



---

ANÁLISIS RAZONADO  
AL 30 DE JUNIO DE 2019

---

A continuación, presentamos el Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Inmobiliaria Manquehue S.A. y sus filiales (Manquehue, la Compañía o la Sociedad) para el segundo trimestre de 2019 (2T) y acumulado al 30 de junio de 2019 (acumulado, acumulado a junio o acumulado en el año). Todas las cifras están expresadas en millones de pesos chilenos (millones de \$ o MM\$) y todas las variaciones indicadas son respecto al mismo período del año anterior (trimestre o acumulado), salvo donde se indique lo contrario.

## CONTENIDOS

1. DESTACADOS.....	3
2. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y POR SEGMENTO.....	4
2.1 RESULTADO OPERACIONAL.....	5
2.2 RESULTADO NO-OPERACIONAL.....	6
3. INDICADORES OPERACIONALES POR SEGMENTO DE NEGOCIO.....	7
3.1 DESARROLLO INMOBILIARIO.....	7
3.1.1 INDICADORES DE OFERTA.....	8
3.1.2 INDICADORES DE DEMANDA.....	9
3.2 MACROLOTES.....	11
4. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO.....	12
4.1 ANÁLISIS DE ACTIVOS.....	12
4.2 ANÁLISIS DE PASIVOS Y PATRIMONIO.....	12
5. INDICADORES FINANCIEROS.....	13
6. DIFERENCIA ENTRE VALOR LIBRO Y VALOR ECONÓMICO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS.....	13
7. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO.....	14
8. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE.....	14
9. VARIACIONES EN EL MERCADO, COMPETENCIA Y PARTICIPACIÓN DE MERCADO.....	14
10. RIESGOS Y MITIGACIONES.....	16
10.1 RIESGOS DE MERCADO.....	16
10.2 RIESGOS LEGALES.....	17
10.3 RIESGOS FINANCIEROS.....	17
10.4 RIESGO DE TERRENOS.....	18
10.5 RIESGO DE CONSTRUCCIÓN.....	19
10.6 RIESGO POR NATURALEZ CÍCLICA DEL NEGOCIO.....	19
10.7 RIESGO DE POSTVENTA.....	19
10.8 RIESGO LABORAL.....	20
10.9 RIESGO DE RESTRICCIONES EN EL MERCADO DE FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO.....	20
11. GLOSARIO.....	21
CONTACTO INVERSIONISTAS.....	22

## 1. DESTACADOS

- Los **Ingresos Consolidados** del 2T alcanzaron **MM\$17.390** con un 80% de aumento respecto del mismo período del año anterior, explicado principalmente por los mayores ingresos en el segmento Desarrollo Inmobiliario donde está considerada la venta del terreno de Vía Morada en el sector de Santa María de Manquehue, transacción que reportó una venta de MUF 305. Con esto, los ingresos acumulados al 2019 alcanzaron MM\$28.250, un 74% más que el año 2018.
- En el 2T la **Ganancia Bruta Consolidada** alcanzó **MM\$9.070**, un aumento de 207%, reflejando un margen sobre ingresos de 52,2% v/s 30,5% en el 2T18. Lo anterior explicado principalmente por la venta del paño de Vía Morada, cuya ganancia bruta fue de MM\$7.845. La Ganancia Bruta acumulada alcanzó los MM\$13.500, con un aumento de un 216%, respecto de igual período del año anterior.
- Los **Gastos de Administración y Ventas** del 2T aumentaron 23%, por pagos puntuales asociados a un proceso de reestructuración de la constructora y por la partida de los nuevos proyectos de edificios, los que se encuentran en distintas fases de desarrollo. Los GAV acumulados alcanzaron MM\$ 6.679, lo que representa un 9% de aumento.
- El **EBITDA Consolidado** del 2T alcanzó **MM\$6.062**, lo que representa un aumento de MM\$5.636, mientras que el **Margen EBITDA** sobre ingresos aumentó de 4,4% a 34,9%. El EBITDA acumulado llegó a MM\$7.874, mejorando MM\$ 8.902 respecto de la pérdida del año anterior.
- La **Ganancia Consolidada** en el 2T alcanzó **MM\$ 4.950**, un aumento de 108%. La Ganancia acumulada llegó a MM\$ 5.601.
- En el 2T la **Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora** alcanzó los **MM\$ 4.445**, superior a los MM\$ 408 de 2T18. La Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora acumulada llegó a MM\$ 5.248.
- Las **Promesas Netas** a junio 2019 caen un 19,2%, alcanzando **MUF 1.083**. Los desistimientos se mantuvieron estables durante el periodo con una tasa de desistimiento de 9% en ambos periodos.
- El **Backlog de Promesas** a junio 2019 aumentó un 53%, alcanzando un total de **MUF 1.693**. De estas promesas, se estima que aprox. un 80% deberían escriturarse el año 2019.
- La **Razón de Endeudamiento** se mantiene estable en **1,15x**, mientras que la **Cobertura de Gastos Financieros** aumenta a **4,17x** explicado por el incremento del EBITDA a 12 meses.
- Adicionalmente, durante el mes de mayo se concretó la compra del terreno ubicado en la calle Victor Rae en la comuna de Las Condes, operación que significó una inversión de MUF118.

## 2. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y POR SEGMENTO

Millones de \$	Trimestre			Acumulado		
	2T 2019	2T 2018	Var. A/A (%)	Acum. 2019	Acum. 2018	Var. A/A (%)
<b>Ingresos</b>	<b>17.390</b>	<b>9.664</b>	<b>79,9%</b>	<b>28.250</b>	<b>16.227</b>	<b>74,1%</b>
(Costo de Venta)	(8.319)	(6.712)	23,9%	(14.750)	(11.950)	23,4%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>9.070</b>	<b>2.951</b>	<b>207,3%</b>	<b>13.500</b>	<b>4.276</b>	<b>215,7%</b>
(Gasto de Admin.)	(3.586)	(2.919)	22,9%	(6.679)	(6.110)	9,3%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>5.484</b>	<b>33</b>	<b>16523,4%</b>	<b>6.821</b>	<b>(1.833)</b>	<b>-472,1%</b>
<b>No Operacional:</b>						
-Ingresos financieros	208	45	361,0%	365	81	350,6%
-(Gastos financieros)	(478)	(565)	-15,5%	(990)	(1.214)	-18,4%
-Otros	(52)	2.994	-101,7%	(139)	2.871	-104,8%
<b>Ganancia antes de impuesto</b>	<b>5.163</b>	<b>2.507</b>	<b>106,0%</b>	<b>6.057</b>	<b>(95)</b>	<b>-6469,9%</b>
-Impuestos	(213)	(127)	67,9%	(456)	610	-174,8%
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>4.950</b>	<b>2.380</b>	<b>108,0%</b>	<b>5.601</b>	<b>515</b>	<b>988,6%</b>
Ganancia propietarios controladora	5.066	2.334	117%	5.248	783	570%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>5.484</b>	<b>33</b>	<b>16523,4%</b>	<b>6.821</b>	<b>(1.833)</b>	<b>-472,1%</b>
(+) Depreciación	277	194	42,7%	590	424	39,4%
(+) Amortización	2	10	-76,0%	4	19	-76,1%
(+) Gasto Fin. en costo	298	189	57,7%	459	363	26,4%
<b>EBITDA</b>	<b>6.062</b>	<b>426</b>	<b>1321,7%</b>	<b>7.874</b>	<b>(1.028)</b>	<b>-865,9%</b>
<i>Resultado por acción (\$/acción)</i>	<i>8,78</i>	<i>4,64</i>	<i>89,2%</i>	<i>9,10</i>	<i>1,56</i>	<i>484,2%</i>
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	<i>52,2%</i>	<i>30,5%</i>	<i>21,6%</i>	<i>47,8%</i>	<i>26,4%</i>	<i>21,4%</i>
<i>Resultado Operac. / Ingresos (%)</i>	<i>31,5%</i>	<i>0,3%</i>	<i>31,2%</i>	<i>24,1%</i>	<i>-11,3%</i>	<i>35,4%</i>
<i>Ganancia (pérdida) / Ingresos (%)</i>	<i>28,5%</i>	<i>24,6%</i>	<i>3,8%</i>	<i>19,8%</i>	<i>3,2%</i>	<i>16,7%</i>
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	<i>34,9%</i>	<i>4,4%</i>	<i>30,4%</i>	<i>27,9%</i>	<i>-6,3%</i>	<i>34,2%</i>

Para efectos del análisis los negocios se agrupan en dos segmentos: Desarrollo Inmobiliario y Macrolotes:

- **Desarrollo Inmobiliario:** Segmento enfocado en el mercado de viviendas nuevas de casas y departamentos en la Región Metropolitana (RM), y de casas fuera de la RM particularmente en la VI región. Además, se contemplan en este segmento terrenos que fueron adquiridos para el desarrollo de proyectos inmobiliarios y que pueden ser objeto de enajenación.
- **Macrolotes:** Segmento enfocado en la venta de paños para desarrollo residencial y de equipamiento, los que se concentran esencialmente en Piedra Roja y que incluyen activos mantenidos para generar rentas, plusvalías o ambas.

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	2T 2019	2T 2018	Var. A/A (%)	2T 2019	2T 2018	Var. A/A (%)	2T 2019	2T 2018	Var. A/A (%)
<b>Ingresos</b>	<b>17.350</b>	<b>9.664</b>	<b>79,5%</b>	<b>46</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>17.390</b>	<b>9.664</b>	<b>79,9%</b>
(Costo de Venta)	(8.274)	(6.712)	23,3%	(45)	0	0,0%	(8.319)	(6.712)	23,9%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>9.076</b>	<b>2.951</b>	<b>207,5%</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>9.070</b>	<b>2.951</b>	<b>207,3%</b>
(Gasto de Admin.)	(2.655)	(2.368)	12,1%	(938)	(550)	70,5%	(3.586)	(2.919)	22,9%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>6.421</b>	<b>583</b>	<b>1001,2%</b>	<b>(936)</b>	<b>(550)</b>	<b>70%</b>	<b>5.484</b>	<b>33</b>	<b>16523,4%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>6.988</b>	<b>966</b>	<b>623,6%</b>	<b>(927)</b>	<b>(539)</b>	<b>71,8%</b>	<b>6.062</b>	<b>426</b>	<b>1321,7%</b>
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	52,3%	30,5%	21,8%	3,5%	0,0%	3,5%	52,2%	30,5%	21,6%
<i>Result. Operac. / Ingresos (%)</i>	37,0%	6,0%	31,0%	-2017,4%	0,0%	-2017,4%	31,5%	0,3%	31,2%
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	40,3%	10,0%	30,3%	-1996,5%	0,0%	-1996,5%	34,9%	4,4%	30,4%

(\*) Considera eliminaciones entre los segmentos de negocio Desarrollo Inmobiliario y Macrolotes

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	Acum. 2019	Acum. 2018	Var. A/A (%)	Acum. 2019	Acum. 2018	Var. A/A (%)	Acum. 2019	Acum. 2018	Var. A/A (%)
<b>Ingresos</b>	<b>23.973</b>	<b>16.227</b>	<b>47,7%</b>	<b>4.284</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>28.250</b>	<b>16.227</b>	<b>74,1%</b>
(Costo de Venta)	(13.512)	(11.950)	13,1%	(1.238)	0	0,0%	(14.750)	(11.950)	23,4%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>10.461</b>	<b>4.276</b>	<b>144,6%</b>	<b>3.046</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>13.500</b>	<b>4.276</b>	<b>215,7%</b>
(Gasto de Admin.)	(5.234)	(4.913)	6,5%	(1.452)	(1.197)	21,4%	(6.679)	(6.110)	9,3%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>5.227</b>	<b>(637)</b>	<b>-921,2%</b>	<b>1.594</b>	<b>(1.197)</b>	<b>-233%</b>	<b>6.821</b>	<b>(1.833)</b>	<b>-472,1%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>6.261</b>	<b>147</b>	<b>4161,7%</b>	<b>1.613</b>	<b>(1.175)</b>	<b>-237,3%</b>	<b>7.874</b>	<b>(1.028)</b>	<b>-865,9%</b>
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	43,6%	26,4%	17,3%	71,1%	0,0%	71,1%	47,8%	26,4%	21,4%
<i>Result. Operac. / Ingresos (%)</i>	21,8%	-3,9%	25,7%	37,2%	0,0%	37,2%	24,1%	-11,3%	35,4%
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	26,1%	0,9%	25,2%	37,6%	0,0%	37,6%	27,9%	-6,3%	34,2%

(\*) Considera eliminaciones entre los segmentos de negocio Desarrollo Inmobiliario y Macrolotes

## 2.1 RESULTADO OPERACIONAL

Los **Ingresos Consolidados** del 2T alcanzaron **MM\$17.390** con un 80% de aumento respecto del mismo período del año anterior, explicado principalmente por el segmento Desarrollo Inmobiliario. Los ingresos acumulados al 2019 alcanzaron MM\$28.250, un 74% más que el año 2018

- Desarrollo Inmobiliario: los ingresos del 2T aumentaron un 79,5% debido, principalmente a la venta del terreno de Vía Morada ubicado en el sector de Santa María de Manquehue en la comuna de Vitacura, transacción que reportó una venta de MUF 305. Cabe recordar que durante el mismo período del 2018 se realizó la venta del edificio corporativo por MUF 355, de esa transacción, el 27% (MUF 96,6) se registró en el resultado operacional, mientras que el saldo, quedó reflejado como parte del resultado no operacional. La venta de unidades de los proyectos en desarrollo se mantuvo en línea con el año anterior, destacando una mayor venta de casas del segmento medio, entre MUF 2 y MUF 6, el que acumulado representa alrededor del 54% del total de ventas de casas propias. De esta manera, los ingresos acumulados aumentaron un 48%.

- **Macrolotes:** Prácticamente no registró ingresos para este segmento en el 2T. Es así como los ingresos acumulados del segmento alcanzan los MM\$4.284 por la venta realizada en marzo de un lote de 7,1 há, positiva comparación respecto del mismo período del año anterior, donde no se registraban ingresos.

El **Costo de Venta** del 2T aumentó un 23,9%, llegando a MM\$8.319 mientras que el acumulado alcanzó los MM\$14.750, reflejando un 23,4% de aumento.

- **Desarrollo Inmobiliario:** el costo de venta del 2T presenta un aumento de 23,3%, menor en términos proporcionales, al aumento de la venta, explicado fundamentalmente por el costo del terreno de Vía Morada equivalente a un 10% de su venta. El costo de venta acumulado aumentó un 13,1% llegando a MM\$13.512.
- **Macrolotes:** En línea con los ingresos del segmento, prácticamente no hubo costo de ventas registrado en el 2T, mientras que en el acumulado alcanzó los M\$1.238, por la venta del ya mencionado lote de 7,1 há vendido en marzo.

Como resultado de lo anterior, la **Ganancia Bruta** del 2T creció un 207,3%, sobre ventas llegó a 52,2% v/s 30,5% en 2T18. Acumulado a junio el **Margen Bruto** aumentó un 215,7%, esto es, desde MM\$4.276 a MM\$13.500.

Los **Gastos de Administración y Ventas** del 2T aumentaron 23%, principalmente por pagos puntuales asociados a una reestructuración de la Constructora Manquehue (para lograr una mayor eficiencia en el proceso constructivo) y por la partida de los nuevos proyectos de edificios, los que se encuentran en distintas fases de desarrollo. Los GAV acumulados alcanzaron MM\$6.679, con un 9% de aumento versus el mismo período del año anterior.

Como consecuencia, el **Resultado Operacional** alcanzó los MM\$5.484 en el 2T, pasando desde MM\$33 a MM\$5.484. El Resultado Operacional acumulado creció en MM\$8.704, llegando a MM\$6.821.

El **EBITDA Consolidado** alcanzó **MM\$6.062**, lo que representa un aumento de MM\$5.636 respecto del mismo período del año anterior, mientras que el **Margen EBITDA** sobre ingresos aumentó de 4,4% a 34,9%. El EBITDA acumulado llegó a MM\$7.874, con un aumento de MM\$8.902 y un margen sobre ventas de 27,9%.

## 2.2 RESULTADO NO-OPERACIONAL

El **Resultado No Operacional** del 2T pasó desde una utilidad de MM\$2.474 en el año 2018 a una pérdida de MM\$321 para igual período de este año 2019. Nuevamente, explicado por la proporción de la venta del edificio corporativo del año 2018 registrada en el resultado no operacional. El Resultado No Operacional acumulado llegó a una pérdida de MM\$764.

Los **Ingresos Financieros** en el 2T aumentaron un 361% debido al saldo en el efectivo y equivalentes promedio mantenido por la Compañía, explicado por el aumento de capital realizado durante el primer trimestre de este año. Acumulado a junio 2019, los Ingresos Financieros han aumentado un 351% de MM\$81 a MM\$365. Por otra parte, los **Gastos Financieros** acumulados muestran una disminución de 18,4%, debido a que aun cuando la deuda promedio se ha mantenido, la asociada a la construcción ha aumentado su proporción respecto del total, y cuyos intereses son llevados al costo de las viviendas hasta el momento de la recepción final por parte de la municipalidad.

Con todo lo anterior, el **Margen Neto** de Rentabilidad en el 2T aumentó de 24,6% a 28,5%, mientras que el Margen Neto de Rentabilidad acumulado aumentó de 3,2% a 19,8%.

### 3. INDICADORES OPERACIONALES POR SEGMENTO DE NEGOCIO

#### 3.1 DESARROLLO INMOBILIARIO

En este segmento, una característica fundamental en la selección de los proyectos de casas de Manquehue es que corresponden a desarrollos de largo plazo (macro proyectos), que buscan generar nuevos barrios y anticipar tendencias. Lo anterior permite desarrollar los proyectos controlando el entorno de sus etapas, garantizando de esta manera su calidad homogénea en el tiempo y plusvalía.

Asimismo, Manquehue comenzó su ingreso al segmento de departamentos a través de proyectos de mediano plazo buscando socios estratégicos para su desarrollo; y a través de proyectos de edificios unitarios desarrollados de manera directa y construidos con empresas constructoras externas.

Al cierre del período, la cartera de proyectos de Desarrollo Inmobiliario de Manquehue es la siguiente:

Tipo de Proyectos	Ubicación	Cant. Proyectos	Total (*) (miles UF)
Casas	Piedra Roja	5	8.664
	Colina	2	3.583
	Puente Alto	2	4.200
	Padre Hurtado	1	2.243
	Machalí	2	3.130
	Santo Domingo	1	250
<b>Total Casas</b>		<b>13</b>	<b>22.069</b>
Departamentos	Piedra Roja	1	707
	Lo Barnechea	1	1.676
	Las Condes	1	344
	Providencia	1	701
	Ñuñoa	3	1.370
<b>Total Departamentos</b>		<b>7</b>	<b>4.797</b>
<b>Total Proyectos</b>		<b>20</b>	<b>26.866</b>

(\*) Total se estima en base a una proyección de precio por unidad.

Es importante destacar, que la cartera de proyectos mencionada en informes anteriores se redujo en dos proyectos, vinculados al terreno de Vía Morada ubicado en el sector de Santa María de Manquehue, cuya venta generó ingresos por MUF 305 que serán utilizados para el desarrollo de nuevos proyectos.

### 3.1.1 INDICADORES DE OFERTA

PERMISOS (*)	Jun. 2019	Jun. 2018
	M2	
<b>Permisos proyectos propios</b>	<b>36.956</b>	<b>21.892</b>
Casas	25.095	13.018
Departamentos	11.861	8.874
<b>Permisos proyectos con sociedades o consorcios</b>	<b>43.359</b>	<b>52.233</b>
Casas	-	-
Departamentos	43.359	52.233

BACKLOG PROYECTOS (*)	Jun. 2019	Jun. 2018
	Miles de UF	
<b>Backlog proyectos propios</b>	<b>767</b>	<b>545</b>
Casas	646	545
Departamentos	120	-
<b>Backlog proyectos con sociedades o consorcios</b>	<b>732</b>	<b>909</b>
Casas	159	264
Departamentos	572	645

STOCK (*)	Jun. 2019				Jun. 2018	
	Stock Disponible		Stock Potencial		Stock Disponible	
	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
<b>Total</b>	<b>72</b>	<b>556</b>	<b>482</b>	<b>2.697</b>	<b>62</b>	<b>515</b>
Casas	66	406	449	2.169	57	390
Departamentos	6	150	33	528	5	126

(\*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

**Permisos proyectos:** El incremento de 12.077 M2 en casas de proyectos propios se debe a la aprobación de una nueva etapa del proyecto El Peñón (10.692 M2) que considera la construcción de 75 casas con un valor potencial de venta de aproximadamente MUF 407. Por otra parte, el leve aumento en departamentos propios se debe a que también se aprobaron en el 2T los 11.861 M2 que tendrá el proyecto Manuel Montt el que considera la construcción de 133 unidades por un valor potencial de venta de aproximadamente MUF 600.

**Backlog de proyectos:** Presenta un aumento global de un 41%. En casas el aumento fue de un 19%, explicado principalmente por las nuevas etapas de casas en los proyectos Aguas Claras, Los Robles, Alto La Cruz y Manquehue Sur. El backlog de casas desarrollados con sociedades o consorcios corresponde a etapas del Proyecto Ciudad del Sol del consorcio MBI, en el que Manquehue y Brotecalfal participan con un 50% cada uno.

Con respecto a los departamentos, se ve reflejada la estrategia de la Compañía de ingresar a este segmento, ya que, en proyectos propios, se incluye el proyecto Teniente Montt y en proyectos realizados con consorcios está el proyecto Parque Los Nogales, que se realiza en conjunto con Inmobiliaria Moller & Pérez-Cotapos (50%).



**Stock disponible y potencial:** El stock disponible refleja un aumento de un 16%, mientras que el stock potencial se ubicó en MUF 2.697 reflejando el término de la construcción y posterior entrega a clientes en proyectos como Alto La Cruz, Aguas Claras, Los Robles, Estancia Liray y MBI.

### 3.1.2 INDICADORES DE DEMANDA

DEMANDA (*)	Jun. 2019		Jun. 2018	
	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
<b>Venta Total</b>	<b>172</b>	<b>641</b>	<b>178</b>	<b>709</b>
<b>Casas</b>	<b>125</b>	<b>552</b>	<b>94</b>	<b>503</b>
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	53	140	16	56
UF 4.001 a UF 6.000	44	156	40	142
UF 6.001 a UF 9.000	6	41	19	120
Mayor a UF 9.000	22	214	19	185
<b>Departamentos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>23</b>
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	-	-	-	-
UF 4.001 a UF 6.000	-	-	-	-
UF 6.001 a UF 9.000	-	-	-	-
Mayor a UF 9.000	-	-	1	23
<b>Casas con sociedades o consorcios</b>	<b>47</b>	<b>89</b>	<b>85</b>	<b>229</b>
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	47	89	85	229
UF 4.001 a UF 6.000	-	-	-	-
UF 6.001 a UF 9.000	-	-	-	-
Mayor a UF 9.000	-	-	-	-
<b>Promesas Netas</b>	<b>238</b>	<b>1.083</b>	<b>250</b>	<b>1.341</b>
Casas	220	960	232	1.226
Departamentos	18	123	18	115
<b>Promesas Desistidas</b>	<b>26</b>	<b>111</b>	<b>32</b>	<b>135</b>
Casas	26	104	30	119
Departamentos	1	7	3	16
<b>Tasa Desistimiento</b>		<b>9%</b>		<b>9%</b>
<b>Backlog de Promesas (**)</b>	<b>323</b>	<b>1.693</b>	<b>192</b>	<b>1.104</b>
Casas	293	1.416	180	913
Departamentos	30	277	11	188
Sitios	-	-	1	3

(\*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

(\*\*) Incluye proyectos propios y en control conjunto

**Montos y unidades vendidas o facturadas:** Se aprecia que la venta total valorizada ha disminuido en un 10% (MUF 68), alcanzando un monto de MUF 641, mientras que las unidades disminuyeron en un 3%. Esta variación de valor se explica por una menor escrituración de proyectos con sociedades o consorcios, específicamente del Proyecto Ciudad del Sol, del cual en el último trimestre se ha terminado la construcción de las nuevas etapas con la posterior escrituración.

**Monto y unidades promesadas y desistidas:** Las promesas netas acumuladas al primer semestre del 2019 disminuyeron en un 19%, alcanzando un monto de MUF 1.083, mientras que el monto desistido

disminuyó en MUF 24 lo que se traduce en que la tasa de desistimiento se mantuvo constante en 9% para ambos periodos.

**Backlog de promesas:** se observa un aumento de un 53% en valor (MUF 590) en el stock promesas a junio 2019, explicado principalmente por los proyectos de Piedra Roja, los nuevos proyectos de edificios como Teniente Montt y Parque Nogales, las nuevas etapas del proyecto Ciudad del Sol que están en proceso de entrega, y por último, el proyecto Alto La Cruz que explica un 35% de la variación total.

De estas promesas, se estima que aproximadamente un 80% deberían escriturarse el año 2019.

**Meses para agotar stock / velocidad de venta:** estos indicadores se mantuvieron estables, comparando ambos periodos, para el segmento casas, mientras que, en departamentos, dado que no se tuvieron escrituraciones en el último trimestre, no aplica el cálculo establecido por la Comisión del Mercado Financiero.

	2019	2018
<b>Meses para agotar stock (*)</b>		
Casas	2,3	2,0
Departamentos	n/a	n/a
Sitios	n/a	n/a
<b>Velocidad de Venta (*)</b>		
Casas	0,8	1,0
Departamentos	n/a	n/a
Sitios	n/a	n/a

(\*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

### 3.2 MACROLOTES

Actualmente la cartera de Macrolotes, en su totalidad de propiedad de Manquehue, se ubica en la filial Piedra Roja Desarrollos Inmobiliarios S.A. Piedra Roja es el mayor proyecto inmobiliario que se ha desarrollado en Chile, se encuentra en la comuna de Colina y cuenta con 1.800 hectáreas, accesos a autopistas urbanas, equipamiento de colegios, supermercados, área comercial, centros hospitalarios, centros de esparcimiento y deporte, además de una laguna con una superficie navegable de 8 hectáreas.

La superficie útil disponible para la venta al cierre del 2T de 2019, se detalla a continuación:

MACROLOTES PIEDRA ROJA	Superficie útil para venta (Hectáreas) (*)			Total
	Residencial	Equipamiento	Otros	
A - La Ñipa	74,1	23,4	44,5	142,0
B - La Laguna	19,3	3,3	-	22,6
C - Alto Hacienda	84,8	17,7	32,6	135,1
<b>Total</b>	<b>178,2</b>	<b>44,4</b>	<b>77,1</b>	<b>299,7</b>

(\*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

La ubicación geográfica de los Macrolotes es la siguiente (\*\*):



(\*\*) Área demarcada es sólo referencial y puede incluir algunos macrolotes promesados o escriturados

Durante el 2T no se realizaron ventas ni promesas de paños en Piedra Roja.

#### 4. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	2019	2018	Var. A/A	2019	2018	Var. A/A	2019	2018	Var. A/A (%)
Activos Corrientes	142.909	116.861	22,3%	11.702	15.367	-23,8%	151.372	128.552	17,8%
Activos No Corrientes	129.627	124.707	3,9%	133.763	132.771	0,7%	178.757	172.451	3,7%
<b>Total Activos</b>	<b>272.536</b>	<b>241.568</b>	<b>12,8%</b>	<b>145.465</b>	<b>148.138</b>	<b>-1,8%</b>	<b>330.129</b>	<b>301.003</b>	<b>9,7%</b>
Pasivos Corrientes	89.088	82.252	8,3%	11.888	14.856	-20,0%	97.732	92.703	5,4%
Pasivos No Corrientes	36.111	34.167	5,7%	43.863	43.923	-0,1%	60.286	58.632	2,8%
Participaciones no controladoras							36.172	36.595	-1,2%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora							135.939	113.074	20,2%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>147.337</b>	<b>125.149</b>	<b>17,7%</b>	<b>89.714</b>	<b>89.359</b>	<b>0,4%</b>	<b>172.111</b>	<b>149.668</b>	<b>15,0%</b>
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>272.536</b>	<b>241.568</b>	<b>12,8%</b>	<b>145.465</b>	<b>148.138</b>	<b>-1,8%</b>	<b>330.129</b>	<b>301.003</b>	<b>9,7%</b>

(\*) Considera eliminaciones entre los segmentos de negocio Desarrollo Inmobiliario y Macrolotes

##### 4.1 ANÁLISIS DE ACTIVOS

El **Activo Corriente** aumentó 17,8% (MM\$18.534), respecto a diciembre 2018, explicada principalmente por

- Efectivo y Equivalentes al Efectivo (Nota 5) con un aumento de un 237%, debido al aumento de capital realizado en enero del presente año.
- La variación positiva de MM\$9.843 de la cuenta de inventarios (Nota 10), explicado por el avance de obras en ejecución y por la adquisición del terreno en Víctor Rae en la comuna de Las Condes.
- Por otro lado, los deudores comerciales (Nota 8) presentaron una disminución de MM\$5.665 (16,9%), dada la recuperación de los créditos hipotecarios producto de la venta del último trimestre del 2018

El **Activo No Corriente** presenta una variación de 3,7% (MM\$ 6.306), explicado principalmente por la variación en la cuenta de Propiedades, plantas y equipos (nota 15) luego de la aplicación de la norma NIIF 16, que obliga a reconocer un activo por derecho de uso por el arriendo mantenido con Metlife Chile Seguros de Visa S.A. por la parte de los inmuebles del Edificio Corporativo que utiliza la administración

##### 4.2 ANÁLISIS DE PASIVOS Y PATRIMONIO

El **Pasivo Corriente** presenta un aumento de 5,4% equivalente a MM\$ 5.028 respecto a diciembre 2018, originado principalmente por (i) la variación de la cuenta **Otros Pasivos Financieros Corrientes** (MM\$4.373) (Nota 18) debido al aumento neto de la deuda de construcción, (ii) el aumento de la cuenta **Pasivos por impuestos corrientes** (Nota 11) de MM\$1.887 asociado a la venta del terreno de Vía Morada y (iii) la disminución de la cuenta **Otras Provisiones Corrientes** (Nota 20) donde, entre otros, se encuentra la provisión de los dividendos del ejercicio anterior, los que fueron efectivamente pagados

durante el mes de Mayo del presente año y la actualización del valor presente de los costos de urbanización (Nota 20, número 3).

El **Pasivo no Corriente** aumentó un 2,8%, (equivalente a MM\$ 1.655) respecto al cierre del año anterior, originado principalmente por la operación de bodegaje de terrenos asociada a la compra del terreno de Victor Rae.

El **Patrimonio** por su parte presenta una variación positiva de 15% (MM\$22.443) explicada, como se mencionó en el trimestre anterior, por la colocación de acciones realizada el 25 de enero del 2019 por un total de MM\$18.234 y por el resultado del ejercicio menos los dividendos pagados.

## 5. INDICADORES FINANCIEROS

INDICADORES FINANCIEROS (*)	2T19	1T19	4T18	3T18	2T18
Liquidez Corriente	1,55 X	1,60 X	1,39 X	1,47 X	1,48 X
Razón Acida	0,66 X	0,70 X	0,55 X	0,46 X	0,39 X
Razón de Endeudamiento	1,15 X	1,14 X	1,33 X	1,21 X	1,16 X
Deuda Corto Plazo	61,8%	59,2%	61,3%	52,3%	51,8%
Deuda Largo Plazo	38,2%	40,8%	38,7%	47,7%	48,2%
Cobertura Gastos Financieros	4,17 X	2,34 X	1,66 X	0,16 X	0,41 X
Rotación de Inventarios	0,17 X	0,08 X	0,48 X	0,30 X	0,16 X
Promedio Cuentas por Cobrar (días)	177,9	187,2	223,1	143,2	108,1
Rotación de Activos	0,09 X	0,03 X	0,18 X	0,10 X	0,06 X
Rentabilidad del Activo (ROA)	1,7%	0,2%	1,2%	-0,2%	0,2%
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	4,2%	0,1%	2,9%	-0,2%	0,7%

(\*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

El indicador de **Liquidez Corriente** aumentó respecto del cierre del año anterior, influido principalmente por el aumento del activo corriente, por sobre los pasivos corrientes, puntos explicados en el desarrollo del estado de situación financiera consolidado.

La **Razón de Endeudamiento** (Leverage) por su parte, disminuyó ya que, si bien el pasivo exigible aumentó, el patrimonio lo hizo en una mayor proporción, como se pudo apreciar en el análisis de pasivos y patrimonio.

## 6. DIFERENCIA ENTRE VALOR LIBRO Y VALOR ECONÓMICO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS

Los criterios de valorización de activos se describen en detalle en la Nota 2 (Resumen de las Principales Políticas Contables) de los Estados Financieros. Las diferencias entre valores libro y valores de mercado en los Estados Financieros Consolidados, están contemplados en la cuenta propiedades de inversión, tal como se detalla en la Nota 16.

## 7. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	2019	2018	Var. A/A	2019	2018	Var. A/A	2019	2018	Var. A/A (%)
Flujos de Operación	(5.733)	13.654	-142%	6.537	(1.524)	-529%	804	12.320	-93%
Flujos de Inversión	2.054	(527)	-490%	0	0	0%	2.054	(527)	-490%
Flujos de Financiamiento	19.265	(11.159)	-273%	(4.350)	(909)	379%	14.915	(12.257)	-222%
<b>Incremento (disminución) en Efectivo y Equivalentes</b>	<b>15.586</b>	<b>1.969</b>	<b>692%</b>	<b>2.186</b>	<b>(2.433)</b>	<b>-190%</b>	<b>17.772</b>	<b>(464)</b>	<b>-3934,2%</b>
Efectivo y Equivalentes al principio del período	7.191	6.996	2,8%	322	2.724	-88,2%	7.512	9.720	-22,7%
<b>Efectivo y Equivalentes al final del período</b>	<b>22.777</b>	<b>8.965</b>	<b>154,1%</b>	<b>2.508</b>	<b>291</b>	<b>761,3%</b>	<b>25.285</b>	<b>9.256</b>	<b>173,2%</b>

(\*) Considera eliminaciones entre los segmentos de negocio Desarrollo Inmobiliario y Macrolotes

El **Flujo de Operación** fue positivo en MM\$804, menor a los MM\$12.320 del año anterior, explicado fundamentalmente por la mayor actividad de la constructora, y el pago del terreno de Victor Rae en la comuna de Las Condes, reflejado en el pago a proveedores.

El **Flujo de Inversión** aumentó en MM\$2.581, explicado fundamentalmente por los dividendos recibidos de las sociedades en control conjunto.

El **Flujo de Financiamiento** que registró un saldo acumulado al 30 de junio de MM\$ 14.915, este se explica por dos razones fundamentales, la primera, por el aumento de capital antes mencionado de enero de este año y en segundo lugar por los ingresos por préstamos de corto plazo que muestran un incremento respecto de igual período del año anterior, en línea con la mayor actividad que registra constructora y el financiamiento del terreno de Victor Rae.

## 8. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE

Entre el 1 de julio de 2019 y la fecha de emisión del presente análisis razonado no se han registrado hechos posteriores que puedan afectarlos significativamente.

## 9. VARIACIONES EN EL MERCADO, COMPETENCIA Y PARTICIPACIÓN DE MERCADO

Debido al gran nivel de fragmentación en la industria inmobiliaria local, existe un importante volumen de empresas que participan con un número reducido de proyectos, y que compiten con desarrollos de la Compañía. La variable ubicación es un recurso escaso.

En relación con el desempeño del mercado inmobiliario en la Región Metropolitana durante el periodo enero a junio 2019, y de acuerdo con las cifras presentadas por Toc Toc, que se muestran en el gráfico N° 1, se aprecia una preferencia por departamentos con un precio inferior a UF 14.000.

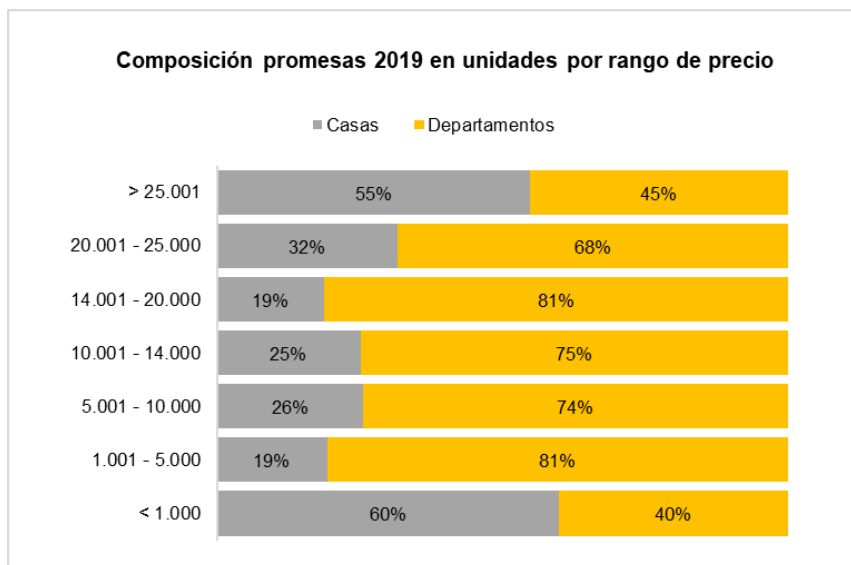


Gráfico N° 1: Composición promesas de viviendas por precio RM Fuente: Toc Toc

En cuanto a la venta (promesas) en UF para el periodo enero - junio 2019, como lo muestra el gráfico N° 2, esta aumentó en un 15% en la Región Metropolitana, respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que creció un 9% en unidades.

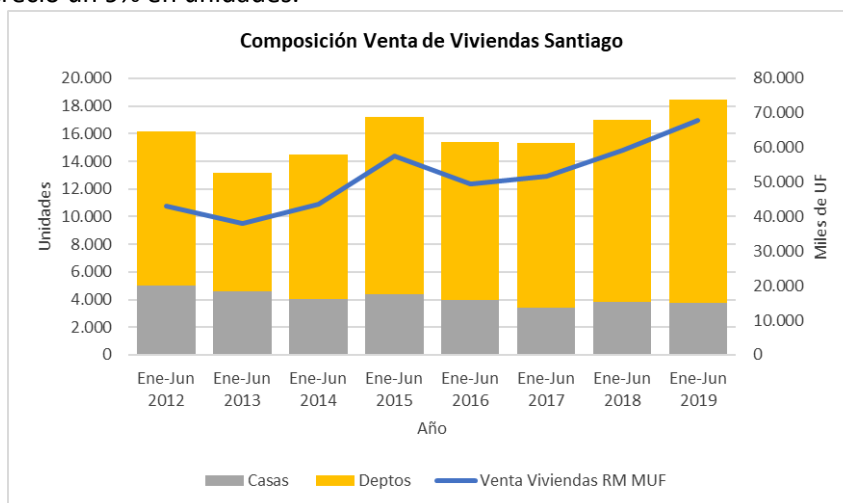


Gráfico N° 2: Composición promesas por tipo de viviendas RM Fuente: Toc Toc

Como muestra el gráfico N° 3, al revisar la evolución del precio promedio de venta de las viviendas por tipo de producto, se ve que el precio promedio de casas y departamentos aumenta. Mientras que, al revisar la evolución de uf/m<sup>2</sup> de venta de las viviendas por tipo de producto, se aprecia en el gráfico N° 4, una tendencia creciente en los valores, tanto en el mercado de las casas, como en el de departamentos.

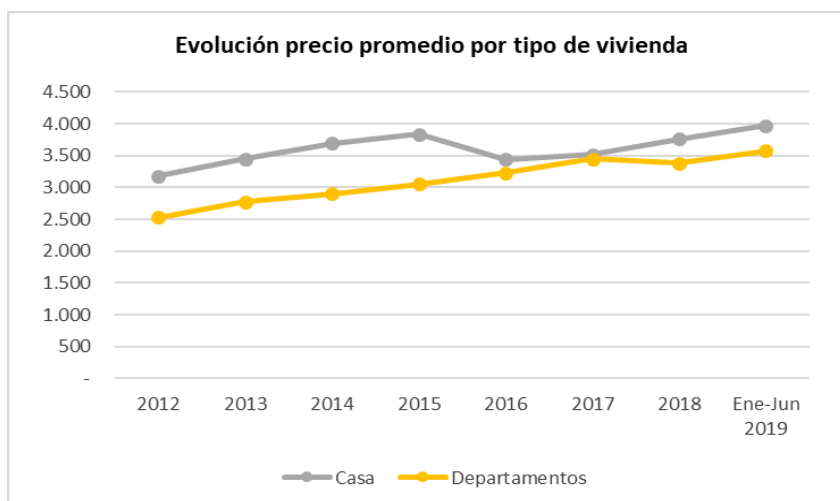


Gráfico N° 3: Evolución precio promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc

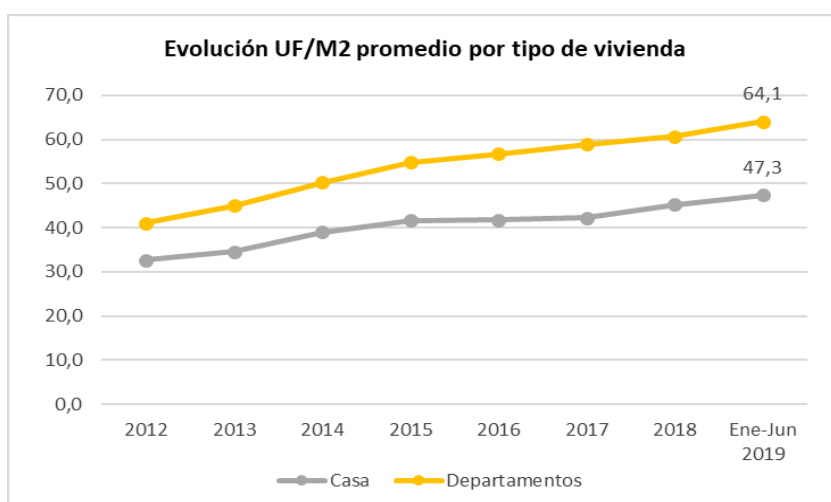


Gráfico N° 4: Evolución uf/m2 promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc.

## 10. RIESGOS Y MITIGACIONES

La estrategia y objetivos de Gestión de Riesgos de Manquehue está orientada a mitigar los efectos de los riesgos de mercado, legal y financiero. Los riesgos a los que está expuesta la Compañía es materia de un análisis periódico por parte del Directorio y Administración de Manquehue.

### 10.1 RIESGOS DE MERCADO

El sector inmobiliario es altamente sensible a los ciclos económicos, y existen numerosas variables, tales como tasa de interés, tasa de desempleo, precios internacionales de insumos, que producen impactos negativos tanto en la demanda de viviendas como en el margen de rentabilidad de las ventas de éstas.



Como factor mitigante de este riesgo, la Compañía mantiene relaciones estables de largo plazo con distintas entidades financieras, lo que permite estar alerta a señales de evolución futura del mercado financiero, y por otra parte permite mayor fluidez en las negociaciones de préstamos y sus condiciones.

La Compañía mantiene un control permanente del flujo de caja en un horizonte de corto y largo plazo a través de un detalle mensual y una proyección anual que se actualiza trimestralmente.

Adicionalmente, la Compañía mantiene una política de diversificación de mercados y productos lo que permite reducir el riesgo del negocio a través de la estabilización de los flujos en el tiempo.

## 10.2 RIESGOS LEGALES

En el sector inmobiliario y construcción se pueden considerar como los principales impactos los siguientes: evaluación ambiental, ley de arrendamiento, beneficios tributarios, exenciones de impuestos, cambios en el régimen del Impuesto al Valor Agregado (IVA), subsidios a la oferta y demanda, entre otros. El impacto en el sector ante cambios en la normativa legal se mitiga a través de la asesoría por parte de especialistas en derecho en las materias afectas a los cambios.

## 10.3 RIESGOS FINANCIEROS

Los riesgos financieros a los que está expuesta la Compañía se resumen en los siguientes:

- **Riesgo de Liquidez:** Para mitigar el riesgo de incumplimiento de pago de compromisos, la Compañía ha desarrollado e implementado herramientas de control de caja anual, mensual y semanal, de manera de prever oportunamente las necesidades de financiamiento de corto y largo plazo y como abordarlas. La Compañía estructura sus compromisos en función de la operación que se trate, corto plazo en el caso de obras en construcción, o mediano y largo plazo para inversión en nuevos activos para el desarrollo futuro.

En esta industria, el financiamiento bancario de corto plazo opera con líneas de crédito de construcción cuya utilización está indexada al avance físico de la obra. El vencimiento de las líneas está calzado con la fecha estimada en que se recibirán los flujos producto de la venta de los proyectos. Adicionalmente, si llegada la fecha de vencimiento de la línea no se ha amortizado el total del capital adeudado, dado que quedan unidades pendientes por escriturar, existe una instancia de renovación del plazo de la línea sujeta a la evaluación comercial y de riesgo del proyecto.

- **Riesgo Tasa de Interés:** Este riesgo está asociado a las variaciones de las tasas de interés que afectan el valor de los flujos futuros. El objetivo de la gestión de este riesgo es alcanzar un equilibrio en la estructura de deuda, disminuir los impactos en los costos producidos por fluctuaciones de tasas de interés y, de esta forma, poder reducir la volatilidad en los resultados de la Sociedad. Para mitigar el riesgo, en aquellos casos en que puedan aplicarse condiciones de tasas fijas, principalmente en créditos estructurados de mediano y largo plazo, la Sociedad privilegia estas tasas de manera de evitar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos de interés y los montos de caja que se requerirán. Según las políticas de financiamiento establecidas por la Administración y como otro factor mitigador de este riesgo, para el caso de la deuda asociada a líneas de construcción, la deuda financiera está pactada con las instituciones bancarias a un spread fijo sobre la tasa TAB variable, de acuerdo con los plazos de giro (90, 180 o 360 días).

- **Riesgo de Cambio:** Manquehue tiene una baja exposición a variaciones del tipo de cambio, ya que sus ingresos no están indexados ni afectados por fluctuaciones de moneda extranjera, sin embargo, sí existe impacto en algunos costos de insumos de construcción, para los cuales se generan contratos de abastecimiento asegurando el precio y la oportunidad de entrega de estos. Por su parte, la Sociedad no mantiene endeudamiento en moneda extranjera.
- **Riesgo de Inflación:** El riesgo de inflación es bajo para Manquehue, ya que los ingresos están indexados a la Unidad de Fomento, con lo cual se mitiga el efecto en la variación del Índice Precios al Consumidor (IPC).
- **Riesgo de Crédito:** Manquehue no tiene riesgo de crédito significativo dado que el porcentaje mayor del precio de venta de las viviendas lo recibe de entidades financieras que financian a los compradores y la diferencia del precio se cobra anticipadamente, previo a la entrega física del bien. En el caso de venta de terrenos no existe riesgo de crédito ya que, en general, el pago es con documentos a la vista con instrucciones notariales.
- **Riesgo de Activos de Carácter Financiero:** Las inversiones de excedentes de caja se efectúan principalmente en bancos nacionales y extranjeros con oficinas en Chile, con amplia trayectoria en el sector financiero, con calificación de riesgo adecuado al tipo de inversión que se trate y con perspectivas estables.
- **Riesgo de Covenants:** Un covenant es, esencialmente, una cláusula incorporada a un contrato de préstamo. Su finalidad es garantizar a la institución financiera el retorno de su crédito. La intención no es otra que obligar al deudor a operar de una manera financieramente prudente. El riesgo de no cumplir con estos covenants expone a la Sociedad a posibles exigencias de garantías y podrían producir restricciones en la operación de algunos proyectos, así como la potencial aceleración en el pago de dichas deudas o pagos de multas por incumplimiento. Para minimizar este riesgo, la Sociedad, además de tener un fiel cumplimiento a la deuda contraída, mantiene un estricto cumplimiento de los covenants de propiedad y endeudamiento establecido en los contratos, los cuales son analizados constantemente y presentados en notas a los estados financieros.

#### 10.4 RIESGO DE TERRENOS

Si bien Manquehue posee un importante nivel de existencias de terrenos en la zona central de país, en la industria inmobiliaria se ha observado una tendencia de precios al alza y por tal motivo, los terrenos que se encuentran clasificados de esa manera han demostrado no perder valor al momento de ser desarrollados o enajenados. El Grupo Manquehue registra los terrenos a costo histórico de adquisición.

Por otro lado, los cambios en los planes reguladores, densidad, alturas, E.I.S.T.U. constituyen una amenaza para la rentabilidad de los proyectos en cuanto al costo de adquisición para nuevos desarrollos. Para mitigar este riesgo, la Sociedad tiene áreas de desarrollo enfocadas en la búsqueda de terrenos, por lo que mantiene un permanente monitoreo de los distintos planes reguladores, debido al alto impacto que pueden tener en la rentabilidad de un proyecto.

## 10.5 RIESGO DE CONSTRUCCIÓN

En la industria, estos riesgos están asociados principalmente a accidentes laborales, enfermedades profesionales, relación con la comunidad, con vecinos, etc., así también con la relación laboral propia de la construcción, la cual en gran medida se formaliza a través de subcontratistas, en la que la empresa tiene una responsabilidad subsidiaria. La Administración mantiene un departamento de prevención de riesgo que está preocupado permanentemente que se apliquen las medidas de seguridad y que se cumpla con la regulación vigente en esta materia. En conjunto con lo anterior, para salvaguardar los principales activos y cubrir potenciales contingencias, se mantienen pólizas de seguros de responsabilidad civil y de “todo riesgo de construcción”. Dichos seguros de responsabilidad civil cubren posibles daños que se ocasionen, tanto a trabajadores como a terceros, así como daños a propiedades de terceros que pudieran ser ocasionados por la ejecución de las obras. El seguro de “todo riesgo de construcción” cubre el activo en construcción, incluyendo equipos, maquinarias, existencias en bodega, mobiliario, etc., de potenciales daños que pudieran ocurrir producto de sismos, incendios, robos y actos terroristas entre otros.

## 10.6 RIESGO POR NATURALEZ CÍCLICA DEL NEGOCIO

El sector inmobiliario participa en un negocio que es de naturaleza cíclica, en donde los resultados pueden ser fluctuantes, ya que el proceso que se inicia desde la compra del terreno, pasando por la construcción y venta de las viviendas, fluctúa aproximadamente entre los 18 meses para los proyectos de casas y 24 meses para los de departamentos. Lo anterior puede generar un desfase relevante entre las decisiones de inversión y la materialización de la venta de los proyectos.

Los resultados de la venta de los inmuebles se ven reflejados cuando comienza el período de escrituración y entrega de los inmuebles, lo que genera que éstos puedan fluctuar durante un año fiscal.

La Sociedad busca administrar este riesgo analizando las condiciones presentes y futuras del mercado, buscando un equilibrio durante el año, de forma que proyectada en el tiempo logre niveles de ingresos y resultados los más homogéneo posible durante los trimestres. Complementando esto, la Administración en conjunto con el Directorio analiza constantemente el cumplimiento de las fechas definidas en el plan de negocios, con el fin de evitar oscilaciones entre las fechas de desarrollo de los proyectos durante el año. Sin embargo, por la naturaleza misma del negocio donde participa el Grupo Manquehue, en donde se ve enfrentado a factores internos y externos, no es posible garantizar el cumplimiento de estos objetivos en su totalidad.

## 10.7 RIESGO DE POSTVENTA

El artículo 18° de la Ley General de Urbanismo y Construcciones (LGUC), dispone que el propietario primer vendedor de una construcción será responsable por todos los daños y perjuicios que provengan de fallas o defectos en ella, sea durante su ejecución o después de terminada, prescribiendo dicha responsabilidad en ciertos años, según sea la naturaleza de la falla.

Parte relevante de las estrategias de negocio del Grupo Manquehue comprende el entregar viviendas de calidad a nuestros clientes en cada uno de los proyectos inmobiliarios, para esto, nuestro departamento de post venta está compuesto por personal especializado que tiene como objetivo entregar un servicio de primera calidad frente a los inconvenientes que tengan los clientes.

Adicionalmente, la Administración mantiene provisiones que se establecen de acuerdo con el promedio histórico de desembolsos realizados en cada uno de los proyectos, los que son revisados y actualizados constantemente y que están disponibles para ser utilizados cuando sean requeridos.

## 10.8 RIESGO LABORAL

Los riesgos laborales comprenden aquellos elementos que, directa o indirectamente, ponen en duda la continuidad y el buen desempeño de los negocios del Grupo Manquehue. Concretamente, podemos definirlos como aquellas amenazas que aparecen durante el ejercicio de las labores y que pueden traducirse en obstáculos, daños, incidentes, siniestros, accidentes y demandas que no permitan que se desarrollen normalmente las actividades de la Sociedad.

Para mitigar estos riesgos y contar con el personal idóneo para cada cargo, la Sociedad trabaja con agencias dedicadas a la selección de personal, quienes participan en todo el proceso de selección de acuerdo con los requerimientos necesarios para el cargo. En cuanto a los trabajadores de obras, se contrata e intenta mantener una cartera de los mejores colaboradores para cada actividad, según lo permita el mercado.

Frente a riesgos relacionados a delitos, la Sociedad ha tomado los resguardos creando un modelo de prevención de delitos, el que se ajusta a la normativa laboral vigente señalado en la Ley 20.393 de Responsabilidad Penal, etc. Dentro de las iniciativas existentes para prevenir dicho riesgo, se encuentran distintos mecanismos que permiten a nuestros colaboradores o terceros hacer denuncias anónimas cuando se vulneren las normas legales y de conducta que promueve la empresa a través de su Código de Ética.

## 10.9 RIESGO DE RESTRICCIONES EN EL MERCADO DE FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO

A fines del año 2015, se emitió una normativa sobre provisiones de créditos hipotecarios, en donde se menciona que se incrementarán las provisiones a las instituciones que otorguen financiamientos mayores al 80%. No obstante, los clientes mejores catalogados por ciertos bancos pueden obtener hasta 90%. Si bien este cambio normativo desincentiva la compra de viviendas con el uso de créditos hipotecarios, la Sociedad ha dado mayores opciones a los clientes para lograr el pie exigido. Cuando se trata de venta futura de viviendas (o venta en verde), los clientes pueden pagar el pie por medio de tarjetas de crédito o cheques.

## 11. GLOSARIO

**Backlog de Promesas:** Stock de promesas vigentes al cierre del período que quedan por escriturar.

**Backlog de proyectos:** proyectos que se encuentran en construcción, propios y desarrollados por sociedades o consorcios, sin considerar aquellos que son ejecutados por orden de un mandante.

**Cobertura Gastos Financieros:** EBITDA últimos 12 meses / Costo financiero total.

**Costo Financiero Total:** Costo financiero en resultado + costo financiero activado del año.

**Desistimiento:** Retracción, por parte un cliente inmobiliario, del contrato de promesa de compraventa.

**Resciliación:** Devolución de una propiedad por parte de un cliente inmobiliario, a través de la retractación del contrato de compraventa de la propiedad.

**EBITDA:** Resultado Operacional más Depreciación, Amortización y Gasto Financiero en costo.

**Escrituración:** Redacción de la escritura, en la cual se indica a los nuevos propietarios, los vendedores, el precio y la forma de pago. Con esta transacción el cliente procede al pago de la vivienda adquirida.

**Liquidez Corriente:** Activos Corrientes / Pasivos Corrientes.

**Macrolotes:** Paños para desarrollo residencial y de equipamiento, los que se concentran esencialmente en Piedra Roja.

**Meses para Agotar Stock:** Unidades en stock / Unidades vendidas (inmuebles escriturados), calculado como el promedio de los últimos tres meses.

**Paño:** porción de un macrolote para la venta.

**Pasivo Exigible:** Total Pasivos – (Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes + Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes).

**Permisos de proyectos:** Superficie total en metros cuadrados, autorizados para edificar bajo y sobre terreno, asociados a proyectos que cuentan con permiso de edificación aprobados por las direcciones de obras municipales correspondientes, pero que al cierre del período aún no se ha dado inicio a las obras.

**Promedio Cuentas por Cobrar (días):** Cuentas por Cobrar / Promedio Ingresos Diarios.

**Promesa:** Documento que formaliza la intención de compra de una propiedad, se fija el precio, la Inmobiliaria procede al cobro del pie y se establece la modalidad de pago.

**Promesas Netas:** Promesas totales firmadas en el período menos Desistimientos.

**Razón Ácida:** Activos Corrientes menos Inventario dividido por los Pasivos Corrientes.

**Razón de Endeudamiento:** Pasivo Exigible dividido por el Patrimonio Propio Controladora.

**Rentabilidad del Activo (ROA):** Ganancia (pérdida) Controladora dividido por los Activos Totales como promedio de los últimos 3 años.

**Rentabilidad del Patrimonio (ROE):** Ganancia (pérdida) Controladora dividido por el Patrimonio promedio últimos 3 años.

**Rotación de Activos:** Ingresos del periodo dividido por los activos totales del periodo.

**Rotación de Inventarios:** Costo de venta dividido por el Inventario Corriente.

**Stock Disponible / Unidades en stock:** Inmuebles terminados que están disponibles para la venta, incluyendo aquellos que están prometados.

**Stock Potencial:** Inmuebles en construcción, que podrían ser escriturados en los próximos 12 meses, incluyendo aquellos que están prometados.

**Tasa de Desistimiento:** Promesas desistidas/ Promesas Totales

**Velocidad de venta:** Ventas en un trimestre / Stock disponible

**Venta en blanco:** venta de inmuebles antes de comenzar su construcción.

**Superficie útil para venta macrolotes (Há):** Superficie que excluye calles y avenidas, que aún no se ha escriturado a la fecha del cierre de trimestre.

## CONTACTO INVERSIONISTAS

**Álvaro Badilla Prado**

Subgerente de Control de Gestión

T: (56 2) 2750 7000

accionistas@imanquehue.com

www.imanquehue.com/inversionistas/

Av. Santa María 6350 - Piso 4, Vitacura-Santiago, Chile

Con más de 40 años de historia en Chile, Inmobiliaria Manquehue es una empresa líder en el desarrollo de barrios que trascienden en el tiempo, mediante el diseño, construcción y venta de casas y departamentos en Santiago y casas en otras regiones del país. Asimismo, la Compañía vende paños para desarrollo residencial y de equipamiento, principalmente concentrado en Piedra Roja, al norte de Santiago, el mayor proyecto inmobiliario desarrollado en Chile. Actualmente, Manquehue mantiene 22 proyectos residenciales que se encuentran en distintas etapas de desarrollo y ejecución.



*Los antecedentes contenidos en este documento han sido preparados solamente para propósitos informativos. Las declaraciones contenidas en este documento en relación con perspectivas del negocio de la Compañía, las proyecciones de operación, resultados financieros, el potencial de crecimiento de la empresa, el mercado y las estimaciones macroeconómicas son meras previsiones y se basan en las expectativas de gestión en relación con el futuro de la Compañía. Estas expectativas son altamente dependientes de los cambios en el mercado, requisitos legales y regulatorios, el rendimiento económico general, la industria y los mercados internacionales y por lo tanto están sujetos a cambios. Las declaraciones sobre expectativas hacen relación solo a la fecha en que son hechas, y la Compañía no se hace responsable de actualizar públicamente ninguna de ellas, existiendo nueva información, eventos futuros u otros.*