



ANÁLISIS RAZONADO
AL 30 DE SEPTIEMBRE 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 tercer trimestre de 2020 (3T) al 30 de septiembre de 2020. 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	6
3.2 RESULTADO NO-OPERACIONAL	7
4. INDICADORES OPERACIONALES POR SEGMENTO DE NEGOCIO	8
4.1 DESARROLLO INMOBILIARIO	8
4.1.1 INDICADORES DE OFERTA	9
4.1.2 INDICADORES DE DEMANDA	10
4.2 MACROLOTES	12
5. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO	13
5.1 ANÁLISIS DE ACTIVOS	13
5.2 ANÁLISIS DE PASIVOS Y PATRIMONIO	13
6. INDICADORES FINANCIEROS	14
7. DIFERENCIA ENTRE VALOR LIBRO Y VALOR ECONÓMICO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS	14
8. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO	15
9. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE	15
10. VARIACIONES EN EL MERCADO, COMPETENCIA Y PARTICIPACIÓN DE MERCADO	15
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 LA NATURALEZA 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 3T20 aumentaron un 33% respecto del 3T19, alcanzando los MM\$10.192, principalmente debido a un aumento en la escrituración de viviendas en Piedra Roja.
- La **Ganancia Bruta** del 3T20 fue menor un 11%, alcanzando los MM\$1.022, principalmente debido al aumento en el costo de venta, experimentado por la paralización y atrasos en las fechas de término de los proyectos producto de la pandemia y las cuarentenas establecidas en el país durante el año.
- Los **Gastos de Administración y Ventas** del 3T20 aumentaron un 5%, con una razón sobre ventas de un 32% respecto al 41% del 3T19, reflejando los ahorros implementados para enfrentar la contingencia sanitaria.
- Con todo lo señalado anteriormente, el **EBITDA Consolidado** del 3T20 es de **(MM\$1.688)**, lo que se compara con los (MM\$1.434) del 3T19.
- Consecuentemente en el 3T20 la Compañía registró una **Pérdida** de **(MM\$ 1.597)**, que se compara con los MM\$ 279 de la pérdida del 3T19.
- Así, en el 3T20 la Compañía registró una **pérdida atribuible a los propietarios de la controladora** de **(MM\$1.690)**, frente a la pérdida de (MM\$234) del 3T19.
- Los metros cuadrados asociados a **Permisos de edificación aprobados** a septiembre del 2020 aumentaron un 78%, respecto del mismo periodo del año anterior, llegando a 144.145 M2, reflejando la aprobación de nuevas etapas en los proyectos Ciudad del Sol, en Puente Alto y Alto La Cruz, en Padre Hurtado.
- El **Stock Disponible** disminuyó en un 56%, llegando a MUF 284 a septiembre 2020, versus MUF 647 a septiembre 2019, mientras que el **Stock Potencial** se ubicó en MUF 2.139.
- La **Escrituración de proyectos administrados** aumentó un 54%, alcanzando un monto de MUF 1.409 a septiembre de 2020 versus igual periodo del año anterior.
- **Las promesas netas** acumuladas al 30 de septiembre de 2020 alcanzaron un monto de MUF 1.092 respecto de los MUF 1.568 acumuladas a septiembre de 2019.
- El **Backlog de Promesas** alcanzó un monto de MUF 1.527 al 30 de septiembre de 2020. La entrega inmediata representó el 55% de lo prometado en el 3T20.
- Al cierre del trimestre la compañía cuenta con una posición de caja disponible de MM\$19.841 (compuesta por efectivo y equivalentes) y niveles saludables de endeudamiento, con una razón deuda a patrimonio de 1,07 veces.

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 múltiples 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 evolución de la pandemia es incierta y las medidas sanitarias adoptadas para controlarla impactaron el funcionamiento y actividad de diversos rubros de la economía, incluyendo naturalmente al sector inmobiliario y de la construcción en los que se desarrollan los negocios de Manquehue. La aplicación de cuarentenas impidió el avance normal de las obras ubicadas en las comunas afectadas y dificultó la movilidad para visitar las salas de venta y realizar trámites de compraventa en el 2T20 y parcialmente en el 3T20.

A partir del mes de agosto, las autoridades implementaron medidas de desconfinamiento progresivo y planes para ir disminuyendo las restricciones de movilidad paulatinamente por comunas del país según la mejora de indicadores sanitarios. Como consecuencia, al cierre del 3T20, todos los proyectos de la Compañía ya han retomado sus operaciones.

Actualmente, la futura evolución de esta pandemia es incierta, siendo difícil predecir como seguirá afectando esta contingencia sanitaria al mercado inmobiliario. 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.
- **Estrategia Comercial:** promover canales digitales, sitio web, visitas virtuales para todos los proyectos, aportando una eficaz herramienta para atender clientes, junto con un acompañamiento cercano en la documentación de compraventa. Desde el 2T20, 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.

Al cierre del 30 de septiembre, 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 fueron parcialmente contrarrestadas con visitas virtuales mediante canales digitales, (ii) aumento en los niveles de promesas desistidas, situación que afectó a toda la industria, alcanzando niveles del 22%, y (iii) un impacto en los costos de venta debido a la paralización y, en consecuencia, atrasos en la fecha de término de las obras (gastos generales y mano de obra contratada). Asimismo, cabe recordar que, durante el 1T20, se realizó un ajuste relevante a la estructura organizacional, el que quedó provisionado durante 2019, asociado a la revisión global de la estrategia de largo plazo.

3. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y POR SEGMENTO

Millones de \$	Trimestre			Acumulado		
	3T 2020	3T 2019	Var. A/A (%)	Acum. 2020	Acum. 2019	Var. A/A (%)
Ingresos	10.192	7.638	33,4%	40.758	35.889	13,6%
(Costo de Venta)	(9.170)	(6.517)	40,7%	(32.577)	(21.267)	53,2%
Ganancia Bruta	1.022	1.121	-8,8%	8.181	14.621	-44,0%
(Gasto de Admin.)	(3.283)	(3.121)	5,2%	(8.525)	(9.800)	-13,0%
Resultado Operacional	(2.260)	(2.000)	13,0%	(344)	4.821	-107,1%
<u>No Operacional:</u>						
-Ingresos financieros	2	163	-98,6%	110	529	-79,2%
-(Gastos financieros)	(254)	(432)	-41,2%	(1.175)	(1.422)	-17,4%
-Otros	8	196	-95,9%	(95)	57	-265,8%
Ganancia antes de impuesto	(2.504)	(2.073)	20,8%	(1.503)	3.984	-137,7%
-Impuestos	907	1.794	-49,4%	1.425	1.338	6,5%
Ganancia (pérdida)	(1.597)	(279)	472,9%	(78)	5.322	-101,5%
Ganancia propietarios controladora	(1.690)	(234)	623,0%	(895)	5.014	-117,8%
Resultado Operacional	(2.260)	(2.000)	13,0%	(344)	4.821	-107,1%
(+) Depreciación	257	265	-2,9%	814	855	-4,8%
(+) Amortización	9	14	-33,6%	18	19	-5,0%
(+) Gasto Fin. en costo	306	287	6,6%	1.337	746	79,3%
EBITDA	(1.688)	(1.434)	17,7%	1.825	6.441	-71,7%
<i>Resultado por acción (\$/acción)</i>	<i>(2,85)</i>	<i>(0,48)</i>	<i>493,8%</i>	<i>(1,51)</i>	<i>8,62</i>	<i>-117,5%</i>
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	<i>10,0%</i>	<i>14,7%</i>	<i>-4,7%</i>	<i>20,1%</i>	<i>40,7%</i>	<i>-20,7%</i>
<i>Resultado Operac. / Ingresos (%)</i>	<i>-22,2%</i>	<i>-26,2%</i>	<i>4,0%</i>	<i>-0,8%</i>	<i>13,4%</i>	<i>-14,3%</i>
<i>Ganancia (pérdida) / Ingresos (%)</i>	<i>-15,7%</i>	<i>-3,6%</i>	<i>-12,0%</i>	<i>-0,2%</i>	<i>14,8%</i>	<i>-15,0%</i>
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	<i>-16,6%</i>	<i>-18,8%</i>	<i>2,2%</i>	<i>4,5%</i>	<i>17,9%</i>	<i>-13,5%</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 (*)		
	3T 2020	3T 2019	Var. A/A (%)	3T 2020	3T 2019	Var. A/A (%)	3T 2020	3T 2019	Var. A/A (%)
Ingresos	10.177	7.615	33,6%	15	27	-42,6%	10.192	7.638	33,4%
(Costo de Venta)	(9.155)	(6.461)	41,7%	(15)	(56)	-73,2%	(9.170)	(6.517)	40,7%
Ganancia Bruta	1.022	1.154	-11,4%	0	(29)	-101,4%	1.022	1.121	-8,8%
(Gasto de Admin.)	(2.573)	(2.568)	0,2%	(709)	(556)	27,5%	(3.283)	(3.121)	5,2%
Resultado Operacional	(1.551)	(1.414)	9,7%	(709)	(585)	21,1%	(2.260)	(2.000)	13,0%
EBITDA	(987)	(859)	14,9%	(701)	(575)	21,9%	(1.688)	(1.434)	17,7%
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	<i>10,0%</i>	<i>15,2%</i>	<i>-5,1%</i>	<i>2,7%</i>	<i>-108,4%</i>	<i>111,1%</i>	<i>10,0%</i>	<i>14,7%</i>	<i>-4,7%</i>
<i>Result. Operac. / Ingresos (%)</i>	<i>-15,2%</i>	<i>-18,6%</i>	<i>3,3%</i>	<i>-4590,3%</i>	<i>-2174,1%</i>	<i>-2416,2%</i>	<i>-22,2%</i>	<i>-26,2%</i>	<i>4,0%</i>
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	<i>-9,7%</i>	<i>-11,3%</i>	<i>1,6%</i>	<i>-4536,2%</i>	<i>-2134,8%</i>	<i>-2401,4%</i>	<i>-16,6%</i>	<i>-18,8%</i>	<i>2,2%</i>

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

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	Acum. 2020	Acum. 2019	Var. A/A (%)	Acum. 2020	Acum. 2019	Var. A/A (%)	Acum. 2020	Acum. 2019	Var. A/A (%)
Ingresos	39.359	31.588	24,6%	1.406	4.311	-67,4%	40.758	35.889	13,6%
(Costo de Venta)	(32.284)	(19.973)	61,6%	(293)	(1.294)	-77,4%	(32.577)	(21.267)	53,2%
Ganancia Bruta	7.075	11.615	-39,1%	1.113	3.017	-63,1%	8.181	14.621	-44,0%
(Gasto de Admin.)	(6.783)	(7.802)	-13,1%	(1.749)	(2.008)	-12,9%	(8.525)	(9.800)	-13,0%
Resultado Operacional	292	3.813	-92,3%	(636)	1.008	-163,1%	(344)	4.821	-107,1%
EBITDA	2.436	5.403	-54,9%	(611)	1.038	-158,9%	1.825	6.441	-71,7%
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	<i>18,0%</i>	<i>36,8%</i>	<i>-18,8%</i>	<i>79,2%</i>	<i>70,0%</i>	<i>9,2%</i>	<i>20,1%</i>	<i>40,7%</i>	<i>-20,7%</i>
<i>Result. Operac. / Ingresos (%)</i>	<i>0,7%</i>	<i>12,1%</i>	<i>-11,3%</i>	<i>-45,2%</i>	<i>23,4%</i>	<i>-68,6%</i>	<i>-0,8%</i>	<i>13,4%</i>	<i>-14,3%</i>
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	<i>6,2%</i>	<i>17,1%</i>	<i>-10,9%</i>	<i>-43,5%</i>	<i>24,1%</i>	<i>-67,5%</i>	<i>4,5%</i>	<i>17,9%</i>	<i>-13,5%</i>

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

3.1 RESULTADO OPERACIONAL

Los **Ingresos Consolidados** del 3T alcanzaron **MM\$ 10.192** versus los MM\$ 7.638, lo que representa un alza del 33,4% respecto al año anterior. Mientras que los ingresos acumulados muestran un crecimiento de 13,6%. Esta alza, se explica a continuación por segmento de negocio:

- Desarrollo Inmobiliario: los ingresos del 3T20 aumentaron un 33,6%, debido a la mayor escrituración en proyectos ubicados en el sector de Piedra Roja, Colina, que fue parcialmente compensado por menores ingresos en otros proyectos de Santiago del segmento medio, afectado principalmente por la menor disponibilidad de stock de entrega inmediata en dichos sectores.

Los ingresos acumulados del segmento inmobiliario registraron un alza de 24,6%. Cabe destacar, que los ingresos acumulados a septiembre de 2019 incluyen la venta del terreno de Vía Morada, ubicado en el sector de Santa María de Manquehue en la comuna de Vitacura, por un monto de MM\$ 8.507. Excluyendo esta transacción, los ingresos acumulados a septiembre de 2020 mostrarían un alza de 70,5%, versus el mismo periodo del año anterior.

- Macrolotes Piedra Roja: En el 3T20 no se registraron ventas de lotes, al igual que el 3T2019. Por otra parte, los ingresos acumulados de este segmento muestran una disminución de un 67,4% (MM\$2.905).

El **Costo de Venta** del 3T20 aumentó un 40,7% respecto del 3T19, llegando a MM\$9.170. Esta alza, se explica a continuación por segmento de negocio:

- Desarrollo Inmobiliario: el costo de venta del 3T20 alcanzó los MM\$9.155 debido a los mayores costos relacionados a la contingencia sanitaria con los efectos en la paralización y atraso en las fechas de término de obras programadas. (mayores costos en gastos generales y mano de obra contratada). Los costos acumulados alcanzaron los MM\$32.577.
- Macrolotes: para el 3T20 el costo de venta fue de (MM\$15), reflejando en el acumulado un total de MM\$293, un 77,4% de disminución respecto del 3T19.

Como resultado de lo anterior, la **Ganancia Bruta** del 3T20 alcanzó los **MM\$ 1.022** versus el 3T19 que alcanzó un monto de MM\$ 1.121. Acumulado a septiembre el margen bruto alcanzó los MM\$ 8.181, los que se comparan con los MM\$ 14.621 respecto del mismo período del año anterior.

Los **Gastos de Administración y Ventas** del 3T20 aumentaron un 5,2% (MM\$ 153), explicado principalmente por el segmento de negocio Macrolotes, dado el desfase del pago de contribuciones postergado desde el 2T al 3T, mientras que el segmento inmobiliario mantuvo GAV estables respecto al año anterior.

Es así como acumulado, los gastos presentan una disminución de un 13% (MM\$ 1.548) respecto de igual período del año anterior, explicado principalmente por (i) la optimización de los procesos y eficiencias en la operación realizados durante el 4T19, antes mencionados y por (ii) ahorros implementados en 2020 para enfrentar la contingencia sanitaria.

El **Resultado Operacional** alcanzó una pérdida de (MM\$ 2.260) en el 3T20, en comparación con la pérdida de (MM\$ 2.000) del 3T19. El Resultado Operacional acumulado llegó a una pérdida de (MM\$ 344).

El **EBITDA Consolidado** del 3T20 tuvo un resultado negativo de **MM\$ 1.688**, comparado con la también pérdida del 3T2019 de (MM\$ 1.434) del año anterior.

El EBITDA acumulado llegó a MM\$ 1.825 y un margen EBITDA sobre ventas de 4,5%.

3.2 RESULTADO NO-OPERACIONAL

Los **Ingresos Financieros** en el 3T20 disminuyeron un 99% debido a un menor saldo promedio en el efectivo y equivalentes mantenido por la Compañía, explicado principalmente por el mayor nivel de caja el año anterior.

Por otra parte, los **Gastos Financieros** del 3T20 muestran una disminución de un 41% (MM\$ 178), debido a la disminución de la deuda promedio, principalmente la asociada a la construcción. Esto se ve reflejado también en los gastos financieros acumulados al 30 de septiembre de 2020 con una disminución de un 17% (MM\$ 248) (Nota 19).

Finalmente, las **Otras Ganancias (pérdidas)** registraron una ganancia de MM\$ 8 en el 3T20, respecto a los MM\$ 196 del 3T2019. Acumulado, las otras pérdidas disminuyen y alcanzan los MM\$ 95.

El **Resultado No Operacional** del 3T20 registró una pérdida de MM\$244, mientras que para el 3T19 dicha pérdida fue de MM\$73. El Resultado No Operacional acumulado llegó a una pérdida de MM\$1.159.

Con todo lo anterior, el **Margen Neto** de Rentabilidad en el 3T20 fue de un -15,7%, el que se compara con el 3,6% del 3T19, mientras que el Margen Neto de Rentabilidad acumulado fue de -0,2%.

4. INDICADORES OPERACIONALES POR SEGMENTO DE NEGOCIO

4.1 DESARROLLO INMOBILIARIO

Desarrollo de proyectos en extensión (casas) y en altura (edificios), 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 consorcios inmobiliarios, donde Inmobiliaria Manquehue posee una participación de la sociedad inmobiliaria y/o 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 = Venta Estimada (se estima en base a una proyección de precio por unidad)

(**) Proyecto Fundo San Miguel en Colina no se ejecutará, debido a que finalmente no se concretó la compraventa.

Al 30 de septiembre de 2020, todos los proyectos de la Compañía habían retomado paulatinamente sus operaciones, con un conjunto de medidas sanitarias y de manejo de contingencias que estimamos sea circunstancial.

4.1.1 INDICADORES DE OFERTA

PERMISOS (*)	Sep.2020	Sep. 2019
	M2	
Permisos proyectos propios	67.272	37.688
Casas	55.259	25.827
Departamentos	12.013	11.861
Permisos proyectos con sociedades o consorcios	76.873	43.359
Casas	33.514	-
Departamentos	43.359	43.359
Total Permisos	144.145	81.047

BACKLOG PROYECTOS (*)	Sep.2020	Sep. 2019
	Miles de UF	
Backlog proyectos propios	371	703
Casas	109	608
Departamentos	262	95
Backlog proyectos con sociedades o consorcios	130	321
Casas	-	58
Departamentos	130	263
Total Backlog Proyectos	501	1.024

STOCK (*)	Sep.2020				Sep. 2019	
	Stock Disponible		Stock Potencial		Stock Disponible	
	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
Total	38	284	359	2.139	102	647
Casas	35	224	268	1.324	97	524
Departamentos	3	60	91	815	5	123

(*) 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 63.098 M2 (78%) de permisos aprobados a septiembre 2020, hizo que este indicador llegara en el 3T20 a un total de 144.145 M2. Esta alza, se debe principalmente a la aprobación de la etapa 10 del proyecto de casas Ciudad del Sol en Puente Alto (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).

Backlog de proyectos: Presenta una disminución global de un 51%, 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), Asimismo, el término y entrega de la etapa 11.1 en el proyecto Ciudad del Sol (Puente Alto) y el avance de la etapa Río Ñuble 1 del proyecto Manquehue Sur (Machalí). Con todo, esta disminución global se vio en parte compensada, principalmente, por el inicio en la construcción en el 1T20, del proyecto de departamentos de Manuel Montt (Ñuñoa), y en el 3T20 de la etapa Río Ñuble 2 del proyecto Manquehue Sur (Machalí).

Stock disponible y potencial: El stock disponible refleja una disminución de un 56% en valor, explicado principalmente por la escrituración en el proyecto Cumbres del Peñón (Puente Alto) y la disminución del stock de departamentos en el proyecto Edificios de Hacienda, en Piedra Roja. Adicionalmente, todas las obras estuvieron paralizadas durante meses debido a las cuarentenas por la contingencia sanitaria, por lo que no ha aumentado el stock con entrega inmediata. Por su parte, el stock potencial se ubicó en MUF 2.139.

4.1.2 INDICADORES DE DEMANDA

DEMANDA (*)	Sep.2020		Sep.2019	
	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
Venta Total (**)	246	1.409	218	915
Casas	231	1.326	167	796
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	119	378	107	322
UF 4.001 a UF 6.000	15	78	21	108
UF 6.001 a UF 9.000	53	426	14	112
Mayor a UF 9.000	44	445	25	254
Departamentos	2	40	1	22
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	2	40	1	22
Casas con sociedades o consorcios	13	43	50	97
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	13	43	50	97
Sitios	-	-	-	-
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	-	-	-	-
Promesas Netas (***)	177	1.092	330	1.568
Casas	153	977	306	1.376
Departamentos	24	114	25	193
Promesas Desistidas	62	303	55	243
Casas	58	244	54	236
Departamentos	4	58	1	7
Tasa Desistimiento		22%		13%
Backlog de Promesas (***)	291	1.527	438	2.145
Casas	228	1.066	399	1.775
Departamentos	63	461	39	370
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 54% (MUF 494), alcanzando un monto de MUF 1.409, mientras que las unidades aumentaron un 13%. El aumento en la venta se explica principalmente por el alza en las promesas de propiedades con entrega inmediata.

Monto y unidades promesadas y desistidas: Las promesas netas acumuladas a septiembre 2020 disminuyeron en un 30%, alcanzando un monto de MUF 1.092. El monto desistido aumentó a MUF 303 con una tasa de desistimiento de un 22% comparando con el 13% del 2019. Lo anterior debido principalmente a la contingencia sanitaria y al arrastre del efecto de la crisis social de octubre 2019 lo que ha impactado significativamente en la incertidumbre económica que ambos efectos implican. Sin embargo, dicha tasa muestra una mejora respecto a junio 2020.

Backlog de promesas: El Backlog de Promesas presenta una disminución de un 29%, alcanzando MUF1.527 vs MUF 2.145 del 2019, explicado por la escrituración de la etapa 2 del proyecto Alto la Cruz (Padre Hurtado), 11.1 del proyecto Ciudad del Sol (Puente Alto) y 2.2 del proyecto Los Robles (Colina). Esto sumado a que el 55% de lo prometado durante el 3T20 fue con entrega inmediata y por lo tanto hubo una menor acumulación de promesas durante el trimestre.

MAS / Velocidad de Venta	2020	2019
Meses para agotar stock (*)		
Casas	2,0	6,5
Departamentos	3,0	15,0
Sitios	n/a	n/a
Velocidad de Venta (*)		
Casas	0,5	0,5
Departamentos	0,3	0,2
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 una disminución desde 6,5 a 2,0 en casas y una disminución desde 15,0 a 3,0 en departamentos explicado fundamentalmente por el aumento del promedio de escrituración de los últimos tres meses, respecto a igual periodo del año anterior. La velocidad de venta en casas se mantuvo en 0,5, mientras que en departamentos aumentó de 0,2 a 0,3.

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. 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 3T20, 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 3T20 no se promesaron ni escrituraron paños de terreno, sólo se registraron ingresos por arriendos menores.

5. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	sept-20	dic-19	Var. A/A (%)	sept-20	dic-19	Var. A/A (%)	sept-20	dic-19	Var. A/A (%)
Activos Corrientes	122.355	141.853	-13,7%	11.614	22.346	-48,0%	130.955	157.464	-16,8%
Activos No Corrientes	123.549	129.761	-4,8%	136.202	127.909	6,5%	177.367	177.356	0,0%
Total Activos	245.905	271.614	-9,5%	147.815	150.254	-1,6%	308.322	334.820	-7,9%
Pasivos Corrientes	68.327	87.072	-21,5%	16.110	17.988	-10,4%	81.486	101.738	-19,9%
Pasivos No Corrientes	33.757	40.580	-16,8%	42.864	42.867	0,0%	58.883	64.193	-8,3%
Participaciones no controladoras							36.387	36.428	-0,1%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora							131.566	132.461	-0,7%
Total Patrimonio	143.821	143.963	-0,1%	88.841	89.399	-0,6%	167.953	168.889	-0,6%
Total Pasivos y Patrimonio	245.905	271.614	-9,5%	147.815	150.254	-1,6%	308.322	334.820	-7,9%

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

5.1 ANÁLISIS DE ACTIVOS

El **Activo Corriente** disminuyó en un 16,8% (MM\$ 26.509), respecto a diciembre 2019, explicado principalmente por:

- Inventarios (Nota 10) con una disminución de un 15,7% (MM\$ 15.116) explicado por la escrituración de unidades terminadas de proyectos como Alto La Cruz (Padre Hurtado) y los proyectos de Piedra Roja (Colina). Este aumento se ve compensado parcialmente por el inicio en la construcción de nuevas etapas en proyectos como Manquehue Sur (Machalí), Manuel Montt (Ñuñoa) y Los Montes (Colina – Piedra Roja).
- Los deudores comerciales (Nota 8) presentaron una disminución de un 30,0% (MM\$ 7.528) respecto de 4T19, debido a un aumento en la velocidad de recuperación de los créditos hipotecarios de los compradores.

El **Activo No Corriente** no presenta diferencias significativas con un aumento de 0,01% (MM\$0,36), 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 equipos.

5.2 ANÁLISIS DE PASIVOS Y PATRIMONIO

El **Pasivo Corriente** presenta una disminución de 19,9% equivalente a (MM\$ 20.252) respecto a diciembre 2019, originado principalmente por:

- Otros pasivos financieros corrientes (Nota 19) 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.

- Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar (nota 21) registró una disminución de MM\$ 1.969 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 22) dada la menor provisión de costos de obra MM\$ 3.772 respecto al cierre del 4T19 y por el pago del dividendo por MM\$ 889.

El **Pasivo no Corriente** disminuyó un 8,3%, (equivalente a MM\$ 5.310) 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 negativa de 0,6% (MM\$ 936).

6. INDICADORES FINANCIEROS

INDICADORES FINANCIEROS (*)	3T20	2T20	1T20	4T19	3T19
Liquidez Corriente	1,61 X	1,62 X	1,54 X	1,55 X	1,53 X
Razón Ácida	0,61 X	0,60 X	0,63 X	0,60 X	0,58 X
Razón de Endeudamiento	1,07 X	1,10 X	1,18 X	1,25 X	1,26 X
Deuda Corto Plazo	58,1%	58,5%	61,9%	61,3%	61,9%
Deuda Largo Plazo	41,9%	41,5%	38,1%	38,7%	38,1%
Cobertura Gastos Financieros	0,23 X	0,27 X	1,58 X	1,44 X	3,71 X
Rotación de Inventarios	0,40 X	0,27 X	0,17 X	0,33 X	0,24 X
Promedio Cuentas por Cobrar (días)	116,5	158,5	155,3	186,7	146,0
Rotación de Activos	0,13 X	0,10 X	0,06 X	0,14 X	0,11 X
Rentabilidad del Activo (ROA)	-0,6%	-0,2%	1,5%	1,1%	3,1%
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	-2,2%	-1,1%	3,2%	2,4%	6,9%

(*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

El indicador de **Liquidez Corriente** aumentó respecto del cierre del año anterior, debido a la disminución en el pasivo corriente antes explicada, parcialmente compensada por una disminución de los inventarios de unidades terminadas.

La **Razón de Endeudamiento** (Leverage) por su parte, disminuyó un 21% debido al pago de pasivos por arrendamientos financieros de Piedra Roja, ya mencionado y la disminución de la deuda de construcción de proyectos.

La **Cobertura de Gastos Financieros** disminuye a 0,23 veces debido principalmente a un menor EBITDA a 12 meses que cae principalmente durante el segundo y tercer trimestre del 2020.

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 17.

8. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	sept-20	sept-19	Var. A/A (%)	sept-20	sept-19	Var. A/A (%)	sept-20	sept-19	Var. A/A (%)
Flujos de Operación	19.991	(3.133)	738%	3.384	8.374	-60%	21.936	5.295	314%
Flujos de Inversión	(2.549)	1.946	-231%	(70)	(72)	3%	(2.619)	1.873	-240%
Flujos de Financiamiento	(17.411)	13.820	-226%	(6.638)	(4.887)	-36%	(22.610)	8.879	-355%
Incremento (disminución) en Efectivo y Equivalentes	30	12.632	-100%	(3.323)	3.415	-197%	(3.293)	16.047	-120,5%
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	12.811	19.823	-35,4%	7.030	3.737	88,1%	19.841	23.560	-15,8%

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

El **Flujo de Operación** fue positivo, llegando a MM\$21.936, aumentando MM\$16.641 respecto al 2019, explicado fundamentalmente por menores pagos asociados a proveedores y empleados, producto de las eficiencias que se han realizado durante el 2020 y al menor nivel de actividad a raíz de la contingencia sanitaria.

Por otro lado, el **Flujo de Inversión** fue negativo en MM\$2.619, explicado principalmente por préstamos a entidades relacionadas (filiales que no consolidan). Este monto se compara con los MM\$329 negativos del año 2019.

El **Flujo de Financiamiento** que registró un saldo negativo por MM\$22.610, explicado fundamentalmente por el pago de pasivos por arrendamientos financieros y por menores importes procedentes de préstamos de corto plazo, asociado a deuda de construcción.

9. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE

Entre el 1 de octubre de 2020 a 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-septiembre 2020 cayó un 40% respecto al mismo período del año anterior, mientras que, en unidades, cayó un 39%. Esto se ve afectado principalmente por la fuerte caída en la venta de departamentos, con un 44% en UF. Mientras que el mercado de casas en UF cae un 25% acumulado a 9 meses.

Dentro de las principales causas son la reactivación del estallido social a comienzos de marzo y la propagación del Covid-19 en nuestro país, que a partir del 18 de marzo del 2020 hizo que la autoridad sanitaria decretara cuarentena total para siete comunas de la región metropolitana, y luego durante el segundo trimestre del 2020 fueran ampliadas a múltiples comunas fuera del país. Estas medidas

sanitarias para controlar la pandemia impidieron el avance normal de las obras ubicadas en las comunas afectadas, y como se mencionó anteriormente, dificultó la movilidad para visitar las salas de ventas y realizar trámites de compraventa.

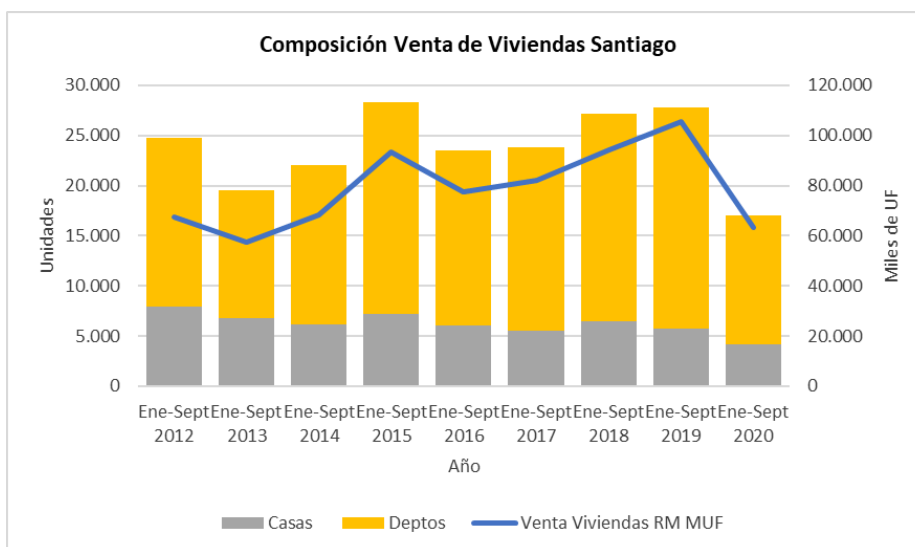


Gráfico N° 1: Composición promesas por tipo de viviendas RM Fuente: Toc Toc



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-septiembre 2020, y de acuerdo con las cifras presentadas por Toc Toc en el gráfico N°2 se aprecia una preferencia por departamentos en la mayoría de los tramos de precio. Sin embargo, la participación de las casas aumentó considerablemente en todos los rangos de precios en comparación con el año 2019, siendo la más alta desde 2016.

El gráfico N°3, muestra una baja casi del 3% en el precio de los departamentos, principalmente afectado por la contingencia sanitaria, 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.

En el gráfico N°4, de la mano con la explicación del gráfico N°3. El indicador UF/m² en casas aumentó un 2% en promedio al 30 de septiembre, explicado por las razones antes mencionadas, mientras que en departamentos el precio tuvo una caída del 1%.

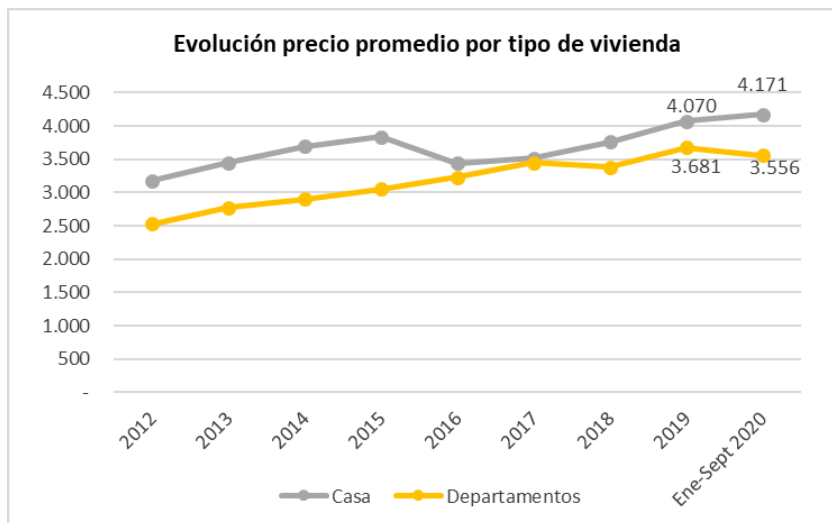


Gráfico N° 3: Evolución precio promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc

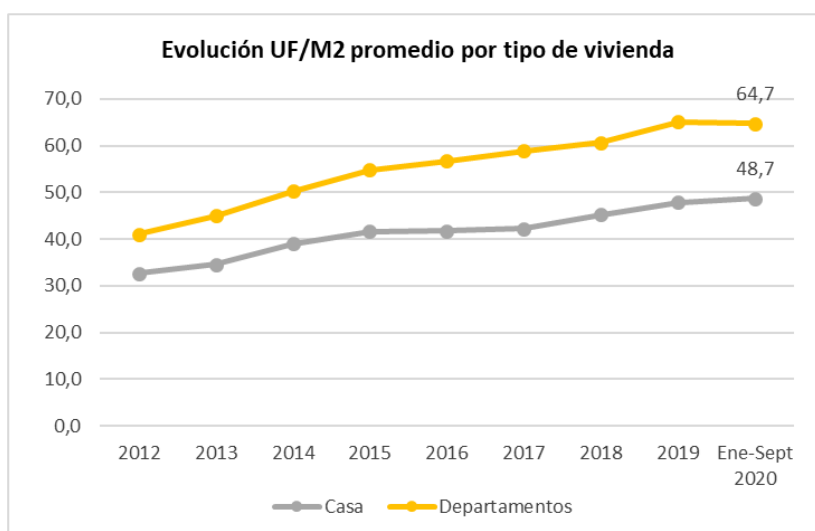


Gráfico N° 4: Evolución uf/m² promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc.

Es importante destacar, tal como se muestra en el gráfico n°5, un alza en las ventas netas del último trimestre en el sector de Piedra Roja, Chicureo, donde Manquehue mantiene vigentes 4 proyectos inmobiliarios en proceso de escrituración, y además, a través de la filial Piedra Roja Desarrollos Inmobiliarios vende macrolotes de terreno.

Evolución de la Venta Neta
 UF Netas vs % Desistimiento

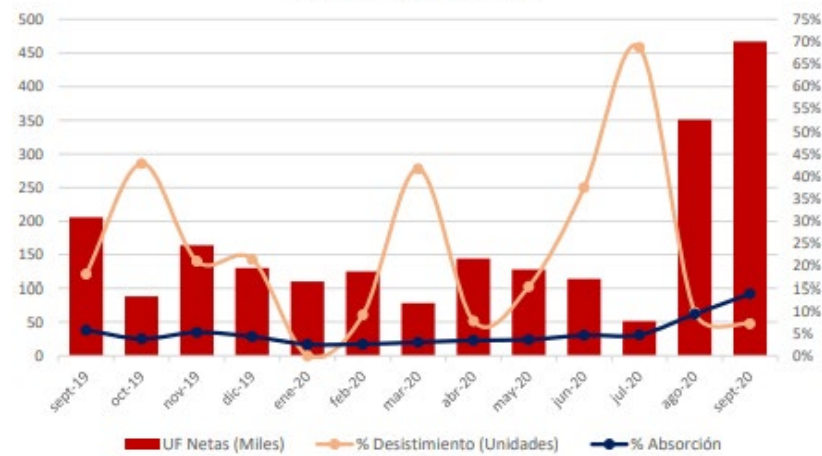


Gráfico N° 5: Evolución Ventas Netas (en MUF), Sector Chicureo, Piedra Roja, Colina. Fuente: Toc Toc.

11. RIESGOS Y MITIGACIONES

La estrategia y objetivos de Gestión de Riesgos de Manquehue está orientada a mitigar los impactos 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 impactan 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 consistentemente.

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

Felipe Barraza Núñez

Subgerente Planificación y Transformación Digital

T: (56 2) 2750 7000

accionistas@imanquehue.com

www.imanquehue.com/gobiernocorporativo/

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 19 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.