.776	70.444.838	-87%
<b>Velocidad de ventas</b>	<b>0,5</b>	<b>0,9</b>	<b>-51%</b>

La menor velocidad de ventas (escrituras) de casas disminuye por el aumento del stock disponible, y la menor velocidad de ventas (escrituras) departamentos se debe principalmente a la disminución de las escrituras del último trimestre, mencionado anteriormente.

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

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

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

<b>Meses para agotar stock</b>	<b>Meses para agotar stock dic-17</b>	<b>Meses para agotar stock dic-16</b>
Casas	7,2	13,0
Casas segmento medio - alto	10,3	15,8
Casas viviendas económicas	7,0	12,8
Departamentos	11,6	17,5
Oficinas	-	-
Otros	-	-

<b>Casas (Unidades)</b>	Dic-17	Dic-16	Var. %
Stock disponible	259	268	-3%
Promedio mensual ventas último trimestre (promesas)	36,0	20,7	74%
<b>Meses para agotar stock</b>	<b>7,2</b>	<b>13,0</b>	<b>-45%</b>

<b>Casas segmento medio - alto (Unidades)</b>	Dic-17	Dic-16	Var. %
Stock disponible	24	21	14%
Promedio mensual ventas último trimestre (promesas)	2,3	1,3	75%
<b>Meses para agotar stock</b>	<b>10,3</b>	<b>15,8</b>	<b>-35%</b>

<b>Casas viviendas económicas (Unidades)</b>	Dic-17	Dic-16	Var. %
Stock disponible	235	247	-5%
Promedio mensual ventas último trimestre (promesas)	33,7	19,3	74%
<b>Meses para agotar stock</b>	<b>7,0</b>	<b>12,8</b>	<b>-45%</b>

<b>Departamentos (Unidades)</b>	Dic-17	Dic-16	Var. %
Stock disponible	244	256	-5%
Promedio mensual ventas último trimestre (promesas)	21,0	14,7	43%
<b>Meses para agotar stock</b>	<b>11,6</b>	<b>17,5</b>	<b>-33%</b>

A diciembre de 2017 el indicador para casas del segmento medio-alto aumentó producto del aumento del stock disponible. Por otro lado, la disminución de los meses para agotar stock de casas en el segmento de viviendas económicas se debe principalmente al aumento del promedio mensual de ventas y al inicio de promesas de los proyectos Don Baltazar (145 unidades, Rancagua), Los Almendros I y II (148 unidades, Buin) y nuevas etapas de los proyectos Portezuelo II y III (230 unidades, Colina), Lantaño VII y VIII (166 unidades, Chillán) y Las Vizcachas de San Esteban (63 unidades, Los Andes).

En el caso de departamentos el indicador disminuye principalmente por el aumento del promedio mensual de ventas y al inicio de promesas de venta de los proyectos Holanda (61 unidades, Providencia), Pocuro (40 unidades, Providencia), El Vergel (48 unidades, Providencia), Los Castaños II (68 unidades, Vitacura) e Isabel La Católica (34 unidades, Las Condes).

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

<b>Velocidad de Ventas</b>	<b>Velocidad de Ventas dic-17</b>	<b>Velocidad de Ventas dic-16</b>
Casas	0,4	0,2
Casas segmento medio - alto	0,3	0,2
Casas viviendas económicas	0,5	0,2
Departamentos	0,2	0,2
Oficinas	-	-
Otros	-	-

<b>Casas (M\$)</b>	Dic-17	Dic-16	Var. %
Stock disponible	26.669.695	30.217.712	-12%
Venta último trimestre (promesas)	11.048.130	6.193.717	78%
<b>Velocidad de ventas</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>102%</b>

<b>Casas segmento medio - alto (M\$)</b>	Dic-17	Dic-16	Var. %
Stock disponible	15.756.478	13.700.380	15%
Ventas último trimestre (promesas)	5.098.756	2.654.427	92%
<b>Velocidad de ventas</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>67%</b>

<b>Casas viviendas económicas (M\$)</b>	Dic-17	Dic-16	Var. %
Stock disponible	10.913.217	16.517.332	-34%
Ventas último trimestre (promesas)	5.949.375	3.539.290	68%
<b>Velocidad de ventas</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>154%</b>

<b>Departamentos (M\$)</b>	Dic-17	Dic-16	Var. %
Stock disponible	84.434.261	80.422.835	5%
Venta último trimestre (promesas)	19.882.615	14.130.021	41%
<b>Velocidad de ventas</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>34%</b>

A diciembre de 2017 el indicador de velocidad de ventas de casas en el segmento medio-alto y del segmento viviendas económicas aumenta por el aumento de las ventas del último trimestre.

La velocidad de venta (promesas) para departamentos aumentó con respecto al mismo periodo del año anterior, por el aumento de las ventas del último trimestre.

**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	Dic-17			Dic-16
	Terminados dentro de 12 meses [M\$]	Terminados en plazo superior a 12 meses [M\$]	Total [M\$]	Total [M\$]
Montaje Industrial	-	-	-	-
Edificación y Obras civiles*	226.298	311.409.419	311.635.717	122.878.797
Otras especialidades	-	-	-	-
Proyectos Internacionales	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>226.298</b>	<b>311.409.419</b>	<b>311.635.717</b>	<b>122.878.797</b>

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 nuevos 3 proyectos aumentaron nuestro backlog, para este segmento, en MUF 7.981 el cual se sitúa a diciembre de 2017 en MM\$311.636 (MUF 11.629), un 154% superior a igual periodo del año anterior. Con lo anterior, la compañía sobrepasa 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 5.000.

El backlog de este segmento al 31 de diciembre de 2017 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**

	01.01.2017 31.12.2017 M\$	01.01.2016 31.12.2016 M\$	Variac. dic. 2017 dic. 2016 M\$	% Variación
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(53.252.051)	22.137.481	(75.389.532)	-340,6%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	4.182.775	5.296.820	(1.114.045)	-21,0%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	11.193.953	8.841.720	2.352.233	26,6%
Cambio neto en flujo de efectivo	(37.875.323)	36.276.021	(74.151.344)	-204,4%
Efectivo y efectivo equivalente inicial	38.928.042	2.652.021	36.276.021	1367,9%
Efectivo y efectivo equivalente final	1.052.719	38.928.042	(37.875.323)	-97,3%

El flujo de actividades de la operación acumulado a diciembre de 2017 fue de MM\$-53.252 como consecuencia de los pagos realizados por compras de terreno y aumentos de inventario.

El flujo de actividades de inversión presenta a diciembre de 2017 un monto de MM\$4.183 como consecuencia de cobros a entidades relacionadas, asociado a los proyectos inmobiliarios en control conjunto.

El flujo de actividades de financiamiento presenta un monto de MM\$11.194 producto de nuevos préstamos bancarios obtenidos para el avance de la construcción de los proyectos inmobiliarios, compensado por el pago de los préstamos con vencimiento en el periodo enero-diciembre de 2017.

## g) Principales Indicadores Financieros

LIQUIDEZ	FÓRMULA	31-12-2017	31-12-2016	% Var.
Capital de Trabajo (M\$)	Activo Corriente - Pasivo Corriente	(8.237.437)	28.171.329	-129,2%
Liquidez Corriente (Veces)	Activo Corriente / Pasivo Corriente	0,94	1,27	-26,0%
Razón Ácida (Veces)	(Activo Corriente - Inventario Corriente) / Pasivo Corriente	0,54	0,95	-43,2%
ENDEUDAMIENTO				
Leverage (Veces)	(Pasivo Corriente + Pasivo No Corriente) / Total Patrimonio	2,47	2,06	19,9%
Leverage ajustado (Veces)	(Pasivo Corriente-Disponible + Pasivo No Corriente) / Total Patrimonio	2,46	1,51	62,9%
Leverage financiero (Veces)	Deuda financiera / Total Patrimonio	1,32	0,96	37,5%
Porción Deuda Corto Plazo (%)	Pasivo Corriente / (Pasivo Corriente + Pasivo No Corriente)	75,37	71,90	4,8%
Porción Deuda Largo Plazo (%)	Pasivo No Corriente / (Pasivo Corriente + Pasivo No Corriente)	24,63	28,10	-12,3%
Cobertura de Gastos Financieros (Veces)	EBITDA/ Gasto Financiero	19,60	7,37	165,9%

El capital de trabajo disminuyó en 129% respecto del ejercicio anterior producto de la disminución del efectivo y equivalentes al efectivo y cuentas por cobrar a entidades relacionadas, y el aumento de los préstamos bancarios obtenidos para el avance de la construcción de los proyectos inmobiliario.

El índice de liquidez corriente alcanzó en diciembre de 2017 a 0,9 veces, disminuyendo en 26% respecto al ejercicio anterior.

El endeudamiento alcanzó al cierre de diciembre de 2017 a 2,5 veces, mayor en un 20% comparado con el ejercicio de 2016, producto del aumento de deuda financiera, asociada al desarrollo inmobiliario principalmente.

La cobertura de los gastos financieros alcanzó a 19,6 veces al cierre de diciembre de 2017, producto del aumento del EBITDA.

RENTABILIDAD Y UTILIDAD POR ACCIÓN	FÓRMULA	31-12-2017	31-12-2016	% Var.
Rentabilidad de la Inversión (%)	Ganancia Controladora / Total Activo	2,94	4,78	-38,5%
Rentabilidad del Patrimonio (%)	Ganancia Controladora / Total Patrimonio	10,21	14,62	-30,2%
Utilidad sobre las Ventas (%)	Ganancia Controladora / Ventas del período	8,30	7,85	5,7%
Margen de Ganancia Bruta (%)	Ganancia Bruta / Ventas del período	18,83	10,04	87,5%
Rendimiento Activos Operacionales (%)	Resultado Operacional (1) / Activo Promedio (2)	4,93	3,49	41,1%
Utilidad por Acción (\$)	Ganancia Controladora / Acciones Suscritas y pagadas	34	51	-33,3%
EBITDA	(Ganancia Bruta - Gastos de Administración + Depreciación + Amortización de Intangibles + Utilidad Consorcio Hospitalario (3)* + Servicio Adm. obras Hosp. Pto. Montt y Talca **)	5.543.856	3.704.354	49,7%

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

\*\* Datos obtenidos de nota 22 Otras ganancias.

DETALLE CALCULO INDICADORES FINANCIEROS (M\$)	31-12-2017	31-12-2016
Resultado Operacional (1)	4.866.615	2.975.949
(+) Ganancia Bruta	16.070.051	13.409.080
(-) Gastos de Administración	11.203.436	10.433.131
Activos Promedios (2)	98.737.066	85.168.932
(+) Inventarios, corrientes 2017 y 2016 dividido en dos	42.656.439	49.171.291
(+) Inventarios, no corrientes 2017 y 2016 dividido en dos	53.016.546	31.148.946
(+) Propiedades, planta y equipo 2017 y 2016 dividido en dos	3.064.081	3.346.903
(+) Propiedad de inversión 2017 y 2016 dividido en dos	-	1.501.792
Utilidad Consorcio Hospitalario (3) *	(41.691)	45.582
Participación resultado devengado Consorcio Hospital de Pto. Montt S.A.	(55.379)	25.838
Participación resultado devengado Consorcio Hospital de Talca S.A.	13.688	19.744

La rentabilidad de la inversión alcanzó a un 2,9% al 31 de diciembre de 2017, producto de la disminución de la ganancia atribuible a la controladora respecto al cierre de diciembre de 2016.

El EBITDA a diciembre de 2017 ascendió a MM\$5.544, un 50% superior al mismo periodo del año anterior, debido al aumento del margen bruto.

A continuación, se detallan los indicadores de actividad:

ACTIVIDAD	FÓRMULA	31-12-2017	31-12-2016	% Var.
Rotación de Inventario (Veces)	Costo Venta / Inventario	0,58	1,66	-65,1%
Permanencia de Inventario (días)	(Inventario / Costo de venta)* días periodo	618	217	184,4%
Rotación de Cuentas por Cobrar (Veces)	Venta del período / Deudores comerciales Corrientes	1,48	3,46	-57,2%
Período Promedio de Cobranza (días)	(Deudores comerciales Ctes. * días Período) / Venta del Período	243	104	133,7%

La rotación de inventarios a diciembre de 2017 disminuyó respecto a diciembre de 2016, explicado principalmente por la disminución del costo de venta, asociada a la menor escrituración.

La rotación de cuentas por cobrar a diciembre de 2017 disminuyó respecto a diciembre de 2016, explicado principalmente por el menor volumen de escrituración con respecto al período anterior.

El período promedio de cobranzas al cierre de diciembre aumentó con respecto a diciembre de 2016, debido a la disminución de la escrituración.

## h) Análisis por Segmentos

Resultado por Segmentos Diciembre 2017	Inmobiliario	Construcción a terceros	Total	Eliminaciones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos ordinarios de clientes externos	51.815.446	33.537.844	85.353.290	-	85.353.290
Ingresos ordinarios intersegmentos	63.100.937	-	63.100.937	(63.100.937)	-
Costo de ventas	(99.934.853)	(30.183.033)	(130.117.886)	60.834.647	(69.283.239)
<b>Margen bruto</b>	<b>14.981.530</b>	<b>3.354.811</b>	<b>18.336.341</b>	<b>(2.266.290)</b>	<b>16.070.051</b>
Gasto de administración	(9.610.378)	(1.593.058)	(11.203.436)	-	(11.203.436)
Otras ganancias (pérdidas)	445.442	-	445.442	-	445.442
Ingresos financieros	1.561.063	674	1.561.737	(19.271)	1.542.466
Costos financieros	(282.821)	-	(282.821)	-	(282.821)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	2.335.837	(41.691)	2.294.146	-	2.294.146
Resultados por unidades de reajuste	(4.972)	(1.227)	(6.199)	-	(6.199)
Diferencias de cambio	(301.149)	(3.135)	(304.284)	-	(304.284)
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuesto</b>	<b>9.124.552</b>	<b>1.716.374</b>	<b>10.840.926</b>	<b>(2.285.561)</b>	<b>8.555.365</b>
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	(1.594.701)	(412.978)	(2.007.679)	536.889	(1.470.790)
<b>Ganancia (pérdida) neta</b>	<b>7.529.851</b>	<b>1.303.396</b>	<b>8.833.247</b>	<b>(1.748.672)</b>	<b>7.084.575</b>

  

Balance por Segmentos Diciembre 2017	Inmobiliario	Construcción a terceros	Total	Eliminaciones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Activos corrientes	110.746.743	32.093.391	142.840.134	(21.809.748)	121.030.386
Activos no corrientes	122.168.792	11.882.136	134.050.928	(14.167.942)	119.882.986
<b>Total Activos</b>	<b>232.915.535</b>	<b>43.975.527</b>	<b>276.891.062</b>	<b>(35.977.690)</b>	<b>240.913.372</b>
Pasivos corrientes	138.456.692	16.993.123	155.449.815	(26.181.992)	129.267.823
Pasivos no corrientes	13.609.896	25.318.282	38.928.178	3.307.591	42.235.769
<b>Total Pasivos</b>	<b>152.066.588</b>	<b>42.311.405</b>	<b>194.377.993</b>	<b>(22.874.401)</b>	<b>171.503.592</b>

  

Estado de Flujo por Segmentos Diciembre 2017	Inmobiliario	Construcción a terceros	Total	Eliminaciones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Flujos de efectivo netos por actividades de operación	(47.551.607)	(5.700.444)	(53.252.051)	-	(53.252.051)
Flujos de efectivo netos por actividades de inversión	4.182.775	-	4.182.775	-	4.182.775
Flujos de efectivo netos por actividades de financiación	11.193.953	-	11.193.953	-	11.193.953

Resultado por Segmentos Diciembre 2016	Inmobiliario	Construcción a terceros	Total	Eliminaciones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos ordinarios, total	108.813.890	24.782.124	133.596.014	-	133.596.014
Ingresos ordinarios intersegmentos	20.512.225	-	20.512.225	(20.512.225)	-
Costo de ventas	(118.779.818)	(23.671.683)	(142.451.501)	22.264.567	(120.186.934)
<b>Margen bruto</b>	<b>10.546.297</b>	<b>1.110.441</b>	<b>11.656.738</b>	<b>1.752.342</b>	<b>13.409.080</b>
Gasto de administración	(8.901.022)	(1.532.109)	(10.433.131)	-	(10.433.131)
Otras ganancias (pérdidas)	161.319	-	161.319	-	161.319
Ingresos financieros	1.899.043	-	1.899.043	(381.623)	1.517.420
Costos financieros	(502.831)	-	(502.831)	-	(502.831)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	6.712.560	45.582	6.758.142	-	6.758.142
Resultados por unidades de reajuste	40.257	4.203	44.460	-	44.460
Diferencias de cambio	(489.755)	(38.657)	(528.412)	-	(528.412)
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuesto</b>	<b>9.465.868</b>	<b>(410.540)</b>	<b>9.055.328</b>	<b>1.370.719</b>	<b>10.426.047</b>
Gasto (ingreso) por impuesto a las ganancias	23.608	16.560	40.168	23.968	64.136
<b>Ganancia (pérdida) neta</b>	<b>9.489.476</b>	<b>(393.980)</b>	<b>9.095.496</b>	<b>1.394.687</b>	<b>10.490.183</b>

Balance por Segmentos Diciembre 2016	Inmobiliario	Construcción a terceros	Total	Eliminaciones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Activos corrientes	253.803.392	61.028.876	314.832.268	(180.583.579)	134.248.689
Activos no corrientes	85.491.795	1.358.014	86.849.809	(1.812.842)	85.036.967
<b>Total Activos</b>	<b>339.295.187</b>	<b>62.386.890</b>	<b>401.682.077</b>	<b>(182.396.421)</b>	<b>219.285.656</b>
Pasivos corrientes	268.585.039	15.569.395	284.154.434	(178.077.074)	106.077.360
Pasivos no corrientes	9.301.034	26.356.485	35.657.519	5.802.260	41.459.779
<b>Total Pasivos</b>	<b>277.886.073</b>	<b>41.925.880</b>	<b>319.811.953</b>	<b>(172.274.814)</b>	<b>147.537.139</b>

Estado de Flujo por Segmentos Diciembre 2016	Inmobiliario	Construcción a terceros	Total	Eliminaciones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Flujos de efectivo de actividades de operación	(14.534.712)	36.672.193	22.137.481	-	22.137.481
Flujos de efectivo de actividades de inversión	5.296.820	-	5.296.820	-	5.296.820
Flujos de efectivo de actividades de financiación	8.841.720	-	8.841.720	-	8.841.720

## Segmento Inmobiliario:

Los ingresos gestionados por Moller (desarrollo propio + control conjunto) ascienden a MM\$127.840 inferior en un 38%. Estos ingresos en su proporción en Moller, equivalen a MM\$90.588 inferior en un 43%. 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 diciembre de 2017 se han escriturado los proyectos Alerce, Vitacura (27 de 36 unidades), San Damián de Vitacura (8 de 12 unidades), Nogales del Golf, Lo Barnechea (25 de 38 unidades), Parque Santa María departamentos, Vitacura (2 de 2 unidades), Magnolio, Vitacura (1 de 1 unidad), Mañío, Vitacura (74 de 78 unidades), Charles Hamilton, Las Condes (2 de 2 unidades), Los Castaños I, Vitacura (36 de 36 unidades), Martín Alonso Pinzón, Las Condes (37 de 37 unidades), Víctor Rae, Las Condes (24 de 24 unidades), El Marqués II, San Miguel (69 de 69 unidades), Lantaño VI, Chillán (1 de 1 unidad), Lantaño VII, Chillán (66 de 71 unidades), Lantaño VIII, Chillán (19 de 52 unidades), Portezuelo II, Colina (85 de 89 unidades) y Los Almendros I, Buin (63 de 66 unidades).

Cabe destacar el acuerdo con BCI Asset Management para el desarrollo de 9 proyectos inmobiliarios en las comunas de Vitacura, Ñuñoa, Las Condes, Providencia, La Florida y Concepción, el cual se concretó en el mes de diciembre de 2017.

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\$30.668 inferior en MM\$4.532 con respecto al mismo periodo del año anterior, es decir, un 13% inferior. Este margen en su proporción en Moller, equivalen a MM\$22.981 inferior en MM\$138 con respecto al año anterior.

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: Magnolio, Mañío, Alerce y San Damián (Parque San Damián, Vitacura), Charles Hamilton<sup>1</sup> (Las Condes), Martín Alonso Pinzón<sup>2</sup> (Las Condes), Los Castaños I (Vitacura), Marqués II<sup>3</sup> (San Miguel), Portezuelo II (Colina) y Los Almendros I (Buin), asciende a MM\$8.000 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 24% respecto de los ingresos gestionados, superior al 17% de igual período anterior, el cual se desglosa de la siguiente forma:

Margen	A diciembre 2017	A diciembre 2016
Desarrollo Propio (consolidada)	29%	10%
Control Conjunto	21%	25%
<b>Total</b>	<b>24%</b>	<b>17%</b>

<sup>1</sup> Con fecha 30 de junio de 2017, Moller y Pérez Cotapos Ingeniería y Construcción Ltda, compra a BTG Pactual Chile S.A. su participación, pasando Inmobiliaria MPC Estoril S.A. a ser una filial de Empresa Constructora Moller y Pérez - Cotapos S.A.

<sup>2</sup> Con fecha 28 de julio de 2017, Moller y Pérez Cotapos Ingeniería y Construcción Ltda, compra a BTG Pactual Chile S.A. su participación, pasando Inmobiliaria MPC El Navegante S.A. a ser una filial de Empresa Constructora Moller y Pérez - Cotapos S.A.

<sup>3</sup> Con fecha 17 de julio de 2017, Moller y Pérez Cotapos Ingeniería y Construcción Ltda, compra a BTG Pactual Chile S.A. su participación, pasando Inmobiliaria MPC El Marqués S.A. a ser una filial de Empresa Constructora Moller y Pérez - Cotapos S.A.

Respecto a los Gastos de Administración, aumentaron respecto a diciembre de 2016, debido principalmente al aumento del rubro remuneraciones y publicidad, debido al aumento de proyectos gestionados durante el presente ejercicio.

En consecuencia, la Ganancia Neta de este Segmento Inmobiliario asciende a MM\$7.530, inferior en 21% con respecto al mismo periodo del año anterior, debido al desfase de escrituración para el primer semestre del año 2018 y la alta concentración de escrituración en el último trimestre del ejercicio 2016.

### **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 nuevos 3 proyectos aumentaron nuestro backlog, para este segmento, en MUF 7.981 el cual se sitúa a diciembre de 2017 en MM\$311.636 (MUF 11.629), un 154% superior a igual periodo del año anterior. Con lo anterior, la compañía sobrepasa 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 5.000.

A nivel de Margen Bruto, este segmento aumentó con respecto a igual periodo del año anterior en MM\$2.244, es decir, un 202% superior, producto del avance de los proyectos Hospitalarios de Angol y Padre Las Casas.

El Resultado Neto de este segmento alcanza una utilidad de MM\$1.303, superior en MM\$1.697 con respecto al ejercicio del año 2016.

#### **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 a 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 diciembre de 2017 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 diciembre de 2017, alcanzó un incremento de 2,6% en los últimos doce meses. 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 diciembre de 2017 un aumento anual del 3,1%. Sin embargo, el indicador anotó una caída de 3% durante 2017, 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 8.388 viviendas en el cuarto trimestre a diciembre de 2017, frente a 8.153 a igual periodo de 2016, lo que representa un aumento de 3%. Nuestra Compañía a nivel del gran Santiago suma una participación del 1,7 % 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.