



**ANÁLISIS RAZONADO
AL 30 DE SEPTIEMBRE 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 tercer trimestre de 2021 (3T21) al 30 de septiembre 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. DIVIDENDO EVENTUAL	4
4. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y POR SEGMENTO	5
4.1 RESULTADO OPERACIONAL	6
4.2 RESULTADO NO-OPERACIONAL	8
5. INDICADORES OPERACIONALES POR SEGMENTO DE NEGOCIO	8
5.1 DESARROLLO INMOBILIARIO	8
5.1.1 INDICADORES DE OFERTA.....	9
5.1.2 INDICADORES DE DEMANDA.....	11
5.2 MACROLOTES	13
6. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO	14
6.1 ANÁLISIS DE ACTIVOS	14
6.2 ANÁLISIS DE PASIVOS Y PATRIMONIO	15
7. INDICADORES FINANCIEROS	15
8. DIFERENCIA ENTRE VALOR LIBRO Y VALOR ECONÓMICO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS	16
9. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO	16
10. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE	17
11. VARIACIONES EN EL MERCADO, COMPETENCIA Y PARTICIPACIÓN DE MERCADO	17
12. RIESGOS Y MITIGACIONES	21
12.1 RIESGOS DE MERCADO	21
12.2 RIESGOS LEGALES	21
12.3 RIESGOS FINANCIEROS	22
12.4 RIESGO DE TERRENOS	23
12.5 RIESGO DE CONSTRUCCIÓN	24
12.6 RIESGO POR LA NATURALEZA CÍCLICA DEL NEGOCIO	24
12.7 RIESGO DE POSTVENTA	24
12.8 RIESGO LABORAL	25
12.9 RIESGO DE RESTRICCIONES EN EL MERCADO DE FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO	25
12.10 RIESGO DE CONTINGENCIA SOCIAL	26
12.11 RIESGO DE PANDEMIA	26
12.12 RIESGO DE INCERTIDUMBRE POLÍTICA	26
13. GLOSARIO	27
CONTACTO INVERSIONISTAS	28

1. DESTACADOS

- En el 3T21 continuamos observando una tendencia positiva en la actividad comercial, similar a la del 2T21, lo que permitió obtener un mejor nivel de promesas, impulsado por Desarrollo Inmobiliario (MUF 637) y Macrolotes (MUF 574). Las promesas netas acumuladas al 3T21 alcanzaron un monto de MUF 2.078, superior a las MUF 1.092 del mismo período del año anterior.
- En relación a la escrituración del 3T21 los **Ingresos Consolidados** alcanzaron **MM\$14.006** versus **MM\$10.192** en 3T20, debido a los inicios de escrituración de Los Robles, Etapa 3 (Piedra Roja, Colina) y Alto La Cruz, Etapa 5 (Padre Hurtado). Mientras que el segmento Macrolotes no presentó escrituraciones durante el período.
- Por su parte, la **Ganancia Bruta** del 3T21 fue de **MM\$3.012**, reflejando un aumento de 194,5% dado el aumento en el volumen de escrituración y un mejor mix de ventas. Permitiendo el aumento en el margen sobre ventas de un 11,5%, alcanzando un 21,5%.
- Los **Gastos de Administración y Ventas (GAV)** del 3T21 alcanzaron los **MM\$ 3.070**, disminuyendo un 6,5% respecto de igual período del año anterior, principalmente debido a las medidas de eficiencia implementadas durante el año 2020.
- El **EBITDA Consolidado** del 3T21 alcanzó **MM\$643**, que se compara con el resultado negativo de **MM\$1.688** en el 3T20. Lo anterior producto de una mayor venta, mejor margen bruto y menores GAVs.
- Como resultado de lo anterior, la Compañía registró una **Ganancia Consolidada** de **MM\$ 1.283** en el 3T21, versus la pérdida en el 3T20 de **MM\$1.597**.
- En el 3T21, la Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora alcanzó los MM\$ 1.395, frente a la pérdida de MM\$ 1.690 del 3T20.
- Los **Permisos de Edificación Aprobados** aumentaron un **6%**, respecto a igual periodo 2020, principalmente por la aprobación de nuevas etapas en los proyectos de Los Montes y Aguapiedra (desarrollos inmobiliarios en Piedra Roja, Chicureo), junto con el proyecto Víctor Rae.
- El **Stock Disponible** aumentó en un 260%, llegando a **MUF 1.022** al 3T21, vs **MUF 284** en igual período del 2020, producto de la obtención de recepciones finales de los proyectos Aguapiedra, Aguas Claras y Parque Nogales. 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 septiembre 2021 presenta un aumento de un 124%, alcanzando un monto de **MUF3.416** vs el monto de **MUF 1.527** del 3T20, explicado por el aumento en el avance de promesas netas. En unidades, este indicador aumentó un 70%.
- Por su parte, el **Backlog de Promesas** de Compraventa de Macrolotes alcanzó un monto de **MUF1.404**, lo que se compara positivamente respecto del trimestre anterior.
- Adicionalmente, la tasa de desistimiento acumulada al 3T21 disminuyó a un 9% comparado con el 22% acumulado al 3T20.

- Al cierre del período, la Compañía cuenta con una posición de caja disponible de **MM\$21.285** (compuesta por efectivo y equivalentes) y niveles de endeudamiento, bajos en comparación con la industria inmobiliaria, con una razón deuda a patrimonio de **1,25 veces**.

2. CONTINGENCIA SANITARIA

A partir del 1 de octubre de 2021, la Región Metropolitana dejó las fases de cuarentena y las autoridades dieron término al Estado de Emergencia, eliminando cordones sanitarios, cualquier restricción a la movilidad y toques de queda. Adicionalmente, el proceso de vacunación masivo, que comenzó en febrero 2021, alcanzó en torno al 90% de la población objetivo-vacunada. Sin embargo, continúan en el país ciertas restricciones en los aforos y exigencias sanitarias, por lo que la Compañía continúa con su plan de 4 focos para enfrentar la pandemia, el que se revisa regularmente, y que considera: (i) personas; (ii) continuidad operacional de las obras; (iii) estrategia comercial; y (iv) salud financiera.

En el 3T21, 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 demoras 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.

3. DIVIDENDO EVENTUAL

Dado la posición de caja de la compañía antes mencionada y de acuerdo con lo ratificado por la junta de accionistas sostenida en abril 2021, durante el 3T21 se pagó un dividendo eventual con cargo a utilidades acumuladas por un monto de MM\$ 881.

4. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y POR SEGMENTO

Millones de \$	Trimestre			Acumulado		
	3T 2021	3T 2020	Var. A/A (%)	Acum. 2021	Acum. 2020	Var. A/A (%)
Ingresos	14.006	10.192	37,4%	27.856	40.758	-31,7%
(Costo de Venta)	(10.994)	(9.170)	19,9%	(21.932)	(32.577)	-32,7%
Ganancia Bruta	3.012	1.022	194,5%	5.925	8.181	-27,6%
(Gasto de Admin.)	(3.070)	(3.283)	-6,5%	(8.132)	(8.525)	-4,6%
Resultado Operacional	(58)	(2.260)	-97,4%	(2.207)	(344)	542,5%
No Operacional:						
-Ingresos financieros	22	2	879,7%	56	110	-49,0%
-(Gastos financieros)	(461)	(254)	81,3%	(1.139)	(1.175)	-3,1%
-Otros	862	8	10652,8%	5	(95)	-105,2%
Ganancia antes de impuesto	365	(2.504)	-114,6%	(3.285)	(1.503)	118,5%
-Impuestos	918	907	1,2%	3.210	1.425	125,2%
Ganancia (pérdida)	1.283	(1.597)	-180,4%	(75)	(78)	-3,8%
Ganancia propietarios controladora	1.395	(1.690)	-182,6%	320	(895)	-135,7%
Resultado Operacional	(58)	(2.260)	-97,4%	(2.207)	(344)	542,5%
(+) Depreciación	226	257	-12,0%	696	814	-14,5%
(+) Amortización	11	9	18,7%	38	18	112,7%
(+) Gasto Fin. en costo	464	306	51,7%	751	1.337	-43,8%
EBITDA	643	(1.688)	-138,1%	(723)	1.825	-139,6%
<i>Resultado por acción (\$/acción)</i>	<i>2,36</i>	<i>(2,85)</i>	<i>-182,9%</i>	<i>0,54</i>	<i>(1,51)</i>	<i>-135,7%</i>
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	<i>21,5%</i>	<i>10,0%</i>	<i>11,5%</i>	<i>21,3%</i>	<i>20,1%</i>	<i>1,2%</i>
<i>Resultado Operac. / Ingresos (%)</i>	<i>-0,4%</i>	<i>-22,2%</i>	<i>21,8%</i>	<i>-7,9%</i>	<i>-0,8%</i>	<i>-7,1%</i>
<i>Ganancia (pérdida) / Ingresos (%)</i>	<i>9,2%</i>	<i>-15,7%</i>	<i>24,8%</i>	<i>-0,3%</i>	<i>-0,2%</i>	<i>-0,1%</i>
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	<i>4,6%</i>	<i>-16,6%</i>	<i>21,1%</i>	<i>-2,6%</i>	<i>4,5%</i>	<i>-7,1%</i>

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

- **Desarrollo Inmobiliario:** Segmento enfocado en el mercado de 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 nororiente, la autopista Los Libertadores y el camino Juan Pablo II.

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	3T 2021	3T 2020	Var. A/A (%)	3T 2021	3T 2020	Var. A/A (%)	3T 2021	3T 2020	Var. A/A (%)
Ingresos	13.889	10.177	36,5%	117	15	658,6%	14.006	10.192	37,4%
(Costo de Venta)	(10.971)	(9.155)	19,8%	(23)	(15)	51,5%	(10.994)	(9.170)	19,9%
Ganancia Bruta	2.917	1.022	185,4%	94	0	22840,8%	3.012	1.022	194,5%
(Gasto de Admin.)	(2.293)	(2.573)	-10,9%	(778)	(709)	9,6%	(3.070)	(3.283)	-6,5%
Resultado Operacional	625	(1.551)	-140,3%	(683)	(709)	-3,6%	(58)	(2.260)	-97,4%
EBITDA	1.315	(987)	-233,2%	(672)	(701)	-4,1%	643	(1.688)	-138,1%
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	21,0%	10,0%	11,0%	80,6%	2,7%	77,9%	21,5%	10,0%	11,5%
<i>Result. Operac. / Ingresos (%)</i>	4,5%	-15,2%	19,7%	-583,2%	-4590,3%	4007,1%	-0,4%	-22,2%	21,8%
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	9,5%	-9,7%	19,2%	-573,7%	-4536,2%	3962,5%	4,6%	-16,6%	21,1%

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	Acum. 2021	Acum. 2020	Var. A/A (%)	Acum. 2021	Acum. 2020	Var. A/A (%)	Acum. 2021	Acum. 2020	Var. A/A (%)
Ingresos	27.627	39.359	-29,8%	229	1.406	-84%	27.856	40.758	-31,7%
(Costo de Venta)	(21.863)	(32.284)	-32,3%	(69)	(293)	-77%	(21.932)	(32.577)	-32,7%
Ganancia Bruta	5.764	7.075	-18,5%	161	1.113	-86%	5.925	8.181	-27,6%
(Gasto de Admin.)	(6.077)	(6.783)	-10,4%	(2.056)	(1.749)	17,5%	(8.132)	(8.525)	-4,6%
Resultado Operacional	(312)	292	-206,8%	(1.895)	(636)	198%	(2.207)	(344)	542,5%
EBITDA	1.139	2.436	-53,3%	(1.862)	(611)	204,7%	(723)	1.825	-139,6%
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	20,9%	18,0%	2,9%	70,1%	79,2%	-9,1%	21,3%	20,1%	1,2%
<i>Result. Operac. / Ingresos (%)</i>	-1,1%	0,7%	-1,9%	-827,0%	-45,2%	-781,7%	-7,9%	-0,8%	-7,1%
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	4,1%	6,2%	-2,1%	-812,4%	-43,5%	-769,0%	-2,6%	4,5%	-7,1%

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

4.1 RESULTADO OPERACIONAL

Los **Ingresos Consolidados** del 3T21 alcanzaron un monto de **MM\$ 14.006** versus los MM\$ 10.192 del 3T20, lo que representa un aumento del 37,4%. A continuación, se explican las variaciones por segmento de negocio:

- **Desarrollo Inmobiliario:** los ingresos del 3T21 aumentaron un 36,5%, debido a los inicios de escrituración de Alto La Cruz Etapa 5, Los Robles Etapa 3, el cual escrituró todo su stock en 3 meses, y Cumbres del Peñón Etapa M9. Lo cual permitió obtener ingresos acumulados por MM\$27.627.
- **Macrolotes:** en el 3T21 no se produjeron escrituras de compraventas de macrolotes, sin embargo, el backlog de promesas aumentó (ver segmento de negocio Macrolotes, punto 4.2) y una parte de este tiene fecha de escrituración para el 4T21. En el 3T21, los ingresos de este segmento fueron de MM\$117 y MM\$229 acumulados, correspondientes a servicios de traslado de agua a terceros efectuado por la filial Administradora San Isidro Ltda. y otros arriendos menores.

Los ingresos consolidados acumulados alcanzaron un monto total de MM\$ 27.856 (disminución de 31,7%, respecto al mismo período 2020).

El **Costo de Venta** del 3T21 aumentó un 19,9% respecto del 3T20, llegando a MM\$ 10.994. Esto por segmento de negocio se desglosa de la siguiente manera:

- **Desarrollo Inmobiliario:** en el 3T21 aumentó un 19,8% alcanzando los MM\$ 10.971, debido al mayor volumen de escrituración. Sin embargo, se observa una mejora en el margen producto de la escrituración de proyectos con mejores precios, como Alto La Cruz, Etapa 5 (Padre Hurtado) y Los Robles, Etapa 3 (Piedra Roja). Cabe destacar que durante el trimestre se reconocieron MM\$ 1.263 de las MM\$1.408 de sobrecosto asociado al proyecto Cumbres del Peñón. Con esto, el costo acumulado alcanzó los MM\$ 21.863, aumentando el margen porcentual sobre ventas a un 20,9%.
- **Macrolotes:** para el 3T21 el costo de venta aumentó un 51,5% alcanzando los MM\$23 versus los MM\$15 del 3T20. En el acumulado, alcanza un total de MM\$69, vs MM\$ 293 del 3T20.

A nivel acumulado el costo de venta disminuyó un 32,7% (MM\$ 10.645).

Como resultado de lo anterior, la **Ganancia Bruta** del 3T21 aumentó un 194,5% alcanzando los **MM\$3.012** versus la ganancia bruta del 3T20 de MM\$ 1.022 con una mejora de un 11,5% en el margen sobre ventas.

Acumulado a septiembre 2021, la ganancia bruta alcanzó los MM\$5.925, los que se comparan con los MM\$8.181 del año anterior, mostrando una disminución de 27,6% pero reflejando una mejora secuencial en el margen sobre ventas de un 21,3%.

Los Gastos de Administración y Ventas consolidados del 3T21 disminuyeron un 6,5% (MM\$ 213) respecto al 3T20. Las explicaciones por segmento de negocio se detallan de la siguiente forma:

- **Desarrollo Inmobiliario:** una disminución del 10,9% (MM\$ 280), respecto al mismo período del año anterior, principalmente debido a las medidas de eficiencia implementadas durante el año 2020 y pese al alza en las contribuciones por Ley de Modernización Tributaria implementada durante el año 2020.
- **Macrolotes:** el aumento de MM\$ 69 en este segmento se debe principalmente a un mayor gasto en contribuciones, dado que este año se incorporan macrolotes de La Ñipa (anteriormente considerados como terreno agrícola).

A nivel acumulado, los **Gastos de Administración y Ventas** alcanzaron un monto de MM\$ 8.132 un 4,6% inferior respecto a igual periodo del año anterior.

Como consecuencia de lo anterior, el **Resultado Operacional Consolidado** registró una pérdida de **MM\$ 58** en el 3T21 (MM\$ 625 positivos en Desarrollo Inmobiliario y MM\$ 683 negativos en Macrolotes), en comparación con la pérdida de MM\$2.260 del 3T20; y el **EBITDA consolidado** del 3T21 alcanzó **MM\$ 643** (MM\$ 1.315 en Desarrollo Inmobiliario y MM\$672 negativo en Macrolotes), versus la pérdida de MM\$ 1.688 del 3T20.

A nivel acumulado, el resultado operacional alcanzó una pérdida de **MM\$ 2.207**, mientras que el EBITDA acumulado tuvo una pérdida de **MM\$ 723**.

4.2 RESULTADO NO-OPERACIONAL

Los **Ingresos Financieros** en el 3T21 fueron de **MM\$ 22** producto del aumento de los valores financieros invertidos durante el período.

Por otra parte, los **Gastos Financieros** del 2T21 muestran un aumento de un 81,3% (**MM\$ 207**), debido al aumento de la deuda promedio, asociada las líneas de construcción, producto del avance de obras, principalmente en proyectos de Piedra Roja y el proyecto Alto La Cruz (comuna de Padre Hurtado).

Adicionalmente, la participación en las ganancias de negocios de control conjunto muestran una utilidad de MM\$ 681 en el 3T21 logrando un aumento **MM\$ 604**, debido al inicio de escrituración de la etapa 11.2 en el proyecto Ciudad del Sol (comuna de Puente Alto).

Por lo tanto, el **Resultado No Operacional** del 3T21 registró una utilidad de **MM\$423**, comparada con la pérdida de MM\$244 en el 3T20. El Resultado No Operacional acumulado llegó a una pérdida de **MM\$1.078**.

El impuesto del trimestre consolidado presentó un alza de MM\$ 11 alcanzando los MM\$ 918, dado el impuesto diferido generado por los proyectos en su período de construcción.

Con todo lo anterior, la **Ganancia Neta** alcanzó un monto de **MM\$ 1.283** en el 3T21, respecto a la pérdida de MM\$ 1.597 del 3T20.

Finalmente, la **Pérdida Neta Acumulada** a septiembre 2021 se situó en **MM\$ 75**, respecto a la pérdida del mismo período del año anterior que alcanzó los MM\$ 78.

5. INDICADORES OPERACIONALES POR SEGMENTO DE NEGOCIO

5.1 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	93	12.438
3 Aguas Claras	Piedra Roja	75	10.324
4 Los Robles	Piedra Roja	55	10.310
5 Estancia Liray	Colina	484	3.312
6 Cumbres del Peñón	Puente Alto	336	5.898
7 Ciudad del Sol	Puente Alto	529	3.560
8 Alto la Cruz	Padre Hurtado	336	3.940
9 El Recreo	Machalí	451	3.800
10 Manquehue Sur	Machalí	51	5.834
Total Casas		2.563	
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		3.172	

(*) Total (unidades) = Venta futura estimada al 30.09.2021 (valor referencial, podría estar sujeto a cambios)

Al 30 de septiembre 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.

5.1.1 INDICADORES DE OFERTA

PERMISOS (*)	Sep.2021	Sep. 2020 (**)
	M2	
Permisos proyectos propios	93.571	67.272
Casas	66.922	55.259
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	153.146	144.145

BACKLOG PROYECTOS (*)	Sep.2021	Sep. 2020 (**)
	Miles de UF	
Backlog proyectos propios	602	371
Casas	355	109
Departamentos	247	262
Backlog proyectos con sociedades o consorcios	68	130
Casas	68	-
Departamentos	-	130
Total Backlog Proyectos	670	501

STOCK (*)	Sep.2021				Sep. 2020 (**)	
	Stock Disponible		Stock Potencial		Stock Disponible	
	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
Total	100	1.022	273	1.839	38	284
Casas	66	483	273	1.839	35	224
Departamentos	34	539	-	-	3	60

(*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

(**) Se corrige cifra presentada el 3T20, por cambio de criterio de cálculo (ver glosario)

Permisos proyectos: El aumento de 9.001 M2 (6%) de permisos aprobados a septiembre 2021, hizo que este indicador llegara al 3T21 a un total de 153.146 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 un aumento de un 34%, explicado principalmente por el inicio en la construcción de nuevas etapas en los proyectos de Aguas Claras (Etapa 6) y Agua Piedra (Etapa 5). Esto en parte, se ve mitigado por el avance de construcción en los proyectos de Polo de Machalí (Río Ñuble 2) y Manuel Montt.

Stock disponible y potencial: El stock disponible refleja un aumento de un 260% comparando 3T21 v/s 3T20, explicado principalmente por ingreso de stock de entrega inmediata en los proyectos de Agua Piedra y Aguas Claras en Piedra Roja, Alto La Cruz (Padre Hurtado) y Cumbres del Peñón (Puente Alto) en Segmento Medio, y por último Parque Nogales (Lo Barnechea) y Teniente Montt (Ñuñoa) en Edificios. Por su parte, el stock potencial se ubicó en MUF 1.839 lo que permitirá cubrir gran parte de la demanda futura con entrega a finales del 2021 y el año 2022.

5.1.2 INDICADORES DE DEMANDA

DEMANDA (*)	Sep.2021		Sep.2020	
	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
Venta Total (**)	263	1.189	246	1.409
Casas	170	834	231	1.326
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	87	289	119	378
UF 4.001 a UF 6.000	50	236	15	78
UF 6.001 a UF 9.000	12	89	53	426
Mayor a UF 9.000	21	220	44	445
Departamentos	2	42	2	40
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	2	40
Casas con sociedades o consorcios	90	307	13	43
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	70	219	-	-
UF 4.001 a UF 6.000	20	89	-	-
UF 6.001 a UF 9.000	-	-	-	-
Mayor a UF 9.000	-	-	13	43
Sitios	1	6	-	-
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	1	6	-	-
Mayor a UF 9.000	-	-	-	-
Promesas Netas (***)	316	2.078	177	1.092
Casas	265	1.769	153	977
Departamentos	51	309	24	114
Promesas Desistidas	36	198	62	303
Casas	25	106	58	244
Departamentos	11	92	4	58
Tasa Desistimiento		9%		22%
Backlog de Promesas (***)	494	3.416	291	1.527
Casas	343	2.429	228	1.066
Departamentos	152	988	63	461
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 16% alcanzando un monto de MUF 1.189; en contraste, el indicador en unidades aumenta en un 7%.

Monto y unidades prometidas y desistidas: Las promesas netas acumuladas al 3T21 aumentaron en un 90%, alcanzando un monto de MUF 2.078 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 198 con una tasa de desistimiento de un 9% comparado con el 22% del 3T20.

Backlog de promesas: El Backlog de Promesas presenta un aumento de un 124%, alcanzando MUF 3.416 vs MUF 1.527 del 3T20, explicado por el aumento en el avance de promesas netas. En unidades, este indicador tuvo un alza de un 70%.

MAS / Velocidad de Venta	2021	2020
Meses para agotar stock (*)		
Casas	1,4	2,0
Departamentos	n/a	3,0
Sitios	-	n/a
Velocidad de Venta (*)		
Casas	1,2	0,5
Departamentos	-	0,3
Sitios	n/a	n/a

(*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

(**) Incluye proyectos propios y en control conjunto .

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 2,0 a 1,4 explicado fundamentalmente por el gran aumento en el promedio de escrituras respecto a igual periodo del año anterior. Mientras que la velocidad de venta en casas aumentó desde 0,5 a 1,2.

5.2 MACROLOTES

En Piedra Roja, Chicureo (Colina), 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 3T21, 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 en torno a 8 meses (según cifras entregadas por Toc Toc al cierre del 3T21). 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 3T21:

MACROLOTES PIEDRA ROJA	Backlog de Promesas (MUF)			Total
	Habitacional	Equipamiento	Otros	
A - La Ñipa	1.179,5	98,7	-	1.278,2
B - La Laguna	126,0	-	-	126,0
C - Alto Hacienda	-	-	-	-
Total	1.305,4	98,7	-	1.404,2

Este backlog incluye promesas acumuladas del año, así como del 4T20, que se espera escriturar hacia el 4T21 y durante el 2022.

6. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	sept-21	dic-20	Var. A/A (%)	sept-21	dic-20	Var. A/A (%)	sept-21	dic-20	Var. A/A (%)
Activos Corrientes	136.525	125.116	9,1%	22.209	17.311	28,3%	155.583	139.377	11,6%
Activos No Corrientes	122.939	126.103	-2,5%	121.435	131.379	-7,6%	165.715	176.524	-6,1%
Total Activos	259.464	251.219	3,3%	143.644	148.690	-3,4%	321.298	315.901	1,7%
Pasivos Corrientes	90.501	78.645	15,1%	17.781	18.821	-5,5%	104.873	94.357	11,1%
Pasivos No Corrientes	31.262	32.165	-2,8%	38.647	41.107	-6,0%	54.814	57.133	-4,1%
Participaciones no controladoras							33.794	36.032	-6,2%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora							127.817	128.379	-0,4%
Total Patrimonio	137.700	140.408	-1,9%	87.216	88.762	-1,7%	161.611	164.411	-1,7%
Total Pasivos y Patrimonio	259.464	251.219	3,3%	143.644	148.690	-3,4%	321.298	315.901	1,7%

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

6.1 ANÁLISIS DE ACTIVOS

El **Activo Corriente** aumentó en un 11,6% (MM\$ 16.206), respecto a diciembre 2020, explicado principalmente por:

- Inventarios (Nota 10) con un aumento de 16,1% (MM\$ 14.288) 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 (LN5), por promesas de compraventa para escrituración el año 2022. Esto, sumado a inventario de unidades terminadas para escriturar en el último trimestre del año.

El **Activo no Corriente** disminuye en un 6,1% (MM\$ 10.809), explicado principalmente por las reclasificaciones de terreno al corto plazo mencionadas anteriormente, clasificadas anteriormente en la partida "Propiedades de Inversión".

6.2 ANÁLISIS DE PASIVOS Y PATRIMONIO

El **Pasivo Corriente** presenta un aumento de 11,1% (**MM\$ 10.516**) respecto a diciembre 2020, originado principalmente por:

- **Otros pasivos financieros corrientes** registraron un aumento del 14,8% (MM\$ 8.985), el que se explica principalmente por un mayor volumen de préstamos asociados a la construcción por un monto de MM\$6.025 (ver nota 18), y por un crédito FOGAPE solicitado por Constructora Manquehue Ltda. por MUF 150, con amortización a 3 años plazo, y cuya parte el corto plazo alcanza el monto de MM\$ 955.
- **Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar**, aumentaron en un 12,3% MM\$ 2.382, alza explicada principalmente por anticipos a clientes (ver nota 20)

El **Pasivo no Corriente** disminuyó un 4,1%, (**MM\$ 2.319**) respecto al cierre del año anterior explicado principalmente por una disminución de pasivos de arrendamiento (MM\$ 4.162), según nota 19, junto con la disminución de la partida acreedores varios (ver nota 20), por el pago MUF 100, desembolso comprometido según el acuerdo establecido por Piedra Roja Desarrollos Inmobiliarios S.A. y la Dirección de Obras Hidráulicas (DOH) para la evacuación y drenaje de aguas lluvias de la sub-cuenca donde se ubica el sector de Chicureo.

Lo anterior compensado parcialmente por el crédito FOGAPE (porción no corriente, MM\$ 3.536) solicitado por Constructora Manquehue Ltda., a amortizar en 3 años plazo (ver nota 18).

El **Patrimonio** por su parte no presenta una variación significativa, aunque disminuye un 1,7% (**MM\$2.800**), producto del resultado del ejercicio.

7. INDICADORES FINANCIEROS

INDICADORES FINANCIEROS (*)	3T21	2T21	1T21	4T20	3T20
Liquidez Corriente	1,48 X	1,46 X	1,51 X	1,48 X	1,61 X
Razón Ácida	0,50 X	0,45 X	0,53 X	0,54 X	0,61 X
Razón de Endeudamiento (1)	1,25 X	1,21 X	1,20 X	1,18 X	1,07 X
Razón de Endeudamiento (2)	0,99 X	0,96 X	0,94 X	0,92 X	0,84 X
Deuda Corto Plazo	65,7%	67,5%	63,3%	62,3%	58,1%
Deuda Largo Plazo	34,3%	32,5%	36,7%	37,7%	41,9%
Cobertura Gastos Financieros	-1,42 X	-1,42 X	-1,47 X	-0,39 X	0,23 X
Rotación de Inventarios	0,21 X	0,10 X	0,06 X	0,46 X	0,40 X
Promedio Cuentas por Cobrar (días)	122,5	209,1	206,2	110,1	116,5
Rotación de Activos	0,09 X	0,04 X	0,02 X	0,15 X	0,13 X
Rentabilidad del Activo (ROA)	-0,6%	-2,0%	-1,7%	-1,0%	-0,6%
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	-2,2%	-5,1%	-4,4%	-3,1%	-2,2%

(*) 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.

8. 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.

9. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	sept-21	sept-20	Var. A/A (%)	sept-21	sept-20	Var. A/A (%)	sept-21	sept-20	Var. A/A (%)
Flujos de Operación	(924)	19.991	-105%	(4.559)	3.384	-235%	(5.641)	21.936	-126%
Flujos de Inversión	(803)	(2.549)	69%	(1)	(70)	98%	(804)	(2.619)	69%
Flujos de Financiamiento	1.854	(17.411)	111%	450	(6.638)	107%	2.461	(22.610)	111%
Incremento (disminución) en Efectivo y Equivalentes	127	30	319%	(4.110)	(3.323)	-24%	(3.983)	(3.293)	-21,0%
Efectivo y Equivalentes al principio del periodo	17.210	12.781	34,7%	8.057	10.353	-22,2%	25.267	23.134	9,2%
Efectivo y Equivalentes al final del periodo	17.337	12.811	35,3%	3.947	7.030	-43,9%	21.285	19.841	7,3%

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

El **Flujo de Operación** fue negativo, llegando a **MM\$5.641**, disminuyendo MM\$ 27.577 respecto a septiembre 2020, producto del menor flujo de recuperación de créditos hipotecarios dada la menor escrituración del periodo. Asimismo, el aumento en el nivel de actividad al tercer trimestre 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\$ 804** respecto a los MM\$ 2.619 también negativos del año 2020. Esto se explica principalmente por los traspasos de capital de trabajo realizados al tercer trimestre 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 positivo alcanzando los **MM\$ 2.461**, aumentando respecto al 3T20 fundamentalmente por el mayor avance obra, y en consecuencia, un mayor volumen de préstamos asociados a la construcción y el crédito FOGAPE obtenido por Constructora Manquehue Ltda., mencionado anteriormente en el análisis de Pasivos Corrientes.

10. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE

Entre el 1 de octubre de 2021 a la fecha de emisión de los presentes estados financieros consolidados intermedios no se han registrado hechos posteriores que puedan afectarlos significativamente.

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

La venta (UF) de promesas en el 3T21 creció un 74% respecto al año anterior, en unidades, el mercado crece un 60%, pero si lo comparamos con el 2019, el crecimiento en UF es del 5% y en unidades hay una caída del -2%.

A Septiembre 2020, recién se empezó a flexibilizar las condiciones y a eliminar las cuarentenas, por lo que el tercer trimestre tuvo un mejor desempeño que el segundo trimestre 2020. Es por esto, que los porcentajes de crecimiento son bastante altos. Si lo comparamos con el 2019, el mercado crece en UF un 5%, dado principalmente por un crecimiento de 36% del mercado de casas, ya que el mercado de departamentos cae un 4%

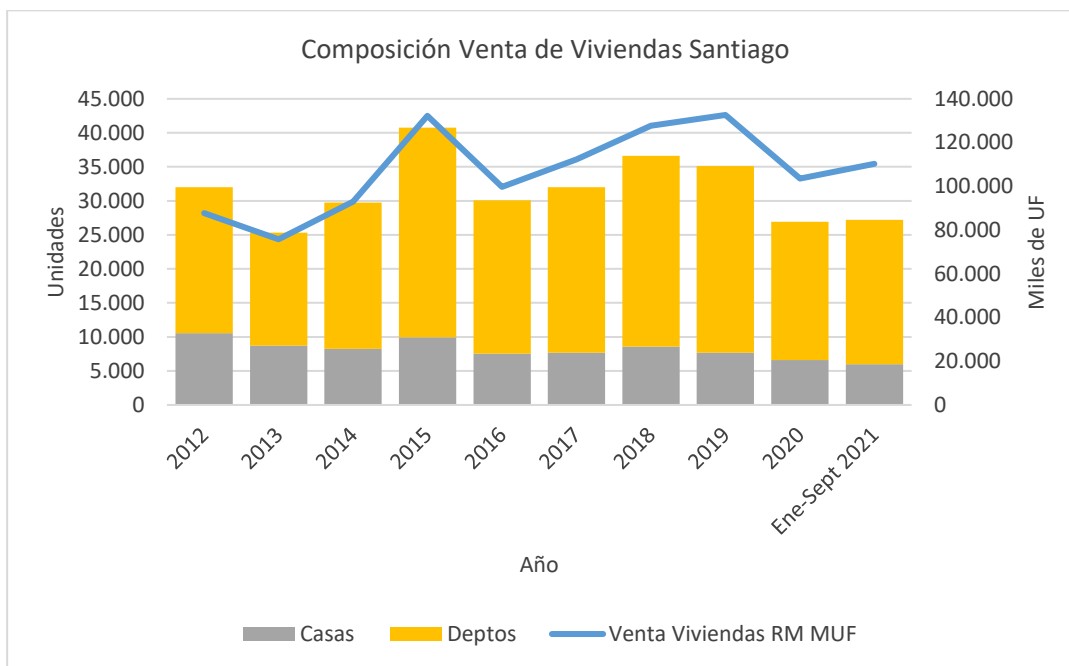


Gráfico N° 1: Composición promesas por tipo de viviendas RM Fuente: Toc Toc

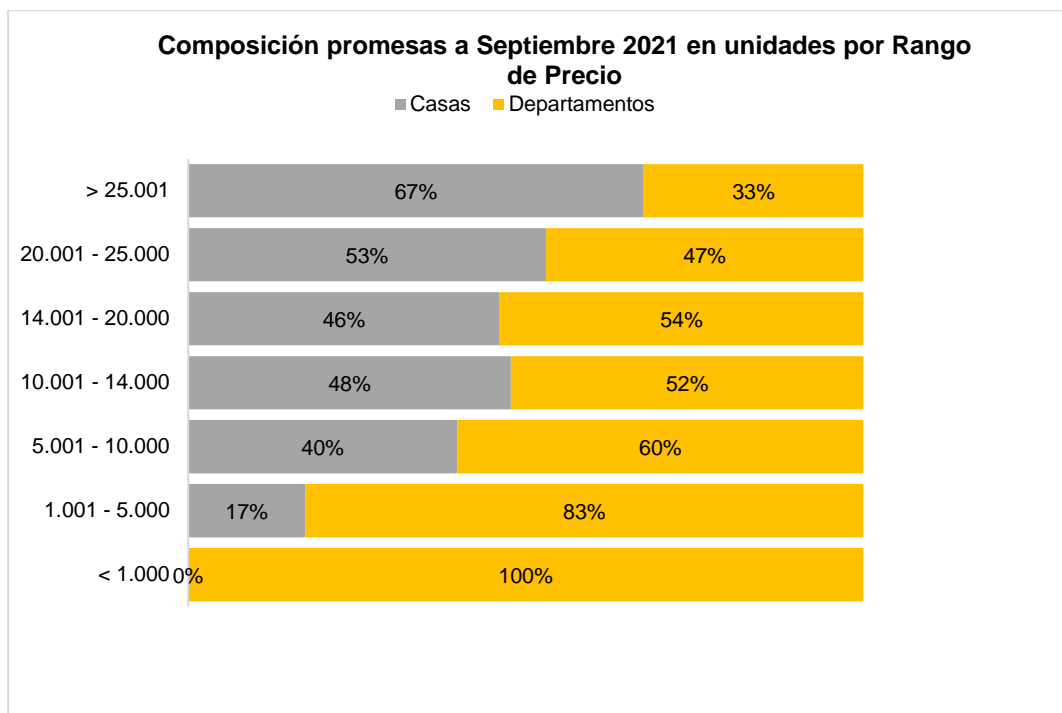


Gráfico N° 2: Composición promesas de viviendas por precio RM Fuente: Toc Toc

En relación con el desempeño del mercado inmobiliario en la Región Metropolitana al 3T21, 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.

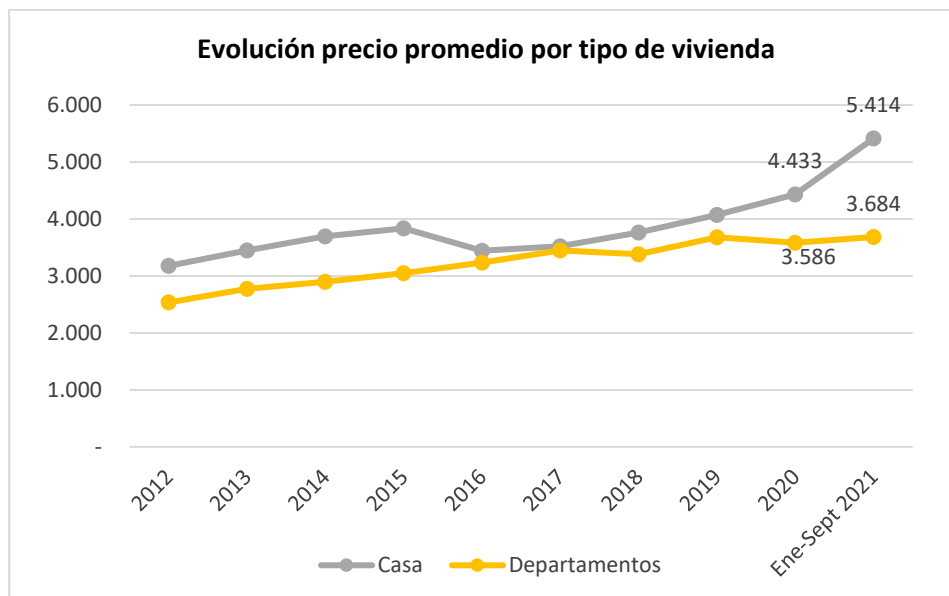


Gráfico N° 3: Evolución precio promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc

El gráfico N°3, muestra del precio de los departamentos y de las casas, el primero de estos aumentó un 4,9% y las casas un 13,0%. Dadas las cuarentenas, los compradores mostraron un mayor interés en este tipo de viviendas lo que se fue reflejando en su precio.

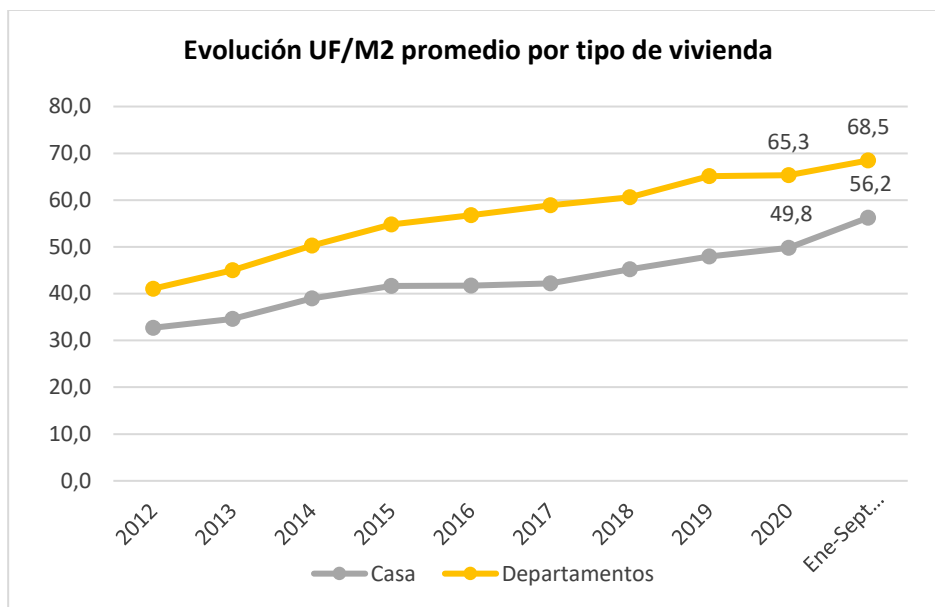


Gráfico N° 4: Evolución uf/m2 promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc.

En el gráfico N°4, se observa que el precio UF/m2 en casas, aumentó un 12,9% entre diciembre 2020 y septiembre 2021, explicado por las razones antes mencionadas, mientras que en departamentos el precio tuvo un aumento de 4,9%.

El mayor aumento de precio y uf/m2 de casas, se debe a que la pandemia generó un cambio de preferencias de los clientes. Ellos hoy están optando por las casas, ya que para su nuevo estilo de vida necesitan más espacio y están dispuestos a sacrificar ubicación, dado que estas se encuentran en comunas más periféricas de la Región. Este aumento de la demanda generó un alza en los precios de este tipo de vivienda.

Es importante destacar, tal como se muestra en el gráfico n°5, un alza en las ventas netas a partir del 3T20 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 entre los ocho y diez meses, entre el 4T20 y el 3T21 (ver gráfico N° 6), lo que ha generado un alza de precios promedio superando las UF/Mt2 80 al 3T21 (ver gráfico N° 7).

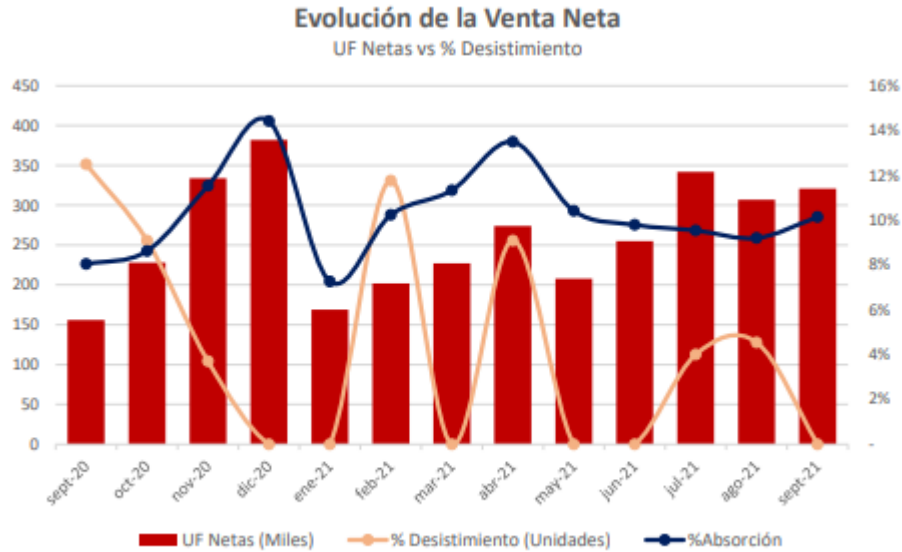


Gráfico N° 5: Evolución Ventas Netas (en MUF), Sector Chicureo, Piedra Roja, Colina. Fuente: Toc Toc

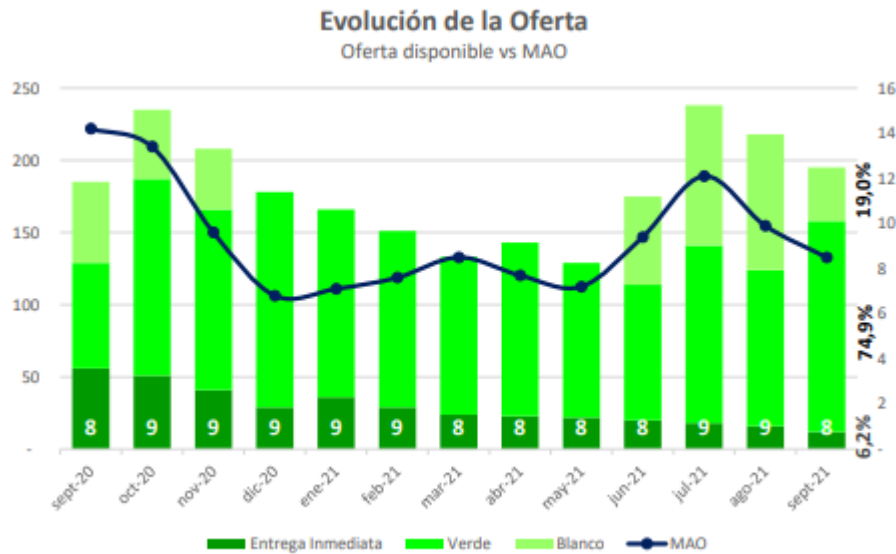


Gráfico N° 6: Evolución de la Oferta disponible vs Meses para agotar oferta (MAO), Sector Chicureo, Piedra Roja, Colina. Fuente: Toc Toc

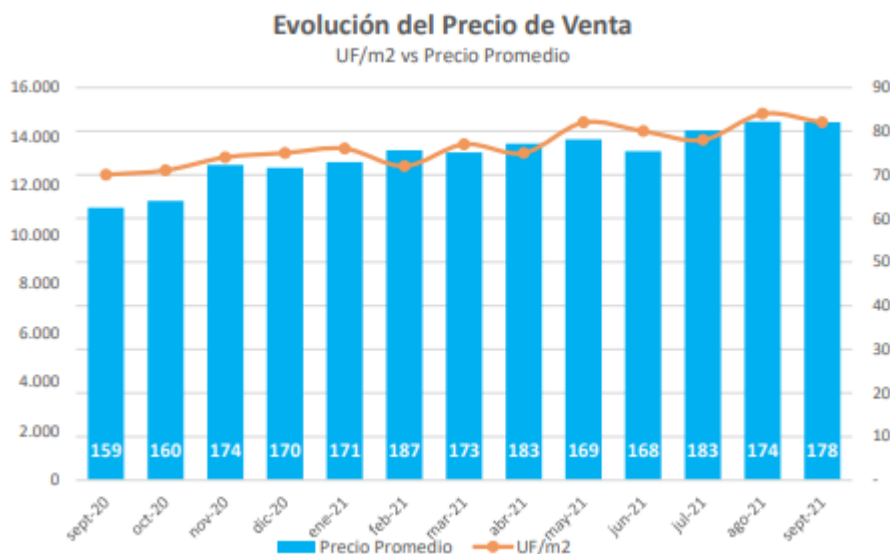


Gráfico Nº 7: Evolución del Precio de Venta (en MUF), Sector Chicureo, Piedra Roja, Colina. Fuente: Toc Toc

12. 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.

12.1 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.

12.2 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.

12.3 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:** Si bien Manquehue no posee covenants en ninguno de sus créditos, éstos podrían ser requeridos en el futuro por cualquier institución financiera, como parte del contrato de crédito. Su finalidad es garantizar a la institución financiera el retorno de su crédito y 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 ratios financieros de endeudamiento y liquidez, los cuales son analizados constantemente y presentados en las notas de los estados financieros.

12.4 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.

12.5 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.

12.6 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.

12.7 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.

12.8 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.

12.9 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. Situación que nos afecta recientemente luego del anuncio de alza de tasa del Banco Central de 1,5% a 2,75%, lo que se tradujo en un alza significativa en la tasa de los créditos hipotecarios para nuestros clientes. Así también se observa una mayor restricción crediticia no sólo respecto del porcentaje a financiar, el cual hoy no supera el 80% del precio de la vivienda, sino que también por una reducción en los plazos de dichos créditos, pasando de 30 a 20 años como máximo. Esto último es de gran impacto para los clientes dado que aumenta el valor de su dividendo de manera significativa y en algunos casos los deja fuera de la clasificación para la obtención del crédito hipotecario. Lo que podría verse reflejado en un aumento de la tasa de desistimientos futura, en particular al momento de escriturar. No obstante, a estos riesgos, la compañía cuenta con una cartera de clientes bastante sana, con créditos pre-aprobados a mejores condiciones que las actuales y logra también entregar buenas condiciones a los clientes, pudiendo pagar el pie en cuotas y con diferentes medios de pago.

12.10 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.

12.11 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.

12.12 RIESGO DE INCERTIDUMBRE POLÍTICA

Durante el 4T21 serán las elecciones presidenciales y parlamentarias, lo cual unido a la redacción de la Nueva Constitución han generado cierto nivel de incertidumbre en el mercado, pues las mayorías se encuentran polarizadas en programas de gobierno diametralmente opuestos. Esto podría tener efectos en la estabilidad institucional del país impactando negativamente la demanda por viviendas, y, por tanto, los resultados de la empresa. La incertidumbre podría frenar o postergar 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.

13. 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.