



**ANÁLISIS RAZONADO
AL 31 DE DICIEMBRE 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 cuarto trimestre de 2019 (4T) y acumulado al 31 de diciembre de 2019 (acumulado, acumulado a diciembre 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.....	2
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.....	6
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.....	17
10.1 RIESGOS DE MERCADO	17
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
10.10 RIESGO DE CONTINGENCIA SOCIAL	20
11. GLOSARIO.....	22
CONTACTO INVERSIONISTAS.....	23

1. DESTACADOS

- Los Ingresos Consolidados del 4T alcanzaron MM\$ 12.530 con un 52,4% de disminución respecto del mismo período del año anterior. Los ingresos durante el 4T18 incluyen la venta del terreno Alto Colibrí por MUF 140 y la venta de 23,7 há para el desarrollo de viviendas por MUF 250, en la filial Piedra Roja, transacciones que aumentan la base comparativa. Con esto, los ingresos acumulados al 2019 alcanzaron MM\$ 48.418, un 10,7% menos que el año 2018.
- En el 4T la **Ganancia Bruta Consolidada** alcanzó **MM\$ 2.089** v/s MM\$ 10.532 el año anterior, reflejando un margen sobre ingresos de 16,7% v/s 40% en el 4T18. Lo anterior explicado por una parte por el mayor costo en algunas obras, tanto por el proceso constructivo como por el mayor tiempo para obtener permisos y trámites municipales y por otra parte, por la mayor base comparativa dada la venta del activo antes mencionado. La Ganancia Bruta acumulada alcanzó los MM\$ 16.710, con una disminución de un 1,8%, respecto de igual período del año anterior.
- Los **Gastos de Administración y Ventas** del 4T aumentaron un 17,5% respecto al 4T 2018, llegando a MM\$ 4.054, principalmente debido a gastos puntuales de asesorías y reestructuración del negocio, las que se están implementando durante 2020. Mientras que los GAV acumulados alcanzaron MM\$ 13.854, lo que representa un 9,3% de aumento.
- El **EBITDA Consolidado** del 4T fue **MM\$ 858 negativo**, versus MM\$ 7.686 en el 4T18, mientras que el **Margen EBITDA** sobre ingresos pasó de 29,2% a -6,8%. El EBITDA acumulado llegó a MM\$ 5.583, un -9,6% respecto a los MM\$ 6.176 acumulados del año anterior.
- Durante el **4T** la compañía tuvo una pérdida de **MM\$ 1.804**, respecto de la ganancia de MM\$4.148 registrada en el mismo período del año anterior, que se explica por todo lo mencionado precedentemente. La **Ganancia acumulada** en el año llegó a **MM\$3.518**, con un aumento de 0,2% respecto a la ganancia de MM\$ 3.511 del año anterior.
- En el 4T la compañía tuvo una **Pérdida atribuible a los propietarios de la controladora** que alcanzó un monto de **MM\$ 2.052**, frente a la ganancia de MM\$ 3.440 del 4T18. La Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora acumulada llegó a MM\$ 2.962, con un 7,7% de disminución.
- Los **Permisos de edificación aprobados** tuvieron un aumento de 136% con respecto a igual período del año anterior, llegando a 110.545 M2, de los cuales 67.233 M2 corresponden a proyectos de departamentos.
- El **Backlog de Proyectos** en construcción durante el 4T disminuyó un 44% respecto de diciembre 2018, principalmente por el avance de obras en proyectos de departamentos como Parque Los Nogales y Teniente Montt en Santiago, así como el término de etapas en proyectos de Piedra Roja, Colina, y el término de la etapa 11.1 en Ciudad del Sol, Puente Alto.
- El **Stock Disponible** se incrementó en un 49%, llegando a MUF 834 al 4T19, vs MUF 559 al 4T18, mientras que el **Stock Potencial** se ubicó en MUF 2.694.

- El **Backlog de Promesas** a diciembre de 2019 aumentó en un 30% respecto del monto alcanzado en diciembre 2018, alcanzando un total de **MUF 1.878** para este período.
- Desde fines de octubre 2019, el país enfrentó un entorno desafiante producto del estallido social, lo que implicó ajustes en los horarios de atención y disminución de actividad numerosas industrias como notarías, bancos, organismos municipales y estatales, entre otros, resultando en un impacto en el avance de obras, de Inmobiliaria Manquehue, así como en sus ingresos por ventas. Sin embargo, el impacto fue limitado ya que la mayoría de los proyectos en curso y en venta no se encuentran dentro de las zonas de mayor conflicto.
- Por otra parte, cabe mencionar que a raíz del COVID_19 en Chile a inicios de marzo 2020, y las medidas que el país ha adoptado para contener la propagación, Inmobiliaria Manquehue ha debido implementar medidas adicionales de seguridad e higiene para resguardar clientes y colaboradores. La Compañía está monitoreando en forma cercana la evolución de condiciones y exigencias que imponga la autoridad para tomar las medidas que correspondan. Si bien actualmente no se puede dimensionar el posible impacto, lo anterior puede tener un efecto adverso sobre los resultados del año 2020. Es así como un menor nivel de actividad y sus efectos sobre la economía y el empleo podrían afectar negativamente la demanda por viviendas.

2. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y POR SEGMENTO

Millones de \$	Trimestre			Acumulado		
	4T 2019	4T 2018	Var. A/A (%)	Acum. 2019	Acum. 2018	Var. A/A (%)
Ingresos	12.530	26.335	-52,4%	48.418	54.192	-10,7%
(Costo de Venta)	(10.441)	(15.803)	-33,9%	(31.708)	(37.179)	-14,7%
Ganancia Bruta	2.089	10.532	-80,2%	16.710	17.013	-1,8%
(Gasto de Admin.)	(4.054)	(3.451)	17,5%	(13.854)	(12.677)	9,3%
Resultado Operacional	(1.965)	7.080	-127,8%	2.856	4.336	-34,1%
No Operacional:						
-Ingresos financieros	54	35	56,4%	583	178	227,1%
-(Gastos financieros)	(379)	(551)	-31,2%	(1.801)	(2.292)	-21,4%
-Otros	(422)	(53)	699,4%	(365)	1.967	-118,5%
Ganancia antes de impuesto	(2.711)	6.512	-141,6%	1.273	4.189	-69,6%
-Impuestos	907	(2.364)	-138,4%	2.245	(677)	-431,4%
Ganancia (pérdida)	(1.804)	4.148	-143,5%	3.518	3.511	0,2%
Ganancia propietarios controladora (pérdida)	(2.052)	3.440	-159,6%	2.962	3.209	-7,7%
Resultado Operacional	(1.965)	7.080	-127,8%	2.856	4.336	-34,1%
(+) Depreciación	227	162	40,1%	1.082	734	47,3%
(+) Amortización	9	6	50,0%	27	31	-10,7%
(+) Gasto Fin. en costo	872	439	98,8%	1.618	1.075	50,5%
EBITDA	(858)	7.686	-111,2%	5.583	6.176	-9,6%
<i>Resultado por acción (\$/acción)</i>	<i>(3,56)</i>	<i>6,84</i>	<i>-152,0%</i>	<i>5,07</i>	<i>6,38</i>	<i>-20,6%</i>
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	<i>16,7%</i>	<i>40,0%</i>	<i>-23,3%</i>	<i>34,5%</i>	<i>31,4%</i>	<i>3,1%</i>
<i>Resultado Operac. / Ingresos (%)</i>	<i>-15,7%</i>	<i>26,9%</i>	<i>-42,6%</i>	<i>5,9%</i>	<i>8,0%</i>	<i>-2,1%</i>
<i>Ganancia (pérdida) / Ingresos (%)</i>	<i>-14,4%</i>	<i>15,7%</i>	<i>-30,2%</i>	<i>7,3%</i>	<i>6,5%</i>	<i>0,8%</i>
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	<i>-6,8%</i>	<i>29,2%</i>	<i>-36,0%</i>	<i>11,5%</i>	<i>11,4%</i>	<i>0,1%</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 (*)		
	4T 2019	4T 2018	Var. A/A (%)	4T 2019	4T 2018	Var. A/A (%)	4T 2019	4T 2018	Var. A/A (%)
Ingresos	9.887	18.815	-47,4%	2.646	7.520	-64,8%	12.530	26.335	-52,4%
(Costo de Venta)	(8.820)	(11.500)	-23,3%	(1.621)	(4.303)	-62,3%	(10.441)	(15.803)	-33,9%
Ganancia Bruta	1.067	7.315	-85,4%	1.025	3.216	-68,1%	2.089	10.532	-80,2%
(Gasto de Admin.)	(3.473)	(3.023)	14,9%	(584)	(429)	36,2%	(4.054)	(3.451)	17,5%
Resultado Operacional	(2.406)	4.293	-156,0%	441	2.788	-84%	(1.965)	7.080	-127,8%
EBITDA	1.096	575	90,5%	11	31	-63,9%	(858)	7.686	-111,2%
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	<i>10,8%</i>	<i>38,9%</i>	<i>-28,1%</i>	<i>38,7%</i>	<i>42,8%</i>	<i>-4,0%</i>	<i>16,7%</i>	<i>40,0%</i>	<i>-23,3%</i>
<i>Result. Operac. / Ingresos (%)</i>	<i>-24,3%</i>	<i>22,8%</i>	<i>-47,1%</i>	<i>16,7%</i>	<i>37,1%</i>	<i>-20,4%</i>	<i>-15,7%</i>	<i>26,9%</i>	<i>-42,6%</i>
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	<i>11,1%</i>	<i>3,1%</i>	<i>8,0%</i>	<i>0,4%</i>	<i>0,4%</i>	<i>0,0%</i>	<i>-6,8%</i>	<i>29,2%</i>	<i>-36,0%</i>

(*) 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 (%)
Ingresos	41.476	46.672	-11,1%	6.956	7.520	-7,5%	48.418	54.192	-10,7%
(Costo de Venta)	(28.793)	(32.875)	-12,4%	(2.915)	(4.303)	-32,3%	(31.708)	(37.179)	-14,7%
Ganancia Bruta	12.683	13.797	-8,1%	4.041	3.216	25,7%	16.710	17.013	-1,8%
(Gasto de Admin.)	(11.276)	(10.377)	8,7%	(2.592)	(2.300)	12,7%	(13.854)	(12.677)	9,3%
Resultado Operacional	1.407	3.420	-58,9%	1.449	916	58%	2.856	4.336	-34,1%
EBITDA	4.093	5.200	-21,3%	1.490	976	52,7%	5.583	6.176	-9,6%
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	<i>30,6%</i>	<i>29,6%</i>	<i>1,0%</i>	<i>58,1%</i>	<i>42,8%</i>	<i>15,3%</i>	<i>34,5%</i>	<i>31,4%</i>	<i>3,1%</i>
<i>Result. Operac. / Ingresos (%)</i>	<i>3,4%</i>	<i>7,3%</i>	<i>-3,9%</i>	<i>20,8%</i>	<i>12,2%</i>	<i>8,6%</i>	<i>5,9%</i>	<i>8,0%</i>	<i>-2,1%</i>
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	<i>9,9%</i>	<i>11,1%</i>	<i>-1,3%</i>	<i>21,4%</i>	<i>13,0%</i>	<i>8,4%</i>	<i>11,5%</i>	<i>11,4%</i>	<i>0,1%</i>

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

2.1 RESULTADO OPERACIONAL

Los **Ingresos Consolidados** del 4T alcanzaron **MM\$12.530** con un 52,4% de disminución respecto del mismo período del año anterior. Los ingresos acumulados al 2019 alcanzaron MM\$48.418, un 10,7% menos que el año 2018.

- Desarrollo Inmobiliario: los ingresos del 4T disminuyeron un 47,4% principalmente debido a la mayor base de comparación dada por la venta de un activo prescindible en 4T18 por MUF 140 (terreno Alto Colibrí). Cabe destacar que las ventas valorizadas de viviendas aumentaron 11% en el trimestre, considerando los proyectos en control conjunto, en particular Ciudad del Sol, cuyas ventas se registran en un 50% a nivel no-operacional. Este proyecto, tal como se mencionó en el trimestre anterior, concretó la venta de las 141 unidades de la etapa 11.1, equivalentes a MUF445 durante este 4T19. Respecto a los ingresos consolidados acumulados presentaron una disminución de un 11,1%, explicado principalmente por la mayor venta de activos prescindibles del año 2018 versus el año 2019, puesto que la venta valorizada de viviendas se mantuvo estable, mostrando un aumento de un 1%.

- **Macrolotes Piedra Roja:** Durante el 4T19 se realizó la venta de un sitio para destino habitacional (departamentos) de 0,61 há, por MUF 35, mientras que en el 4T18 se concretó la venta de 23,7 há para el desarrollo de viviendas por MUF 250, esta variación corresponde a una disminución de 65% en los ingresos por venta. Sin embargo, los ingresos acumulados del segmento alcanzan los MM\$6.956 reflejando una disminución de 7,5% respecto del año 2018.

El **Costo de Venta** del 4T disminuyó un 33,9%, llegando a MM\$10.441 mientras que el acumulado alcanzó los MM\$31.708, reflejando un 14,7% de disminución.

- **Desarrollo Inmobiliario:** el costo de venta del 4T presenta una disminución de 23,3%, menor en términos proporcionales a la disminución de la venta, y explicado fundamentalmente por el mayor costo en algunas obras, tanto por el proceso constructivo como por el mayor tiempo para obtener permisos y trámites municipales. El costo de venta acumulado disminuyó un 12,4% llegando a MM\$28.793 en línea con la variación de ingresos.
- **Macrolotes:** En línea con los ingresos del segmento, el costo fue de MM\$1.621, mientras que en el acumulado alcanzó los M\$2.915, por la venta de los lotes ya mencionados.

Como resultado de lo anterior, la **Ganancia Bruta** del 4T19 disminuyó respecto al 4T18, alcanzando los MM\$2.089. Como porcentaje de las ventas llegó a 16,7% v/s 40,0% en 4T18. Acumulado a diciembre, el **Margen Bruto** alcanzó los MM\$16.710 vs MM\$17.013 del año anterior, reflejando una mejora en el margen sobre ventas desde 31,4% el año anterior a 34,5% en este periodo, influido principalmente por la venta del terreno de Vía Morada en el 2T19.

Los **Gastos de Administración y Ventas** del 4T aumentaron respecto al mismo período del año anterior, por gastos puntuales, principalmente los asociados a asesorías externas relacionadas a la revisión global de la estrategia de largo plazo para optimizar procesos y lograr mayores eficiencias en la operación, las que se están implementando durante 2020. Este proceso llevó a que la compañía realizara desvinculaciones durante el 1T20, cuyos costos quedaron provisionados en el 4T19. Por otra parte, los GAV acumulados alcanzaron MM\$13.854, lo que representa un 9,3% de aumento respecto de los gastos acumulados a diciembre 2018.

Como consecuencia, el **Resultado Operacional** alcanzó una pérdida de MM\$1.965 en el 4T, en comparación con la utilidad de MM\$7.080 del 4T18. El Resultado Operacional acumulado llegó a MM\$2.856 vs los MM\$4.336 del año 2018.

El **EBITDA Consolidado** del 4T fue **MM\$ 858 negativo**, comparado con MM\$ 7.686 del año anterior, mientras que el **Margen EBITDA** sobre ingresos pasó de 29,2% a -6,8%. El EBITDA acumulado llegó a MM\$5.583, los que se comparan con los MM\$6.176 del año anterior.

2.2 RESULTADO NO-OPERACIONAL

El **Resultado No Operacional** del 4T pasó desde una pérdida de MM\$569 en el año 2018 a una pérdida de MM\$746 para igual período de este año 2019. El Resultado No Operacional acumulado llegó a una pérdida de MM\$1.583.

Los **Ingresos Financieros** en el 4T aumentaron un 56,4% debido a un mayor saldo promedio en el efectivo y equivalentes mantenido por la Compañía, explicado principalmente por el aumento de capital realizado durante el primer trimestre de 2019. Acumulado a diciembre 2019, los Ingresos Financieros han aumentado un 227% de MM\$178 a MM\$583. Por otra parte, los **Gastos Financieros** muestran una disminución de 31% en el 4T19 y de 21% acumulados a diciembre, principalmente debido a que aun cuando la deuda promedio ha aumentado, la deuda 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.

Finalmente, las **Otras Ganancias (pérdidas)** tuvieron una disminución de MM\$369 en el 4T, explicado por la variación positiva (MM\$1.164) que tuvo la cuenta de “**Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación**”, donde se reflejan los proyectos en control conjunto y, en consecuencia, se ve el efecto de la escrituración de la etapa 11.1 mencionada anteriormente. Por otra parte y contrarrestando esto, la cuenta “**Otras ganancias/pérdidas**” tuvo una variación negativa de MM\$1.386 debido al deterioro de la inversión en la filial Cumbres del Peñón SpA, producto del cambio en la interpretación de la DOM de Puente Alto, de las mitigaciones de riesgo realizadas según la normativa vigente. Con esto, el proyecto disminuye la cantidad de viviendas en un 20% aproximadamente, por lo que se decide utilizar el criterio conservador y ajustar la inversión.

Con todo lo anterior, el **Margen Neto** de Rentabilidad en el 4T pasó de 15,7% a -14,4%, mientras que el Margen Neto de Rentabilidad acumulado aumentó de 6,5% a 7,3%.

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
Total Casas		13	22.069
Departamentos	Piedra Roja	1	707
	Lo Barnechea	1	1.676
	Las Condes	1	344
	Providencia	1	701
	Ñuñoa	3	1.370
Total Departamentos		7	4.797
Total Proyectos		20	26.866

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

Por otra parte, Inmobiliaria Manquehue está realizando un proceso de revisión global de la estrategia de largo plazo y de su implementación para asegurar que el modelo de negocios se acomode adecuadamente a la dinámica de mercado y expectativas futuras para la industria.

3.1.1 INDICADORES DE OFERTA

PERMISOS (*)	Dic. 2019	Dic. 2018
	M2	
Permisos proyectos propios	67.186	3.430
Casas	43.312	3.430
Departamentos	23.874	-
Permisos proyectos con sociedades o consorcios	43.359	43.359
Casas	-	-
Departamentos	43.359	43.359
Total Permisos	110.545	46.789

BACKLOG PROYECTOS (*)	Dic. 2019	Dic. 2018 (**)
	Miles de UF	
Backlog proyectos propios	572	762
Casas	493	583
Departamentos	78	179
Backlog proyectos con sociedades o consorcios	283	758
Casas	6	228
Departamentos	278	530
Total Backlog	855	1.519

STOCK (*)	Dic. 2019				Dic. 2018	
	Stock Disponible		Stock Potencial		Stock Disponible	
	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
Total	101	834	500	2.694	71	559
Casas	96	719	408	1.863	66	432
Departamentos	5	115	92	832	5	126

(*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

(**) Se ajusta backlog de proyectos en ejecución del 2018 para mostrar montos de contratos netos de IVA

Permisos proyectos: El incremento en 63.756 M2 (136% de aumento) de permisos aprobados donde, a diciembre 2019 no se ha comenzado la construcción, hizo que este indicador llegara en el 4T19 a un total de 110.545 M2. Este incremento, se debe principalmente al aumento de M2 de proyectos propios, tanto de casas como de departamentos. Respecto al incremento en M2 de casas, este se debe principalmente porque se han aprobado: (i) 31.186 M2 del proyecto Alto La Cruz en la comuna de Padre Hurtado y (ii) una nueva etapa de 7.599 M2 correspondientes al proyecto Manquehue Sur en Machalí. El aumento en departamentos se debe a que (i) se aprobaron en el 2T19 los 11.861 M2 que tendrá el proyecto Manuel Montt en Ñuñoa y que considera la construcción de 133 unidades por un valor potencial de venta de aproximadamente MUF 600, y por otra parte, (ii) se aprobaron en el 4T19 12.013 M2 de un nuevo proyecto ubicado en la comuna de Providencia que considera la construcción de 70 unidades por valor potencial de venta de aproximadamente MUF 700.

Backlog de proyectos: Presenta una disminución global de un 44%, explicado principalmente por el avance de obra en proyectos de departamentos como Parque Los Nogales (Lo Barnechea) y Teniente Montt, y del término de etapas de proyectos ubicados en Piedra Roja, comuna de Colina, así como el término y entrega de la primera etapa del proyecto Alto La Cruz en la comuna de Padre Hurtado. Al mismo tiempo, esta disminución se explica por el término de la etapa 11.1 en Ciudad del Sol que se

terminó de escriturar en el 4T19. Es importante destacar, que el proyecto Ciudad del Sol es del consorcio MBI, en el que Inmobiliaria Manquehue y Brotect-Icafal participan con un 50% cada uno. Con todo, esta disminución global se vio en parte compensada, principalmente, por el inicio en la construcción de nuevas etapas en proyectos como Alto La Cruz, Aguas Claras, Los Robles, y Ciudad del Sol.

Stock disponible y potencial: El stock disponible refleja un aumento de un 49%, explicado principalmente por la etapa 2 del proyecto Cumbres del Peñón (Puente Alto) que se encuentra en fase de escrituración y entrega a clientes, junto con el término de etapas de los proyectos Aguas Claras y Los Robles que también se encuentran en fase de entrega y escrituración. Por su parte, el stock potencial se ubicó en MUF 2.694 reflejando el inicio en la construcción de los proyectos mencionados anteriormente.

3.1.2 INDICADORES DE DEMANDA

DEMANDA (*)	Dic. 2019		Dic. 2018	
	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
Venta Total (**)	411	1.701	339	1.612
Casas	219	1.137	213	1.251
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	119	358	105	327
UF 4.001 a UF 6.000	36	186	29	146
UF 6.001 a UF 9.000	29	230	39	308
Mayor a UF 9.000	35	363	40	470
Departamentos	1	22	2	38
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	22	2	38
Casas con sociedades o consorcios	191	542	124	323
Menor a UF 2.000	37	67	14	25
UF 2.001 a UF 4.000	138	410	110	298
UF 4.001 a UF 6.000	16	66	-	-
UF 6.001 a UF 9.000	-	-	-	-
Mayor a UF 9.000	-	-	-	-
Promesas Netas (***)	403	1.956	488	2.803
Casas	375	1.734	474	2.577
Departamentos	28	222	14	226
Promesas Desistidas	81	381	37	160
Casas	81	374	36	143
Departamentos	1	7	1	17
Tasa Desistimiento		16%		5%
Backlog de Promesas (***)	352	1.878	295	1.445
Casas	310	1.480	280	1.240
Departamentos	42	398	15	205
Sitios	-	-	-	-

(*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

(**) Escrituras con valores netos de IVA, incluye proyectos propios y en control conjunto administrados al 100%

(***) Promesas con valores netos de IVA, incluye proyectos propios y en control conjunto según % de propiedad de Inmobiliaria Manquehue

Montos y unidades vendidas o facturadas: Se aprecia que la venta total valorizada aumentó en un 6% (MUF 89), alcanzando un monto de MUF 1.701, mientras que las unidades aumentaron un 21%. El aumento en las ventas se explica por una mayor escrituración de proyectos con sociedades o consorcios, específicamente del Proyecto Ciudad del Sol en la comuna de Puente Alto, donde la escrituración y entrega a clientes de la etapa 11.1 se completó durante el 4T19. A esto se suma, la escrituración de etapas en los proyectos como Alto La Cruz y Cumbres del Peñón, alza que se refleja en el segmento de casas de precios entre MUF 2.000 y MUF 6.000 para el 2019.

Monto y unidades prometadas y desistidas: Las promesas netas acumuladas al 4T19 disminuyeron en un 30%, alcanzando un monto de MUF 1.956, mientras que el monto desistido aumentó en MUF 222 concentrados principalmente en el proyecto Cumbres del Peñón, explicados por atrasos en la entrega. Esto, sumado a desistimientos en los proyectos Estancia Liray y Alto La Cruz, explicados también por atrasos en la entrega. Esto hizo que la tasa de desistimiento aumentara a un 16% al 4T19. La Compañía estima que el denominado “estallido social” y el consecuente aumento en desempleo también contribuyó a la mayor tasa de desistimiento.

Backlog de promesas: se observa un aumento de un 30% en valor (MUF 433) en el stock de promesas al término del cuarto trimestre del año, explicado principalmente por nuevas etapas de los proyectos: Alto La Cruz en Padre Hurtado; Aguas Claras, Los Robles y Los Montes (proyectos ubicados en Piedra Roja, Colina). Mientras que, en departamentos, el aumento de stock de promesas netas acumuladas se explica principalmente por el proyecto Teniente Montt (Ñuñoa) y Parque Nogales (Lo Barnechea).

Meses para agotar stock (MAS) / velocidad de venta: Respecto al MAS en casas, calculado como la Comisión del Mercado Financiero lo exige, tuvo un alza de 1,1 a 2,3 explicado fundamentalmente por el alza importante del stock disponible, antes mencionado. Mientras que la velocidad de venta en casas baja a un valor de 0,8, influido por la misma razón. Para departamentos, el indicador no aplica, ya que no hubo escrituraciones en el 4T19, manteniendo así, el stock disponible.

MAS / Velocidad de Venta	2019	2018
Meses para agotar stock (*)		
Casas	2,3	1,1
Departamentos	n/a	6,0
Sítios	n/a	-
Velocidad de Venta (*)		
Casas	0,8	1,9
Departamentos	-	6,4
Sítios	-	-

(*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

3.2 MACROLOTES

Actualmente la cartera de Macrolotes, 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 4T19, 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
Total	178,2	44,4	77,1	299,7

(*) 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

En el 4T19 se escrituró un lote residencial de 0,67 há por MUF 35 para departamentos, específicamente en la zona de Alto Hacienda. Mientras que, durante el 4T19, no se realizaron 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	141.853	116.667	21,6%	22.346	15.367	45,4%	157.464	128.359	22,7%
Activos No Corrientes	129.761	124.824	4,0%	127.909	132.771	(3,7%)	177.356	172.568	2,8%
Total Activos	271.614	241.491	12,5%	150.254	148.138	1,4%	334.820	300.927	11,3%
Pasivos Corrientes	87.072	82.479	5,6%	17.988	14.856	21,1%	101.738	92.931	9,5%
Pasivos No Corrientes	40.580	34.167	18,8%	42.867	43.923	(2,4%)	64.193	58.632	9,5%
Participaciones no controladoras							36.428	36.595	(0,5%)
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora							132.461	112.770	17,5%
Total Patrimonio	143.963	124.845	15,3%	89.399	89.359	0,0%	168.889	149.364	13,1%
Total Pasivos y Patrimonio	271.614	241.491	12,5%	150.254	148.138	1,4%	334.820	300.927	11,3%

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

4.1 ANÁLISIS DE ACTIVOS

El **Activo Corriente** aumentó 22,7% (MM\$ 29.105), respecto a diciembre 2018, explicado principalmente por:

- Efectivo y Equivalentes al Efectivo (Nota 5) con un aumento de un 207,9%, debido al aumento de capital realizado en enero de 2019.
- La variación positiva de MM\$19.358 de la cuenta de inventarios (Nota 10), explicado por el avance de obras en ejecución en proyectos de próxima entrega (MM\$ 12.229) y del aumento del stock de unidades terminadas (MM\$ 11.551).
- Por otro lado, los deudores comerciales (Nota 8) presentaron una disminución de MM\$8.470 (25,2%), dada (i) por el pago recibido durante 1T19 del activo prescindible vendido en el sector de Vitacura por MUF 140, (ii) y el pago recibido por el Macrolote vendido el 4T18, en el sector de Piedra Roja por MUF 200.

El **Activo No Corriente** presenta una variación de 2,8% (MM\$ 4.788), 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 y por la revalorización de las obras futuras en la filial de Piedra Roja (nota 15).

4.2 ANÁLISIS DE PASIVOS Y PATRIMONIO

El **Pasivo Corriente** presenta un aumento de 9,5% equivalente a MM\$ 8.807 respecto a diciembre 2018, originado principalmente por una mayor deuda de construcción asociada a los proyectos de departamentos y Alto La Cruz de la comuna de Padre Hurtado.

El **Pasivo no Corriente** aumentó un 9,5%, (equivalente a MM\$ 5.561) respecto al cierre del año anterior, originado principalmente por la aplicación de la norma NIIF 16, que obliga a reconocer pasivos por arrendamientos medidos al valor presente. Esto tiene como consecuencia, que el arriendo mensual del

Edificio Corporativo vendido el 2018, disminuye pasivos de largo plazo, al igual que los derechos de uso (en la partida Planta, Propiedades y Equipos)

El **Patrimonio** por su parte presenta una variación positiva de 13,1% (MM\$19.524) explicada, como se mencionó anteriormente, por la colocación de acciones realizada el 25 de enero del 2019 por un total de MM\$18.234, además del resultado del ejercicio menos los dividendos pagados.

5. INDICADORES FINANCIEROS

INDICADORES FINANCIEROS (*)	4T19	3T19	2T19	1T19	4T18
Liquidez Corriente	1,55 X	1,53 X	1,55 X	1,60 X	1,38 X
Razón Acida	0,60 X	0,58 X	0,66 X	0,70 X	0,55 X
Razón de Endeudamiento	1,25 X	1,26 X	1,15 X	1,14 X	1,33 X
Deuda Corto Plazo	61,3%	61,9%	61,8%	59,2%	61,3%
Deuda Largo Plazo	38,7%	38,1%	38,2%	40,8%	38,7%
Cobertura Gastos Financieros	1,44 X	3,71 X	4,17 X	2,34 X	1,66 X
Rotación de Inventarios	0,33 X	0,24 X	0,17 X	0,08 X	0,48 X
Promedio Cuentas por Cobrar (días)	186,7	146,0	177,9	187,2	223,1
Rotación de Activos	0,14 X	0,11 X	0,09 X	0,03 X	0,18 X
Rentabilidad del Activo (ROA)	1,1%	1,6%	1,7%	0,2%	1,2%
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	2,4%	4,0%	4,2%	0,1%	2,9%

(*) 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, anteriormente explicado.

La **Razón de Endeudamiento** (Leverage) por su parte, disminuyó ya que, si bien el pasivo exigible aumentó un 9,9%, el patrimonio controlador lo hizo en una mayor proporción (17,5%), como se pudo apreciar en el análisis de pasivos y patrimonio.

La **Cobertura de Gastos Financieros** cae a 1,44 veces debido a un menor EBITDA a 12 meses y al aumento de la deuda de construcción descrito anteriormente.

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

Los criterios de valoración 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	(13.412)	(3.794)	254%	8.488	(3.993)	-313%	(5.169)	(7.675)	-33%
Flujos de Inversión	4.194	5.654	-26%	(101)	12	-945%	3.323	5.666	-41%
Flujos de Financiamiento	14.808	(1.665)	-989%	1.645	1.579	4%	17.467	(199)	-8881%
Incremento (disminución) en Efectivo y Equivalentes	5.590	195	2767%	10.032	(2.402)	-518%	15.621	(2.207)	-807,8%
Efectivo y Equivalentes al principio del período	7.191	6.996	2,8%	322	2.724	-88,2%	7.512	9.720	-22,7%
Efectivo y Equivalentes al final del período	12.781	7.191	77,7%	10.353	322	3119,0%	23.134	7.512	207,9%

(*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

El **Flujo de Operación** fue negativo, llegando a MM\$ 5.169, sin embargo, aumenta en MM\$ 2.506 respecto al 2018, explicado fundamentalmente por los ingresos procedentes de las ventas de terrenos realizadas el último trimestre del 2018 en Piedra Roja.

Por otro lado, el **Flujo de Inversión** fue positivo en MM\$ 3.323, explicado principalmente por los dividendos percibidos desde las sociedades en control conjunto. Este monto se compara con los MM\$ 5.666 del año 2018, período en el cual se realizó la enajenación del edificio corporativo.

El **Flujo de Financiamiento** que registró un saldo acumulado al 31 de diciembre de 2019 por MM\$17.467, se explica fundamentalmente por el aumento de capital antes mencionado en enero de este año.

8. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE

A la fecha de emisión del presente análisis razonado, no se han registrado hechos posteriores. Los eventos relacionados a temas sociales y COVID-19 están abordados en el capítulo 10. Riesgos y Mitigaciones.

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 cuanto a la venta (promesas) en UF para el 2019, como se muestra en el gráfico N° 1, aumentó en un 4%, respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que en unidades cayó un 4%, alcanzando 35.139 unidades promesadas al cierre del año.

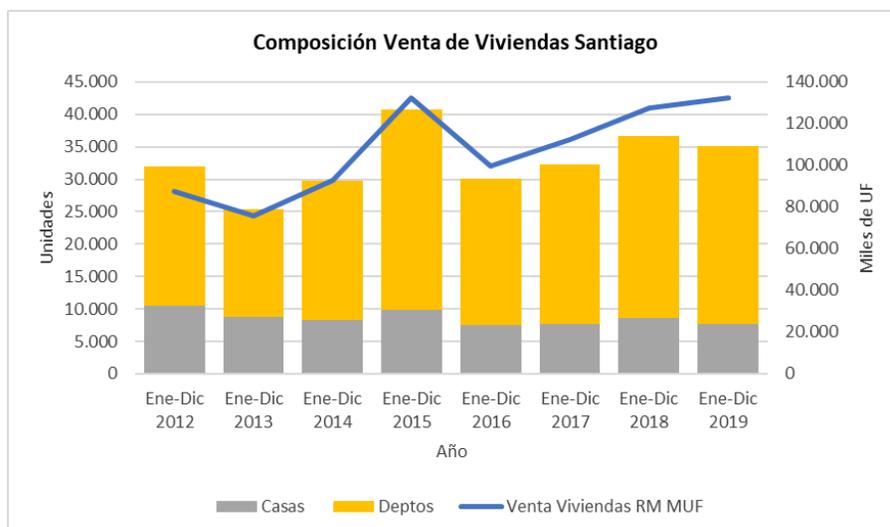


Gráfico N° 1: Composición promesas por tipo de viviendas RM Fuente: Toc Toc

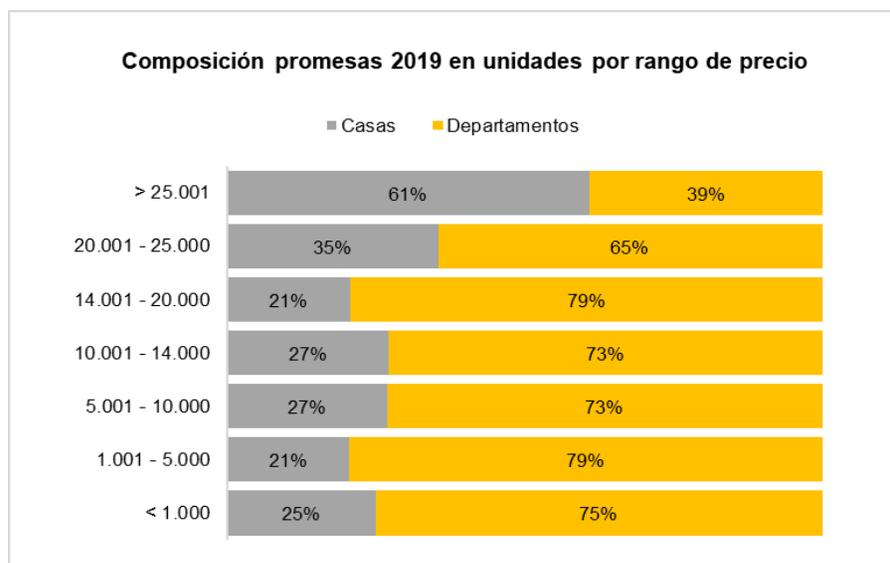


Gráfico N° 2: Composición promesas de viviendas por precio RM Fuente: Toc Toc

En relación con el desempeño del mercado inmobiliario en la Región Metropolitana durante el 2019, y de acuerdo con las cifras presentadas por Toc Toc en el gráfico N° 2, se aprecia una preferencia por departamentos con un precio inferior a UF 20.000.

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/m² 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.

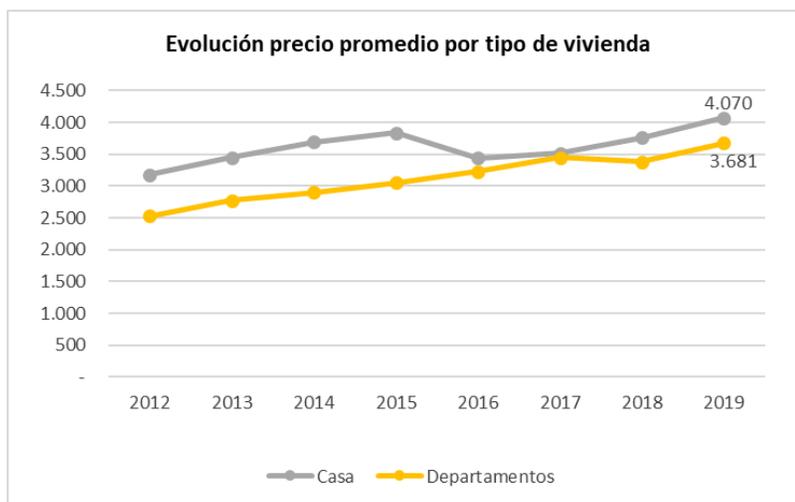


Gráfico N° 3: Evolución precio promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc

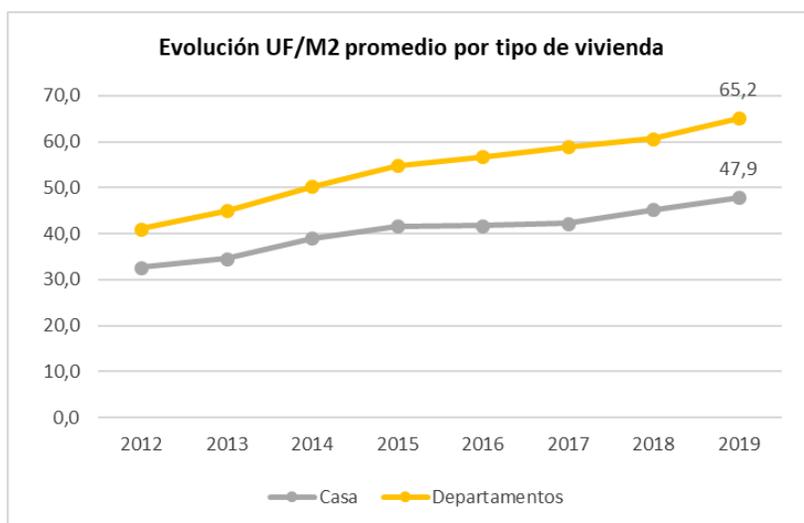


Gráfico N° 4: Evolución uf/m² promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc.

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 un riesgo 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.

10.10 RIESGO DE CONTINGENCIA SOCIAL

La contingencia social que está viviendo el país a partir del 18 de octubre de 2019 ha generado una incertidumbre respecto del impacto que tendrá sobre el crecimiento económico.

Las tasas de interés, que se encontraban en rangos considerados históricamente bajas, es posible esperar que sean afectadas y que tengan un impacto al alza, lo que encarecerá los créditos hipotecarios de los clientes y el financiamiento de los proyectos inmobiliarios.

En cuanto a la demanda de viviendas, esta puede verse afectada por varios factores, entre ellos, el impacto de los índices de empleo y la confianza de los clientes al incrementarse la sensación de pérdida de este, lo cual afecta directamente en la decisión de adquirir una vivienda. Lo anterior se agudiza con el incremento de restricciones al acceso al crédito por parte de las instituciones financieras por el riesgo de solvencia de los clientes. Por otra parte, las manifestaciones generan incertidumbre entre los clientes por la sensación de inseguridad, lo que afecta las visitas a las salas de ventas.

En relación al riesgo y percepción de inseguridad, se han tomado acciones para resguardar a los trabajadores y mantener una adecuada operación diaria. En las obras, las jornadas también se han desarrollado con relativa normalidad y con un constante monitoreo por parte de la Administración. Asimismo, durante este período de contingencia social, se han presentado algunos robos menores, no obstante, estos eventos se encuentran cubiertos por pólizas de seguros, los cuales también incluyen la cláusula de cobertura de incendio y daños materiales a consecuencia directa de huelga, saqueo o desorden popular.

10.11 RIESGO DE PANDEMIA

Al igual que el resto de los países, es innegable que la extensión de covid-19 está generando efectos en Chile. El país ha adoptado una serie de medidas para contener la propagación y en este sentido, Inmobiliaria Manquehue S.A. y filiales han implementado medidas adicionales de seguridad e higiene para resguardar a sus clientes y colaboradores. La Compañía está monitoreando en forma cercana la evolución de condiciones y exigencias que imponga la autoridad para tomar las medidas que correspondan. Si bien actualmente no se puede dimensionar el posible impacto, lo anterior puede tener un efecto adverso sobre los resultados de la Sociedad. Es así como un menor nivel de actividad y sus efectos sobre la economía y el empleo podrían afectar negativamente la demanda por viviendas, como también mayores plazos de construcción y de escrituración.

11. GLOSARIO

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

Backlog de proyectos: saldo de 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.

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.

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

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 promesados.

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

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

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.

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 20 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.