



**Análisis Razonado de los Estados Financieros  
Consolidados al 30 de Junio de 2014**

El presente informe ha sido preparado para el período terminado al 30 de Junio de 2014, de acuerdo con la normativa de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile.

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

## **a. Resumen Ejecutivo**

### **Segmento Inmobiliario:**

Durante el primer semestre se ha mantenido el dinamismo en este segmento, con promesas de ventas por MM\$41.391, un 93,5% superior a igual período del año anterior. Conforme a la información de la CChC a junio 2014, la oferta ha caído un 10,3% en igual período, consistente con la escasez de terrenos disponibles en el gran Santiago. El stock potencial de la empresa para los próximos doce meses alcanza MM\$63.499 y el backlog de la construcción de obras inmobiliarias creció en un 102% entre junio de 2013 y junio de 2014 alcanzando MM\$43.135, lo cual refleja el mayor nivel de proyectos inmobiliarios en construcción.

El ciclo inmobiliario de nuestros actuales proyectos, cuya escrituración para este año a diferencia del anterior se concentra en el tercer y cuarto trimestre, determinó los menores ingresos de MM\$15.069 con respecto a igual período del año anterior. Cabe destacar que el margen bruto sobre los ingresos aumentó a un 27% en el primer semestre de este año versus un 23% a junio de 2013.

### **Segmento Construcción Terceros**

Los ingresos por venta del segmento construcción terceros aumentaron en un 3% respecto de igual período del año anterior. El backlog en este segmento al 30 de junio aumentó en un 49% con respecto a igual fecha del 2013, sin embargo, los resultados de este segmento han sufrido un fuerte deterioro en el primer trimestre de 2014, por extensión de los plazos previstos y sobrecostos en obras de larga duración, efectos que en su gran mayoría han sido producidos por interferencias de los mandantes. La Compañía agotará todas las instancias disponibles para el cobro de los sobrecostos que correspondan. Producto de lo anterior el margen bruto arroja una pérdida de MM\$-1.903. A junio del 2014 se materializó la provisión de deterioro de resultados de los consorcios hospitalarios, en línea con lo reconocido en el trimestre pasado, por un monto de MM\$-3.943.

### **Segmento Construcción Industrial**

La disminución de ingresos de MM\$9.671 en el segmento construcción industrial, con respecto al primer semestre del año 2013, está en línea con la estrategia de un mejor análisis de costo y riesgo para rentabilizar su operación durante el presente año. La ganancia neta de este segmento asciende a MM\$253.

Como consecuencia de todo lo señalado anteriormente, la pérdida neta consolidada de la empresa para este primer semestre asciende a MM\$-5.575. La pérdida por acción es de \$-27 al 30 de Junio de 2014 versus \$15 de utilidad por acción al 30 de Junio de 2013.

## b. Hechos destacados del ejercicio.

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

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

### i. Activos

Activos	30.06.2014	31.12.2013	Variación	% Variación
	M\$	M\$	M\$	
Total Activos corrientes	99.647.754	127.612.576	(27.964.822)	-22%
Total Activos no corrientes	55.965.446	46.110.537	9.854.909	21%
<b>Total de activos</b>	<b>155.613.200</b>	<b>173.723.113</b>	<b>(18.109.913)</b>	<b>-10,4%</b>

Los activos totales de la compañía presentan una disminución de MM\$-18.110 respecto al cierre del ejercicio 2013, lo que equivale a una variación negativa de 10,4%. Sus principales variaciones fueron:

- ♦ Una disminución de MM\$13.137 en los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar explicado principalmente por el cobro de mutuos hipotecarios y de deudores comerciales.
- ♦ Una disminución en cuentas por cobrar a empresas relacionadas por MM\$3.890 producto del cobro de la venta de terrenos a sociedades con control conjunto.
- ♦ Un aumento por MM\$4.691 en los inventarios producto del incremento de los terrenos para futuros proyectos y obras en construcción.

El Stock de inmuebles del segmento inmobiliario es el siguiente:

Inmueble proyectos propios	Inmobiliaria					
	jun-2014				jun-2013	
	Stock disponible (1)	Unidades stock disponible	Stock potencial próximos 12 meses (2)	Unidades stock potencial próximos 12 meses	Stock disponible (1)	Unidades stock disponible
	M\$		M\$		M\$	
Casas	1.993.623	63	6.621.313	163	612.383	23
Departamentos	1.271.491	3	56.878.054	284	9.589.780	44
Oficinas	-	0	-	0	-	0
Otros	-	0	-	0	-	0
<b>Total</b>	<b>3.265.115</b>	<b>66</b>	<b>63.499.367</b>	<b>447</b>	<b>10.202.163</b>	<b>67</b>

(1) Stock disponible: Se define como aquellos inmuebles terminados y disponibles para ser escriturados al cierre del periodo, expresados en su valor comercial, incluyendo los inmuebles prometados 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 prometados y excluyendo el stock disponible.

El stock disponible a junio de 2014 cuenta con 3 proyectos de departamentos en etapa de escrituración y 5 proyectos de casas. El menor stock disponible, comparado con igual periodo del año anterior, se explica principalmente porque los proyectos al momento de iniciar su escrituración se encuentran promesados casi en su totalidad, disminuyendo el stock rápidamente. Por otro lado el stock potencial próximos 12 meses es un 7,3% superior al mismo periodo del año anterior.

El stock potencial incluye 4 proyectos con saldos superiores a UF 400.000, de los cuales 3 se encuentran promesados sobre el 90%, ingresos que se verán reflejados principalmente en el tercer y cuarto trimestre de 2014.

En el primer semestre del año 2014 se obtuvieron los permisos de edificación para los proyectos Nogales del Golf (Edificios), Parque Santa María, Escandinavia, Los Castaños, Charles Hamilton y Portezuelo II y III.

Permisos de Edificación Inmobiliaria en metros cuadrados (3)	jun-2014	jun-2013
	m <sup>2</sup>	m <sup>2</sup>
Casas	27.581	7.240
Departamentos	72.011	171.290
Oficinas	-	-
Otros	-	-
<b>Total</b>	<b>99.592</b>	<b>178.530</b>

(3) Permisos de edificación: Se definen como obras no iniciadas, entendiéndose por tales a los proyectos cuyos planos y especificaciones técnicas ya han sido aprobados por las direcciones de obras correspondientes, pero aún no se ha dado inicio a las obras, indicando la superficie total en metros cuadrados autorizados para edificar. La suma de la superficie total corresponde a la autorizada para edificar bajo y sobre terreno. Incluye los proyectos con acuerdos conjuntos.

El backlog de construcción de obras inmobiliarias al 30 de Junio de 2014, es superior en un 102% a igual período del año anterior, debido principalmente por el inicio de construcción de los proyectos Nogales del Golf, Parque San Damián y Parque Santa María.

Backlog inmobiliario (saldos por ejecutar de obras ya iniciadas)	jun-2014	jun-2013
	M\$	M\$
Casas	4.599.824	4.395.594
Departamentos	38.535.297	16.974.067
Oficinas	-	-
Otros	-	-
<b>Total</b>	<b>43.135.121</b>	<b>21.369.661</b>

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

## ii. Pasivos y Patrimonio

Pasivos y Patrimonio	30.06.2014	31.12.2013	Variación	% Variación
	M\$	M\$	M\$	
Total Pasivos corrientes	78.749.972	93.836.700	(15.086.728)	-16%
Total Pasivos no corrientes	21.345.702	17.859.261	3.486.441	20%
<b>Total pasivos</b>	<b>100.095.674</b>	<b>111.695.961</b>	<b>(11.600.287)</b>	<b>-10,4%</b>
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	55.517.169	62.026.591	(6.509.422)	-10%
Participaciones no controladoras	357	561	(204)	-36%
<b>Patrimonio total</b>	<b>55.517.526</b>	<b>62.027.152</b>	<b>(6.509.626)</b>	<b>-10,5%</b>
<b>Total de patrimonio y pasivos</b>	<b>155.613.200</b>	<b>173.723.113</b>	<b>(18.109.913)</b>	<b>-10,4%</b>

Los pasivos totales presentan una disminución de MM\$11.600 lo cual equivale a un 10,4% menor respecto al cierre del ejercicio anterior. Sus principales variaciones se explican a continuación:

- ♦ Una disminución de la deuda financiera bancaria por MM\$6.639 producto de pagos de créditos con vencimiento en el primer semestre de 2014.
- ♦ Una disminución de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por MM\$5.566 producto de menor provisión de costos de obra del segmento construcciones industriales que está en línea con la estrategia de racionalizar el nivel de obras.
- ♦ Un aumento de otros pasivos no financieros por MM\$2.244 producto de anticipos entregados por el mandante para el inicio de obras.

La variación del patrimonio que disminuye de MM\$62.027 a MM\$55.518 se explica fundamentalmente por la pérdida del período de MM\$-5.575 y por el aumento en la distribución de dividendos acordados en enero de 2014 por MM\$934.

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

Estados de Resultados	01.01.2014	01.01.2013	Variac. jun.14	% Variación
	30.06.2014	30.06.2013	jun. 2013	
	M\$	M\$	M\$	
Ingresos de actividades ordinarias	49.689.298	73.334.346	(23.645.048)	-32,2%
Costo de ventas	(46.805.457)	(65.200.221)	18.394.764	-28,2%
Ganancia bruta	<u>2.883.841</u>	<u>8.134.125</u>	<u>(5.250.284)</u>	<u>-64,6%</u>
Gasto de administración	(4.529.048)	(4.616.399)	87.351	-1,9%
Otras ganancias (pérdidas)	204.022	308.101	(104.079)	-33,8%
Ingresos financieros	848.908	416.893	432.015	103,6%
Costos financieros	(677.946)	(656.537)	(21.409)	3,3%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos contabilizados utilizando el método de la participación	(4.962.517)	(20.285)	(4.942.232)	24.364,0%
Diferencias de cambio	636.562	(3.789)	640.351	-16.900,3%
Resultados por unidades de reajuste	<u>(556.561)</u>	<u>(136.131)</u>	<u>(420.430)</u>	<u>308,8%</u>
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	<u>(6.152.739)</u>	<u>3.425.978</u>	<u>(9.578.717)</u>	<u>-279,6%</u>
Gasto por impuestos a las ganancias	<u>577.439</u>	<u>(542.917)</u>	<u>1.120.356</u>	<u>-206,4%</u>
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	<u>(5.575.300)</u>	<u>2.883.061</u>	<u>(8.458.361)</u>	<u>-293,4%</u>
Ganancia (pérdida)	<u>(5.575.300)</u>	<u>2.883.061</u>	<u>(8.458.361)</u>	<u>-293,4%</u>
Ganancia (pérdida) \$ por acción	(27)	15	(42)	-280,0%

Los ingresos consolidados a junio de 2014 disminuyeron en un 32,2% respecto junio de 2013, debido a la disminución de los ingresos del segmento inmobiliario y el de construcción industrial.

- ♦ La disminución del segmento inmobiliario se debe a una menor escrituración de MM\$ 15.514 en el semestre con respecto a igual período del año pasado. Lo anterior, debido al ciclo inmobiliario de nuestros actuales proyectos, cuya escrituración para este año, a diferencia del anterior, se concentrará en el tercer y cuarto trimestre. Cabe destacar que el stock potencial para los próximos doce meses alcanza MM\$63.499 y el backlog de obras inmobiliarias creció en un 102% entre junio de 2013 y junio de 2014, lo cual refleja nuestro mayor nivel de proyectos inmobiliarios en construcción. A su vez, el monto de las promesas durante el primer semestre aumentó en un 93,5% respecto de igual período del año anterior, alcanzando una cifra de MM\$41.391.
- ♦ La disminución de ingresos de MM\$9.671 en el segmento construcción industrial, con respecto al primer semestre del año 2013, está en línea con la estrategia de racionalizar el nivel de obras para rentabilizar su operación durante el presente año.
- ♦ Los ingresos del segmento construcción terceros aumentaron en un 3% respecto de igual período del año anterior. El backlog en este segmento presenta un aumento de 49%.

El margen bruto decreció un 64,6%, comparado con igual período anterior, alcanzando los MM\$ 2.884, explicado principalmente por el segmento construcción terceros MM\$-1.903, el cual ha sufrido un fuerte deterioro, producto de mayores costos y plazos que en su gran mayoría han sido producidos por interferencias de los mandantes. La Compañía agotará todas las instancias disponibles para el cobro de los sobrecostos que correspondan. Por otro lado la baja del margen inmobiliario con respecto al año anterior, se explica por la disminución de la escrituración asociada al ciclo del proyecto, sin embargo el margen bruto sobre los ingresos, aumenta a un 27% versus un 23% a junio de 2013.

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

En consecuencia, el resultado operacional acumulado a junio de 2014 fue una pérdida de MM\$-1.645.

El resultado en participación en asociadas y negocios conjuntos muestra una pérdida de MM\$-4.963, debido a los resultados de los consorcios hospitalarios equivalentes a una pérdida de MM\$-3.943, producto de mayores costos y plazos provocados por interferencias de los mandantes. Y adicionalmente a una pérdida de MM\$-1.020 en los consorcios inmobiliarios con BTG Pactual, los cuales se encuentran en etapa de desarrollo, sin ingresos e incurriendo en gastos financieros y de administración.

La pérdida por acción es de \$-27 al 30 de Junio de 2014 versus \$15 de utilidad por acción al 30 de Junio de 2013.

### e. Análisis de ventas

Ventas de Inmuebles (1)	A jun-2014		A jun-2013	
	Facturados M\$	Unidades	Facturados M\$	Unidades
<b>Casas</b>	<b>4.826.451</b>	<b>143</b>	<b>2.583.906</b>	<b>92</b>
[0 - 1000]UF	379.633	16	45.816	2
[1001- 2000]UF	4.446.817	127	2.538.090	90
[2001- 4000]UF	-	-	-	-
[4001- 6000]UF	-	-	-	-
[6001- 9000]UF	-	-	-	-
9001+ UF	-	-	-	-
<b>Departamentos</b>	<b>9.775.972</b>	<b>43</b>	<b>27.530.024</b>	<b>132</b>
[0 - 1000]UF	-	-	-	-
[1001- 2000]UF	-	-	-	-
[2001- 4000]UF	-	-	586.096	7
[4001- 6000]UF	669.854	5	1.433.490	13
[6001- 9000]UF	3.729.694	21	9.750.440	51
9001+ UF	5.376.424	17	15.759.998	61
<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>34.132</b>	-	<b>36.633</b>	<b>8</b>
[0 - 1000]UF	34.132	-	36.633	8
[1001- 2000]UF	-	-	-	-
[2001- 4000]UF	-	-	-	-
[4001- 6000]UF	-	-	-	-
[6001- 9000]UF	-	-	-	-
9001+ UF	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>14.636.555</b>	<b>186</b>	<b>30.150.563</b>	<b>232</b>

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

(2) En otros se incluyen estacionamientos adicionales y bodegas

A junio de 2014, en proyectos de viviendas económicas (casas), se ha obtenido una mayor escrituración que a igual periodo del año anterior, debido a la obtención de las recepciones municipales de los proyectos Nogales I y II (Rancagua), parque Lantaño III y IV (Chillán) y Los Robles II (Quillota). Por otra parte, para el caso de departamentos, la disminución de ventas se debe a que el término de proyectos y su escrituración se concentran en el 2° semestre. El año anterior incluye la escrituración de 5 proyectos, destacando La Calesa, El Marqués y Espoz I.



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

Inmuebles Prometados y resciliados	A jun-2014				A jun-2013			
	Monto prometado M\$	Unidades prometadas	Monto desistido M\$	Unidades desistidas	Monto prometado M\$	Unidades prometadas	Monto desistido M\$	Unidades desistidas
Casas	5.098.747	154	(615.917)	(21)	4.952.595	188	(945.986)	(39)
Departamentos	37.853.859	144	(1.014.637)	(3)	18.747.348	75	(1.435.193)	(6)
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	69.140	-	-	-	68.558	8	-	-
<b>Total</b>	<b>43.021.746</b>	<b>298</b>	<b>(1.630.554)</b>	<b>(24)</b>	<b>23.768.501</b>	<b>271</b>	<b>(2.381.180)</b>	<b>(45)</b>

El monto de las promesas netas (prometado – desistido) del primer semestre es mayor en un 93,5% respecto del año anterior, debido al mayor volumen y un mix de productos de mayor valor.

El desistimiento de unidades prometadas se produce principalmente en viviendas económicas (casas y departamentos) debido al desfase temporal entre la aprobación crediticia del banco hacia el cliente y su estatus al momento de escriturar. Este segmento de clientes es altamente sensible a cambios laborales y/o su situación financiera. De las 24 unidades prometadas y desistidas en el 2014 el 88% corresponde al segmento de viviendas económicas.

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

Stock disponible (Unidades) / Ventas promedio mensual último trimestre (Unidades)

Meses para agotar stock	Meses para agotar stock jun-2014	Meses para agotar stock jun-2013
Casas	1,8	1,5
Departamentos	0,9	2,0
Oficinas	-	-
Otros	-	-

Casas (Unidades)	jun-14	jun-13	Var. %
Stock disponible	63	23	174%
Promedio mensual ventas último trimestre (escrituras)	35,3	15,3	131%
<b>Meses para agotar stock</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>19%</b>

Departamentos (Unidades)	jun-14	jun-13	Var. %
Stock disponible	3	44	-93%
Promedio mensual ventas último trimestre (escrituras)	3,3	22,0	-85%
<b>Meses para agotar stock</b>	<b>0,9</b>	<b>2,0</b>	<b>-55%</b>

El aumento del stock de casas a junio de 2014 se debe al alto nivel de ventas durante este periodo y a una mayor cantidad de productos en etapa de escrituración. Por el contrario, el stock de departamentos, donde nuestra oferta se concentra en el sector oriente de Santiago, es menor debido al dinamismo del mercado y al ciclo de los proyectos actuales en ejecución.

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

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

Velocidad de Ventas	Velocidad de Ventas jun-2014	Velocidad de Ventas jun-2013
Casas	2,42	3,34
Departamentos	7,72	1,36
Oficinas	-	-
Otros	-	-

Casas	jun-14	jun-13	Var. %
Stock disponible (M\$)	1.993.623	612.383	226%
Venta último trimestre (escrituras) (M\$)	4.826.451	2.043.010	136%
<b>Velocidad de ventas</b>	<b>2,42</b>	<b>3,34</b>	<b>-27%</b>

Departamentos	jun-14	jun-13	Var. %
Stock disponible (M\$)	1.271.491	9.589.780	-87%
Venta último trimestre (escrituras) (M\$)	9.810.104	13.019.280	-25%
<b>Velocidad de ventas</b>	<b>7,72</b>	<b>1,36</b>	<b>468%</b>

La mayor velocidad de venta en departamentos se debe fundamentalmente al menor stock disponible debido a que los proyectos al momento de iniciar su escrituración se encuentran promesados casi en su totalidad.

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

Áreas de negocio	jun-2014			jun-2013
	Terminados dentro de 12 meses (M\$)	Terminados en plazo superior a 12 meses (M\$)	Total (M\$)	Total (M\$)
Montaje Industrial	8.884.822	-	8.884.822	31.339.703
Edificación y Obras civiles*	23.553.598	61.293.550	84.847.148	28.520.004
Otras especialidades (**)	2.070.451	-	2.070.451	4.601.325
Proyectos Internacionales	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>34.508.871</b>	<b>61.293.550</b>	<b>95.802.421</b>	<b>64.461.032</b>

\*Incluye consorcios en proporción a participación

\*\*Proyectos de Viviendas económicas

El backlog de este segmento al 30 de junio de 2014, aumentó en un 49% con respecto a igual periodo del año anterior, explicado principalmente por los proyectos adjudicados en el cuarto trimestre de 2013: CRS de Puente Alto, Hospital Penco-Lirquén y Town Houses Patagonia.

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

Estado de flujos de efectivo Directo	01.01.2014	01.01.2013	Variac. jun.14	% Variación
	30.06.2014	30.06.2013	jun. 2013	
	M\$	M\$	M\$	
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(2.134.070)	(8.549.137)	6.415.067	-75,0%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	6.747.441	(2.246.803)	8.994.244	-400,3%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(9.445.504)	4.535.720	(13.981.224)	-308,3%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	(4.832.133)	(6.260.220)	1.428.087	-22,8%

El flujo por actividades de la operación acumulado a junio de 2014 fue de (MM\$2.134) como consecuencia de los pagos realizados por compras de terrenos y aumentos de inventario, compensado por una mayor recaudación de las ventas generadas a junio de 2014.

El flujo de actividades de inversión presenta a junio de 2014 un monto de MM\$6.747 como consecuencia del pago a entidades relacionadas por MM\$5.172, y a los cobros asociados a los consorcios hospitalarios e inmobiliarios por MM\$14.870.

El flujo de actividades de financiamiento presenta un monto de (MM\$9.446) producto de: (i) nuevos préstamos bancarios obtenidos para afrontar la construcción de nuevos proyectos inmobiliarios y (ii) el pago de los préstamos con vencimiento en el primer semestre de 2014.

## g. Principales Indicadores Financieros

Indices de Liquidez	Unidad	30.06.2014	31.12.2013	% Var.	30.06.2013
<b>Capital de Trabajo</b> (Total Activo Corrientes - Total Pasivos Corrientes)	M\$	20.897.782	33.775.876	-38,1%	18.657.805
<b>Liquidez Corriente</b> (Total Activo Corrientes / Total Pasivos Corrientes)	Veces	1,27	1,36	-6,6%	1,25
<b>Razón Ácida</b> ((Total Activo Corrientes - Inventarios Corrientes) / Total Pasivos Corrientes)	Veces	0,64	0,87	-26,4%	0,72

Indices de Endeudamiento	Unidad	30.06.2014	31.12.2013	% Var.	30.06.2013
<b>Razón de endeudamiento</b> ((Pasivos Corriente + Pasivos No Corrientes) / Patrimonio Total)	Veces	1,80	1,80	0,0%	1,48
<b>Porción Deuda Corto Plazo</b> (Pasivos Corrientes / (Pasivos Corrientes + Pasivos No Corrientes))	%	78,7%	84,0%	-6,4%	80,6%
<b>Porción Deuda Largo Plazo</b> (Pasivos No Corrientes / (Pasivos Corrientes + Pasivos No Corrientes))	%	21,3%	16,0%	33,4%	19,4%
<b>Cobertura de Gastos Financieros</b> (Ebitda/ Gastos Financieros)	Veces	-7,78	5,38	-244,6%	6,44

El índice de liquidez corriente alcanzó en junio de 2014 a 1,27. La disminución respecto del índice al cierre 2013 está relacionado a la disminución de las cuentas por cobrar producto del cobro de mutuos hipotecarios y de deudores comerciales además de la disminución en cuentas por cobrar a empresas relacionadas producto del cobro de la venta de terrenos a sociedades con control conjunto.

El endeudamiento alcanzó en junio de 2014 a 1,8, en línea con el índice al cierre de 2013. Si bien el Patrimonio disminuyó respecto al cierre de 2013 la deuda bancaria también lo hizo.

La cobertura de los gastos financieros alcanzo a -7,78 a junio de 2014. La disminución se explica por el resultado negativo del periodo.

Índices de Rentabilidad y Utilidad por Acción	Unidad	30.06.2014	31.12.2013	% Var.	30.06.2013
<b>Rentabilidad de la Inversión</b> (Ganancia Controladora / Total Activos)	%	-3,6%	2,7%	-233,1%	2,0%
<b>Rentabilidad del Patrimonio</b> (Ganancia Controladora / Total Patrimonio)	%	-10,0%	7,5%	-233,3%	4,9%
<b>Utilidad sobre las Ventas</b> (Ganancia Controladora / Ventas del período)	%	-11,2%	3,1%	-463,1%	4,1%
<b>Margen de Ganancia Bruta</b> (Ganancia Bruta / Ventas del período)	%	5,8%	10,6%	-45,2%	11,1%
<b>Rendimiento Activos Operacionales</b> (Resultado Operacional (1) / Activos Promedio (2))	%	-2,1%	8,1%	-125,4%	4,2%
<b>Utilidad por Acción</b> (Ganancia Controladora / Acciones Suscritas y pagadas)	\$	-27	23	-217,4%	15
<b>Ebitda</b> (Ganancia Bruta - Gastos de Administración + Depreciación + Amortización de Intangibles + Utilidad Consorcio Hospitalario (3)* + Servicio Adm. obras Hosp. Pto. Montt y Talca **)	M\$	-5.275.359	7.621.404	-169,2%	4.229.411

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

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

Detalle para cálculo de indicadores	Unidad	30.06.2014	31.12.2013	% Var.	30.06.2013
<b>Resultado Operacional (1)</b>	M\$	<b>-1.645.207</b>	<b>6.449.981</b>	<b>-125,5%</b>	<b>3.517.726</b>
(+) Ganancia Bruta		2.883.841	16.009.726		8.134.125
(-) Gastos de Administración		4.529.048	9.559.745		4.616.399
<b>Activos Promedios (2)</b>	M\$	<b>79.928.997</b>	<b>79.601.938</b>	<b>0,4%</b>	<b>84.382.207</b>
(+) Inventarios, corrientes 2014 y 2013 dividido en dos		47.336.342	31.312.384		28.030.093
(+) Inventarios, no corrientes 2014 y 2013 dividido en dos		24.148.728	39.563.528		47.525.007
(+) Propiedades, planta y equipo 2014 y 2013 dividido en dos		4.349.207	4.631.537		4.732.618
(+) Propiedad de inversión 2014 y 2013 dividido en dos		4.094.720	4.094.489		4.094.489
<b>Utilidad Consorcio Hospitalario (3) *</b>	M\$	<b>-3.942.531</b>	<b>-460.257</b>	<b>756,6%</b>	<b>261.848</b>
Participación resultado devengado Consorcio Hospital de Pto. Montt S.A.		-1.939.437	279.464		348.001
Participación resultado devengado Consorcio Hospital de Talca S.A.		-2.003.094	-739.721		-86.153

La rentabilidad de la inversión alcanzó a un -3,6% a junio de 2014 producto de la pérdida registrada en el periodo.

El EBITDA a junio de 2014 es MM\$-5.275, debido principalmente a la pérdida registrada en el periodo.

A continuación se detallan los indicadores de actividad:

Indicadores de Actividad	Unidad	30.06.2014	31.12.2013	% Var.	30.06.2013
<b>Rotación de Inventarios</b> (Costo Ventas / Inventarios)	Veces	0,63	1,96	-67,9%	0,83
<b>Permanencia de Inventarios</b> ((Inventarios / Costo de venta)* días periodo)	Días	284	184	54,3%	217
<b>Rotación de Cuentas por Cobrar</b> (Ventas del período / Deudores comerciales Corrientes)	Veces	1,46	3,21	-54,6%	1,68
<b>Período Promedio de Cobranza</b> (Deudores comerciales Ctes. * Días Período/ Ventas del Período)	Días	123	112	9,8%	107

La permanencia de inventarios aumentó en 54,3% respecto al cierre de 2013, explicado por el aumento de los inventarios por el desarrollo de nuevos proyectos inmobiliarios.

## h. Análisis por Segmentos

Resultado por Segmentos Junio 2014	Construcción terceros M\$	Construcción Industrial M\$	Inmobiliario M\$	Total M\$	Eliminaciones M\$	Total M\$
Ingresos ordinarios de clientes externos	33.755.945	622.996	15.310.357	49.689.298	-	49.689.298
Ingresos ordinarios intersegmentos	-	12.281.074	8.418.818	20.699.892	(20.699.892)	-
Costo de ventas	(35.659.149)	(12.165.231)	(19.531.063)	(67.355.443)	20.549.986	(46.805.457)
<b>Margen bruto</b>	<b>(1.903.204)</b>	<b>738.839</b>	<b>4.198.112</b>	<b>3.033.747</b>	<b>(149.906)</b>	<b>2.883.841</b>
Otros ingresos	-	-	-	-	-	-
Gasto de administración	(176.568)	(290.767)	(4.061.713)	(4.529.048)	-	(4.529.048)
Otros gastos, por función	-	-	-	-	-	-
Otras ganancias (pérdidas)	11.461	4.975	104.235	120.671	83.351	204.022
Ingresos financieros	-	-	1.035.807	1.035.807	(186.899)	848.908
Costos financieros	-	(294.331)	(383.615)	(677.946)	-	(677.946)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	(3.942.531)	-	(457.801)	(4.400.332)	(562.185)	(4.962.517)
Resultados por unidades de reajuste	157.681	-	478.881	636.562	-	636.562
Diferencias de cambio	(157.225)	29.578	(428.914)	(556.561)	-	(556.561)
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuesto</b>	<b>(6.010.386)</b>	<b>188.294</b>	<b>484.992</b>	<b>(5.337.100)</b>	<b>(815.639)</b>	<b>(6.152.739)</b>
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias	687.221	64.682	(174.464)	577.439	-	577.439
<b>Ganancia (pérdida) neta</b>	<b>(5.323.165)</b>	<b>252.976</b>	<b>310.528</b>	<b>(4.759.661)</b>	<b>(815.639)</b>	<b>(5.575.300)</b>

Balance por Segmento al 30 de Junio 2014	Construcción terceros M\$	Construcción Industrial M\$	Inmobiliario M\$	Total M\$	Eliminaciones M\$	Total M\$
Activos corrientes	31.711.011	5.678.064	95.311.702	132.700.777	(33.053.023)	99.647.754
Activos no corrientes	2.066.946	1.410.711	61.996.157	65.473.814	(9.508.369)	55.965.446
Total Activos	33.777.957	7.088.775	157.307.859	198.174.591	(42.561.391)	155.613.200
Pasivos corrientes	18.643.437	8.212.688	98.502.083	125.358.208	(46.608.236)	78.749.972
Pasivos no corrientes	668.316	98.909	12.522.182	13.289.407	8.056.295	21.345.702
Total Pasivos	19.311.753	8.311.597	111.024.265	138.647.615	(38.551.941)	100.095.674

Estado de Flujo de Efectivo Directo por Segmento Marzo 2014	Construcción terceros M\$	Construcción Industrial M\$	Inmobiliario M\$	Total M\$	Eliminaciones M\$	Total M\$
Flujos de efectivo netos por actividades de operación	(3.155.790)	(76.705)	1.098.425	(2.134.070)	-	(2.134.070)
Flujos de efectivo netos por actividades de inversión	-	(1.325)	6.748.766	6.747.441	-	6.747.441
Flujos de efectivo netos por actividades de financiación	-	-	(9.445.504)	(9.445.504)	-	(9.445.504)

<b>Resultado por Segmentos al 30 de Junio de 2013</b>	<b>Construcción terceros</b>	<b>Industrial</b>	<b>Inmobiliario</b>	<b>Total</b>	<b>Eliminaciones</b>	<b>Total</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Ingresos ordinarios, total	32.660.603	10.293.958	30.379.785	73.334.346	-	73.334.346
Ingresos ordinarios intersegmentos	-	16.213.560	11.434.872	27.648.432	(27.648.432)	-
Costo de ventas	(31.087.591)	(26.875.380)	(34.689.637)	(92.652.608)	27.452.387	(65.200.221)
<b>Margen bruto</b>	<b>1.573.012</b>	<b>(367.862)</b>	<b>7.125.020</b>	<b>8.330.170</b>	<b>(196.045)</b>	<b>8.134.125</b>
Otros ingresos	-	-	-	-	-	-
Gasto de administración	(174.768)	(605.815)	(3.835.816)	(4.616.399)	-	(4.616.399)
Otros gastos, por función	-	-	-	-	-	-
Otras ganancias (pérdidas)	199.005	14.318	94.778	308.101	-	308.101
Ingresos financieros	-	-	416.893	416.893	-	416.893
Costos financieros	-	(28.904)	(627.633)	(656.537)	-	(656.537)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	261.848	-	(997.714)	(735.866)	715.581	(20.285)
Resultados por unidades de reajuste	100	-	(136.231)	(136.131)	-	(136.131)
Diferencias de cambio	(197)	(2.268)	(1.324)	(3.789)	-	(3.789)
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuesto</b>	<b>1.859.000</b>	<b>(990.531)</b>	<b>2.037.973</b>	<b>2.906.442</b>	<b>519.536</b>	<b>3.425.978</b>
Gasto (ingreso) por impuesto a las ganancias	(362)	234.191	(776.746)	(542.917)	-	(542.917)
<b>Ganancia (pérdida) neta</b>	<b>1.858.638</b>	<b>(756.340)</b>	<b>1.261.227</b>	<b>2.363.525</b>	<b>519.536</b>	<b>2.883.061</b>

  

<b>Balance por Segmento al 30 de Junio de 2013</b>	<b>Construcción terceros</b>	<b>Industrial</b>	<b>Inmobiliario</b>	<b>Total</b>	<b>Eliminaciones</b>	<b>Total</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Activos corrientes	33.395.742	14.762.670	83.119.952	131.278.364	(38.704.817)	92.573.547
Activos no corrientes	2.783.523	3.803.298	50.471.309	57.058.130	4.152.646	61.210.776
<b>Total Activos</b>	<b>36.179.265</b>	<b>18.565.968</b>	<b>133.591.261</b>	<b>188.336.494</b>	<b>(34.552.171)</b>	<b>153.784.323</b>
Pasivos corrientes	10.612.064	19.547.240	77.118.539	107.277.843	(33.362.101)	73.915.742
Pasivos no corrientes	610	-	14.973.142	14.973.752	2.834.452	17.808.204
<b>Total Pasivos</b>	<b>10.612.674</b>	<b>19.547.240</b>	<b>92.091.681</b>	<b>122.251.595</b>	<b>(30.527.649)</b>	<b>91.723.946</b>

  

<b>Estado de Flujo de Efectivo Directo por Segmento Junio 2013</b>	<b>Construcción terceros</b>	<b>Industrial</b>	<b>Inmobiliario</b>	<b>Total</b>	<b>Eliminaciones</b>	<b>Total</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Flujos de efectivo de actividades de operación	(4.502.666)	(17.861)	(4.028.610)	(8.549.137)	-	(8.549.137)
Flujos de efectivo de actividades de inversión	-	659	(2.247.462)	(2.246.803)	-	(2.246.803)
Flujos de efectivo de actividades de financiación	-	-	4.535.720	4.535.720	-	4.535.720

### Segmento Inmobiliario:

Durante el primer semestre se ha mantenido el dinamismo en este segmento, con promesas de ventas por MM\$41.391, un 93,5% superior a igual período del año anterior. Conforme a la información de la CChC, la oferta ha caído un 10,3% en igual período, consistente con la escasez de terrenos disponibles en el gran Santiago. El stock potencial de la empresa para los próximos doce meses alcanza MM\$ 63.499 y el backlog de la construcción de obras inmobiliarias creció en un 102% entre junio de 2013 y junio de 2014 alcanzando MM\$43.135, lo cual refleja nuestro mayor nivel de proyectos inmobiliarios en construcción.

Debido al ciclo inmobiliario de nuestros actuales proyectos, cuya escrituración para este año a diferencia del anterior se concentra en el tercer y cuarto trimestre, determinó los menores ingresos de MM\$15.069 con respecto a igual período del año anterior. Cabe destacar que el margen bruto sobre los ingresos aumenta a un 27% versus un 23% a junio de 2013.

La ganancia neta de este segmento asciende a MM\$311.



### **Segmento Construcción Terceros**

Los ingresos del segmento construcción terceros aumentaron en un 3% respecto de igual período del año anterior. El backlog en este segmento ha aumentado en un 49%, sin embargo los resultados de este segmento han sufrido un fuerte deterioro durante el primer trimestre, por extensión de los plazos y sobrecostos en obras de larga duración, efectos que en su gran mayoría han sido producidos por interferencias de los mandantes. La Compañía agotará todas las instancias disponibles para el cobro de los sobrecostos que correspondan. Producto de lo anterior el margen bruto arroja una pérdida de MM\$-1.903.

La pérdida neta de este segmento asciende a MM\$-5.323.

### **Segmento Construcción Industrial**

La disminución de ingresos de MM\$9.671 en el segmento construcción industrial, con respecto al primer semestre del año 2013, está en línea con la estrategia de un mejor análisis de costo y riesgo para rentabilizar su operación durante el presente año.

La ganancia neta de este segmento asciende a MM\$253.

## **i. Análisis de riesgo**

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

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

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

### **a) Riesgo por tasa de interés**

La variabilidad de las tasas de interés constituye un factor de riesgo en el área de la construcción, afectando además en forma directa las ventas inmobiliarias, el costo de financiamiento de la construcción, así como el costo de financiamiento de los equipos, por esta razón es de vital importancia mantener rangos de control de esta variable que nos permitan visualizar eventuales pérdidas, de acuerdo a lo expuesto en nota 24 y la aplicación de la estrategia indicada nos ha permitido anticipar tales eventualidades.

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

### **b) Riesgo de 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 gran mayoría de los contratos se cuenta con índices de reajuste que buscan minimizar dicho riesgo. Si bien a mediano plazo este sistema minimiza los riesgos, mirado a corto plazo, un alza importante y sostenida de algún insumo puede generar un impacto negativo, de igual modo, cualquier baja importante en los insumos genera un impacto positivo por el mismo motivo anterior.

- Riesgo cambiario

En las operaciones dentro del país, el riesgo cambiario al que está expuesta la Sociedad es poco significativo, pues tanto los contratos, el financiamiento y los insumos están expresados en su mayoría en moneda nacional. Con respecto a obligaciones en moneda extranjera, éstas representan el 1,37% del total de obligaciones a junio de 2014.

- Riesgo en el mercado de ingeniería y construcción

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

- Riesgo inmobiliario

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

- Riesgo en costo y disponibilidad de reposición de terrenos

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

**c) Riesgo de crédito**

El riguroso control de las inversiones de excedentes de caja, las cuales se efectúan en entidades financieras nacionales de primera línea y con límites establecidos para cada

entidad y con una clasificación de riesgo igual o superior a los límites preestablecidos para cada tipo de instrumento, permite confiar que ninguna de sus inversiones tenga pérdidas anormales.

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

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

#### **d) Riesgo de liquidez**

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

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

Al cierre de junio de 2014 la deuda de los terrenos está 100% estructurada con sus porciones en el corto plazo para el desarrollo de las primeras etapas.

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

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

**e) Riesgo de inflación**

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

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

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

En relación al IMACEC a junio, alcanzó un incremento de 0,8%. En este resultado incidió, principalmente la caída de la industria manufacturera y del comercio mayorista y automotor.

El Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON), elaborado por la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), disminuyó 10,3% anual en junio de 2014 experimentando así su primera contracción en cuatro años y medio (desde diciembre de 2009). En mayo, en tanto, el crecimiento en doce meses de la actividad sectorial fue de 1,1%, mientras que en abril se ubicó en 1,9%. De esta forma, el crecimiento acumulado al primer semestre del año llegó a 1,9% en comparación con igual periodo del año pasado.

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

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

Nuestra empresa participa en los siguientes mercados:

**a. Desarrollo Inmobiliario**

En el sector inmobiliario, la Compañía tiene una larga trayectoria en el desarrollo de proyectos de edificios y casas para todos los segmentos, tanto en Santiago como regiones. Entre los principales competidores de Empresa Constructora Moller & Pérez-Cotapos S.A. en el negocio inmobiliario, se encuentran las empresas Aconcagua, Almagro, Brotec Icafal, Echeverría Izquierdo, Empresas PY, Enaco, Fernández Wood, Inmobiliaria Manquehue, Paz, Pocuro, y Socovesa entre otras.

De acuerdo a las cifras de ventas publicadas por la Cámara Chilena de la Construcción, a nivel del gran Santiago se vendieron 17.494 viviendas a junio de 2014, frente a 17.597 a igual periodo de 2013, lo que representa una disminución del 0,6%. Nuestra empresa a nivel del gran Santiago tiene una participación del 0,8%.

## 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.