



**ANÁLISIS RAZONADO
AL 31 DE DICIEMBRE 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 cuarto trimestre de 2020 (4T20) al 31 de diciembre 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	3
2. CONTINGENCIA SANITARIA	4
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	9
4.1.1 INDICADORES DE OFERTA	10
4.1.2 INDICADORES DE DEMANDA	12
4.2 MACROLOTES.....	14
5. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO	15
5.1 ANÁLISIS DE ACTIVOS.....	15
5.2 ANÁLISIS DE PASIVOS Y PATRIMONIO	15
6. INDICADORES FINANCIEROS	16
7. DIFERENCIA ENTRE VALOR LIBRO Y VALOR ECONÓMICO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS	16
8. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO	17
9. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE	17
10. VARIACIONES EN EL MERCADO, COMPETENCIA Y PARTICIPACIÓN DE MERCADO	17
11. RIESGOS Y MITIGACIONES	20
11.1 RIESGOS DE MERCADO	20
11.2 RIESGOS LEGALES	20
11.3 RIESGOS FINANCIEROS	21
11.4 RIESGO DE TERRENOS	22
11.5 RIESGO DE CONSTRUCCIÓN	22
11.6 RIESGO POR LA NATURALEZA CÍCLICA DEL NEGOCIO.....	23
11.7 RIESGO DE POSTVENTA	23
11.8 RIESGO LABORAL.....	24
11.9 RIESGO DE RESTRICCIONES EN EL MERCADO DE FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO.....	24
11.10 RIESGO DE CONTINGENCIA SOCIAL	24
11.11 RIESGO DE PANDEMIA.....	25
12. GLOSARIO	26
CONTACTO INVERSIONISTAS	27

1. DESTACADOS

- Los **ingresos consolidados** del 4T20 disminuyeron un 38,6%, alcanzando MM\$7.694, debido a: (i) un rezago en la escrituración en el segmento inmobiliario, producto del retraso en las obras por las cuarentenas y (ii) la caída de un 98% en la actividad del segmento macrolotes (el 4T19 incluyó la venta de un sitio por MUF 35). Con esto, los ingresos acumulados al 2020, alcanzaron MM\$48.452, similar a los MM\$48.418 del 2019, sostenidos solamente por la actividad inmobiliaria, segmento que durante 2020 no registró venta de activos prescindibles.
- La pérdida bruta del 4T20 fue MM\$367, principalmente por los menores ingresos y sobrecostos de construcción, afectando el costo asociado a proyectos escriturados durante el 4T20. La ganancia bruta acumulada en 2020 alcanzó MM\$7.815 comparada con MM\$16.710 del año anterior.
- Los **gastos de administración y ventas** del 4T20 llegaron a MM\$3.595, disminuyendo un 11,3%, principalmente debido a la optimización de procesos y eficiencias en la operación iniciada durante el 4T19. Mientras que los GAV acumulados alcanzaron MM\$12.119, lo que representa una disminución de 12,5%, con una mejoría del ratio sobre ventas de 28,6% a 25,0% al cierre del 2020.
- Como consecuencia, el **EBITDA Consolidado** del 4T20 fue un resultado negativo de MM\$3.452, que se compara con el resultado negativo de MM\$858 del 4T19. El EBITDA acumulado en el año llegó a una pérdida de MM\$1.627.
- La **pérdida** de **MM\$3.157** en el 4T20, fue superior a la pérdida registrada en el 4T19 de MM\$1.804, según lo explicado anteriormente. La pérdida acumulada en el año llegó a MM\$3.236.
- En el 4T20 la Compañía registró una **pérdida atribuible a los propietarios de la controladora** de **MM\$3.187**, frente a la pérdida de MM\$2.052 del 4T19, mientras que, para el año, la pérdida fue de MM\$4.082.
- Los **permisos de edificación aprobados** aumentaron un **20,2%**, por la aprobación de nuevas etapas en los proyectos de casas Ciudad del Sol (Puente Alto), Los Robles (Piedra Roja) y Aguas Claras (Piedra Roja), además del proyecto Edificio Los Alerces (Ñuñoa).
- El **stock disponible** disminuyó en un 72%, llegando a MUF230 a diciembre 2020, mientras que el **stock potencial** se ubicó en MUF2.302.
- **Las promesas netas** acumuladas al 31 de diciembre de 2020 alcanzaron un monto de MUF2.125 superior a las MUF1.956 del año anterior.
- El **backlog de promesas** alcanzó un monto de MUF2.366 al 31 de diciembre de 2020.
- Al cierre del periodo, la compañía cuenta con una posición de caja disponible de MM\$25.267 (compuesta por efectivo y equivalentes) y niveles de endeudamiento, con una razón deuda a patrimonio de 1,18 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 de marzo de 2020. La autoridad sanitaria ha decretado cuarentena total y parcial, además de cordones sanitarios y toque de queda en múltiples ciudades, en forma dinámica, desde esa fecha. La incertidumbre de los efectos de la pandemia y las medidas sanitarias adoptadas para controlarla impactaron el funcionamiento y actividad de diversos rubros de la economía, incluyendo los segmentos en los que opera Manquehue. La aplicación de cuarentenas impidió el avance normal de las obras situadas en las comunas afectadas y dificultó la movilidad para visitar las salas de venta y realizar trámites de compraventa en el 2T y parcialmente en el 3T de 2020. Cabe destacar que en febrero 2021 se comenzó en Chile un proceso de vacunación masiva.

Para enfrentar esta Contingencia Sanitaria, la Compañía ha implementado un plan de 4 focos, el que se revisa regularmente, y que considera:

- **Personas:** resguardar la salud de los colaboradores con diversas medidas, tales como: cuarentena para grupos de riesgo, intensa campaña de comunicación interna informativa, teletrabajo, sanitización de lugares de trabajo y salas de venta, medios de transporte exclusivos, además de campaña de vacunación (influenza).
- **Continuidad operacional:** procurar mantener activas las obras donde está permitido, con el propósito de cumplir los compromisos con los clientes.
- **Estrategia comercial:** promover y perfeccionar los canales digitales, mejorando el sitio web con visitas virtuales a los pilotos para todos los proyectos, aportando una eficaz herramienta para atender clientes, junto con facilitar la firma de la documentación de compraventa. Desde el 2T20, los sitios web y visitas digitales a los proyectos se encontraban 100% operativas.
- **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 el aplazamiento del inicio de ciertas obras y la compra de terrenos, además de la búsqueda de ahorros en costos y gastos en forma continua, para mantener una estructura flexible.
 - c. Resguardo de los 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 mantener una comunicación cercana y frecuente con la banca durante los procesos de financiamiento de clientes.

En 2020, el impacto más relevante de la pandemia para Inmobiliaria Manquehue y gran parte de la industria inmobiliaria se ha percibido principalmente en: (i) una disminución en el avance de promesas producto de las restricciones de movilidad, lo que fue parcialmente contrarrestado con visitas virtuales

mediante canales digitales, (ii) aumento en los niveles de promesas desistidas, alcanzando la industria niveles promedio en la Región Metropolitana, de 16% para casas y 18% en edificios, (iii) un impacto en la escrituración, por la demora de las notarías en la obtención de las recepciones finales, y, en el proceso de recuperación de créditos hipotecarios, por atrasos en la gestión de la inscripción de la propiedad e hipoteca en el Conservador de Bienes Raíces, por último, (iv) un impacto en los costos de venta debido a los mayores costos de obra por paralización, extendiendo los plazos de ejecución de las obras, y, en consecuencia, manteniendo gastos fijos generales y remuneraciones.

3. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y POR SEGMENTO

Millones de \$	Trimestre			Acumulado		
	4T 2020	4T 2019	Var. A/A (%)	Acum. 2020	Acum. 2019	Var. A/A (%)
Ingresos	7.694	12.530	-38,6%	48.452	48.418	0,1%
(Costo de Venta)	(8.061)	(10.441)	-22,8%	(40.637)	(31.708)	28,2%
Ganancia Bruta	(367)	2.089	-117,5%	7.815	16.710	-53,2%
(Gasto de Admin.)	(3.595)	(4.054)	-11,3%	(12.119)	(13.854)	-12,5%
Resultado Operacional	(3.961)	(1.965)	-101,6%	(4.305)	2.856	-250,7%
No Operacional:						
-Ingresos financieros	17	54	-68,2%	127	583	-78,2%
-(Gastos financieros)	(358)	(379)	-5,6%	(1.532)	(1.801)	-14,9%
-Otros	(474)	(422)	12,3%	(568)	(365)	55,8%
Ganancia antes de impuesto	(4.775)	(2.711)	-76,1%	(6.279)	1.273	-593,2%
-Impuestos	1.618	907	78,4%	3.043	2.245	35,5%
Ganancia (pérdida)	(3.157)	(1.804)	-75,0%	(3.236)	3.518	-192,0%
Ganancia propietarios controladora (pérdida)	(3.187)	(2.052)	-55,3%	(4.082)	2.962	-237,8%
Resultado Operacional	(3.961)	(1.965)	-101,6%	(4.305)	2.856	-250,7%
(+) Depreciación	312	227	37,5%	1.126	1.082	4,0%
(+) Amortización	9	9	7,9%	27	27	-0,9%
(+) Gasto Fin. en costo	188	872	-78,4%	1.525	1.618	-5,7%
EBITDA	(3.452)	(858)	-302,5%	(1.627)	5.583	-129,1%
<i>Resultado por acción (\$/acción)</i>	<i>(5,39)</i>	<i>(3,51)</i>	<i>-53,4%</i>	<i>(6,90)</i>	<i>5,07</i>	<i>-236,1%</i>
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	<i>-4,8%</i>	<i>16,7%</i>	<i>-214 p.p.</i>	<i>16,1%</i>	<i>34,5%</i>	<i>-184 p.p.</i>
<i>Resultado Operac. / Ingresos (%)</i>	<i>-51,5%</i>	<i>-15,7%</i>	<i>-358 p.p.</i>	<i>-8,9%</i>	<i>5,9%</i>	<i>-148 p.p.</i>
<i>Ganancia (pérdida) / Ingresos (%)</i>	<i>-41,0%</i>	<i>-14,4%</i>	<i>-266 p.p.</i>	<i>-6,7%</i>	<i>7,3%</i>	<i>-139 p.p.</i>
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	<i>-44,9%</i>	<i>-6,8%</i>	<i>-380 p.p.</i>	<i>-3,4%</i>	<i>11,5%</i>	<i>-149 p.p.</i>

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

- **Desarrollo Inmobiliario:** Segmento enfocado en el mercado de casas dentro y fuera de la Región Metropolitana (RM), y de departamentos al interior de la RM. Además, se contemplan en este segmento terrenos que fueron adquiridos para el desarrollo de proyectos inmobiliarios y que pueden ser objeto de enajenación. La cadena de valor de este segmento se inicia con la búsqueda y compra de terrenos factibles para el desarrollo de viviendas.
- **Macrolotes:** Segmento enfocado en la venta de paños para desarrollo residencial y de equipamiento, los que se concentran esencialmente en Piedra Roja y que incluyen activos mantenidos para generar rentas, plusvalías o ambas.

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	4T 2020	4T 2019	Var. A/A (%)	4T 2020	4T 2019	Var. A/A (%)	4T 2020	4T 2019	Var. A/A (%)
Ingresos	7.641	9.887	-22,7%	53	2.646	-98,0%	7.694	12.530	-38,6%
(Costo de Venta)	(8.045)	(8.820)	-8,8%	(16)	(1.621)	-99,0%	(8.061)	(10.441)	-22,8%
Ganancia Bruta	(403)	1.067	-137,8%	37	1.025	-96,4%	(367)	2.089	-117,5%
(Gasto de Admin.)	(3.153)	(3.473)	-9,2%	(441)	(584)	-24,4%	(3.595)	(4.054)	-11,3%
Resultado Operacional	(3.556)	(2.406)	-47,8%	(405)	441	-192%	(3.961)	(1.965)	-101,6%
EBITDA	501	1.096	-54,3%	8	11	-30,1%	(3.452)	(858)	-302,5%
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	-5,3%	10,8%	-161 p.p.	69,1%	38,7%	304 p.p.	-4,8%	16,7%	-214 p.p.
<i>Result. Operac. / Ingresos (%)</i>	-46,5%	-24,3%	-222 p.p.	-765,5%	16,7%	-7822 p.p.	-51,5%	-15,7%	-358 p.p.
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	6,6%	11,1%	-45 p.p.	14,7%	0,4%	143 p.p.	-44,9%	-6,8%	-380 p.p.

(*) 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	47.000	41.476	13,3%	1.459	6.956	-79,0%	48.452	48.418	0,1%
(Costo de Venta)	(40.328)	(28.793)	40,1%	(309)	(2.915)	-89,4%	(40.637)	(31.708)	28,2%
Ganancia Bruta	6.672	12.683	-47,4%	1.149	4.041	-71,6%	7.815	16.710	-53,2%
(Gasto de Admin.)	(9.936)	(11.276)	-11,9%	(2.190)	(2.592)	-15,5%	(12.119)	(13.854)	-12,5%
Resultado Operacional	(3.264)	1.407	-332,0%	(1.041)	1.449	-172%	(4.305)	2.856	-250,7%
EBITDA	(619)	4.093	-115,1%	(1.008)	1.490	-167,6%	(1.627)	5.583	-129,1%
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	14,2%	30,6%	-164 p.p.	78,8%	58,1%	207 p.p.	16,1%	34,5%	-184 p.p.
<i>Result. Operac. / Ingresos (%)</i>	-6,9%	3,4%	-103 p.p.	-71,3%	20,8%	-922 p.p.	-8,9%	5,9%	-148 p.p.
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	-1,3%	9,9%	-112 p.p.	-69,1%	21,4%	-905 p.p.	-3,4%	11,5%	-149 p.p.

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

3.1 RESULTADO OPERACIONAL

Los **Ingresos Consolidados** del 4T20 alcanzaron **MM\$ 7.694** versus los MM\$ 12.530 del 4T19, lo que representa una disminución del 38,6%. Los ingresos acumulados, por su parte, mostraron un crecimiento de un 0,1%. A continuación, se explican las variaciones por segmento de negocio:

Desarrollo Inmobiliario: los ingresos del 4T20 disminuyeron un 22,7%, debido principalmente al retraso en la recepción de proyectos (Alto La Cruz y Teniente Montt), producto de la aplicación de cuarentenas en el 2T20 y parcialmente 3T20. Esto, impidió el normal avance y término de las obras, que finalmente estarían disponibles para escrituración durante el año 2021.

Los ingresos acumulados del segmento inmobiliario registraron un alza de 13,3% respecto del año 2019, principalmente producto de un mejor mix con un precio promedio más alto. Cabe destacar, que los ingresos acumulados a diciembre de 2019, incluyen la venta del terreno de Vía Morada, en Vitacura, por un monto de MM\$ 8.507. Excluyendo esta transacción, los ingresos acumulados del segmento inmobiliario a diciembre de 2020, mostrarían un alza de 42,6%.

- **Macrolotes Piedra Roja:** En el 4T20 no se registraron ventas de lotes, solo arriendos menores. Esto implicó una disminución de 98% respecto al 4T19, dado que en dicho periodo se realizó la venta de un sitio para destino habitacional de 0,61 há, por MUF 35. Por otra parte, durante el año, la baja actividad comercial de esta unidad de negocio se refleja en la disminución de un 79,0% de los ingresos acumulados, totalizando ingresos de MM\$1.459 para el año.

El **Costo de Venta** se explica a continuación por segmento de negocio:

- **Desarrollo Inmobiliario:** el costo de venta del 4T20 alcanzó los MM\$8.045, aumentando como proporción de los ingresos, principalmente debido a la concentración de venta de unidades con bajos márgenes en el trimestre. Esto último producto del sobrecosto de construcción de los Proyectos: Los Montes (Etapa 2), Aguas Claras (Etapa 3), Aguapiedra (Etapa 2), Los Robles (Etapa 2), Alto La Cruz (Etapas 1, 2, 3 y 4) y Cumbres del Peñón (Etapa M9) que se reconocen al escriturar dichas unidades. Cabe destacar, que de los proyectos mencionados, sólo faltan por escriturar unidades con sobrecosto de construcción en los Proyectos Alto La Cruz (Etapa 4) y Cumbres del Peñón (Etapa M9) equivalentes a MUF 15,6.

En consecuencia, los costos acumulados de este segmento alcanzaron los MM\$40.328, reflejando un aumento del 40,1% respecto al año 2019.

- **Macrolotes:** para el 4T20 el costo de venta fue de (MM\$16), y registrando en el acumulado un total de MM\$309, un 89,4% de disminución respecto al año 2019, fundamentalmente por el bajo nivel de actividad de esta unidad de negocios.

Como resultado de lo anterior, la **pérdida bruta** del 4T20 alcanzó **MM\$ 367** versus la ganancia bruta del 4T19 de MM\$ 2.089. Acumulado a diciembre, el margen bruto alcanzó los MM\$ 7.815, que se compara con los MM\$ 16.710 respecto del mismo período del año anterior.

Los **gastos de administración y ventas** del 4T20 disminuyeron un 11,3%, principalmente debido a la implementación de medidas de eficiencia iniciadas el 4T19 junto con una disminución de un 24,4% en el segmento Macrolotes, producto de menores gastos de mantención, por la paulatina entrega de

algunas áreas verdes a la Municipalidad de Colina en Piedra Roja. Es así como acumulado, los gastos presentan una disminución de un 12,5% (MM\$ 1.735) respecto de igual período del año anterior.

El **resultado operacional** registró una pérdida de MM\$ 3.961 en el 4T20, en comparación con la pérdida de MM\$ 1.965 del 4T19. El resultado operacional acumulado equivale a una pérdida de MM\$4.305.

El **EBITDA consolidado** del 4T20 tuvo un resultado negativo de **MM\$ 3.452**, superior a la pérdida de MM\$ 858 del año anterior. El EBITDA acumulado llegó a un valor negativo de MM\$ 1.627.

3.2 RESULTADO NO-OPERACIONAL

Los **ingresos financieros** en el 4T20 disminuyeron un 68,2% alcanzando un monto acumulado al cierre del 2020 de MM\$ 583 (78,2% de disminución) debido a menores intereses por activos financieros, producto principalmente a la caída de los valores financieros invertidos.

Por otra parte, los **gastos financieros** del 4T20 muestran una disminución de un 5,6% (MM\$ 21), 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 31 de diciembre de 2020 con una disminución de un 14,9% (MM\$ 269) (Nota 19).

Finalmente, las **otras ganancias (pérdidas)** registraron una pérdida de MM\$ 474 en el 4T20, respecto a la pérdida MM\$ 422 del 4T2019. Acumulado, las otras pérdidas aumentaron llegando a MM\$ 568.

El **resultado no operacional** del 4T20 registró una pérdida de MM\$815, comparada con la pérdida de MM\$747 en 4T19. El resultado no operacional acumulado equivale a una pérdida de MM\$1.973.

Con todo lo anterior, la pérdida neta llegó a MM\$ 3.157 versus una pérdida de MM\$ 1.804 en 4T19. A nivel acumulado, la pérdida en 2020 fue de MM\$ 3.236, producto de lo mencionado anteriormente.

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	4	4.045
	Colina	1	1.595
	Puente Alto	2	3.511
	Padre Hurtado	1	1.656
	Machalí	2	3.347
	Santo Domingo	1	250
Total Casas		11	14.405
Departamentos	Piedra Roja	1	920
	Lo Barnechea	1	1.415
	Las Condes	1	390
	Providencia	1	669
	Ñuñoa	3	1.228
Total Departamentos		7	4.622
Total Proyectos		18	19.027

(*) Total = Venta Futura Estimada al 31.12.2020 (se estima en base a una proyección de precio por unidad)

Las diferencias con lo reportado al 3T20 se deben principalmente a la eliminación del Proyecto Alto Hacienda (ubicado en Piedra Roja), producto de una redefinición de factibilidad, además de ajustes en la valoración de las unidades en cada proyecto y ajustes por avance en las escrituraciones.

Al 31 de diciembre de 2020, todos los proyectos de la Compañía se encontraban con sus operaciones normales, con un conjunto de medidas sanitarias de acuerdo a la contingencia, y siguiendo las recomendaciones de la autoridad correspondiente.

4.1.1 INDICADORES DE OFERTA

PERMISOS (*)	Dic.2020	Dic. 2019
	M2	
Permisos proyectos propios	77.961	77.878
Casas	58.127	54.004
Departamentos	19.834	23.874
Permisos proyectos con sociedades o consorcios	67.741	43.359
Casas	24.382	-
Departamentos	43.359	43.359
Total Permisos	145.702	121.237

BACKLOG PROYECTOS (*)	Dic.2020	Dic. 2019
	Miles de UF	
Backlog proyectos propios	745	524
Casas	495	445
Departamentos	250	78
Backlog proyectos con sociedades o consorcios	289	278
Casas	182	-
Departamentos	107	278
Total Backlog Proyectos	1.034	801

STOCK (*)	Dic.2020				Dic. 2019	
	Stock Disponible		Stock Potencial		Stock Disponible	
	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
Total	43	230	357	2.302	101	834
Casas	40	170	265	1.467	96	719
Departamentos	3	60	92	835	5	115

(*) 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 24.466 M2 (20,2%) de permisos aprobados a diciembre 2020, hizo que este indicador llegara al 4T20 a un total de 145.702 M2. Esta alza, se debe principalmente por 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%). Además, en proyectos propios de casas también se produce un alza en la aprobación de nuevas etapas de los proyectos Los Robles y Aguas Claras, ambos proyectos ubicados en Piedra Roja, Colina. A esto se suma, la aprobación del proyecto Edificio Los Alerces, de 91 unidades cuya venta potencial es de aproximadamente MUF 332 y se ubicará en la comuna de Ñuñoa.

Backlog de proyectos: Presenta un aumento global de un 29%, explicado principalmente por el inicio en la construcción en el 1T20, del proyecto de departamentos de Manuel Montt (Ñuñoa), en el 3T20 de la etapa Río Ñuble 2 del proyecto Manquehue Sur (Machalí) y en el 4T20 por el inicio de construcción de la etapa 10.1 en el proyecto Ciudad del Sol (Puente Alto).

Stock disponible y potencial: El stock disponible refleja una disminución de un 72% en valor, explicado principalmente por la escrituración en los proyectos de 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, lo que generó un atraso en los términos de obras y en la obtención de las recepciones finales, impidiendo así la escrituración de esos inmuebles durante el 2020. Por su parte, el stock potencial se ubicó en MUF2.302.

4.1.2 INDICADORES DE DEMANDA

DEMANDA (*)	Dic.2020		Dic.2019	
	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
Venta Total (**)	306	1.719	411	1.701
Casas	277	1.572	219	1.137
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	148	468	119	358
UF 4.001 a UF 6.000	15	78	36	186
UF 6.001 a UF 9.000	63	505	29	230
Mayor a UF 9.000	51	521	35	363
Departamentos	2	41	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	41	1	22
Casas con sociedades o consorcios	25	84	191	542
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	24	80	191	542
UF 4.001 a UF 6.000	1	4	-	-
UF 6.001 a UF 9.000	-	-	-	-
Mayor a UF 9.000	-	-	-	-
Sitios	2	21	-	-
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	-	-	-	-
UF 4.001 a UF 6.000	1	6	-	-
UF 6.001 a UF 9.000	-	-	-	-
Mayor a UF 9.000	1	15	-	-
Promesas Netas (***)	322	2.125	403	1.956
Casas	259	1.776	375	1.734
Departamentos	63	348	28	222
Promesas Desistidas	85	422	81	381
Casas	77	328	81	374
Departamentos	8	94	1	7
Tasa Desistimiento		17%		16%
Backlog de Promesas (***)	397	2.366	352	1.878
Casas	295	1.671	310	1.480
Departamentos	102	695	42	398
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 1% (MUF 18), alcanzando un monto de MUF 1.719, mientras que las unidades disminuyeron un 25%, reflejando un mejor mix con un precio promedio más alto.

Monto y unidades prometidas y desistidas: Las promesas netas acumuladas a diciembre 2020 aumentaron en un 8%, alcanzando un monto de MUF 2.125. El monto desistido aumentó a MUF 422 con una tasa de desistimiento de un 17% comparando con el 16% del 2019, en línea con el mercado.

Este aumento se concentra principalmente en los segmentos medios, ya que la tasa de desistimientos de los segmentos altos continúa a niveles acotados.

Backlog de promesas: El backlog de promesas presenta un aumento de un 25,9%, alcanzando MUF2.366 vs MUF1.878 del 2019, explicado por el inicio de venta del proyecto Manuel Montt (Ñuñoa), comenzado durante el 1T20, al aumento de promesas del proyecto Teniente Montt, cuyo inicio de escrituración se estima sea el segundo semestre del 2021.

MAS / Velocidad de Venta	2020	2019
Meses para agotar stock (*)		
Casas	1,7	2,3
Departamentos	n/a	n/a
Sitios	n/a	n/a
Velocidad de Venta (*)		
Casas	1,5	0,8
Departamentos	n/a	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 una disminución desde 2,3 a 1,7 en casas explicado fundamentalmente por el aumento de la escrituración de viviendas con entrega inmediata de los últimos tres meses, respecto a igual periodo del año anterior. La velocidad de venta en casas aumentó de 0,8 a 1,5.

4.2 MACROLOTES

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. Enfocado a la venta de paños para el desarrollo residencial (para casas sobre UF 8.500) y de equipamiento.

En Piedra Roja se encuentran operando 30 condominios desarrollados por 7 inmobiliarias. 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 4T20, 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 4T20 no se escrituraron paños de terreno y sólo se registraron ingresos por arriendos menores.

5. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	dic-20	dic-19	Var. A/A (%)	dic-20	dic-19	Var. A/A (%)	dic-20	dic-19	Var. A/A (%)
Activos Corrientes	125.116	141.853	-11,8%	17.311	22.346	-22,5%	139.377	157.464	-11,5%
Activos No Corrientes	126.103	129.761	-2,8%	131.379	127.909	2,7%	176.524	177.356	-0,5%
Total Activos	251.219	271.614	-7,5%	148.690	150.254	-1,0%	315.901	334.820	-5,7%
Pasivos Corrientes	78.645	87.072	-9,7%	18.821	17.988	4,6%	94.357	101.738	-7,3%
Pasivos No Corrientes	32.165	40.580	-20,7%	41.107	42.867	-4,1%	57.133	64.193	-11,0%
Participaciones no controladoras							36.032	36.428	-1,1%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora							128.379	132.461	-3,1%
Total Patrimonio	140.408	143.963	-2,5%	88.762	89.399	-0,7%	164.411	168.889	-2,7%
Total Pasivos y Patrimonio	251.219	271.614	-7,5%	148.690	150.254	-1,0%	315.901	334.820	-5,7%

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

5.1 ANÁLISIS DE ACTIVOS

El **activo corriente** disminuyó en un 11,5% (MM\$ 18.269), respecto a diciembre 2019, explicado principalmente por:

- Inventarios (Nota 10) con una disminución de un 8,1% (MM\$ 7.841) explicado por la escrituración de unidades terminadas de proyectos como Alto La Cruz (Padre Hurtado) y los proyectos de Piedra Roja (Colina). Esta disminución se ve compensada parcialmente por el inicio en la construcción de nuevas etapas en proyectos como Río Ñuble (Machalí), Manuel Montt (Ñuñoa) y Condominio Los Montes (Colina – Piedra Roja), esto en adición a una disminución del inventario de terrenos para futuros desarrollos.
- Los deudores comerciales (Nota 8) presentaron una disminución de un 41% (MM\$ 10.291) respecto de 4T19, debido a una disminución de las deudas correspondientes a Macrolotes.

El **activo no corriente** no presenta diferencias significativas con una disminución de 0,5% (MM\$832). 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 7,3% (MM\$ 7.381) 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 un aumento de MM\$ 3.835, del cual principalmente se debe a un aumento en los anticipos de clientes sucedidos durante el año.

El **pasivo no corriente** disminuyó un 11%, (MM\$ 7.060) 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 2,7% (MM\$ 18.919), producto del resultado del ejercicio.

6. INDICADORES FINANCIEROS

INDICADORES FINANCIEROS (*)	4T20	3T20	2T20	1T20	4T19
Liquidez Corriente	1,50 X	1,61 X	1,62 X	1,54 X	1,55 X
Razón Acida	0,56 X	0,61 X	0,60 X	0,63 X	0,60 X
Razón de Endeudamiento	1,18 X	1,07 X	1,10 X	1,18 X	1,25 X
Deuda Corto Plazo	62,3%	58,1%	58,5%	61,9%	61,3%
Deuda Largo Plazo	37,7%	41,9%	41,5%	38,1%	38,7%
Cobertura Gastos Financieros	-0,39 X	0,23 X	0,27 X	1,58 X	1,44 X
Rotación de Inventarios	0,46 X	0,40 X	0,27 X	0,17 X	0,33 X
Promedio Cuentas por Cobrar (días)	110,1	116,5	158,5	155,3	186,7
Rotación de Activos	0,15 X	0,13 X	0,10 X	0,06 X	0,14 X
Rentabilidad del Activo (ROA)	-1,0%	-0,6%	-0,2%	1,5%	1,1%
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	-3,1%	-2,2%	-1,1%	3,2%	2,4%

El indicador de **liquidez corriente** disminuyó respecto del cierre del año anterior, debido a la disminución en el activo corriente antes explicada.

La **razón de endeudamiento** (Leverage) por su parte, disminuyó un 6% debido al pago de pasivos por arrendamientos financieros de Piedra Roja, esto siendo compensado parcialmente debido a una disminución leve de las ganancias acumuladas en comparación con los resultados del año 2019.

La **cobertura de gastos financieros** disminuye a negativo 0,39 veces debido principalmente a un menor EBITDA a 12 meses que cae principalmente durante el segundo y cuarto trimestre del 2020.

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

Los criterios de valorización de activos se describen en detalle en la Nota 2 (Resumen de las Principales Políticas Contables) de los Estados Financieros. Las diferencias entre valores libro y valores de mercado en los Estados Financieros Consolidados, están contemplados en la cuenta propiedades de inversión, tal como se detalla en la Nota 17.

8. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	dic-20	dic-19	Var. A/A (%)	dic-20	dic-19	Var. A/A (%)	dic-20	dic-19	Var. A/A (%)
Flujos de Operación	24.151	(13.412)	280%	2.989	8.488	-65%	25.701	(5.169)	597%
Flujos de Inversión	(3.236)	4.194	-177%	(81)	(101)	21%	(3.317)	3.323	-200%
Flujos de Financiamiento	(16.485)	14.808	-211%	(5.204)	1.645	-416%	(20.251)	17.467	-216%
Incremento (disminución) en Efectivo y Equivalentes	4.429	5.590	-21%	(2.296)	10.032	-123%	2.134	15.621	-86,3%
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	17.210	12.781	34,7%	8.057	10.353	-22,2%	25.267	23.134	9,2%

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

El **flujo de operación** fue positivo, llegando a MM\$25.701, aumentando MM\$30.870 respecto al 2019, 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\$3.317, este monto se compara con los MM\$3.323 registrados del año 2019.

El **flujo de financiamiento** que registró un saldo negativo por MM\$20.251, 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

El 1 de marzo de 2021, Alejandra Villa Muñoz es nombrada Gerente de Administración y Finanzas de Inmobiliaria Manquehue S.A. Alejandra es Ingeniera Comercial y Master en Finanzas de la Universidad Adolfo Ibáñez, y posee un MBA del IE Business School de Madrid.

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

La venta (UF) de promesas en 2020 cayó un 22% respecto al año anterior, en unidades, el mercado cae un 23%. Los departamentos caen un 28% en UF y las casas disminuyen un 3% en UF.

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.

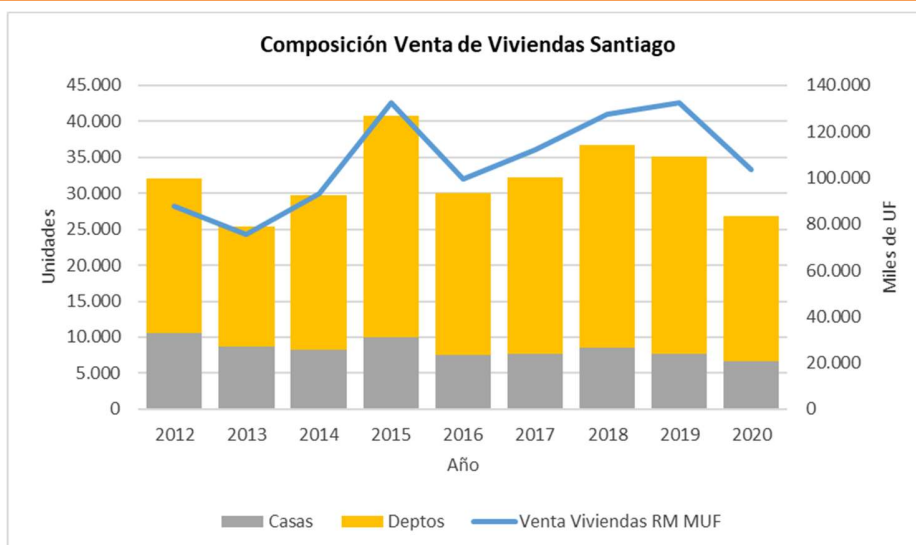


Gráfico N° 1: Composición promesas por tipo de viviendas RM Fuente: Toc Toc

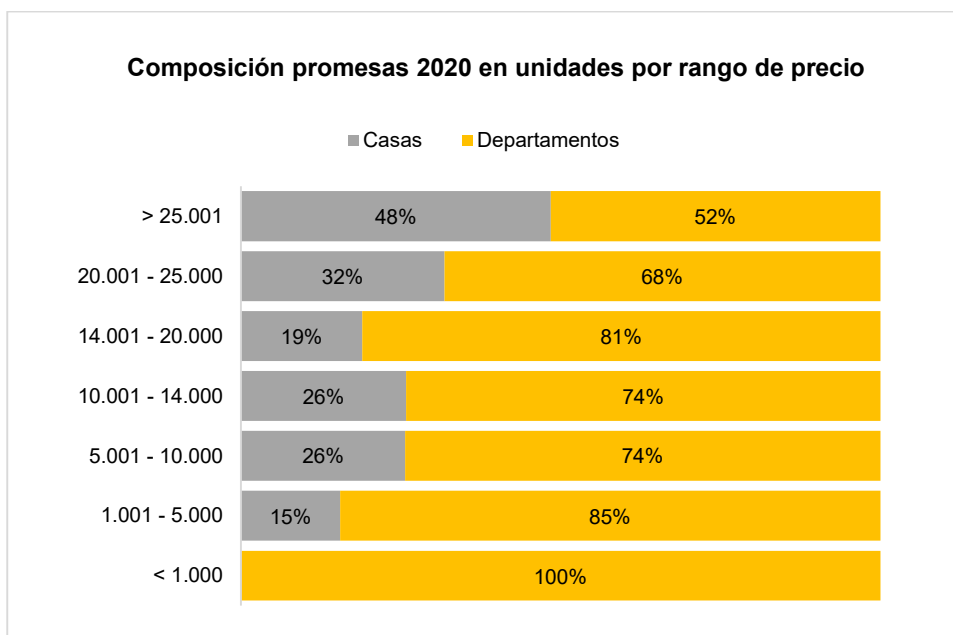


Gráfico N° 2: Composición promesas de viviendas por precio RM Fuente: Toc Toc

En relación con el desempeño del mercado inmobiliario en la Región Metropolitana durante el 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, en la medida que aumenta el valor de la vivienda comienza a aumentar la participación de las casas.

El gráfico N°3, muestra una baja 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. El precio de las casas aumentó un 4%. Dadas las cuarentenas, los compradores mostraron un mayor interés en este tipo de viviendas lo que se fue reflejando en su precio.

En el gráfico N°4, de la mano con la explicación del gráfico N°3. El indicador UF/m² en casas aumentó un 9% explicado por las razones antes mencionadas, mientras que en departamentos el precio tuvo una caída del 3%.

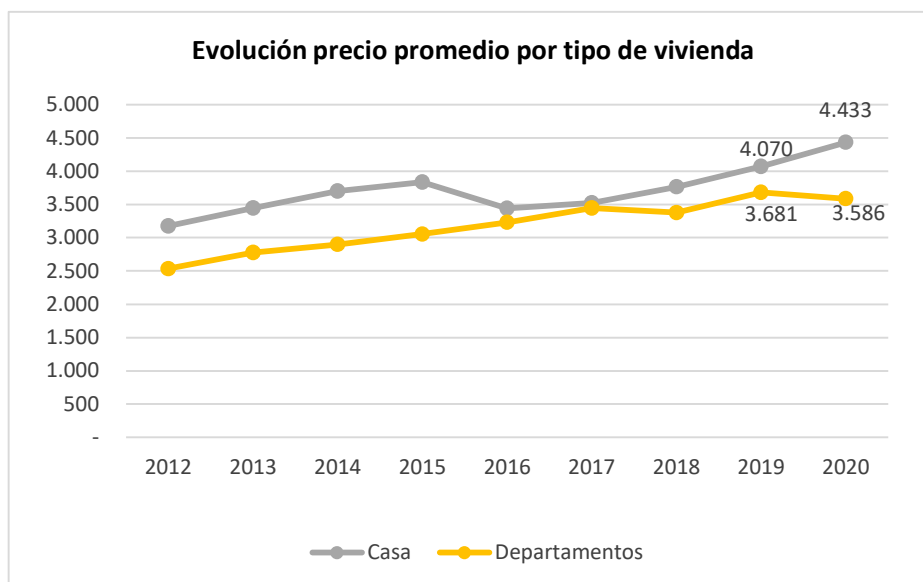


Gráfico N° 3: Evolución precio promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc

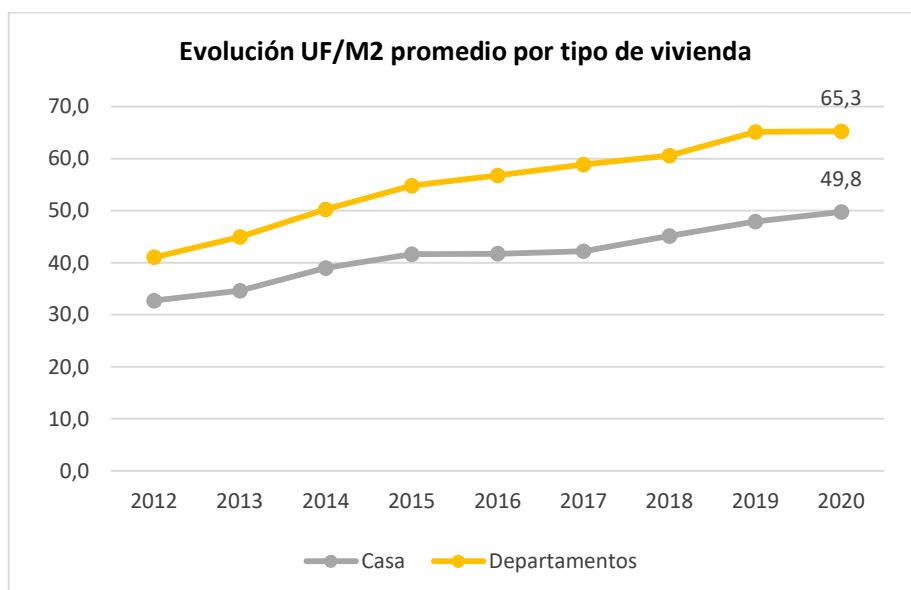


Gráfico N° 4: Evolución uf/m² promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc.

Es importante destacar, tal como se muestra en el gráfico n°5, un alza en las ventas netas a partir de Agosto 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.



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 eventuales riesgos, modificaciones en las normativas referidas a evaluación ambiental, arrendamiento, eliminación o disminución de beneficios tributarios a la construcción, cambios en el régimen del Impuesto al Valor Agregado (IVA) – sobre todo en lo que respecta a la construcción y servicios- subsidios a la oferta y demanda, modificación a la tributación de *leasing*, eliminación o disminución de los beneficios provenientes del DFL N° 2 de 1.959, entre otras.

Se debe tener presente la entrega -durante el mes de enero de 2021, por parte de una comisión de expertos constituida al efecto- de un informe sobre modificaciones tributarias solicitado por el Ministerio de Hacienda que, probablemente, se traduzca en un proyecto de ley a tramitarse durante el presente año, y que trata muchas de las materias indicadas precedentemente.

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.

Por otra parte, existe una probabilidad de riesgo legal debido a retrasos en los proyectos por interpretaciones de la autoridad respecto de temas regulatorios o de la normativa vigente, o por actos de autoridad o tramitaciones administrativas extensas. Todos ellos pueden derivar en el ejercicio de acciones legales.

También podrían presentarse costos por defensas legales en juicios por los retrasos provocados tanto debido a la pandemia -por ejemplo, por las medidas decretadas por la autoridad o por quiebres de stock- como por procedimientos administrativos SERNAC o eventuales defensas en demandas civiles. Existen eventuales riesgos legales por necesidad de ejercer medidas judiciales respecto de tomas de terrenos que se están produciendo con cierta frecuencia en el país.

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 tipo 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.

Adicionalmente, la Compañía está expuesta al riesgo de aumentos en los costos y plazos de construcción, dependiendo de condiciones tanto internas como externas, lo que podría afectar los márgenes de operación. Para mitigar este riesgo, en algunos proyectos la Compañía opera en sociedad con terceros que realizan la construcción.

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 (inmuebles escriturados) / 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 18 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.