

Santiago, 2 de noviembre de 2016

**Señores Accionistas de
EMPRESA CONSTRUCTORA MOLLER
Y PÉREZ COTAPOS S.A. – MOLLER
PRESENTE**

Ref. Opinión de Director acerca
de OPA que se verifica en Moller

Señores accionistas:

En mi calidad de Director de la Sociedad y de acuerdo a lo dispuesto en la letra c) del artículo 207 de la Ley de Mercado Valores, 18.045, doy mi opinión sobre la Oferta Pública de Adquisición de Acciones que se ha hecho sobre las acciones de MOLLER, la que consta en la publicación realizada el día 26 de octubre de 2016 en medios de prensa, entre ellos La Tercera.

- a) **Relación con el Controlador y el Oferente:** Tengo la calidad de Director Independiente de la Sociedad, por lo que no tengo relación con el Controlador. Tampoco tengo vinculación con el actual Oferente, Inversiones 957 SpA. Adquirí la calidad de Director por los votos que recibí de MONEDA SA AFI PARA PIONERO FONDO DE INVERSION y otros Fondos asociados a Moneda Administradora de Fondos.
- b) **Opinión sobre la Oferta:** Estimo insuficiente el valor que propone pagar el Oferente, ascendente a \$315 por acción, ya que en mi opinión el valor por acción de la Sociedad es superior, en atención a las siguientes consideraciones:

Luego de unos años complicados para nuestra compañía en que el área de construcción, específicamente en los consorcios dedicados a la construcción de hospitales, opacó el resultado de ésta, a partir de 2015 comenzamos a visualizar de una mejor manera su potencial.

Es así como el año pasado, pudimos observar una normalización en el margen neto y una tasa de dividendo atractiva. Como se puede leer en el análisis razonado de la Fecu del segundo trimestre del presente año, se ha comenzado con la escrituración de un nivel record en promesas de compraventa originadas mayoritariamente el 2015, la que al cierre de dicha Fecu se encontraba en UF 6,4 Mn, y cito textual; “de las cuales el 94% estarán disponibles para escrituración durante los próximos doce meses, concentrándose fuertemente durante el tercer y cuarto trimestre de éste año”.

Por otra parte, la compañía a un valor de \$315 por acción, se encuentra en una relación Precio/Valor libro de 1 vez. Al analizar lo que es el valor libro de esta compañía, se puede apreciar que él se compone mayoritariamente, sino en su totalidad, por terrenos a costo histórico, bien diversificados en cuanto a

comunas, tamaños y propósitos, todos para construcción relativamente de corto plazo y en zonas de alta plusvalía como son Providencia, Las Condes, Vitacura y Lo Barnechea (Fuente: Análisis Razonado, Fecu segundo Trimestre de 2016). A toda vista, existe ahí un valor escondido el cual no está siendo remunerado dentro de esta oferta.

Los EE.FF muestran una buena calidad de activos, con una razón deuda / patrimonio de una empresa sana, que puede seguir creciendo en un área en que se prevé una demanda sólida en el mediano y largo plazo, ya que en Chile hay un déficit habitacional, tanto en número como en calidad de las viviendas.

Si bien los negocios que desarrolla Moller están afectados a los ciclos económicos, pienso que la compañía tiene la flexibilidad para adaptarse. Por su parte, este ciclo más lento que se ha dado durante el 2016, encuentra a la compañía cerrando un ciclo muy fuerte de promesas, las cuales se materializarán en compraventas definitiva, en su gran mayoría, durante los próximos 12 meses, por lo cual desde el punto de vista de compras de terrenos y futuros desarrollos puede ser una gran oportunidad.

Por otra parte, si bien la construcción es un área en que las barreras de entrada son escasas y hay excesiva competencia, Moller le ha dado un enfoque de nicho, especializándose en obras específicas y donde si hay ciertas dificultades para el ingreso de nuevos competidores, tales como las obras hospitalarias, donde la Sociedad ha sido líder indiscutible del mercado. Evidentemente algunos contratos no han tenido los resultados esperados, pero la experiencia ha sido valiosa, lo que nos hace estar muy optimistas respecto a los resultados que puedan venir del proceso que está llevando a cabo el Gobierno para la construcción de Hospitales.

Hace 3 años se hizo la apertura en Bolsa de Moller, fijándose en ese tiempo el valor de la acción en \$400. Si bien ha habido muchos cambios que han impactado a todas las Sociedades que desarrollan este tipo de negocios, el entorno debiera mejorar y ahí Moller debe mostrar su verdadero valor y potencial.

Por las razones expuestas, y más aun teniendo presente los valores recientes al cual transan las acciones de la compañía, de \$ 350 por acción considero que la oferta por acciones de la compañía es insuficiente.

c) **Interés en la Operación.** No tengo.

Los tenedores de acciones deben saber que Moller desarrolla negocios en que los ciclos económicos afectan sensiblemente sus resultados. También las modificaciones legales tienen injerencia, por lo que la decisión de los accionistas de participar o no en la OPA debe tener en consideración todos estos factores.

Sin otro particular, saluda atentamente a Ustedes,



Vicente Bertrand Donoso
Director