



ANÁLISIS RAZONADO
AL 30 DE JUNIO DE 2020

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 2020 (2T) al 30 de junio de 2020 (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	2
2. CONTINGENCIA SANITARIA	3
3. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y POR SEGMENTO.....	5
3.1 RESULTADO OPERACIONAL	7
3.2 RESULTADO NO-OPERACIONAL	8
4. INDICADORES OPERACIONALES POR SEGMENTO DE NEGOCIO	8
4.1 DESARROLLO INMOBILIARIO	8
4.1.1 INDICADORES DE OFERTA	10
4.1.2 INDICADORES DE DEMANDA.....	11
4.2 MACROLOTES.....	13
5.1 ANÁLISIS DE ACTIVOS.....	14
5.2 ANÁLISIS DE PASIVOS Y PATRIMONIO	14
6. INDICADORES FINANCIEROS.....	15
7. DIFERENCIA ENTRE VALOR LIBRO Y VALOR ECONÓMICO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS.....	16
8. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO	16
9. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE	16
10. VARIACIONES EN EL MERCADO, COMPETENCIA Y PARTICIPACIÓN DE MERCADO	17
11. RIESGOS Y MITIGACIONES.....	19
11.1 RIESGOS DE MERCADO	19
11.2 RIESGOS LEGALES	19
11.3 RIESGOS FINANCIEROS	19
11.4 RIESGO DE TERRENOS	20
11.5 RIESGO DE CONSTRUCCIÓN	21
11.6 RIESGO POR NATURALEZ CÍCLICA DEL NEGOCIO	21
11.7 RIESGO DE POSTVENTA	21
11.8 RIESGO LABORAL.....	22
11.9 RIESGO DE RESTRICCIONES EN EL MERCADO DE FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO.....	22
11.10 RIESGO DE CONTINGENCIA SOCIAL	22
11.11 RIESGO DE PANDEMIA.....	23
12. GLOSARIO	24
CONTACTO INVERSIONISTAS.....	25

1. DESTACADOS

- Los **Ingresos Consolidados** del 2T alcanzaron MM\$11.013 versus los MM\$ 17.390 del 2T 2019, explicado principalmente por los mayores ingresos en el segmento Desarrollo Inmobiliario del 2T 2019, 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. Excluyendo esta transacción los ingresos consolidados del 2T 2019 alcanzaron los MM\$ 8.883, los que se comparan con los MM\$ 11.013 del 2T 2020 **representando un aumento de un 24%**.
- La **Ganancia Bruta** del 2T20 alcanzó los MM\$3.136 versus los MM\$ 9.070 del 2T19, principalmente explicado por la venta mencionada en el punto anterior. Excluyendo esta transacción, el margen bruto del 2T 2019 alcanzó los MM\$1.225, los que se comparan con los **MM\$ 3.136 registrados en el 2T 2020**.
- Los **Gastos de Administración y Ventas** del 2T20 disminuyeron un 18,4% y se explica por la optimización de procesos y eficiencias en la operación realizados en el 4T19 y a las medidas implementadas este año para enfrentar la contingencia sanitaria. Es así como los gastos acumulados disminuyeron un 21,5% respecto al año anterior, donde además se registraron gastos puntuales asociados a la apertura en bolsa, entre otros.
- El **EBITDA Consolidado** del 2T20 fue **MM\$798**, comparado con MM\$6.062 del año anterior, mientras que el **Margen EBITDA** sobre ingresos pasó de 34,9% a 7,2%. Esto, se explica por la venta de Vía Morada. Excluyendo esta transacción El EBITDA del 2T19 alcanza los MM\$ 1.783 de pérdida que se compara **con los MM\$ 798 del 2T20 de ganancia**. El EBITDA acumulado llegó a MM\$3.513 con un margen sobre ventas de 11,5%.
- Como consecuencia de lo anterior, en el 2T20 la Compañía registró una **Pérdida** de **MM\$381**, y una **Utilidad** acumulada de MM\$1.518, comparado con MM\$5.601 el año anterior.
- En el 2T20 la Compañía registró una **Pérdida atribuible a los propietarios de la controladora** de **MM\$609**, frente a la ganancia de MM\$5.066 del 2T19.
- Los metros cuadrados asociados a **Permisos de edificación aprobados** a junio 2020 aumentaron un 51%, llegando a 121.582 M2.
- **El Backlog de Proyectos medidos en UF** (saldo de proyectos que se encuentran en construcción) a junio 2020 disminuyó en un 39% respecto de junio 2019, principalmente por el avance de obra en proyectos de departamentos como Parque Los Nogales (Lo Barnechea) y Teniente Montt (Ñuñoa), y por el término de etapas de proyectos ubicados en Piedra Roja (Colina), que se han ido escriturando en los últimos meses. Cifras que lograron avanzar principalmente durante el 1T 2020, dado que durante el 2T la gran mayoría de las obras permanecieron cerradas por la pandemia que afecta al país.
- El **Stock Disponible** disminuyó en un 13%, llegando a MUF 573 a junio 2020, vs MUF 658 a junio 2019, mientras que el **Stock Potencial** se ubicó en MUF 2.279.
- La **Escrituración de proyectos administrados** medidos en UF, aumentó un 67%, alcanzando un monto de MUF 1.070 a junio de 2020.

- **Las promesas netas** acumuladas al 2T20 disminuyeron en un 56%, de esta forma las promesas acumuladas a junio alcanzaron MUF481, respecto de las MUF 1.083 obtenidas en igual periodo de 2019, explicado por los efectos de las crisis social y sanitaria. El **Backlog de Promesas** presenta una disminución de un 26%, alcanzando MUF 1.255 vs MUF 1.693 al 2T19.
- El 30 de abril de 2020, se realizó la Junta de Accionistas de manera virtual, donde se aprobaron todas las materias, incluyendo el pago de un dividendo de \$1,50 por acción, pagado en el 2T20.

2. CONTINGENCIA SANITARIA

En Chile se declaró Estado de Emergencia en todo el territorio nacional producto de la pandemia mundial de Covid-19, a partir del 18 de marzo de 2020. La autoridad sanitaria decretó cuarentena total para siete comunas de la Región Metropolitana y cordones sanitarios en ciertas ciudades, a partir del 26 de marzo de 2020. Durante el 2T20 se ampliaron las cuarentenas totales en múltiples comunas a lo largo del país. La incertidumbre de los efectos de la pandemia y las medidas sanitarias adoptadas para controlarla han impactado el funcionamiento y actividad de diversos rubros de la economía, incluyendo los segmentos en los que opera Manquehue. La aplicación de cuarentenas impide el avance normal de las obras ubicadas en las comunas afectadas y dificulta la movilidad para visitar las salas de venta y realizar trámites de compraventa. Al 30 de junio 2020, todos los proyectos de la Compañía se encontraban en comunas en cuarentena total.

Durante julio y agosto, 2020, las autoridades han implementado planes para ir disminuyendo las restricciones de movilidad paulatinamente por comunas del país según la mejora de indicadores sanitarios. La Compañía está en proceso de reiniciar obras en comunas donde se permita, tomando las medidas sanitarias exigidas por la autoridad.

Actualmente, la evolución de esta pandemia es incierta, siendo difícil estimar cuándo se estabilizará la situación. Por lo anterior, la Compañía ha implementado un plan de 4 focos, el que se revisa regularmente para ajustarlo a un entorno cambiante, y que considera:

- **Personas:** cuarentena para empleados en grupos de riesgo, fuerte campaña de comunicación interna informativa, teletrabajo, sanitización de lugares de trabajo y salas de venta, medios de transporte, además de campaña de vacunación (influenza) para empleados.
- **Continuidad Operacional:** procurar mantener activas las obras donde este permitido para cumplir los compromisos con los clientes. Al 30 de junio 2020, todos los proyectos de la Compañía se encontraban en comunas en cuarentena total.
- **Estrategia Comercial:** promover canales digitales, sitio web, visitas virtuales para todos los proyectos, aportando una fuerte herramienta para atender clientes, junto con un

acompañamiento cercano en la documentación de compraventa. Al 30 de junio 2020, el 100% de los proyectos contaban con sitios web y visitas digitales.

- **Salud Financiera:**

- a. Monitoreo continuo de la caja y búsqueda de alternativas de financiamiento.
- b. Postergación selectiva de algunas de las inversiones programadas para 2020, incluyendo aplazamiento de inicio de obras y la compra de terrenos, además de búsqueda de ahorros en costos y gastos en forma continua, para mantener una estructura flexible.
- c. Protección de ingresos mediante el acompañamiento de clientes en proceso de escrituración, relación con Notarías y proceso de inscripción en el Conservador de Bienes Raíces, como también la mantención de una comunicación cercana y frecuente con la banca en los procesos de financiamiento de clientes.

Cabe mencionar que, durante el 1T 2020, se realizó un ajuste relevante a la estructura, el que quedó provisionado durante 2019, asociado a la revisión global de la estrategia de largo plazo y estructura, mencionado en 4T19. Al cierre del 2T20, el impacto más relevante se ha percibido principalmente en (i) una disminución en el avance de promesas producto de las restricciones de movilidad, las que han sido parcialmente contrarrestadas con visitas virtuales mediante canales digitales, (ii) aumento de las promesas desistidas, las que aumentaron en un 56% respecto al 2T19, (iii) un menor avance en las obras programadas para el año 2020, lo que en el futuro tendrá impacto en el stock disponible para la venta.

3. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y POR SEGMENTO

Millones de \$	Trimestre			Acumulado		
	2T 2020	2T (*) 2019	Var. A/A (%)	Acum. 2020	Acum. (*) 2019	Var. A/A (%)
Ingresos	11.013	17.390	-36,7%	30.566	28.250	8,2%
(Costo de Venta)	(7.877)	(8.319)	-5,3%	(23.407)	(14.750)	58,7%
Ganancia Bruta	3.136	9.070	-65,4%	7.159	13.500	-47,0%
(Gasto de Admin.)	(2.927)	(3.586)	-18,4%	(5.242)	(6.679)	-21,5%
Resultado Operacional	209	5.484	-96,2%	1.917	6.821	-71,9%
No Operacional:						
-Ingresos financieros	10	208	-95,3%	107	365	-70,6%
-(Gastos financieros)	(571)	(478)	19,5%	(921)	(990)	-7,0%
-Otros	(212)	(52)	308,2%	(103)	(139)	-26,0%
Ganancia antes de impuesto	(564)	5.163	-110,9%	1.001	6.057	-83,5%
-Impuestos	182	(213)	185,6%	518	(456)	213,6%
Ganancia (pérdida)	(381)	4.950	-107,7%	1.518	5.601	-72,9%
Ganancia propietarios controladora	(609)	5.066	-112,0%	795	5.248	-84,8%
Resultado Operacional	209	5.484	-96,2%	1.917	6.821	-71,9%
(+) Depreciación	272	277	-1,8%	557	590	-5,7%
(+) Amortización	(3)	2	-226,0%	8	4	86,7%
(+) Gasto Fin. en costo	320	298	7,4%	1.031	459	124,8%
EBITDA	798	6.062	-86,8%	3.513	7.874	-55,4%
<i>Resultado por acción (\$/acción)</i>	<i>(1,03)</i>	<i>8,78</i>	<i>-111,7%</i>	<i>1,34</i>	<i>9,10</i>	<i>-85,2%</i>
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	<i>28,5%</i>	<i>52,2%</i>	<i>-23,7%</i>	<i>23,4%</i>	<i>47,8%</i>	<i>-24,4%</i>
<i>Resultado Operac. / Ingresos (%)</i>	<i>1,9%</i>	<i>31,5%</i>	<i>-29,6%</i>	<i>6,3%</i>	<i>24,1%</i>	<i>-17,9%</i>
<i>Ganancia (pérdida) / Ingresos (%)</i>	<i>-3,5%</i>	<i>28,5%</i>	<i>-31,9%</i>	<i>5,0%</i>	<i>19,8%</i>	<i>-14,9%</i>
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	<i>7,2%</i>	<i>34,9%</i>	<i>-27,6%</i>	<i>11,5%</i>	<i>27,9%</i>	<i>-16,4%</i>

(*) Para un mejor entendimiento de los resultados a junio 2020, y su comparación con el segundo trimestre de 2019, es importante aclarar el efecto que tuvo la venta de Vía Morada en el resultado de la Compañía el año anterior:

Impacto en el resultado Venta Vía Morada Jun-19	Ingresos (mm\$)	% sobre Ingresos
Ingresos	8.507	
Costos	662	8%
Margen Bruto	7.845	92%

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	2T	Var.	2T	2T	Var.	2T	2T	Var.
	2020	2019	A/A (%)	2020	2019	A/A (%)	2020	2019	A/A (%)
Ingresos	9.709	17.350	-44,0%	1.309	46	2719,4%	11.013	17.390	-36,7%
(Costo de Venta)	(7.639)	(8.274)	-7,7%	(238)	(45)	432,1%	(7.877)	(8.319)	-5,3%
Ganancia Bruta	2.070	9.076	-77,2%	1.070	2	66572,4%	3.136	9.070	-65,4%
(Gasto de Admin.)	(2.246)	(2.655)	-15,4%	(685)	(938)	-27,0%	(2.927)	(3.586)	-18,4%
Resultado Operacional	(176)	6.421	-102,7%	385	(936)	-141%	209	5.484	-96,2%
EBITDA	406	6.988	-94,2%	392	(927)	-142,3%	798	6.062	-86,8%
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	21,3%	52,3%	-31,0%	81,8%	3,5%	78,3%	28,5%	52,2%	-23,7%
<i>Result. Operac. / Ingresos (%)</i>	-1,8%	37,0%	-38,8%	29,4%	-2017,4%	2046,8%	1,9%	31,5%	-29,6%
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	4,2%	40,3%	-36,1%	30,0%	-1996,5%	2026,5%	7,2%	34,9%	-27,6%

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

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	Acum.	Acum.	Var.	Acum.	Acum.	Var.	Acum.	Acum.	Var.
	2020	2019	A/A (%)	2020	2019	A/A (%)	2020	2019	A/A (%)
Ingresos	29.182	23.973	21,7%	1.390	4.284	-67,5%	30.566	28.250	8,2%
(Costo de Venta)	(23.129)	(13.512)	71,2%	(278)	(1.238)	-77,6%	(23.407)	(14.750)	58,7%
Ganancia Bruta	6.053	10.461	-42,1%	1.113	3.046	-63,5%	7.159	13.500	-47,0%
(Gasto de Admin.)	(4.210)	(5.234)	-19,6%	(1.040)	(1.452)	-28,4%	(5.242)	(6.679)	-21,5%
Resultado Operacional	1.844	5.227	-64,7%	73	1.594	-95%	1.917	6.821	-71,9%
EBITDA	3.423	6.261	-45,3%	89	1.613	-94,5%	3.513	7.874	-55,4%
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	20,7%	43,6%	-22,9%	80,0%	71,1%	8,9%	23,4%	47,8%	-24,4%
<i>Result. Operac. / Ingresos (%)</i>	6,3%	21,8%	-15,5%	5,2%	37,2%	-32,0%	6,3%	24,1%	-17,9%
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	11,7%	26,1%	-14,4%	6,4%	37,6%	-31,2%	11,5%	27,9%	-16,4%

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

3.1 RESULTADO OPERACIONAL

Los **Ingresos Consolidados** del 2T alcanzaron **MM\$ 11.013** versus los MM\$ 17.390 debido, principalmente, a la venta el 2T19 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.

Excluyendo esta transacción los ingresos consolidados del 2T 2019 alcanzaron los MM\$ 8.883, los que se comparan con los MM\$ 11.013 del 2T 2020 representando un aumento de un 24%, explicado fundamentalmente por el segmento de macrolotes como se detalla a continuación:

- Desarrollo Inmobiliario: los ingresos del 2T20 disminuyeron en un 44%, dado que la venta del terreno de Vía Morada el 2T19 por MUF 305 fue clasificado en este segmento. Sacando del análisis esta venta, **los ingresos inmobiliarios aumentaron en un 2,1%**.

Los ingresos acumulados aumentaron un 21,7%.

Cabe destacar, que al incluir el proyecto en control conjunto Ciudad del Sol (al 100%), en valor, alcanzaron los MUF 343 (aprox. MM\$9.800).

- Macrolotes Piedra Roja: En el 2T20 se realizó la venta de un lote de 7.606 M2 para equipamiento comercial por MUF 44,6 en la zona cercana a Alto Hacienda, mientras que durante el 2T19 no se registraron ventas de macrolotes. Acumulado, los ingresos de este segmento muestran una disminución de un 67,5%.

El **Costo de Venta** del 2T20 disminuyó un 5,3% respecto del 2T19, llegando a MM\$7.877. Tal como lo muestra la transacción de Vía Morada (página 5) el costo de venta no tuvo mayor impacto en este indicador. A nivel acumulado el costo de venta alcanzó los MM\$23.407, lo que significó a nivel consolidado un 58,7% de aumento.

- Desarrollo Inmobiliario: el costo de venta del 2T20 alcanzó los MM\$7.639, el cual se ve aumentado en términos proporcionales, respecto al 2T19, dado que el terreno vendido en dicho período tuvo un margen alto. Así, el costo acumulado alcanzó los MM\$23.121.
- Macrolotes: para el 2T20 el costo de venta fue de MM\$238, reflejando en el acumulado un total de MM\$278, un 77,6% de disminución respecto del 2T19.

Como resultado de lo anterior, la **Ganancia Bruta** del 2T20 alcanzó los **MM\$ 3.136** versus el 2T 2019 que alcanzó un monto de MM\$ 9.070 debido, principalmente, a la venta de Vía Morada mencionada anteriormente. Excluyendo esta transacción el margen bruto del 2T19 alcanzó los MM\$1.225, los que se comparan con los MM\$ 3.136 registrados en el actual trimestre, de los cuales MM\$ 1.070 corresponden al segmento macrolotes.

Acumulado a junio el margen bruto alcanzó los MM\$7.159, los que se comparan con los MM\$13.500 respecto del mismo período del año anterior.

Los **Gastos de Administración y Ventas** del 2T20 disminuyeron un 18,4% respecto al mismo período del año anterior, esto se explica por (i) la optimización de los procesos y eficiencias en la operación realizados durante el 4T19, cuyos costos quedaron provisionados en el 4T19 y por (ii) ahorros implementados en 2020 por la Contingencia Sanitaria. Es así como acumulado, los gastos presentan una disminución de un 21,5% respecto de igual período del año anterior, donde además se registraron gastos puntuales asociados a la apertura en bolsa en enero 2019, entre otros.

Como consecuencia, el **Resultado Operacional** alcanzó una utilidad de MM\$ 209 en el 2T20, en comparación con la utilidad de MM\$5.484 del 2T19. El Resultado Operacional acumulado llegó a MM\$1.917.

El **EBITDA Consolidado** del 2T20 fue **MM\$798**, comparado con MM\$6.062 del año anterior, mientras que el **Margen EBITDA** sobre ingresos pasó de 34,9% a 7,2%. Esto, se explica por la venta de Vía Morada. Excluyendo esta transacción El EBITDA del 2T19 alcanza los MM\$ 1.783 de pérdida que se compara con **los MM\$ 798 del 2T20 de ganancia**.

El EBITDA acumulado llegó a MM\$3.513 y un margen sobre ventas de 11,5%.

3.2 RESULTADO NO-OPERACIONAL

El **Resultado No Operacional** del 2T20 registró una pérdida de MM\$773, mientras que para el 2T19 dicha pérdida fue de MM\$321. El Resultado No Operacional acumulado llegó a una pérdida de MM\$916.

Los **Ingresos Financieros** en el 2T20 disminuyeron un 95,3% debido a un menor saldo promedio en el efectivo y equivalentes mantenido por la Compañía, explicado principalmente por la mayor base comparativa dado el aumento de capital realizado el año anterior y al pago de pasivos por arrendamientos financieros durante 2T20.

Por otra parte, los **Gastos Financieros** del 2T20 muestran un aumento de un 19,5%, debido a que en este trimestre fueron registrados intereses financieros asociados al pago de pasivos por arrendamientos financieros que mantenía la filial Piedra Roja con CNS Vida S.A., que fueron cancelados en el mes de marzo 2020. (ver Nota 18). Mientras que los Gastos Financieros acumulados muestran una disminución de 7,0% 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.

Finalmente, las **Otras Ganancias (pérdidas)** registraron una mayor pérdida de MM\$160 en el 2T20, explicado principalmente por gastos de estudios de factibilidad del proyecto Fundo San Miguel, los que no fueron activados, dado que el proyecto no se llevará a cabo. Acumulado, las otras pérdidas disminuyen y alcanzan los MM\$103.

Con todo lo anterior, el **Margen Neto** de Rentabilidad en el 2T20 fue de un -3,5%, el que se compara con el 28,5% del 2T19, mientras que el Margen Neto de Rentabilidad acumulado fue de 5,0%.

4. INDICADORES OPERACIONALES POR SEGMENTO DE NEGOCIO

4.1 DESARROLLO INMOBILIARIO

Desarrollo de proyectos en extensión (casas) y en altura (edificios), los que son administrados por la Gerencia Inmobiliaria. La Compañía desarrolla sus proyectos a través de tres modalidades: (i) en forma propia, es decir, contempla proyectos que son en un 100% de propiedad de Inmobiliaria Manquehue, tanto en lo inmobiliario como en la construcción; (ii) en donde la inmobiliaria es de propiedad de la Compañía y la construcción la concretan terceros, y (iii) mediante sociedades de control conjunto, donde Inmobiliaria Manquehue posee el 50% tanto de la sociedad inmobiliaria como de la constructora.

Cabe destacar que las dos primeras modalidades se presentan en los Estados Financieros Consolidados, a nivel operacional, mientras que la última modalidad se refleja en los Estados de Resultado en la línea no operacional de “Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos”.

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 (**)	1	1.770
	Puente Alto	2	4.200
	Padre Hurtado	1	2.243
	Machalí	2	3.130
	Santo Domingo	1	250
Total Casas		12	20.256
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		19	25.053

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

(**) Proyecto Fundo San Miguel en Colina no se ejecutará.

Al 30 de junio, 2020, todos los proyectos de la Compañía se encontraban en comunas con cuarentena, por lo que las obras estuvieron detenidas.

4.1.1 INDICADORES DE OFERTA

PERMISOS (*)	Jun.2020	Jun.2019
	M2	
Permisos proyectos propios	67.136	36.956
Casas	55.123	25.095
Departamentos	12.013	11.861
Permisos proyectos con sociedades o consorcios	54.446	43.359
Casas	33.514	-
Departamentos	20.932	43.359
Total Permisos	121.582	80.315

BACKLOG PROYECTOS (*)	Jun.2020	Jun.2019
	Miles de UF	
Backlog proyectos propios	765	767
Casas	487	646
Departamentos	277	120
Backlog proyectos con sociedades o consorcios	144	732
Casas	-	159
Departamentos	144	572
Total Backlog Proyectos	908	1.498

STOCK (*)	Jun.2020				Jun.2019	
	Stock Disponible		Stock Potencial		Stock Disponible	
	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
Total	93	573	343	2.279	87	658
Casas	89	494	252	1.464	81	508
Departamentos	4	79	91	815	6	150

(*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

(**) Se ajusta backlog de proyectos en ejecución del 2019 para mostrar montos de contratos netos de IVA

Permisos proyectos: El aumento de 41.267 M2 (51%) de permisos aprobados a junio 2020, hizo que este indicador llegara en el 2T20 a un total de 121.582 M2. Esta alza, se debe principalmente a la aprobación en 2T20 de la etapa 10 del proyecto de casas Ciudad del Sol (sociedad en la que la Compañía participa con Brotec-ICAFAL en un 50%) y que considera la construcción futura de 103 unidades por un valor potencial de venta de aproximadamente MUF 360. Además, en proyectos propios de casas también se produce un alza, explicada por la aprobación de nuevas etapas en el proyecto Alto La Cruz (Padre Hurtado). Esta alza, fue compensada por una baja de M2 en departamentos, por el comienzo de la obra de nuevos edificios en el Proyecto Los Nogales en Lo Barnechea (donde la Compañía participa con un 50% y lo ejecuta en conjunto con Constructora Moller & Perez-Cotapos).

Backlog de proyectos: Presenta una disminución global de un 39%, explicado principalmente por el avance de obra en proyectos de departamentos como Parque Los Nogales (Lo Barnechea) y Teniente Montt (Ñuñoa), y del término de etapas de proyectos ubicados en Piedra Roja (Colina), que ya comenzaron con la escrituración. Asimismo, el término y entrega de la primera y segunda etapa del proyecto Alto La Cruz (Padre Hurtado) y la etapa 11.1 en el proyecto Ciudad del Sol (Puente Alto), que se terminó de escriturar en el 4T19. Con todo, esta disminución global se vio en parte compensada, principalmente, por el inicio en la construcción, principalmente en el 1T 2020, de nuevas etapas en proyectos como Alto La Cruz, Aguas Claras, Los Robles, Ciudad del Sol y del proyecto de departamentos

de Manuel Montt (Ñuñoa), dado que en el 2T 2020 la gran mayoría de las obras permanecieron cerradas por la pandemia que afecta al país.

Stock disponible y potencial: El stock disponible refleja una disminución de un 13% en valor, explicado principalmente por la escrituración en el proyecto Estancia Liray (Colina) y la disminución del stock de departamentos en el proyecto Edificios de Hacienda, en Piedra Roja. Esta disminución fue compensada por el término de algunas etapas de proyectos en Piedra Roja.

Por su parte, el stock potencial se ubicó en MUF 2.279.

4.1.2 INDICADORES DE DEMANDA

DEMANDA (*)	Jun.2020		Jun.2019	
	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
Venta Total (**)	199	1.070	172	641
Casas	182	996	125	552
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	107	340	92	274
UF 4.001 a UF 6.000	8	40	7	34
UF 6.001 a UF 9.000	33	272	9	71
Mayor a UF 9.000	34	344	17	173
Departamentos	1	20	-	-
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	20	-	-
Casas con sociedades o consorcios	15	48	47	89
Menor a UF 2.000	1	2	35	63
UF 2.001 a UF 4.000	10	30	12	26
UF 4.001 a UF 6.000	4	16	-	-
UF 6.001 a UF 9.000	-	-	-	-
Mayor a UF 9.000	-	-	-	-
Sitios	1	6	-	-
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	1	6	-	-
UF 4.001 a UF 6.000	-	-	-	-
UF 6.001 a UF 9.000	-	-	-	-
Mayor a UF 9.000	-	-	-	-
Promesas Netas (***)	84	481	238	1.083
Casas	78	454	220	960
Departamentos	6	26	18	123
Promesas Desistidas	38	172	26	111
Casas	38	166	26	104
Departamentos	1	7	1	7
Tasa Desistimiento		26%		9%
Backlog de Promesas (***)	244	1.255	324	1.693
Casas	198	862	292	1.365
Departamentos	46	393	32	328
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: La venta total en valor administrada aumentó en un 67% (MUF 429), alcanzando un monto de MUF 1.070, mientras que las unidades aumentaron un 16%. El aumento en la venta se explica principalmente por el inicio de escrituración de la etapa 2 del proyecto Alto La Cruz (Padre Hurtado). Esto se suma, al inicio de escrituración de la etapa 2 del proyecto Los Robles y la etapa 3.2 del proyecto Aguas Claras, ambos proyectos ubicados en Piedra Roja (Colina).

Monto y unidades promesadas y desistidas: Las promesas netas acumuladas al 2T20 disminuyeron en un 56%, alcanzando un monto de MUF 481. El monto desistido aumentó a MUF 172 con una tasa de desistimiento de un 26% comparando con el 9% del 2019, debido principalmente al arrastre del efecto de la crisis social desde octubre 2019, a la Contingencia Sanitaria (Covid-19) y a la incertidumbre económica.

Backlog de promesas: El Backlog de Promesas presenta una disminución de un 26%, alcanzando MUF 1.255 vs MUF 1.693 del 2T19, explicado por el aumento en la escrituración de la etapa 2 del proyecto Alto la Cruz (Padre Hurtado) y a los proyectos Los Robles, Aguapiedra y Aguas Claras en Piedra Roja (Colina), en una mayor proporción que el avance de promesas netas, indicador que muestra una baja de 56%, dado principalmente las restricciones de movilidad por la contingencia sanitaria y su impacto en el proceso de venta.

MAS / Velocidad de Venta	2020	2019
Meses para agotar stock (*)		
Casas	4,4	2,3
Departamentos	n/a	n/a
Sitios	n/a	n/a
Velocidad de Venta (*)		
Casas	0,7	0,8
Departamentos	-	n/a
Sitios	n/a	n/a

(*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

Meses para agotar stock (MAS) / velocidad de venta: El indicador MAS en casas, calculado como la Comisión del Mercado Financiero lo exige, tuvo un aumento desde 2,3 a 4,4 explicado fundamentalmente por la disminución del promedio de escrituración de los últimos tres meses, respecto a igual periodo del año anterior. Mientras que la velocidad de venta en casas disminuye a 0,7 desde 0,8, explicado por la disminución de la escrituración en unidades del 2T20, respecto al 2T19. Cabe destacar, que ambos indicadores muestran el impacto por los efectos de la crisis sanitaria, principalmente afectado por las cuarentenas que afectan las distintas comunas donde se encuentran las salas de venta, pilotos y/o obras de construcción de la Compañía.

4.2 MACROLOTES

Enfocado a la venta de paños para el desarrollo residencial y de equipamiento que se concentran especialmente en Piedra Roja (filial de Inmobiliaria Manquehue), que lidera la demanda del segmento de casas de valores por sobre UF 5.000 en Santiago.

Piedra Roja es el mayor proyecto inmobiliario desarrollado en Chile y se sitúa en Chicureo, comuna de Colina, Región Metropolitana. Cuenta con una superficie de 1.800 hectáreas y está cercano a los accesos de la autopista Nororiente, la autopista Los Libertadores y el camino Juan Pablo II.

En Piedra Roja se encuentran operando 30 condominios a través de 7 desarrolladores inmobiliarios. Dispone de un equipamiento de primer nivel, donde destacan 4 colegios, 2 supermercados, un centro comercial, 2 clínicas y 3 clubs deportivos (Golf, Náutico y Ecuestre). Además, el corazón de Piedra Roja ofrece una laguna que, con una superficie navegable de 8 hectáreas, se cuenta como única en su tipo de la zona nororiente de Santiago.

La superficie útil disponible para la venta al cierre del 2T20, 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	84,1	16,9	32,6	133,7
Total	177,5	43,6	77,1	298,3

(*) 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 2T20 se realizó la venta de un lote de 7.606 M2 de equipamiento por MUF 44,6 en la zona de Alto Hacienda.

5. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	jun-20	dic-19	Var. A/A	jun-20	dic-19	Var. A/A	jun-20	dic-19	Var. A/A (%)
Activos Corrientes	130.523	141.853	(8,0%)	11.083	22.346	(50,4%)	138.592	157.464	(12,0%)
Activos No Corrientes	124.021	129.761	(4,4%)	137.773	127.909	7,7%	177.487	177.356	0,1%
Total Activos	254.544	271.614	(6,3%)	148.856	150.254	(0,9%)	316.079	334.820	(5,6%)
Pasivos Corrientes	72.203	87.072	(17,1%)	16.703	17.988	(7,1%)	85.560	101.738	(15,9%)
Pasivos No Corrientes	37.087	40.580	(8,6%)	43.227	42.867	0,8%	60.798	64.193	(5,3%)
Participaciones no controladoras							36.466	36.428	0,1%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora							133.256	132.461	0,6%
Total Patrimonio	145.254	143.963	0,9%	88.926	89.399	(0,5%)	169.722	168.889	0,5%
Total Pasivos y Patrimonio	254.544	271.614	(6,3%)	148.856	150.254	(0,9%)	316.079	334.820	(5,6%)

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

5.1 ANÁLISIS DE ACTIVOS

El **Activo Corriente** disminuyó en un 12% (MM\$ 18.871), respecto a diciembre 2019, explicado principalmente por:

- Efectivo y Equivalentes al Efectivo (Nota 5) con una disminución de un 48,4% (MM\$ 11.202), debido principalmente a pagos de pasivos por arrendamientos financieros (Nota 18), asociados al crédito que mantenía la filial Piedra Roja con CNS Vida S.A, al pago del impuesto a la renta por la venta del terreno de Vía Morada del año anterior y el pago de dividendos.
- Inventarios (Nota 10) con una disminución de un 9,9% (MM\$ 9.549) explicado por la escrituración de unidades terminadas de proyectos como Alto La Cruz, Los Robles y Aguas Claras. Este aumento se ve compensado parcialmente por el inicio en la construcción de nuevas etapas en proyectos como Alto La Cruz, Aguas Claras, Los Robles, y Ciudad del Sol.
- Por otro lado, los deudores comerciales (Nota 8) presentaron un aumento de MM\$1.801 (7.2%) respecto de 4T19, por la escrituración antes mencionados.

El **Activo No Corriente** no presenta diferencias significativas con un aumento de 0,1% (MM\$131), sin embargo, a contar del año 2020 se presentan los activos por derecho de uso en una nota separada (Nota 16). En períodos anteriores, estos activos eran presentados junto a las Propiedades, planta y equipo

5.2 ANÁLISIS DE PASIVOS Y PATRIMONIO

El **Pasivo Corriente** presenta una disminución de 15,9% equivalente a MM\$16.178 respecto a diciembre 2019, originado principalmente por:

- Otros pasivos financieros corrientes (Nota 18) debido al pago de pasivos por arrendamientos financieros que mantenía la filial Piedra Roja con CNS Vida S.A., reflejándose en el corto plazo MM\$1.490 y el resto en el pasivo no corriente, además, de la disminución de los pasivos asociados a las unidades escrituradas en los proyectos Alto La Cruz, Los Robles y Aguas Claras y del pasivo asociado al terreno del proyecto Manuel Montt y cuya obra inició en 2T20. Además, y como

consecuencia de la apertura de los activos por derecho de uso, se reclasificaron las obligaciones por leasing corrientes y no corrientes que estaban junto a las obligaciones bancarias a un nuevo rubro llamado Pasivos por arrendamientos. Esta reclasificación respeta los valores al vencimiento corriente y no corriente

- Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar (nota 19) registró una disminución de MM\$3.163 explicada por las escrituras antes mencionadas y cuyos anticipos y pie de clientes se registran como un pasivo hasta el momento en que se realiza la escritura de las unidades.
- Otras provisiones corrientes (Nota 20) dada la menor provisión de costos de obra MM\$1.942 respecto al cierre del 4T19 y por el pago del dividendo por MM\$889.
- Pasivos por impuesto corrientes (Nota 11), cuya disminución de 87,3% se explica por el pago de impuesto a la renta.

El **Pasivo no Corriente** disminuyó un 5,3%, (equivalente a MM\$ 3.395) respecto al cierre del año anterior explicado por pagos de pasivos por arrendamientos financieros que mantenía la filial Piedra Roja con CNS Vida S.A., antes mencionado.

El **Patrimonio** por su parte presenta una variación positiva de 0,5% (MM\$833) explicada por las ganancias acumuladas respecto al cierre del 2019.

6. INDICADORES FINANCIEROS

INDICADORES FINANCIEROS (*)	2T20	1T20	4T19	3T19	2T19
Liquidez Corriente	1,62 X	1,54 X	1,55 X	1,53 X	1,55 X
Razón Acida	0,60 X	0,63 X	0,60 X	0,58 X	0,66 X
Razón de Endeudamiento	1,10 X	1,18 X	1,25 X	1,26 X	1,15 X
Deuda Corto Plazo	58,5%	61,9%	61,3%	61,9%	61,8%
Deuda Largo Plazo	41,5%	38,1%	38,7%	38,1%	38,2%
Cobertura Gastos Financieros	0,27 X	1,58 X	1,44 X	3,71 X	4,17 X
Rotación de Inventarios	0,27 X	0,17 X	0,33 X	0,24 X	0,17 X
Promedio Cuentas por Cobrar (días)	158,5	155,3	186,7	146,0	177,9
Rotación de Activos	0,10 X	0,06 X	0,14 X	0,11 X	0,09 X
Rentabilidad del Activo (ROA)	-0,2%	1,5%	1,1%	3,1%	2,8%
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	-1,1%	3,2%	2,4%	6,9%	6,2%

(*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

El indicador de **Liquidez Corriente** aumenta respecto del cierre del año anterior, influido principalmente por la disminución del pasivo corriente por sobre los activos corrientes, anteriormente explicado.

La **Razón de Endeudamiento** (Leverage) por su parte, disminuyó debido a que el pasivo exigible disminuyó un 11,4% por el pago de pasivos por arrendamientos financieros de Piedra Roja, ya mencionado y la disminución de la deuda de construcción de proyectos, mientras que el patrimonio controlador aumento en 0,6% debido al aumento de utilidades retenidas.

La **Cobertura de Gastos Financieros** disminuye a 0,27 veces debido principalmente a un menor EBITDA a 12 meses que cae principalmente durante el segundo semestre del 2019.

7. 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.

8. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	jun-20	jun-19	Var. A/A	jun-20	jun-19	Var. A/A	jun-20	jun-19	Var. A/A (%)
Flujos de Operación	3.889	(5.733)	168%	2.621	6.537	-60%	5.649	804	603%
Flujos de Inversión	(2.265)	2.054	-210%	(34)	0	0%	(2.299)	2.054	-212%
Flujos de Financiamiento	(7.866)	19.265	-141%	(7.547)	(4.350)	-73%	(14.552)	14.915	-198%
Incremento (disminución) en Efectivo y Equivalentes	(6.242)	15.586	-140%	(4.960)	2.186	-327%	(11.202)	17.772	-163,0%
Efectivo y Equivalentes al principio del período	12.781	7.191	77,7%	10.353	322	3119,0%	23.134	7.512	207,9%
Efectivo y Equivalentes al final del período	6.539	22.777	-71,3%	5.393	2.508	115,1%	11.932	25.285	-52,8%

(*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

El **Flujo de Operación** fue positivo, llegando a MM\$5.649, aumentando MM\$4.845 respecto al 2019, explicado fundamentalmente por los ingresos procedentes de las ventas de un paño realizada el primer trimestre del 2019 en Piedra Roja.

Por otro lado, el **Flujo de Inversión** fue negativo en MM\$2.299, explicado principalmente por préstamos a entidades relacionadas (filiales que no consolidan). Este monto se compara con los MM\$2.054 positivos del año 2019, que son explicados principalmente por cobros a entidades relacionadas.

El **Flujo de Financiamiento** que registró un saldo negativo por MM\$14.552, explicado fundamentalmente por el pago de pasivos por arrendamientos financieros, antes mencionados.

9. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE

Entre el 1 de julio de 2020 y la fecha de emisión de los presentes estados financieros consolidados intermedios no se han registrado hechos posteriores que puedan afectarlos significativamente.

10. VARIACIONES EN EL MERCADO, COMPETENCIA Y PARTICIPACIÓN DE MERCADO

La venta (UF) de promesas del período enero-junio 2020 cayó un 48% respecto al mismo período del año anterior, mientras que, en unidades, cayó un 37%. Esto se ve afectado principalmente por la fuerte caída en la venta de departamentos, en el que las principales causas son la reactivación del estallido social a comienzos de marzo y la propagación del Covid-19 en nuestro país, a partir de la segunda quincena de marzo, afectando sobre todo al segmento de inversionistas.

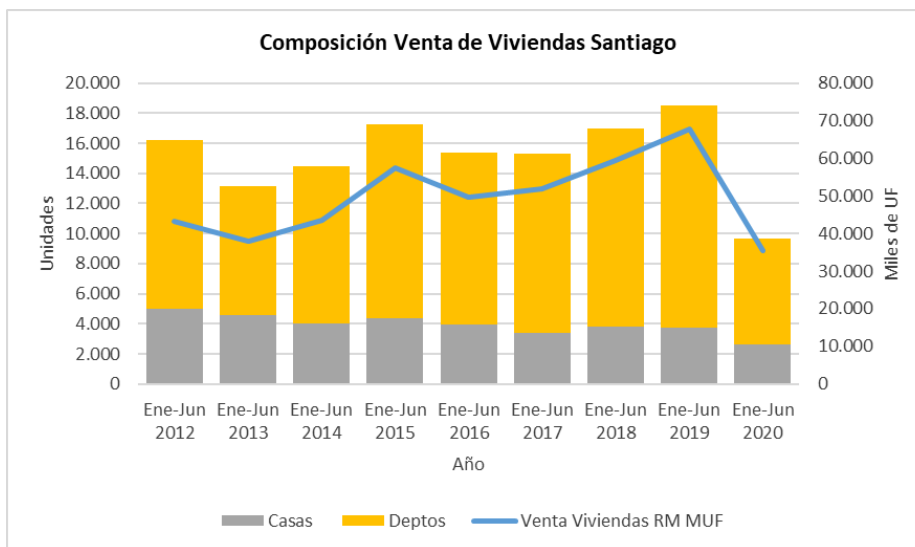


Gráfico N° 1: Composición promesas por tipo de viviendas RM Fuente: Toc Toc

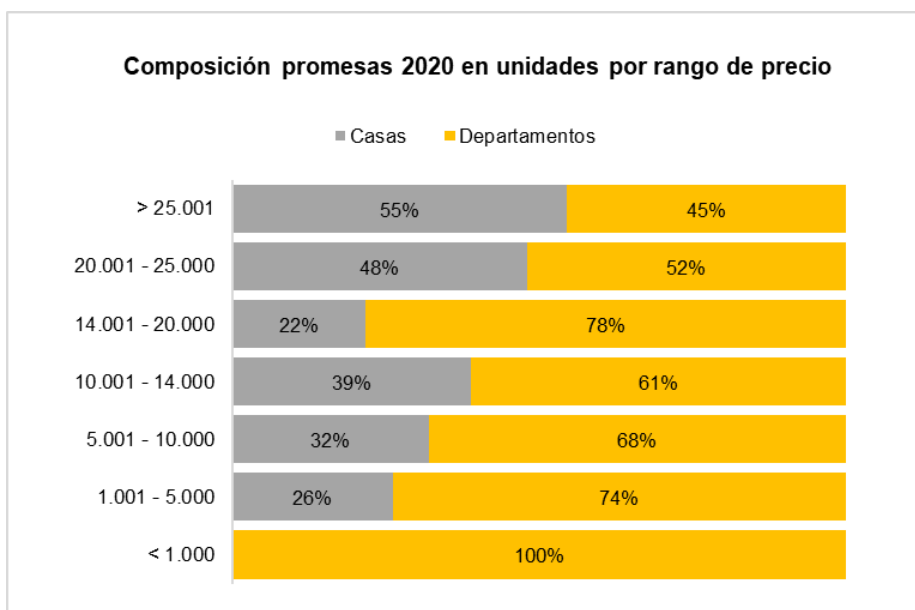


Gráfico N° 2: Composición promesas de viviendas por precio RM Fuente: Toc Toc

En relación con el desempeño del mercado inmobiliario en la Región Metropolitana durante el período enero-junio 2020, 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.

El gráfico N°3, muestra una baja casi del 5% en el precio de los departamentos, principalmente afectado por la reactivación del estallido social y el comienzo Covid-19 en Chile y el mundo, que trajo

incertidumbre a los compradores, seguida de cuarentenas en distintas comunas, cierres de salas de venta, lo que, a su vez, produjo una baja en la demanda de productos inmobiliarios (ver gráfico N°1), y el posterior impacto en los precios. La leve alza en el precio promedio de los departamentos está explicada principalmente por una venta de departamentos de mayor valor.

En el gráfico N°4, de la mano con la explicación del gráfico N°3. El indicador UF/m² en casas bajó casi 1 UF en promedio desde finales de diciembre al 30 de junio, explicado por las razones antes mencionadas, mientras que en departamentos el precio se estancó.

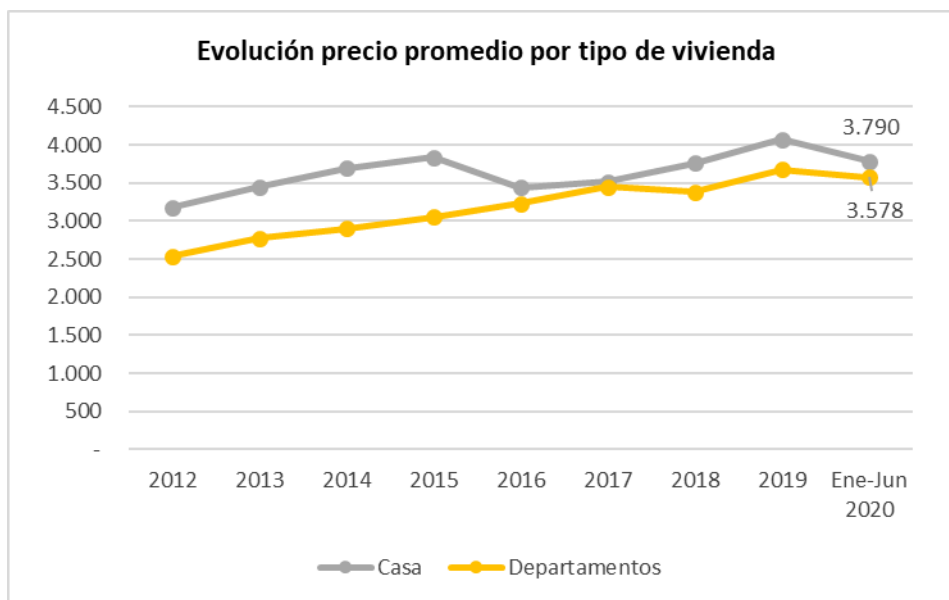


Gráfico N° 3: Evolución precio promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc

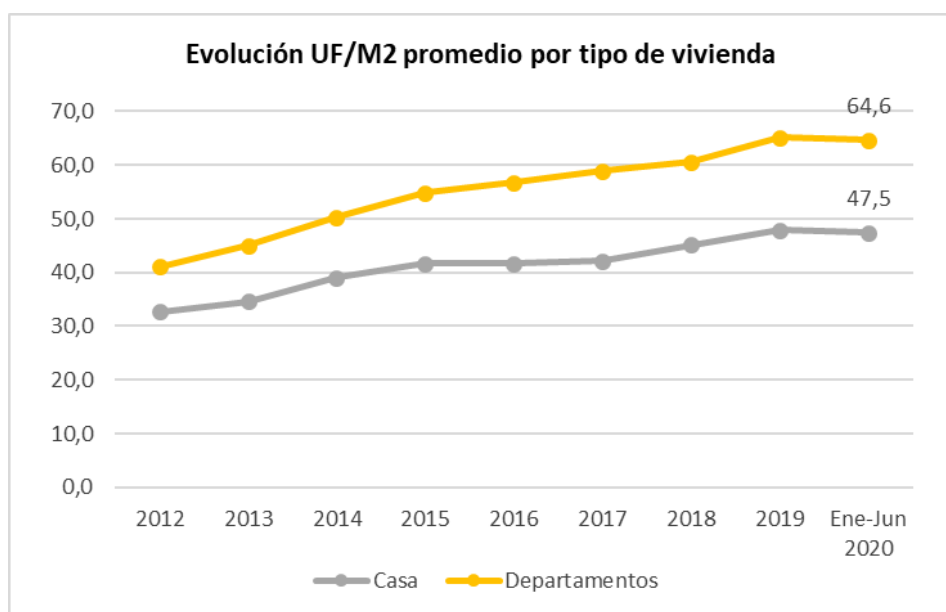


Gráfico N° 4: Evolución uf/m² promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc.

11. 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.

11.1 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.

11.2 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.

11.3 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.

11.4 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.

11.5 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.

11.6 RIESGO POR LA NATURALEZA 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.

11.7 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.

11.8 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.

11.9 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.

11.10 RIESGO DE CONTINGENCIA SOCIAL

A fines de 2019, Chile experimentó marchas sociales masivas y disturbios, generando cierres y daños a los comercios en las zonas afectadas, lo que, a su vez, generó incertidumbre respecto del impacto sobre el crecimiento económico y percepción de inseguridad.

Cualquier disturbio prolongado puede generar alzas a las tasas de interés, encareciendo los créditos hipotecarios para 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 puede afectar las visitas a las salas de ventas.

En relación con el riesgo y percepción de inseguridad, Manquehue toma acciones para resguardar a los trabajadores y mantener una adecuada operación diaria. Por otra parte, la Compañía cuenta con 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.

11.11 RIESGO DE PANDEMIA

Al igual que el resto de los países, la extensión del 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 seguir teniendo 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.

12. 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 / Gasto financiero total pagado últimos 12 meses.

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) últimos 12 meses / Activos Totales como promedio de los últimos 2 años.

Rentabilidad del Patrimonio (ROE): Ganancia (pérdida) Controladora últimos 12 meses / Patrimonio promedio últimos 2 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.