



ANÁLISIS RAZONADO
AL 30 DE JUNIO DE 2021

A continuación, presentamos el Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Inmobiliaria Manquehue S.A. y sus filiales (Manquehue, la Compañía o la Sociedad) para el segundo trimestre de 2021 (2T21) al 30 de junio de 2021. Todas las cifras están expresadas en millones de pesos chilenos (millones de \$ o MM\$). Todas las variaciones 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	6
3.1 RESULTADO OPERACIONAL	7
3.2 RESULTADO NO-OPERACIONAL	9
4. INDICADORES OPERACIONALES POR SEGMENTO DE NEGOCIO	10
4.1 DESARROLLO INMOBILIARIO	10
4.1.1 INDICADORES DE OFERTA	11
4.1.2 INDICADORES DE DEMANDA	13
4.2 MACROLOTES	15
5. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO	16
5.1 ANÁLISIS DE ACTIVOS	16
5.2 ANÁLISIS DE PASIVOS Y PATRIMONIO	17
6. INDICADORES FINANCIEROS	17
7. DIFERENCIA ENTRE VALOR LIBRO Y VALOR ECONÓMICO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS	18
8. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO	18
9. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE	18
10. VARIACIONES EN EL MERCADO, COMPETENCIA Y PARTICIPACIÓN DE MERCADO	18
11. RIESGOS Y MITIGACIONES	22
11.1 RIESGOS DE MERCADO	22
11.2 RIESGOS LEGALES	22
11.3 RIESGOS FINANCIEROS	23
11.4 RIESGO DE TERRENOS	24
11.5 RIESGO DE CONSTRUCCIÓN	24
11.6 RIESGO POR LA NATURALEZA CÍCLICA DEL NEGOCIO	25
11.7 RIESGO DE POSTVENTA	25
11.8 RIESGO LABORAL	25
11.9 RIESGO DE RESTRICCIONES EN EL MERCADO DE FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO	26
11.10 RIESGO DE CONTINGENCIA SOCIAL	26
11.11 RIESGO DE PANDEMIA	26
11.12 RIESGO DE INCERTIDUMBRE INSTITUCIONAL	27
12. GLOSARIO	28
CONTACTO INVERSIONISTAS	29

1. DESTACADOS

- En el 2T21 se observó una actividad comercial similar a la del 1T21, lo que permitió alcanzar un buen nivel de promesas tanto en el Desarrollo Inmobiliario (**MUF499**) como en la unidad de negocio de Macrolotes (**262MUF**). Como resultado de la positiva actividad comercial señalada, **Las promesas netas** acumuladas al 2T21 alcanzaron un monto de **MUF 1.441**, superior a las **MUF 481** del mismo período del año anterior.
- No obstante, el impacto de la pandemia para el Grupo se ha concentrado principalmente en la postergación de la escrituración, producto de atrasos en las obras y la extensión de los plazos para obtener las Recepciones Municipales. Es así como durante el 2T21 los **Ingresos Consolidados** alcanzaron los **MM\$6.980** versus los **MM\$11.013** del 2T20. Mientras que el segmento Macrolotes no presentó escrituraciones durante el período.
- Por su parte, la **Ganancia Bruta** del 2T21 fue de **MM\$1.710**, monto inferior a los **MM\$3.136** registrados en el 2T20 principalmente por la menor escrituración señalada de los proyectos inmobiliarios. No obstante, el margen inmobiliario sobre ingresos registró un aumento de 2,7%, debido a la escrituración de proyectos con precios más altos que el trimestre anterior, principalmente proyectos ubicados en Piedra roja, Padre Hurtado y Machalí.
- Los **Gastos de Administración y Ventas (GAV)** del 2T21 alcanzaron a **MM\$ 3.050**, aumentando un 4,2% respecto de igual período del año anterior, principalmente debido al cobro de sobretasas en las contribuciones del año 2021. Dicho incremento fue parcialmente mitigado por el ahorro de **MM\$286** obtenidos producto de las medidas de eficiencia implementadas durante el año 2020.
- El **EBITDA Consolidado** del 2T21 presenta un resultado negativo de **MM\$898**, que se compara con el resultado positivo de **MM\$798** en el 2T20, afectado por la postergación en la escrituración inmobiliaria ya comentada, y la baja actividad del segmento Macrolotes.
- Como resultado de lo anterior, la compañía registró una **Pérdida Consolidada** de **MM\$1.340** en el 2T21, versus la ganancia en el 2T20 de **MM\$209**.
- La **Pérdida total compañía Atribuible a los Propietarios de la Controladora** de **MM\$808**, frente a la pérdida de **MM\$609** del 2T20.
- Sin embargo, los **Permisos de Edificación Aprobados** aumentaron un **11%**, principalmente por la aprobación de nuevas etapas en los proyectos de Los Montes, Aguas Claras y Aguapiedra (desarrollos inmobiliarios en Piedra Roja, Chicureo), además de los comienzos de construcción de nuevas etapas en el proyecto de Ciudad del Sol (Puente Alto).
- El **Stock Disponible** disminuyó en un 61%, llegando a **MUF 221** al 2T21, vs **MUF 573** en igual periodo del 2020, mientras que el **Stock Potencial** se ubicó en **MUF 3.044** para escriturar en los próximos 12 meses.
- Respecto, al **Backlog de Promesas** de compraventa inmobiliaria a junio 2021 presenta un aumento de un 172%, alcanzando un monto de **MUF3.414** vs el monto de **MUF 1.255** del 2T20, explicado por el aumento en el avance de promesas netas. En unidades, este indicador aumentó un 121%.

- Por su parte, el **Backlog de Promesas** de Compraventa de Macrolotes alcanzó las **MUF830**, lo que se compara positivamente respecto del mismo período del año anterior, dado que al cierre del 2T20 no quedaban saldos de promesas por escriturar.
- Al cierre del periodo, la compañía cuenta con una posición de caja disponible de **MM\$19.951** (compuesta por efectivo y equivalentes) y niveles saludables de endeudamiento, con una razón deuda a patrimonio de **1,21 veces**.
- Adicionalmente, la tasa de desistimiento acumulada al 2T21 disminuyó a un 8% comparado con el 26% acumulado al 2T20.

2. CONTINGENCIA SANITARIA

Si bien al 30 de junio de 2021 la Región Metropolitana había dejado la fase de cuarentena, el Estado de emergencia fue extendido por las autoridades, manteniendo también cordones sanitarios y toques de queda en múltiples ciudades. El proceso de vacunación masivo que comenzó en febrero 2021 alcanzó casi el 80% de la población objetivo vacunada al cierre del segundo trimestre. A pesar de lo anterior, esto no ha sido suficiente para poder operar en completa normalidad, por lo que la Compañía continúa con su 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 de las obras:** Manquehue está adherida al programa de cumplimiento de la Cámara Chilena de la Construcción (CCHC), programa que ejecuta todas las medidas de control y protección de nuestros trabajadores, permitiendo así continuar con el desarrollo de las obras.
- **Estrategia comercial:** Perfeccionar los canales digitales y nuestro sitio web, posibilitando visitas virtuales a los pilotos para todos los proyectos, aportando así una eficaz herramienta para atender a nuestros clientes, junto con facilitar la firma de la documentación de compraventa. Cabe destacar que, 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 2T21, 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.

- d. Reuniones permanentes con la banca de tal forma de abordar las nuevas iniciativas de negocio y oportunidades de mejora en las condiciones de financiamiento de los proyectos actuales.

En el 2T21, el impacto de la pandemia para Manquehue se ha concentrado principalmente en: (i) la postergación de la escrituración, producto de atrasos en las obras, la extensión de los plazos para obtener las Recepciones Municipales en las Direcciones de Obras y menor eficiencia en los Conservadores de Bienes Raíces, lo que redundó en la demora en el proceso de recuperación de créditos hipotecarios; (ii) los costos de venta, debido a los mayores costos de obra que ha implicado mantener operativas todas las obras con estrictos protocolos sanitarios y la escasez de ciertos materiales importados; y, (iii) gastos de administración y venta adicionales, incurridos con el fin de cumplir con el estricto protocolo sanitario en salas de venta y pilotos, y así darle la tranquilidad a nuestros clientes en sus visitas a ellas.

3. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y POR SEGMENTO

Millones de \$	Trimestre			Acumulado		
	2T 2021	2T 2020	Var. A/A (%)	Acum. 2021	Acum. 2020	Var. A/A (%)
Ingresos	6.980	11.013	-36,6%	13.850	30.566	-54,7%
(Costo de Venta)	(5.270)	(7.877)	-33,1%	(10.937)	(23.407)	-53,3%
Ganancia Bruta	1.710	3.136	-45,5%	2.913	7.159	-59,3%
(Gasto de Admin.)	(3.050)	(2.927)	4,2%	(5.062)	(5.242)	-3,4%
Resultado Operacional	(1.340)	209	-740,6%	(2.149)	1.917	-212,1%
No Operacional:						
-Ingresos financieros	14	10	47,4%	34	107	-68,4%
-(Gastos financieros)	(315)	(571)	-44,8%	(678)	(921)	-26,4%
-Otros	(361)	(212)	70,2%	(857)	(103)	734,0%
Ganancia antes de impuesto	(2.002)	(564)	255,1%	(3.650)	1.001	-464,8%
-Impuestos	1.100	182	502,5%	2.292	518	342,6%
Ganancia (pérdida)	(902)	(381)	136,6%	(1.358)	1.518	-189,5%
Ganancia propietarios controladora	(808)	(609)	33%	(1.076)	795	-235%
Resultado Operacional	(1.340)	209	-740,6%	(2.149)	1.917	-212,1%
(+) Depreciación	233	272	-14,3%	469	557	-15,7%
(+) Amortización	16	(3)	-608,3%	27	8	219,6%
(+) Gasto Fin. en costo	194	320	-39,5%	287	1.031	-72,2%
EBITDA	(898)	798	-212,4%	(1.366)	3.513	-138,9%
<i>Resultado por acción (\$/acción)</i>	<i>(1,37)</i>	<i>(1,03)</i>	<i>32,6%</i>	<i>(1,82)</i>	<i>1,34</i>	<i>-235,3%</i>
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	<i>24,5%</i>	<i>28,5%</i>	<i>-4,0 p.p.</i>	<i>21,0%</i>	<i>23,4%</i>	<i>-2,4 p.p.</i>
<i>Resultado Operac. / Ingresos (%)</i>	<i>-19,2%</i>	<i>1,9%</i>	<i>-21,1 p.p.</i>	<i>-15,5%</i>	<i>6,3%</i>	<i>-21,8 p.p.</i>
<i>Ganancia (pérdida) / Ingresos (%)</i>	<i>-12,9%</i>	<i>-3,5%</i>	<i>-9,5 p.p.</i>	<i>-9,8%</i>	<i>5,0%</i>	<i>-14,8 p.p.</i>
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	<i>-12,9%</i>	<i>7,2%</i>	<i>-20,1 p.p.</i>	<i>-9,9%</i>	<i>11,5%</i>	<i>-21,4 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. 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 macrolotes para el desarrollo inmobiliario tanto residencial como de equipamiento, los que se concentran esencialmente en Piedra Roja y que incluyen activos mantenidos para generar rentas, plusvalías o ambas. 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 nororiental, la autopista Los Libertadores y el camino Juan Pablo II.

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	2T	2T	Var.	2T	2T	Var.	2T	2T	Var.
	2021	2020	A/A (%)	2021	2020	A/A (%)	2021	2020	A/A (%)
Ingresos	6.913	9.709	-28,8%	67	1.309	-94,9%	6.980	11.013	-36,6%
(Costo de Venta)	(5.252)	(7.639)	-31,2%	(18)	(238)	-92,3%	(5.270)	(7.877)	-33,1%
Ganancia Bruta	1.661	2.070	-19,8%	49	1.070	-95,4%	1.710	3.136	-45,5%
(Gasto de Admin.)	(2.191)	(2.246)	-2,5%	(859)	(685)	25,5%	(3.050)	(2.927)	4,2%
Resultado Operacional	(530)	(176)	201,0%	(811)	385	-310%	(1.340)	209	-740,6%
EBITDA	(98)	406	-124,2%	(799)	392	-303,9%	(898)	798	-212,4%
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	24,0%	21,3%	2,7 p.p.	72,7%	81,8%	-9,1 p.p.	24,5%	28,5%	-4,0 p.p.
<i>Result. Operac. / Ingresos (%)</i>	-7,7%	-1,8%	-5,9 p.p.	-1208,2%	29,4%	-1237,6 p.p.	-19,2%	1,9%	-21,1 p.p.
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	-1,4%	4,2%	-5,6 p.p.	-1191,6%	30,0%	-1221,5 p.p.	-12,9%	7,2%	-20,1 p.p.

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

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	Acum.	Acum.	Var.	Acum.	Acum.	Var.	Acum.	Acum.	Var.
	2021	2020	A/A (%)	2021	2020	A/A (%)	2021	2020	A/A (%)
Ingresos	13.738	29.182	-52,9%	112	1.390	-91,9%	13.850	30.566	-54,7%
(Costo de Venta)	(10.892)	(23.129)	-52,9%	(46)	(278)	-83,5%	(10.937)	(23.407)	-53,3%
Ganancia Bruta	2.847	6.053	-53,0%	66	1.113	-94,0%	2.913	7.159	-59,3%
(Gasto de Admin.)	(3.784)	(4.210)	-10,1%	(1.278)	(1.040)	22,9%	(5.062)	(5.242)	-3,4%
Resultado Operacional	(937)	1.844	-150,8%	(1.212)	73	-1763%	(2.149)	1.917	-212,1%
EBITDA	(176)	3.423	-105,2%	(1.190)	89	-1430%	(1.366)	3.513	-138,9%
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	20,7%	20,7%	0,0 p.p.	59,1%	80,0%	-20,9 p.p.	21,0%	23,4%	-2,4 p.p.
<i>Result. Operac. / Ingresos (%)</i>	-6,8%	6,3%	-13,1 p.p.	-1081,9%	5,2%	-1087,2 p.p.	-15,5%	6,3%	-21,8 p.p.
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	-1,3%	11,7%	-13,0 p.p.	-1062,1%	6,4%	-1068,6 p.p.	-9,9%	11,5%	-21,4 p.p.

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

3.1 RESULTADO OPERACIONAL

Los **Ingresos Consolidados** del 2T21 alcanzaron **MM\$ 6.980** versus los MM\$ 11.013 del 2T20, lo que representa una disminución del 36,6%. A continuación, se explican las variaciones por segmento de negocio:

- **Desarrollo Inmobiliario:** los ingresos del 2T21 disminuyeron un 28,8%, debido a la postergación en el proceso de escrituración esperado. Lo anterior como efecto de la Pandemia en la extensión de los plazos programados para obtener las Recepciones Municipales, entre los cuales se encuentran los proyectos de edificio Teniente Montt y Parque Nogales. Para los proyectos de extensión (casas), Ciudad del Sol y Peñón. Adicionalmente, los atrasos en las obras son producto de la escasez de materiales para la construcción. A nivel acumulado, los ingresos de este segmento muestran una disminución de un 52,9%.
- **Macrolotes:** en el 2T21 no se produjeron compraventas de macrolotes, ya que gran parte del backlog de promesas tiene fecha de escrituración para el 4T21. Cabe destacar que en el 2T20 se

realizó la venta de un lote de 7.606 M2 para equipamiento comercial por MM\$ 1.279 en la zona cercana a Alto Hacienda. Mientras que los ingresos registrados en el período corresponden principalmente a servicios de traslado de agua a terceros efectuados por la filial Administradora San Isidro Ltda. en Chicureo por MM\$ 37 y otros ingresos por arriendos menores. Acumulado, los ingresos de este segmento alcanzaron un monto de MM\$112.

Los ingresos consolidados acumulados alcanzaron un monto total de MM\$ 13.850 (disminución de 54,7%, respecto al mismo período 2020).

El **Costo de Venta** del 2T21 disminuyó un 33,1% respecto del 2T20, llegando a MM\$ 5.720. A nivel acumulado el costo de venta alcanzó los MM\$10.937, lo que significó a nivel consolidado un 53,3% de disminución:

- **Desarrollo Inmobiliario:** en el 2T21 disminuyó un 31,2% alcanzando los MM\$ 5.252, disminuyendo como proporción de los ingresos, principalmente debido a la concentración de escrituración de algunas unidades con mejores márgenes principalmente en proyectos de Piedra Roja y el proyecto Manquehue Sur. Lo anterior permitió lograr una mejora de 2,7 %de margen bruto sobre ventas. Con esto, el costo acumulado alcanzó los MM\$ 10.892, manteniendo estable el margen porcentual sobre ventas de 20,7%.
- **Macrolotes:** para el 2T21 el costo de venta disminuyó un 92,3% alcanzando los MM\$18 versus los MM\$ 238 del 2T20, explicado anteriormente por los menores ingresos en el trimestre respecto al mismo trimestre del año anterior, reflejando en el acumulado un total de MM\$46, vs MM\$ 278 del 2T20.

Con esto, los costos de venta acumulados alcanzaron un monto total de MM\$ 13.850.

Como resultado de lo anterior, la **Ganancia Bruta** del 2T21 disminuyó un 45,5% alcanzando los **MM\$1.710** versus la ganancia bruta del 2T20 de MM\$ 3.136.

Acumulado a junio 2021, la ganancia bruta alcanzó los MM\$2.913, los que se comparan con los MM\$7.159 del año anterior, mostrando una baja de 59,3% pero reflejando una mejora secuencial en el margen sobre ventas el cual alcanzó 21,0%.

Los **Gastos de Administración y Ventas** consolidados del 2T21 aumentaron un 4,2% (MM\$ 123) respecto al 2T20, y afectado en parte por mayores contribuciones en ambos segmentos como consecuencia de la nueva Ley de Modernización Tributaria donde las propiedades cuyos avalúos fiscales que excedan 670 UTA (equivalente a aproximadamente \$400 millones) deben pagar una sobretasa. Las explicaciones por segmento de negocio se detallan de la siguiente forma:

- **Desarrollo Inmobiliario:** una disminución del 2,5% (MM\$ 55), respecto al mismo periodo del año anterior, pese al alza en las contribuciones por Ley de Modernización Tributaria implementada durante el año 2020. Para este segmento, el monto pagado por sobretasas fue de MM\$ 231. Excluyendo este efecto, el ahorro es de MM\$ 286 o una disminución de 12,7%, debido a la implementación de medidas de eficiencia iniciadas el 4T19 y ampliadas durante el año 2020 para hacer frente a la Contingencia Sanitaria. Estas eficiencias, se han reflejado en un menor gasto en remuneraciones, publicidad, marketing, y menores gastos por mantención de stock.

- **Macrolotes:** el aumento de MM\$ 174 en este segmento se debe principalmente a un mayor gasto en contribuciones, por un lado, dado que este año se incorporan macrolotes de La Ñipa (anteriormente considerados como terreno agrícola) por un monto de MM\$ 48 y por la aplicación de la ya mencionada Ley de Modernización Tributaria (MM\$61).

A nivel acumulado, los **Gastos de Administración y Ventas** alcanzaron un monto de MM\$ 5.062 (3,4% inferior respecto a igual periodo del año anterior).

Como consecuencia de lo anterior y principalmente afectados por el menor ingreso, el **Resultado Operacional Consolidado** registró una pérdida de **MM\$1.340** en el 2T21 (MM\$ 530 negativos en Desarrollo Inmobiliario y MM\$ 811 negativos en Macrolotes), en comparación con la utilidad de MM\$209 del 2T20; y el **EBITDA consolidado** del 2T21 tuvo un resultado negativo de **MM\$ 898** (MM\$98 negativos en Desarrollo Inmobiliario y MM\$799 negativos en Macrolotes), versus la utilidad de MM\$798 del 2T20.

A nivel acumulado, el resultado operacional alcanzó una pérdida de **MM\$ 2.149**, mientras que el EBITDA acumulado tuvo una pérdida de **MM\$ 1.366**.

3.2 RESULTADO NO-OPERACIONAL

Los **Ingresos Financieros** en el 2T21 aumentaron, alcanzando un monto al cierre del 2T21 de **MM\$ 14** debido a mayores intereses por activos financieros, producto principalmente del aumento de los valores financieros invertidos durante el período.

Por otra parte, los **Gastos Financieros** del 2T21 muestran una disminución de un 44,8% (**MM\$ 256**), debido a la disminución de la deuda promedio, asociada a la amortización de líneas de construcción, producto de recepciones municipales, principalmente en proyectos de Piedra Roja y el proyecto Alto La Cruz (comuna de Padre Hurtado).

Finalmente, las **Otras Ganancias (Pérdidas)** registraron una pérdida de **MM\$ 361** en el 2T21, respecto a la pérdida de MM\$ 212 del 2T20, principalmente por las pérdidas provenientes de aquellos proyectos con terceros y el incremento de los resultados por unidades de reajuste (Nota 26.6) provenientes de préstamos bancarios (MM\$ 91) y mitigaciones de aguas lluvias (MM\$ 92).

El **Resultado No Operacional** del 2T21 registró una pérdida de **MM\$661**, comparada con la pérdida de MM\$773 en 2T20. El Resultado No Operacional acumulado llegó a una pérdida de **MM\$1.501**.

Con todo lo anterior, la **Pérdida Neta** del 2T21 alcanzó los **MM\$ 902** versus la pérdida de MM\$ 381 en el 2T20.

El impuesto del trimestre consolidado presentó un alza de MM\$ 918 alcanzando los MM\$ 1.100, dado el impuesto diferido generado por los proyectos en su período de construcción.

Finalmente, la **Pérdida Neta Acumulada** a junio 2021 se situó en **MM\$ 1.358**, respecto a la utilidad del mismo periodo del año anterior que alcanzó los MM\$ 1.518.

4. INDICADORES OPERACIONALES POR SEGMENTO DE NEGOCIO

4.1 DESARROLLO INMOBILIARIO

Desarrollo de proyectos en extensión (casas) y en altura (edificios) a través de dos modalidades:

- (i) Proyectos 100% Inmobiliaria Manquehue, los que pueden ser construidos por Constructora Manquehue o por terceros expertos de la industria;
- (ii) Consorcios inmobiliarios, donde Inmobiliaria Manquehue posee a lo menos el 50% del consorcio inmobiliario y constructor. Corresponden a esta modalidad los Proyectos Ciudad del Sol de extensión (socio BRICSA) y Edificios Parque Nogales (Socio MPC).

Cabe destacar que la primera modalidad refleja sus resultados en los Estados Financieros Consolidados a nivel operacional, mientras que la segunda modalidad se refleja en los Estados de Resultado en la línea no operacional de "Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos".

Dado lo anterior hay proyectos que consolidan por norma IFRS y otros que no, reflejando solamente el nivel de utilidad o pérdida, según el porcentaje de participación respectivo.

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

Proyectos	Ubicación	Total (unidades) (*)	Precio Prom
1 Los Montes	Piedra Roja	153	8.811
2 Agua Piedra	Piedra Roja	94	12.438
3 Aguas Claras	Piedra Roja	77	10.324
4 Los Robles	Piedra Roja	63	10.310
5 Estancia Liray	Colina	484	3.312
6 Cumbres del Peñón	Puente Alto	347	5.898
7 Ciudad del Sol	Puente Alto	618	3.560
8 Alto la Cruz	Padre Hurtado	399	3.940
9 El Recreo	Machalí	451	3.800
10 Manquehue Sur	Machalí	61	5.834
Total Casas		2.747	
11 Parque Los Nogales	Lo Barnechea	176	15.897
12 Mirador del Golf	Piedra Roja	51	17.365
13 Los Leones	Providencia	70	9.559
14 Manuel Montt	Ñuñoa	133	4.256
15 Teniente Montt	Ñuñoa	59	5.842
16 Los Alerces	Ñuñoa	91	3.640
17 Victor Rae	Las Condes	29	13.448
Total Departamentos		609	
Total Proyectos		3.356	

(*) Total (unidades) = Venta futura estimada al 30.06.2021 (valor referencial, podría estar sujeto a cambios)

Al 30 de junio de 2021, todos los proyectos de la Compañía se encontraban con sus operaciones normales con un conjunto de medidas sanitarias en cumplimiento con la autoridad correspondiente.

4.1.1 INDICADORES DE OFERTA

PERMISOS (*)	Jun.2021	Jun. 2020 (**)
	M2	
Permisos proyectos propios	100.289	67.136
Casas	73.640	55.123
Departamentos	26.649	12.013
Permisos proyectos con sociedades o consorcios	59.575	76.873
Casas	16.216	33.514
Departamentos	43.359	43.359
Total Permisos	159.864	144.009

(**) Se corrige cifra presentada el 2T20, por cambio de criterio de cálculo (ver glosario)

BACKLOG PROYECTOS (*)	Jun.2021	Jun. 2020 (**)
	Miles de UF	
Backlog proyectos propios	663	854
Casas	369	489
Departamentos	294	364
Backlog proyectos con sociedades o consorcios	128	130
Casas	99	-
Departamentos	29	130
Total Backlog Proyectos	791	983

(**) Se corrige cifra presentada el 2T20, por cambio de criterio de cálculo (ver glosario)

STOCK (*)	Jun.2021				Jun. 2020	
	Stock Disponible		Stock Potencial		Stock Disponible	
	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
Total	32	221	486	3.044	93	573
Casas	31	202	394	2.195	89	494
Departamentos	1	20	92	850	4	79

(*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

Permisos proyectos: El aumento de 15.855 M2 (11%) de permisos aprobados a junio 2021, hizo que este indicador llegara al 2T21 a un total de 159.864 M2. Esta alza, se debe principalmente por la aprobación de nuevas etapas en los siguientes proyectos de Piedra Roja, Colina:

- Aguapiedra: Etapas 5 y 6
- Los Montes: Etapas 4, 5, 6, 7

Además, se aprueba el permiso de edificación del proyecto residencial en altura denominado Víctor Rae ubicado en la comuna de Las Condes con una venta potencial estimada de MUF 390,

Backlog de proyectos: Presenta una disminución de un 19,6%, explicado principalmente por el avance de obra en proyectos de departamentos como Parque Los Nogales (Lo Barnechea) y Teniente Montt (Ñuñoa), además de avances en proyectos de casas como Aguapiedra (Piedra Roja), etapa 3 y etapa 4, Aguas Claras (Piedra Roja) etapa 4 y Los Montes (Piedra Roja), etapa 3. Con todo, esta disminución global se vio en parte mitigada, principalmente, por el inicio en la construcción de nuevas etapas en proyectos como Aguas Claras, Los Robles y MBI (Ciudad del Sol), etapa 10.

Stock disponible y potencial: El stock disponible refleja una disminución de un 65% comparando 2T21 v/s 2T20, explicado principalmente por el bajo stock de entrega inmediata en los proyectos de Agua Piedra, Aguas Claras y Los Montes (Piedra Roja); lo anterior es la consecuencia de los atrasos en las obras producto de la falta de materiales para la construcción y posterior aplazamiento en las recepciones municipales, todo producto de la pandemia. Por su parte, el stock potencial se ubicó en MUF 3.044 lo que permitirá cubrir la demanda futura con entrega 2021 y 2022.

4.1.2 INDICADORES DE DEMANDA

DEMANDA (*)	Jun.2021		Jun.2020	
	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
Venta Total (**)	74	413	199	1.070
Casas	70	361	182	996
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	41	141	107	340
UF 4.001 a UF 6.000	14	64	8	40
UF 6.001 a UF 9.000	3	26	33	272
Mayor a UF 9.000	12	130	34	344
Departamentos	2	42	1	20
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	-	-	-	-
UF 4.001 a UF 6.000	-	-	-	-
UF 6.001 a UF 9.000	-	-	-	-
Mayor a UF 9.000	2	42	1	20
Casas con sociedades o consorcios	1	4	15	48
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	-	-	15	48
UF 4.001 a UF 6.000	1	4	-	-
UF 6.001 a UF 9.000	-	-	-	-
Mayor a UF 9.000	-	-	-	-
Sitios	1	6	1	6
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	1	6	-	-
Mayor a UF 9.000	-	-	-	-
Promesas Netas (***)	215	1.441	84	481
Casas	179	1.240	78	454
Departamentos	36	201	6	26
Promesas Desistidas	21	118	38	172
Casas	17	70	38	166
Departamentos	5	49	1	7
Tasa Desistimiento		8%		26%
Backlog de Promesas (***)	539	3.414	244	1.255
Casas	397	2.511	198	862
Departamentos	142	903	46	393
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 disminuyó en un 61% alcanzando un monto de MUF 413, mientras que en unidades el indicador disminuye un 63%.

Monto y unidades prometadas y desistidas: Las promesas netas acumuladas al 2T21 aumentaron en un 157%, alcanzando un monto de MUF 1.441 debido al alza de ventas que se obtuvo durante los primeros meses del año en la mayoría de los proyectos, especialmente en casas de Piedra Roja. El

monto desistido disminuyó a MUF 118 con una tasa de desistimiento de un 8% comparado con el 26% del 2T20.

Backlog de promesas: El Backlog de Promesas presenta un aumento de un 172%, alcanzando MUF 3.414 vs MUF 1.255 del 2T20, explicado por el aumento en el avance de promesas netas. En unidades, este indicador tuvo un alza de un 121%.

MAS / Velocidad de Venta	2021	2020
Meses para agotar stock (*)		
Casas	3,7	4,4
Departamentos	1,5	n/a
Sitios	n/a	n/a
Velocidad de Venta (*)		
Casas	0,8	0,7
Departamentos	2,1	-
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 baja desde 4,4 a 3,7 explicado fundamentalmente por la disminución del stock disponible respecto a igual periodo del año anterior. Mientras que la velocidad de venta en casas aumentó desde 0,7 a 0,8.

4.2 MACROLOTES

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).

La superficie útil disponible para la venta al cierre del 2T21, 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

(**) Considera terrenos urbanos con alta pendiente

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



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

Backlog de promesas: Desde el 3T20 que la demanda por viviendas en la zona de Piedra Roja, Chicureo, ha presentado un aumento del nivel de actividad, lo que ha implicado que en esta zona la oferta disponible de viviendas y por tanto los meses para agotar oferta (MAO, ver glosario) hayan disminuido en promedio de 15 (agosto 2020) a un MAO trimestral de 7,5 meses (según cifras entregadas por Toc Toc al cierre del 2T21). Esto, ha provocado que desarrolladores inmobiliarios retomen el interés por adquirir nuevos paños para aumentar su oferta en el sector, y así hacer frente al aumento de demanda. A continuación se presenta el backlog de promesas de compraventa de macrolotes acumulados al cierre del 2T21:

MACROLOTES PIEDRA ROJA	Backlog de Promesas (MUF)			Total
	Habitacional	Equipamiento	Otros	
A - La Ñipa	771,9	57,8	-	829,7
B - La Laguna	-	-	-	-
C - Alto Hacienda	-	-	-	-
Total	771,9	57,8	-	829,7

Este backlog incluye promesas del año, así como del 4T 2020 y un porcentaje importante se espera escriturar hacia el 4T21.

5. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	jun-21	dic-20	Var. A/A (%)	jun-21	dic-20	Var. A/A (%)	jun-21	dic-20	Var. A/A (%)
Activos Corrientes	138.263	125.116	10,5%	17.300	17.311	-0,1%	152.330	139.377	9,3%
Activos No Corrientes	116.880	126.103	-7,3%	127.260	131.379	-3,1%	163.836	176.524	-7,2%
Total Activos	255.143	251.219	1,6%	144.560	148.690	-2,8%	316.166	315.901	0,1%
Pasivos Corrientes	89.148	78.645	13,4%	18.761	18.821	-0,3%	104.418	94.357	10,7%
Pasivos No Corrientes	28.409	32.165	-11,7%	38.213	41.107	-7,0%	50.270	57.133	-12,0%
Participaciones no controladoras Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora							34.176	36.032	-5,2%
							127.303	128.379	-0,8%
Total Patrimonio	137.587	140.408	-2,0%	87.586	88.762	-1,3%	161.479	164.411	-1,8%
Total Pasivos y Patrimonio	255.143	251.219	1,6%	144.560	148.690	-2,8%	316.166	315.901	0,1%

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

5.1 ANÁLISIS DE ACTIVOS

El **Activo Corriente** aumentó en un 9,3% (MM\$ 12.953), respecto a diciembre 2020, explicado principalmente por:

- Inventarios (Nota 10) con un aumento de 18,3% (MM\$ 16.201) explicado por una reclasificación de terrenos de largo al corto plazo, producto del inicio de construcción de nuevas etapas en proyectos de Piedra Roja, Colina, y a la también reclasificación del largo plazo en el segmento Macrolotes Piedra Roja, por promesas de compraventa para escrituración el año 2021. Esto, sumado a los avances de obras que siguen en ejecución.
- Los efectivos y equivalentes al efectivo (Nota 5) presentaron una disminución del 21% (MM\$ 5.317) respecto de 4T20, debido principalmente al uso de fondos para pago de mitigaciones MOP y terrenos para inicio de obra.

El **Activo no Corriente** disminuye en un 7,2% (MM\$ 12.688), explicado principalmente por las reclasificaciones de terreno al corto plazo mencionadas anteriormente y por el ejercicio de la opción de 4 lotes de El Peñón (M4, M8, K3a y K3b), que se traspasaron de activos por derecho de uso a inventario corriente.

5.2 ANÁLISIS DE PASIVOS Y PATRIMONIO

El **Pasivo Corriente** presenta un aumento de 10,7% (**MM\$ 10.061**) respecto a diciembre 2020, originado principalmente por:

- Otros pasivos financieros corrientes Consolidados (Nota 18) registró un aumento del 14,8% (MM\$ 8.985), el que se explica principalmente por un aumento en los préstamos bancarios vinculados a los procesos constructivos de los proyectos y por el cambio del bodegaje de El Peñón a mutuo hipotecario.

El **Pasivo no Corriente** disminuyó un 12%, (**MM\$ 6.863**) respecto al cierre del año anterior explicado principalmente por una disminución de pasivos de arrendamiento (MM\$ 4.008), junto con provisiones utilizadas en la filial Piedra Roja Desarrollos Inmobiliarios por obras de urbanización (MM\$ 2.236).

El **Patrimonio** por su parte no presenta una variación significativa, aunque disminuye un 1,8% (**MM\$2.932**), producto del resultado del ejercicio.

6. INDICADORES FINANCIEROS

INDICADORES FINANCIEROS (*)	2T21	1T21	4T20	3T20	2T20
Liquidez Corriente	1,46 X	1,51 X	1,48 X	1,61 X	1,62 X
Razón Acida	0,45 X	0,53 X	0,54 X	0,61 X	0,60 X
Razón de Endeudamiento (1)	1,21 X	1,20 X	1,18 X	1,07 X	1,10 X
Razón de Endeudamiento (2)	0,96 X	0,94 X	0,92 X	0,84 X	0,86 X
Deuda Corto Plazo	67,5%	63,3%	62,3%	58,1%	58,5%
Deuda Largo Plazo	32,5%	36,7%	37,7%	41,9%	41,5%
Cobertura Gastos Financieros	-1,42 X	-1,47 X	-0,39 X	0,23 X	0,27 X
Rotación de Inventarios	0,10 X	0,06 X	0,46 X	0,40 X	0,27 X
Promedio Cuentas por Cobrar (días)	209,1	206,2	110,1	116,5	158,5
Rotación de Activos	0,04 X	0,02 X	0,15 X	0,13 X	0,10 X
Rentabilidad del Activo (ROA)	-2,0%	-1,7%	-1,0%	-0,6%	-0,2%
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	-5,1%	-4,4%	-3,1%	-2,2%	-1,1%

(*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

(1) Considera patrimonio controlador

(2) Considera patrimonio total

El indicador de **liquidez corriente** disminuyó respecto del cierre del año anterior, debido al mayor aumento en el pasivo corriente respecto al activo corriente, según lo anteriormente explicado.

La **razón de endeudamiento (1)** (Leverage) por su parte, aumentó levemente debido a que el pasivo exigible crece en el trimestre producto del avance físico de obra asociado a las líneas de construcción bancarias.

La **cobertura de gastos financieros** disminuye a negativo 1,42 veces debido principalmente a un mayor EBITDA a 12 meses durante el primer trimestre del 2021 y el actual periodo.

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

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

8. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	jun-21	jun-20	Var. A/A (%)	jun-21	jun-20	Var. A/A (%)	jun-21	jun-20	Var. A/A (%)
Flujos de Operación	(2.245)	3.889	-158%	(2.582)	2.621	-199%	(4.985)	5.649	-188%
Flujos de Inversión	(162)	(2.265)	93%	(3)	(34)	91%	(166)	(2.299)	93%
Flujos de Financiamiento	415	(7.866)	105%	(739)	(7.547)	90%	(166)	(14.552)	99%
Incremento (disminución) en Efectivo y Equivalentes	(1.992)	(6.242)	68%	(3.324)	(4.960)	33%	(5.317)	(11.202)	52,5%
Efectivo y Equivalentes al principio del período	17.210	12.781	34,7%	8.057	10.353	-22,2%	25.267	23.134	9,2%
Efectivo y Equivalentes al final del período	15.218	6.539	132,7%	4.733	5.393	-12,2%	19.951	11.932	67,2%

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

El **Flujo de Operación** fue negativo, llegando a **MM\$4.985**, disminuyendo MM\$ 10.634 respecto al mismo trimestre del 2020, producto del menor flujo de recuperación de créditos hipotecarios dada la menor escrituración del período. Asimismo, el aumento en el nivel de actividad del primer semestre del 2021, esto hizo aumentar el pago a proveedores, respecto al mismo período del año anterior. Esto fue compensado parcialmente por la disminución en el flujo de pago a empleados explicado, a su vez, por las eficiencias implementadas durante el año 2020 y a recuperaciones de impuesto a las ganancias.

Por otro lado, el **Flujo de Inversión** fue negativo en **MM\$ 166** respecto a los MM\$ 2.299 también negativos del año 2020. Esto se explica principalmente por los traspasos de capital de trabajo realizados durante el primer semestre de ese año, por parte de Manquehue Desarrollos al proyecto Parque Nogales (ver nota 9), producto del desarrollo normal de dicha obra, el cual no consolida por norma IFRS.

El **Flujo de Financiamiento** fue negativo alcanzando los **MM\$ 166**, aumentando respecto al 2T20 fundamentalmente por el menor desembolso en pagos de préstamos y menores intereses pagados.

9. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE

Entre el 1 de julio de 2021 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

Las ventas netas en UF del mercado inmobiliario en la RM crecieron un 134% en el 2T21, respecto del mismo período del año anterior. Por su parte, el mercado medido en unidades creció un 109% en el 2T21 versus 2T20.

Respecto al mercado de departamentos en UF creció un 140% en el 2T21 versus 2T20. mientras que el mercado de casas experimentó un incremento en UF de 119%.

A junio 2020 la pandemia estaba impactando profunda y negativamente al mercado inmobiliario, sobre todo en el 2T20 fundamentalmente por las cuarentenas impuestas por la autoridad y su efecto en la libre movilidad y contacto con clientes. Mientras que al 2T21 se muestra un significativo aumento en las promesas, volviendo a niveles de años anteriores.

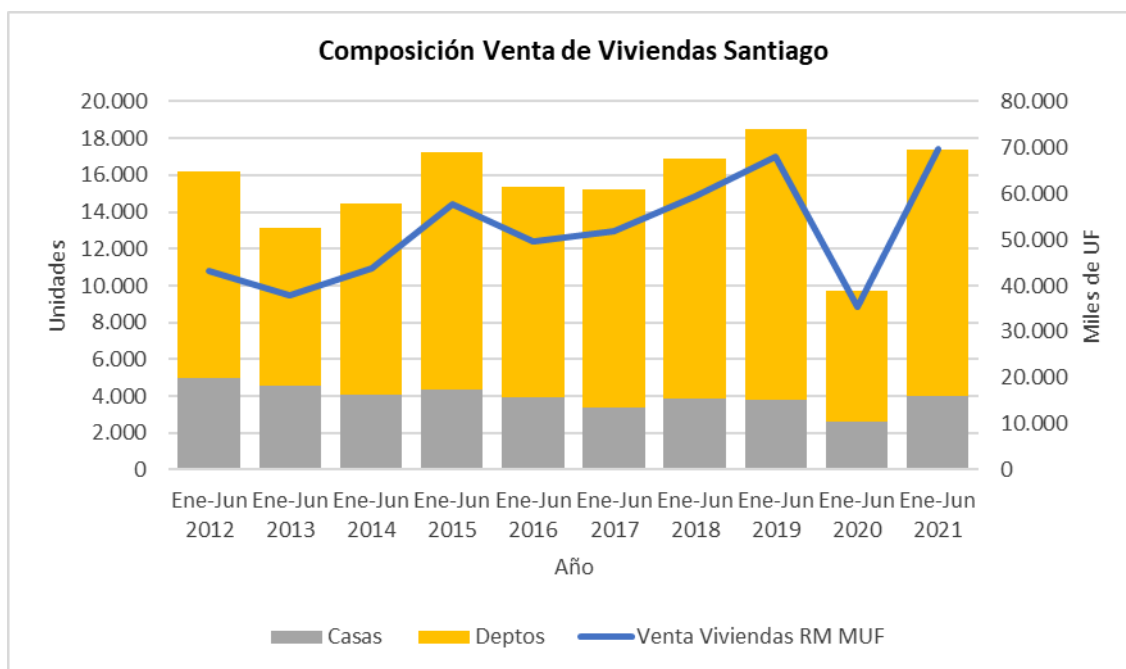


Gráfico Nº 1: Composición promesas por tipo de viviendas RM Fuente: Toc Toc

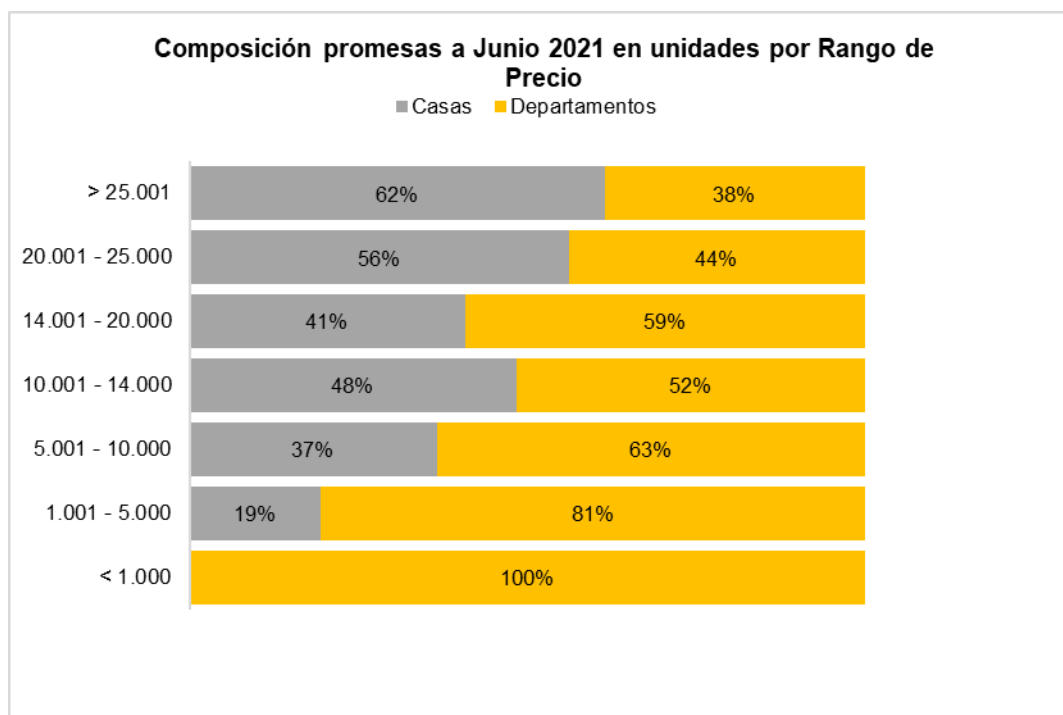


Gráfico Nº 2: Composición promesas de viviendas por precio RM Fuente: Toc Toc

En relación con el desempeño del mercado inmobiliario en la Región Metropolitana durante el 2T2021, 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.

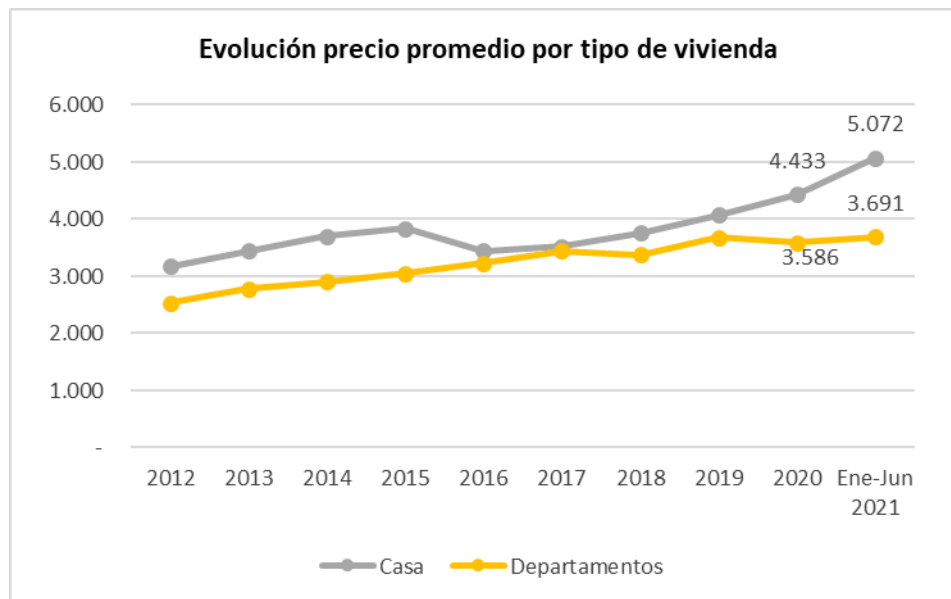


Gráfico N° 3: Evolución precio promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc

El gráfico N°3, muestra la evolución del precio de los departamentos y de las casas, el primero de estos aumentó un 2,9% y las casas un 14,4%. Dadas las cuarentenas, los compradores mostraron un mayor interés en este tipo de viviendas lo que se fue reflejando en su precio.

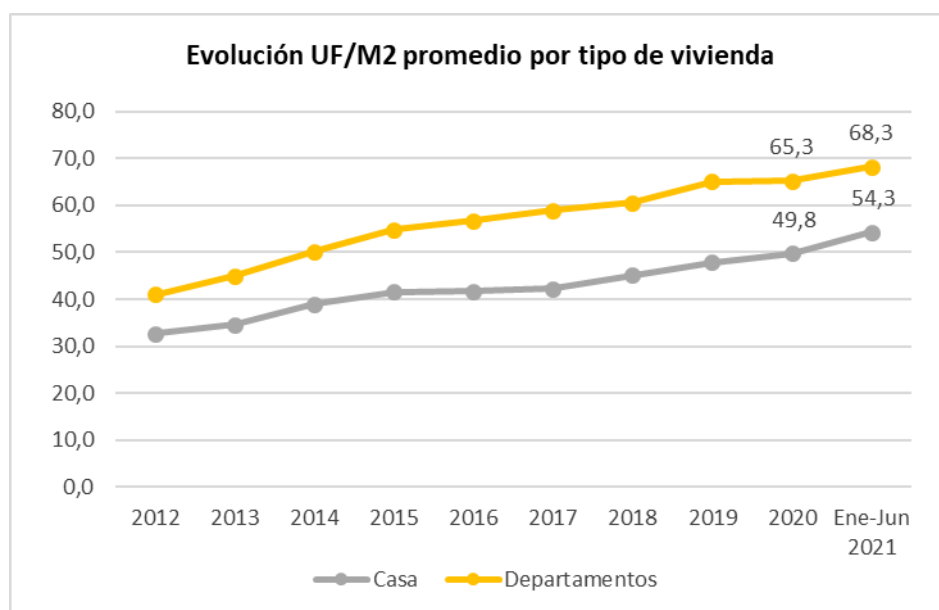


Gráfico N° 4: Evolución uf/m2 promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc.

En el gráfico N°4, El indicador UF/m² en casas aumentó un 9,1% explicado por las razones antes mencionadas, mientras que en departamentos el precio tuvo un aumento de 4,6%.

Es importante destacar, tal como se muestra en el gráfico n°5, un alza en las ventas netas a partir de agosto del 2020 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. Si bien el nivel de ventas se ha moderado en los últimos meses, esto se debe al bajo nivel de oferta que llegó a alcanzar el sector, con un MAO cercano a los cinco meses, entre el 4T20 y el 1T21.

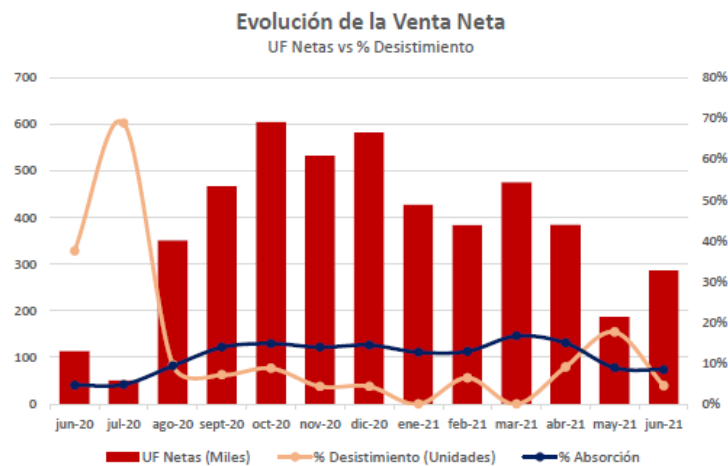


Gráfico N° 5: Evolución Ventas Netas (en MUF), Sector Chicureo, Piedra Roja, Colina. Fuente: Toc Toc

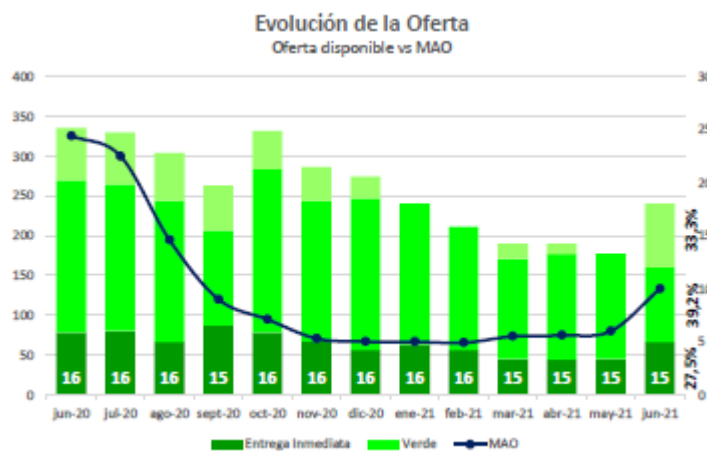


Gráfico N° 6: Evolución de la Oferta disponible vs Meses para agotar oferta (MAO), Sector Chicureo, Piedra Roja, Colina. Fuente: Toc Toc

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, financiero, terrenos, construcción, naturaleza cíclica del negocio, postventa, laboral, mercado hipotecario, contingencia social, pandemia e institucional. Los riesgos a los que está expuesta la Compañía es materia de un análisis periódico por parte del Directorio y Administración de Manquehue, los que están debidamente incluidos y detallados en la Matriz de Riesgos Corporativos, con sus responsables claramente identificados y los mitigadores definidos.

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, EISTU, constituyen riesgos 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

El acceso a créditos hipotecarios es una de las restricciones posibles en el mercado inmobiliario. Las tasas pueden verse afectadas no sólo por el ciclo económico global, sino también por la situación país. Si bien actualmente las tasas son relativamente bajas, permitiendo que la vivienda sea relativamente asequible, en los últimos meses se ha observado un aumento en la tasa hipotecaria en los últimos 6 meses. Adicionalmente a los aumentos de tasas, las instituciones financieras por normativa deben generar provisiones por aquellos créditos hipotecarios superiores al 80% del valor de la propiedad. No obstante, a estos riesgos, la compañía logra entregar buenas condiciones a los clientes, pudiendo pagar el pie en cuotas y con diferentes medios de pago.

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.

11.12 RIESGO DE INCERTIDUMBRE INSTITUCIONAL

La redacción de la Nueva Constitución podría tener efectos en la estabilidad institucional del país impactando negativamente la demanda por viviendas, y, por tanto, los resultados de la empresa. El período de redacción de la Nueva Constitución podría generar incertidumbre, frenando o postergando las decisiones de inversión. Cabe destacar, que la empresa está constantemente evaluando el impacto de los cambios en el escenario político, legislativo y regulatorio que pudieran afectar la actividad comercial del Grupo.

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 (MAS): Unidades en stock / Unidades vendidas (inmuebles escriturados), calculado como el promedio de los últimos tres meses.

Meses para Agotar Oferta (MAO): Total oferta disponible en UF / promedio de unidades prometidas netas de desistimientos del último trimestre.

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 (1): Pasivo Exigible dividido por el Patrimonio Propio Controladora.

Razón de Endeudamiento (2): Pasivo Exigible dividido por el Patrimonio Total.

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 prometidos.

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

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.