



Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados al 31 de Diciembre de 2012

Respecto a la situación Financiera

Análisis del Estado de situación financiera Clasificado Consolidado

1.- Activos

Activos	31.12.2012	31.12.2011	Variación	% Variación
	M\$	M\$	M\$	
Total Activos corrientes	71.483.072	50.287.265	21.195.807	42,2%
Total Activos no corrientes	70.102.746	33.099.271	37.003.475	111,8%
Total de activos	141.585.818	83.386.536	58.199.282	69,8%

Los activos totales de la compañía presentan un aumento de MM\$58.199.- respecto al cierre del ejercicio 2011, lo que equivale a un 69,8% y sus principales variaciones fueron:

Un aumento de MM\$30.293.- en los inventarios no corrientes producto de la compra de terrenos para proyectos a ejecutarse en el período, otros terrenos para la concreción de futuros proyectos por MM\$13.808.- y un aumento en las obras en construcción por MM\$14.258.-

Un aumento en los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por MM\$14.177.- correspondiente a una mayor facturación de estados de pago por avance de obras.

Un aumento de MM\$7.237.- en las cuentas por cobrar a empresas relacionadas producto de la venta de terrenos a sociedades con control conjunto.

Análisis de Stock:

Inmueble proyectos propios	Inmobiliaria				dic-2011	
	dic-2012		Stock potencial (2) proximos 12 meses	Unidades stock potencial proximos 12 meses	Stock disponible (1)	Unidades stock disponible
	Stock disponible (1)	Unidades stock disponible				
Casas	1.755.609	67	4.313.247	164	-	0
Departamentos	9.640.624	64	43.588.830	185	13.514.826	123
Oficinas	-	0	-	0	-	0
Otros	-	0	-	0	-	0
Total	11.396.233	131	47.902.077	349	13.514.826	123

Para el caso del cierre 2012 se encuentran 4 proyectos de departamentos escriturándose, de los cuales 3 se encuentran en su etapa final de ventas, con 29 unidades por vender entre ellos. En 2011 en tanto, había 4 proyectos escriturándose con 2 proyectos en su fase intermedia de ventas.

Permisos de Edificación (3)	dic-2012	dic-2011
Inmobiliaria en metros cuadrados	m ²	m ²
Casas	4.616	12.332
Departamentos	-	20.325
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	4.616	32.657

Para el 2012, en el caso de casas, sólo considera el proyecto Parque Lantaño II, mientras que el 2011 incluye permisos para 3 proyectos, Parque Lantaño I, Robles I y II, razón principal de la baja respecto al 2011. Por su parte, en el caso de Departamentos, al cierre 2011 se incluye el permiso de edificación para Parque Espoz II.

Backlog (saldos por ejecutar de obras ya iniciadas)	dic-2012	dic-2011
	M\$	M\$
Casas	10.633.105	6.734.668
Departamentos	19.321.715	13.573.447
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	29.954.820	20.308.115

Sólo se incluyen los proyectos que ya iniciaron su construcción.

El backlog de casas el 2012 se ve incrementado principalmente por la incorporación de proyectos de viviendas económicas, destacándose Barrio Portezuelo I. En el caso de departamentos el aumento en el backlog a diciembre 2012 se debe fundamentalmente a que considera 7 proyectos activos en construcción versus 4 a diciembre 2011.

(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.

(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.

2.- Pasivos y Patrimonio

Pasivos y Patrimonio	31.12.2012	31.12.2011	Variación	% Variación
	M\$	M\$	M\$	
Total Pasivos corrientes	80.160.962	46.499.779	33.661.183	72,4%
Total Pasivos no corrientes	20.219.373	481.471	19.737.902	4099,5%
Total pasivos	100.380.335	46.981.250	53.399.085	113,7%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	41.246.371	36.407.171	4.839.200	13,3%
Participaciones no controladoras	(40.888)	(1.885)	(39.003)	2069,1%
Patrimonio total	41.205.483	36.405.286	4.800.197	13,2%
Total de patrimonio y pasivos	141.585.818	83.386.536	58.199.282	69,8%

Los pasivos totales presentan un aumento de MM\$53.399.- el cual equivale a un 113,7% respecto al cierre del ejercicio anterior. Sus principales variaciones se explican a continuación:

Un aumento en los préstamos bancarios por MM\$26.491 de los cuales MM\$13.061.- están clasificados en el Pasivo Corriente y MM\$13.430.- en el Pasivo No Corriente, concordante con la variación del activo corresponden principalmente al financiamiento de los terrenos adquiridos para proyectos a ejecutarse en el período y otros terrenos para la concreción de futuros proyectos.

Un aumento de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, tanto corrientes como no corrientes por MM\$21.620.- producto del inicio de las obras tanto en el segmento Construcciones Industriales (proyectos como Enaex, Finning, Copec, entre otros) como en el segmento Inmobiliario (proyectos La Calesa, Amapolas, Terranova, entre otros).

Con respecto al Patrimonio que pasa de MM\$ 36.405 a MM\$ 41.205 incrementándose en MM\$4.800.- variación que se explica fundamentalmente por la Utilidad del período por MM\$5.087.- y otros movimientos patrimoniales, tales como, la decisión de no proceder a la distribución de Dividendos acordados a diciembre de 2011 por MM\$520.-, la determinación del nuevo dividendo provisionado por los resultados de 2012 por MM\$1.581.- y al mayor valor producto de la adquisición de Moller y Pérez Cotapos Ingeniería y Construcción Ltda., tal como se menciona en nota 16 e) por un monto de MM\$673.-

3.- Estados de Resultados Integrales

Estados de Resultados	01.01.2012	01.01.2011	Variac. Dic.12	% Variación
	31.12.2012	31.12.2011	Dic. 2011	
	M\$	M\$	M\$	
Ganancia(pérdida)				
Ingresos de actividades ordinarias	128.976.901	80.311.170	48.665.731	60,6%
Costo de ventas	(113.623.529)	(69.293.198)	(44.330.331)	64,0%
Ganancia bruta	15.353.372	11.017.972	4.335.400	39,4%
Otros ingresos	-	16.886	(16.886)	-100,0%
Gasto de administración	(8.533.356)	(4.846.126)	(3.687.230)	76,1%
Otros gastos, por función	-	(1.534)	1.534	-100,0%
Otras ganancias (pérdidas)	948.795	(160.991)	1.109.786	-689,4%
Ingresos financieros	380.894	146.874	234.020	159,3%
Costos financieros	(1.843.262)	(95.051)	(1.748.211)	1839,2%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	1.055.695	161.051	894.644	555,5%
Diferencias de cambio	(30.480)	18.165	(48.645)	-267,8%
Resultados por unidades de reajuste	(1.284.380)	(289.878)	(994.502)	343,1%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	6.047.278	5.967.368	79.910	1,3%
Gasto por impuestos a las ganancias	(959.359)	(1.028.089)	68.730	-6,7%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	5.087.919	4.939.279	148.640	3,0%
Ganancia (pérdida)	5.087.919	4.939.279	148.640	3,0%
Ganancia (pérdida) por acción básica	32	10.912	(10.880)	-99,7%

El resultado consolidado obtenido por la sociedad acumulado al 31 de diciembre de 2012 es una utilidad por MM\$5.088.-, lo cual implica un aumento del 3,0% respecto a igual período del año anterior. Este aumento es debido principalmente al mejor margen bruto asociado a los proyectos inmobiliarios que son compensados por los mayores gastos financieros asociados a los terrenos adquiridos en el primer trimestre del año 2012.

Las ventas totales consolidadas a diciembre 2012 ascienden a MM\$128.977.- lo cual representa un incremento del 60,6% respecto a diciembre de 2011, debido principalmente a la venta de terrenos Parque San Damián, Mirador Los Trapenses y Barrio Portezuelo.

El resultado operacional es de MM\$6.820.- un 10,5% mayor al del período 2011 el cual fue de MM\$6.172.- afectado principalmente por el mejor margen bruto de los proyectos inmobiliarios y compensados por el alza en los gastos de administración acordes a estos proyectos y al crecimiento experimentado por la reorganización de sus operaciones.

El resultado no operacional de este período fue de (MM\$773) lo cual representa una variación desfavorable de un 249,1% respecto a diciembre 2011 que fue de (MM\$221), el cual es resultante de un mayor gasto financiero asociado a la compra de terrenos en el primer trimestre del año y a una mejora en los negocios hospitalarios asociados a los consorcios de Puerto Montt y Talca.

La variación en la ganancia por acción de este período comparada con el anterior esta explicada por el aumento del número de acciones en que se divide el capital de la Sociedad, multiplicando el número de acciones a diciembre 2011 por 350, es decir, pasando de 471.344 acciones a 164.970.400 acciones sin modificar el monto del capital de la Sociedad, a diciembre de 2012 la ganancia por acción es de \$32.- (\$11.187.- equivalente a igual número de acciones del período anterior) versus los \$10.912.- a diciembre 2011.

Análisis de ventas

Ventas de Inmuebles (4)	dic-2012		dic-2011	
	Facturados M\$	Unidades	Facturados M\$	Unidades
Casas	984.254	39	1.334.105	16
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	984.254	39	-	-
[2001- 4000]UF	-	-	652.400	9
[4001- 6000]UF	-	-	681.705	7
[6001- 9000]UF	-	-	-	-
9001+ UF	-	-	-	-
Departamentos	27.400.700	222	46.015.112	349
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	-	-	-	-
[2001- 4000]UF	4.807.978	61	4.039.272	48
[4001- 6000]UF	9.854.893	91	18.534.332	165
[6001- 9000]UF	9.264.300	54	21.335.590	126
9001+ UF	3.473.530	16	2.105.917	10
Oficinas	-	-	-	-
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	-	-	-	-
[2001- 4000]UF	-	-	-	-
[4001- 6000]UF	-	-	-	-
[6001- 9000]UF	-	-	-	-
9001+ UF	-	-	-	-
Otros	88.554	31	55.343	15
[0 - 1000]UF	88.554	31	55.343	15
[1001- 2000]UF	-	-	-	-
[2001- 4000]UF	-	-	-	-
[4001- 6000]UF	-	-	-	-
[6001- 9000]UF	-	-	-	-
9001+ UF	-	-	-	-
Total	28.473.507	292	47.404.560	380

La disminución 2012 respecto 2011 en la facturación (escrituras) se debe fundamentalmente a la menor cantidad de proyectos terminados y escriturándose, 8 edificios de departamentos y 1 proyecto de casas en 2011, por su parte en 2012 sólo se escrituraron 4 edificios de departamentos más algunas unidades de departamentos, saldos de proyectos anteriores. Como hito relevante en 2012 se inician las escrituras de casas de menor valor (1.000 - 2.000 UF) en el proyecto Los Canelos etapa I y II.

La diferencia entre lo revelado en Nota 3 Segmentos se debe a lo indicado en el criterio para los segmentos inmobiliarios que indica que se debe considerar en estos ingresos tanto los generados por la actividad de construcción de las obras propias como también la construcción de viviendas económicas.

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

Inmuebles Promesados y reciliados	dic-2012				dic-2011			
	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	4.213.136	161	1.112.504	45	1.241.349	26	25.650	1
Departamentos	53.908.715	279	2.932.478	15	49.847.242	362	1.712.143	15
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	68.728	24	-	-	138.735	38	-	-
Total	58.190.579	464	4.044.983	60	51.227.325	426	1.737.793	16

Si bien el número de proyectos de departamentos prometándose en 2011 alcanzaron los 11 edificios, cifra mayor al 2012 en donde se prometaron 10 proyectos de edificios de departamentos, el monto prometado aumentó fundamentalmente por la venta de departamentos con mayor precio medio, destacándose los proyectos San Damián 440 y Parque Espoz. El mayor monto prometado en 2012 por concepto de casas ocurre básicamente por el inicio de ventas en los proyectos Parque Lantaño y Los Robles del área de viviendas económicas.

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

$$\text{Meses para agotar stock: } \frac{\text{Stock disponible (Unid.)}}{\text{Ventas promedio mensual último trimestre (Unid.)}}$$

MESES PARA AGOTAR STOCK	Meses para agotar stock Dic 2012	Meses para agotar stock Dic 2011
Casas	10,05	-
Departamentos	1,67	1,84
Oficinas	-	-
Otros	-	-

Casas (Unidades)	dic-12	dic-11	Var. %
Stock disponible (Unid.)	67	-	-
Promedio mensual ventas último trimestre (Unid.)	6,7	-	-
Meses para agotar Stock	10,05	-	-

Departamentos (Unidades)	dic-12	dic-11	Var. %
Stock disponible (Unid.)	64	123	-48%
Promedio mensual ventas último trimestre (Unid.)	38,3	67,0	-43%
Meses para agotar Stock	1,67	1,84	-9%

Con respecto a los meses para agotar stock de casas, no existe un parámetro de comparación, ya que en el año 2011 no existían viviendas económicas disponibles para la venta.

Por otra parte, los meses para agotar stock en departamentos existe una leve disminución, esto se debe principalmente al menor promedio de ventas durante el último trimestre del año 2012.

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

$$\text{Velocidad de ventas: } \frac{\text{Ventas ultimo trimestre M\$}}{\text{Stock disponible M\$}}$$

Velocidad de ventas	Velocidad de ventas a Dic 2012	Velocidad de ventas a Dic 2011
Casas	0,29	0
Departamentos	1,39	1,84
Oficinas	0	0
Otros	0	0

Casas	dic-12	dic-11	Var. %
Venta último trimestre (escrituras) M\$	510.833	-	-
Stock disponible M\$	1.755.609	-	-
Velocidad de ventas	0,29	-	-

Departamentos	dic-12	dic-11	Var. %
Venta último trimestre (escrituras) M\$	13.418.485	24.863.040	-46%
Stock disponible M\$	9.640.624	13.514.826	-29%
Velocidad de ventas	1,39	1,84	-24%

La velocidad de ventas en cuanto a Casas no tiene un parámetro de comparación ya que durante el año 2011 no existían viviendas económicas disponibles para la venta.

La velocidad de ventas en cuanto a departamentos ha disminuido en el 2012 principalmente de la menor venta en el último trimestre.

Áreas de negocio	dic-2012			dic-2011
	Terminados dentro de 12 meses	Terminados en plazo superior a 12 meses	Total	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$
Montaje Industrial	57.722.743	-	57.722.743	6.277.155
Edificación y Obras civiles*	33.379.290	22.361.968	55.741.258	93.690.209
Otras especialidades	-	-	-	-
Proyectos Internacionales	-	-	-	-
Total	91.102.032	22.361.968	113.464.000	99.967.364

*Incluye consorcios en proporción a participación

La disminución en Edificación y Obras civiles se explica básicamente por el avance de las obras actualmente en construcción, típicamente de una duración mayor a 2 años. Montaje Industrial presenta incrementos por la adjudicación de nuevas obras.

4.- Principales Indicadores Financieros

Indices de Liquidez	Unidad	31-12-2012	31-12-2011	% Var.
Capital de Trabajo (Total Activo Corrientes - Total Pasivos Corrientes)	M\$	(8.677.890)	3.787.486	-329,1%
Liquidez Corriente (Total Activo Corrientes / Total Pasivos Corrientes)	Veces	0,89	1,08	-17,6%
Razón Acida ((Total Activo Corrientes - Inventarios Corrientes) / Total Pasivos Corrientes)	Veces	0,68	0,72	-5,6%

Indices de Endeudamiento	Unidad	31-12-2012	31-12-2011	% Var.
Razón de endeudamiento ((Pasivos Corriente + Pasivos No Corrientes) / Patrimonio Total)	Veces	2,44	1,29	89,1%
Porción Deuda Corto Plazo (Pasivos Corrientes / (Pasivos Corrientes + Pasivos No Corrientes))	%	79,86%	98,98%	-19,3%
Porción Deuda Largo Plazo (Pasivos No Corrientes / (Pasivos Corrientes + Pasivos No Corrientes))	%	20,14%	1,02%	1874,5%
Cobertura de Gastos Financieros (Ebitda/ Gastos Financieros)	Veces	5,15	71,57	-92,8%

El índice de liquidez corriente alcanzó a diciembre de 2012 a 0,89 la disminución respecto del índice al cierre 2011 está relacionado el financiamiento de proyectos en construcción, vía crédito de proveedores y con el incremento de la deuda financiera, esto se vio compensado con el aumento neto de las cuentas por cobrar a relacionados.

El endeudamiento alcanzo a diciembre de 2012 a 2,44 el aumento respecto del índice al cierre 2011 está relacionado con el incremento de la deuda financiera por adquisición de nuevos terrenos y el financiamiento de proyectos en construcción, sea por la vía bancaria como por el crédito de proveedores, más el aumento de las cuentas corrientes con empresas relacionadas producto de la adquisición de Moller y Pérez Cotapos Ingeniería y Construcción Ltda. y su filial Constructora Conosur Ltda.

La cobertura de los gastos financieros alcanzo a 5,15 a diciembre de 2012 la disminución respecto del cierre al 2011 es producto del financiamiento de terrenos mencionado en el índice de endeudamiento que género un aumento de los costos financieros casi 20 veces mayor al registrado en el ejercicio 2012, incremento que no alcanza a compensarse con el aumento de 1,39 veces experimentado por el ebitda del 2012 respecto del obtenido al cierre del 2011.

Índices de Rentabilidad y Utilidad por Acción	Unidad	31-12-2012	31-12-2011	% Var.
Rentabilidad de la Inversión (Ganancia Controladora / Total Activos)	%	3,72%	6,17%	-39,7%
Rentabilidad del Patrimonio (Ganancia Controladora / Total Patrimonio)	%	12,78%	14,13%	-9,6%
Utilidad sobre las Ventas (Ganancia Controladora / Ventas del período)	%	4,09%	6,40%	-36,1%
Margen de Utilidad Bruta (Ganancia Bruta / Ventas del período)	%	11,90%	13,72%	-13,3%
Rendimiento Activos Operacionales (Resultado Operacional (1) / Activos Promedio (2))	%	10,45%	11,59%	-9,9%
Utilidad por Acción (Ganancia Controladora / Acciones Suscritas y pagadas)	\$	32	10.912	-99,7%
Ebitda (Ganancia Bruta - Gastos de Administración + Depreciación + Amortización de Intangibles + Utilidad Consorcio Hospitalario (3)* + Servicio Adm. obras Hosp. Pto. Montt y Talca **)	M\$	9.487.965	6.802.373	39,5%

La rentabilidad de la inversión alcanzo a un 3,72% a diciembre de 2012 siendo menor a la mostrada al cierre al 2011 producto del aumento de las existencias al existir más proyectos en ventas y ejecutándose en todos los segmentos de actividad de la compañía, al aumento de las cuantas por cobrar por escrituración de los proyectos terminados, incremento mayor al obtenido en los resultados de las operaciones consolidadas del grupo.

El EBITDA a diciembre de 2012 es MM\$ 9.488, superior al mostrado en diciembre de 2011 principalmente por la incidencia de los resultados de los consorcios en este indicador por un monto de MM\$ 973, influye también el mayor monto de la depreciación, producto de la entrada de los activos fijos de Moller y Pérez Cotapos Ingeniería y Construcción, que se agrega al resultado obtenido por MM\$ 867, otro factor que incide positivamente es el incremento del ingreso por ventas versus los incrementos de los costos de ventas más los gastos de administración por MM\$ 648.-

Indicadores de Actividad	Unidad	31-12-2012	31-12-2011	% Var.
Rotación de Inventarios (Costo Ventas / Inventarios)	Veces	1,56	1,65	-5,5%
Permanencia de Inventarios ((Inventarios / Costo de venta)* dias periodo)	Días	230	219	5,3%
Rotación de Cuentas por Cobrar (Ventas del período / Deudores comerciales Corrientes)	Veces	3,57	3,66	-2,5%
Período Promedio de Cobranza (Deudores comerciales Ctes. * Dias Período/ Ventas del Período)	Días	101	98	3,1%

	Unidad	31-12-2012	31-12-2011
Resultado Operacional (1)	M\$	6.820.016	6.171.846
(+) Ganancia Bruta		15.353.372	11.017.972
(-) Gastos de Administración		8.533.356	4.846.126
Activos Promedios (2)	M\$	65.255.983	53.236.374
(+) Inventarios, corrientes, año de cálculo mas año anterior dividido en dos		16.848.816	17.155.946
(+) Inventarios, no corrientes año de cálculo mas año anterior dividido en dos		40.491.298	29.723.162
(+) Propiedades, planta y equipo año de cálculo mas año anterior dividido en dos		3.821.380	2.356.787
(+) Propiedad de inversión año de cálculo mas año anterior dividido en dos		4.094.489	4.000.480
Utilidad Consorcio Hospitalario (3) *	M\$	1.252.239	161.051
Participación resultado devengado Consorcio Hospital de Pto. Montt S.A.		1.250.527	76.750
Participación resultado devengado Consorcio Hospital de Talca S.A.		1.712	84.301

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

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

5.- Estados de flujos de efectivo

Estado de flujos de efectivo Indirecto	01.01.2012	01.01.2011	Variac. Dic.12	% Variación
	31.12.2012	31.12.2011	Dic. 2011	
	M\$	M\$	M\$	
Ganancia (pérdida) del período	5.087.919	4.939.279	148.640	3,0%
Total ajustes para conciliar la ganancia (pérdida)	(18.984.176)	6.055.900	(25.040.076)	-413,5%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(17.700.294)	8.553.234	(26.253.528)	-306,9%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(10.822.583)	(2.453.200)	(8.369.383)	341,2%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	28.559.339	624.721	27.934.618	4471,5%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	36.462	6.725.847	(6.689.385)	-99,5%

El flujo por actividades de la operación acumulado a diciembre 2012 fue de (MM\$17.700) producto principalmente del fuerte aumento de stock en los inventarios debido a la gran cantidad de proyectos en desarrollo.

El flujo de actividades de inversión presento a diciembre 2012 un monto de (MM\$10.823) consecuencia del aumento en los préstamos a entidades relacionadas, principalmente a los nuevos negocios conjuntos desarrollados en este período.

El flujo de actividades de financiamiento presento un monto de MM\$28.559.- producto del aumento de los préstamos bancarios obtenidos para afrontar el fuerte crecimiento en las operaciones de la sociedad.

6.- Análisis por Segmentos

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

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

Estado de Flujo de Efectivo Indirecto por Segmento Diciembre 2012	Construcción terceros	Construcción Industrial	Inmobiliario	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$
Flujos de efectivo netos por actividades de operación	(851.200)	407.734	(17.256.828)	(17.700.294)
Flujos de efectivo netos por actividades de inversión	(481.295)	(389.989)	(9.951.299)	(10.822.583)
Flujos de efectivo netos por actividades de financiación	877.745	-	27.681.594	28.559.339

Balance por Segmentos Diciembre 2011	Construcción terceros MS	Construcción Industrial MS	Inmobiliario MS	Total MS	Eliminaciones MS	Total MS
Activos corrientes	5.525.836	3.035.616	47.406.240	55.967.692	(5.680.427)	50.287.265
Activos no corrientes	242.442	438.153	32.702.539	33.383.134	(283.863)	33.099.271
Total Activos	5.768.278	3.473.769	80.108.779	89.350.826	(5.964.290)	83.386.536
Pasivos corrientes	8.352.038	3.618.868	40.209.301	52.180.207	(5.680.428)	46.499.779
Pasivos no corrientes	20.405	-	778.322	798.727	(317.256)	481.471
Total Pasivos	8.372.443	3.618.868	40.987.623	52.978.934	(5.997.684)	46.981.250

Resultado por Segmentos Diciembre 2011	Construcción terceros MS	Construcción Industrial MS	Inmobiliario MS	Total MS	Eliminaciones MS	Total MS
Ingresos ordinarios, total	22.861.993	7.637.582	49.811.595	80.311.170	-	80.311.170
Costo de ventas	(22.031.105)	(7.967.751)	(39.294.342)	(69.293.198)	-	(69.293.198)
Margen bruto	830.888	(330.169)	10.517.253	11.017.972	-	11.017.972
Otros ingresos	-	-	16.886	16.886	-	16.886
Gasto de administración	(289.048)	(768.391)	(3.788.687)	(4.846.126)	-	(4.846.126)
Otros gastos, por función	-	(1.534)	-	(1.534)	-	(1.534)
Otras ganancias (pérdidas)	(11.594)	-	(149.397)	(160.991)	-	(160.991)
Ingresos financieros	7.929	2.598	136.347	146.874	-	146.874
Costos financieros	(6.747)	-	(88.304)	(95.051)	-	(95.051)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	161.051	-	(1.107.815)	(946.764)	1.107.815	161.051
Resultados por unidades de reajuste	-	(10.928)	29.093	18.165	-	18.165
Diferencias de cambio	(20.875)	-	(269.003)	(289.878)	-	(289.878)
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	671.604	(1.108.424)	5.296.373	4.859.553	1.107.815	5.967.368
Gasto (ingreso) por impuesto a las ganancias	(88.686)	200.101	(1.139.504)	(1.028.089)	-	(1.028.089)
Ganancia (pérdida) neta	582.918	(908.323)	4.156.869	3.831.464	1.107.815	4.939.279

Estado de Flujo de Efectivo Indirecto por Segmento Diciembre 2011 (no auditado)	Construcción terceros MS	Construcción Industrial MS	Inmobiliario MS	Total MS	Eliminaciones MS	Total MS
Flujos de efectivo netos por actividades de operación	974.778	(541.752)	7.209.555	7.642.581	910.653	8.553.234
Flujos de efectivo netos por actividades de inversión	(475.556)	(17.950)	(6.728.640)	(7.222.146)	4.768.946	(2.453.200)
Flujos de efectivo netos por actividades de financiación	75.524	443.895	5.785.994	6.305.413	(5.680.692)	624.721

El segmento de construcción terceros presentó una utilidad neta de MM\$1.617.- producto principalmente de los resultados obtenidos en inversiones registradas mediante el método de la participación.

El segmento construcción industrial presenta una pérdida neta de (MM\$925.-) producto de que tal segmento se encuentra en proceso de crecimiento cuya consolidación se ha retardado.

El segmento inmobiliario presenta una utilidad neta por MM\$3.888.- debido a una mejora sustancial en su resultado operacional.

7.- 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.
- Trabajar con operadores autorizados.
- Todas las operaciones de los negocios se efectúan dentro de los límites aprobados por la administración y el Directorio.
- Los negocios, líneas de negocio y empresas establecen los controles de gestión de riesgos necesarios para asegurar que las transacciones en los mercados se realizan de acuerdo con las políticas, normas y procedimientos la Sociedad.

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 25 y la aplicación de la estrategia indicada nos ha permitido anticipar tales eventualidades.

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

b) *Riesgo de mercado*

- Riesgo en materias primas

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

El riesgo de la eventual variación de los costos en materias primas también 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.

- Riesgo cambiario

Tal como se expone en los estados financieros el riesgo asumido por la sociedad y sus filiales está acotado producto del mínimo nivel de operaciones en moneda extranjera, básicamente compras de materias primas específicas de algunas obras, consecuente con lo enunciado podemos recalcar que la exposición de la sociedad al riesgo cambiario asciende a un 1,1% porcentaje resultante de dividir las obligaciones en dólares para la importación de insumos por el costo de venta. Como podemos observar la exposición al riesgo cambiario es muy bajo.

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 venta de activos 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, que sus giros están de acuerdo al avance de la obra y son giros en un plazo con vencimiento máximo de 12 meses, aun cuando el crédito de construcción sea a 36 meses y la institución financiera esté obligada a su renovación conforme al plazo de dicho crédito.

Por otro lado, la sociedad para sus proyectos en las 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 efectúa 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.

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

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.

Nuestra empresa participa en los siguientes mercados:

a. Desarrollo Inmobiliario

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

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

De acuerdo a las cifras de ventas de la Cámara Chilena de la Construcción, a nivel nacional se vendieron 69.161 viviendas el año 2012, frente a 58.716 del año 2011, lo que representa un aumento del 18%, nuestra empresa a nivel nacional tiene una participación del 0,4% y a nivel del gran Santiago tiene una participación del 0,6%.

b. Ingeniería y Construcción

Las empresas Moller han enfocado su quehacer en la construcción de obras civiles y montajes para compañías de los sectores minero, de energía e industrial, además de hospitales y clínicas de alta complejidad, edificios corporativos, centros educacionales y centros comerciales, entre otros.

En el negocio de Ingeniería y Construcción, participan Besalco, Bravo Izquierdo, Brotec, Claro Vicuña Valenzuela, Echeverría Izquierdo, Ingetal, Ingevec, Salfacorp, entre otros.

De acuerdo al índice sectorial IMACON de la Cámara Chilena de la Construcción el año 2012 el sector acumuló un alza del 10,5% con respecto al año 2011, en un mercado altamente atomizado.