



**ANÁLISIS RAZONADO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021**

A continuación, presentamos el Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Inmobiliaria Manquehue S.A. y sus filiales (en adelante Manquehue, la Compañía o la Sociedad) para el cuarto trimestre de 2021 (4T21) al 31 de diciembre 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	5
3.1 RESULTADO OPERACIONAL	6
3.2 RESULTADO NO-OPERACIONAL	8
4. INDICADORES OPERACIONALES POR SEGMENTO DE NEGOCIO	8
4.1 DESARROLLO INMOBILIARIO	8
4.2 MACROLOTES	13
5. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO	14
5.1 ANÁLISIS DE ACTIVOS	14
5.2 ANÁLISIS DE PASIVOS Y PATRIMONIO	15
6. INDICADORES FINANCIEROS	15
7. DIFERENCIA ENTRE VALOR LIBRO Y VALOR ECONÓMICO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS	16
8. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO	16
9. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE	17
10. VARIACIONES EN EL MERCADO, COMPETENCIA Y PARTICIPACIÓN DE MERCADO	17
11. RIESGOS Y MITIGACIONES	20
11.1 RIESGOS DE MERCADO	21
11.2 RIESGOS LEGALES	21
11.3 RIESGOS FINANCIEROS	22
11.4 RIESGO DE TERRENOS	23
11.5 RIESGO DE CONSTRUCCIÓN	23
11.6 RIESGO POR LA NATURALEZA CÍCLICA DEL NEGOCIO	24
11.7 RIESGO DE POSTVENTA	24
11.8 RIESGO LABORAL	25
11.9 RIESGO DE RESTRICCIONES EN EL MERCADO DE FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO	25
11.10 RIESGO DE CONTINGENCIA SOCIAL	25
11.11 RIESGO DE PANDEMIA	26
11.12 RIESGO DE INCERTIDUMBRE POLÍTICA	26
12. GLOSARIO	27
CONTACTO INVERSIONISTAS	28

1. DESTACADOS

- La obtención de las recepciones finales al término del 3T21, permitieron que los **Ingresos Consolidados** de Inmobiliaria Manquehue S.A. alcanzaran los **MM\$43.141** durante el 4T21 versus los **MM\$7.694** del mismo periodo del año anterior. Adicionalmente, cabe destacar el alto volumen de escrituración obtenido en la unidad de negocio de Macrolotes, generando así que los **Ingresos Consolidados Acumulados** para el año 2021 asciendan a **MM\$ 70.997**, lo que representa un 46,5% de incremento respecto del 2020.
- **En el Negocio Inmobiliario los ingresos** durante el 4T21 fueron de **MM\$27.526**, lo que representa un crecimiento del 260,2% respecto de 4T20. En términos anuales, los **Ingresos Acumulados** del 2021 ascienden a **MM\$55.153**, lo que representa un crecimiento del **17,3%** respecto del año 2020.
- El **Negocio de Macrolotes** en el 4T21 fueron de **MM\$15.615** correspondiente a la escrituración de dos lotes del sector de la Quebrada de La Ñipa. El 4T20 los ingresos fueron de MM\$53.-
- Por su parte, la **Ganancia Bruta** del 4T21 fue de **MM\$16.139**, lo que representa un 37% sobre las ventas. Si separamos el margen por negocio, el margen bruto del negocio inmobiliario representó un 23% de dichos ingresos, mientras que el margen bruto del Negocio Macrolotes fue de un 62,4%. Con esto, la **Ganancia Bruta acumulada** en 2021 alcanzó **MM\$22.064**, reflejando un aumento en el margen sobre ventas de 14,9 puntos porcentuales en el año.
- Los **Gastos de Administración y Ventas (GAV)** del 4T21 alcanzaron los **MM\$3.726**, que equivale a un aumento de un 3,6% respecto de igual período del año anterior. Dicho aumento se explica principalmente por principalmente por un mayor gasto en contribuciones proveniente del Negocio Macrolotes.
- La **Ganancia Consolidada** del **4T21** alcanzó los **MM\$11.869** que se compara con la pérdida del 4T20 por **(MM\$3.157)** y que se explica por el alto volumen de escrituración de los Negocios Inmobiliarios y de Macrolotes. Esto a su vez, permitió que la **Ganancia Consolidada acumulada** en 2021 alcanzara los **MM\$11.794** versus la pérdida de MM\$3.236 el año anterior.
- El **EBITDA Consolidado** del 4T21 alcanzó **MM\$13.285**, versus un EBITDA negativo de **MM\$3.452** en el 4T20. Lo anterior, es producto de una mejora en los márgenes inmobiliarios y del control y seguimiento del programa de eficiencia implementado por la compañía. En el año se alcanzó un **EBITDA de MM\$12.562** versus la pérdida de MM\$1.627 del año anterior.
- Los **Permisos de Edificación Aprobados** aumentaron un **16%**, respecto a igual periodo 2020, principalmente por la aprobación de nuevas etapas en los siguientes proyectos residenciales: Los Montes, Aguapiedra, Mirador del Golf (en Piedra Roja, Chicureo), y el proyecto de Edificio Víctor Rae (Las Condes).
- El **Stock Disponible** aumentó en un 78%, llegando a **MUF 408** al 4T21, vs **MUF 230** en igual período del 2020, producto de la obtención de recepciones finales de los proyectos Parque Nogales (Lo Barnechea), Teniente Montt (Ñuñoa) y Manquehue Sur (Machalí). Mientras que el **Stock Potencial** se ubicó en **MUF 2.866** para escriturar en los próximos 12 meses.

- Durante el 4T21 comenzamos a ver una contracción en la actividad comercial, producto de las condiciones económicas del país, las que se tradujeron en alzas de las tasas hipotecarias y la reducción en los plazos crediticios, los que en conjunto afectaron la capacidad de compra de viviendas. Pese a ello, la compañía alcanzó promesas netas acumuladas al 31 de diciembre 2021 por **MUF 2.349** en el Negocio Inmobiliario, mientras que el Negocio de Macrolotes logró consolidar un backlog de promesas de compraventa acumuladas al 4T21 de **MUF 936**.
- Adicionalmente, la tasa de desistimiento acumulada al 4T21 disminuyó a un 10% comparado con el 17% acumulado al 4T20.
- Al cierre del período, la Compañía cuenta con una posición de caja disponible de **MM\$27.221** (compuesta por efectivo y equivalentes) y niveles de endeudamiento, bajos en comparación con la industria inmobiliaria, con una razón deuda a patrimonio de **1,24 veces (Pasivo Exigible/ Patrimonio Controlador)**.

2. CONTINGENCIA SANITARIA

Si bien, durante el 4T21, más de un 90% de la población objetivo se encontraba vacunada; se dio término del Estado de Emergencia, se redujeron las restricciones de movilidad y se aumentaron los aforos, la compañía decidió continuar con su plan de medidas de seguridad, cuyos focos fueron: (i) personas; (ii) continuidad operacional de las obras; (iii) estrategia comercial; y (iv) salud financiera.

En el 4T21 y durante el año 2021, el impacto de la pandemia para Manquehue se concentró principalmente en: (i) las 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. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y POR SEGMENTO

Millones de \$	Trimestre			Acumulado		
	4T 2021	4T 2020	Var. A/A (%)	Acum. 2021	Acum. 2020	Var. A/A (%)
Ingresos	43.141	7.694	460,7%	70.997	48.452	46,5%
(Costo de Venta)	(27.002)	(8.061)	235,0%	(48.933)	(40.637)	20,4%
Ganancia Bruta	16.139	(367)	n/a	22.064	7.815	182,3%
(Gasto de Admin.)	(3.726)	(3.595)	3,6%	(11.858)	(12.119)	-2,2%
Resultado Operacional	12.413	(3.961)	n/a	10.206	(4.305)	n/a
No Operacional:						
-Ingresos financieros	57	17	228,5%	113	127	-11,1%
-(Gastos financieros)	(654)	(358)	82,8%	(1.793)	(1.532)	17,0%
-Otros	947	(474)	n/a	952	(568)	n/a
Ganancia antes de impuesto	12.763	(4.775)	n/a	9.478	(6.279)	n/a
-Impuestos	(894)	1.618	n/a	2.316	3.043	-23,9%
Ganancia (pérdida)	11.869	(3.157)	n/a	11.794	(3.236)	n/a
Ganancia propietarios controladora (pérdida)	8.716	(3.187)	n/a	9.036	(4.082)	n/a
Resultado Operacional	12.413	(3.961)	n/a	10.206	(4.305)	n/a
(+) Depreciación	264	312	-15,3%	960	1.126	-14,7%
(+) Amortización	14	9	49,4%	52	27	91,1%
(+) Gasto Fin. en costo	594	188	215,4%	1.345	1.525	-11,8%
EBITDA	13.285	(3.452)	n/a	12.562	(1.627)	n/a
<i>Resultado por acción (\$/acción)</i>	<i>14,73</i>	<i>(5,39)</i>	<i>n/a</i>	<i>15,27</i>	<i>(6,90)</i>	<i>n/a</i>
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	<i>37,4%</i>	<i>-4,8%</i>	<i>n/a</i>	<i>31,1%</i>	<i>16,1%</i>	<i>14,9 p.p.</i>
<i>Resultado Operac. / Ingresos (%)</i>	<i>28,8%</i>	<i>-51,5%</i>	<i>n/a</i>	<i>14,4%</i>	<i>-8,9%</i>	<i>n/a</i>
<i>Ganancia (pérdida) / Ingresos (%)</i>	<i>27,5%</i>	<i>-41,0%</i>	<i>n/a</i>	<i>16,6%</i>	<i>-6,7%</i>	<i>n/a</i>
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	<i>30,8%</i>	<i>-44,9%</i>	<i>n/a</i>	<i>17,7%</i>	<i>-3,4%</i>	<i>n/a</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 (*)		
	4T 2021	4T 2020	Var. A/A (%)	4T 2021	4T 2020	Var. A/A (%)	4T 2021	4T 2020	Var. A/A (%)
Ingresos	27.526	7.641	260,2%	15.615	53	29.434,7%	43.141	7.694	460,7%
(Costo de Venta)	(21.126)	(8.045)	162,6%	(5.876)	(16)	35.880,9%	(27.002)	(8.061)	235,0%
Ganancia Bruta	6.400	(403)	n/a	9.739	37	26.553,5%	16.139	(367)	n/a
(Gasto de Admin.)	(3.093)	(3.153)	-1,9%	(633)	(441)	43,3%	(3.726)	(3.595)	3,6%
Resultado Operacional	3.307	(3.556)	n/a	9.106	(405)	n/a	12.413	(3.961)	n/a
EBITDA	4.167	(3.055)	n/a	9.117	(397)	n/a	13.285	(3.452)	n/a
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	23,3%	-5,3%	n/a	62,4%	69,1%	-6,7 p.p.	37,4%	-4,8%	n/a
<i>Result. Operac. / Ingresos (%)</i>	12,0%	-46,5%	n/a	58,3%	-765,5%	n/a	28,8%	-51,5%	n/a
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	15,1%	-40,0%	n/a	58,4%	-750,8%	n/a	30,8%	-44,9%	n/a

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

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	55.153	47.000	17,3%	15.844	1.459	986,2%	70.997	48.452	46,5%
(Costo de Venta)	(42.989)	(40.328)	6,6%	(5.945)	(309)	1.822,4%	(48.933)	(40.637)	20,4%
Ganancia Bruta	12.164	6.672	82,3%	9.899	1.149	761,2%	22.064	7.815	182,3%
(Gasto de Admin.)	(9.170)	(9.936)	-7,7%	(2.688)	(2.190)	22,7%	(11.858)	(12.119)	-2,2%
Resultado Operacional	2.994	(3.264)	n/a	7.211	(1.041)	n/a	10.206	(4.305)	n/a
EBITDA	5.306	(619)	n/a	7.256	(1.008)	n/a	12.562	(1.627)	n/a
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	22,1%	14,2%	7,9 p.p.	62,5%	78,8%	-16,3 p.p.	31,1%	16,1%	14,9 p.p.
<i>Result. Operac. / Ingresos (%)</i>	5,4%	-6,9%	n/a	45,5%	-71,3%	n/a	14,4%	-8,9%	n/a
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	9,6%	-1,3%	n/a	45,8%	-69,1%	n/a	17,7%	-3,4%	n/a

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

3.1 RESULTADO OPERACIONAL

Los **Ingresos Consolidados** del 4T21 alcanzaron **MM\$ 43.141** versus **MM\$ 7.694** del 4T20, lo que se explica a continuación por segmento de negocio:

- **Desarrollo Inmobiliario:** los ingresos del 4T21 prácticamente triplicaron el monto obtenido el año anterior alcanzando los **MM\$27.526**, impulsado por la obtención de un gran número de recepciones finales que se concentraron durante el último trimestre. La Contingencia Sanitaria generó atrasos en los proyectos, los que se regularizaron durante el 4T21. Así la compañía logró escriturar prácticamente la totalidad de los proyectos de casas en Piedra Roja, junto con un fuerte volumen de escrituración de edificios (246MUF de Edificio Teniente Montt), Alto la Cruz, Manquehue Sur y Cumbres del Peñón).
- **Macrolotes:** en el 4T21 se escrituraron dos compraventas de macrolotes, ambas en el sector de La Ñipa por un monto total de **501 MUF (MM\$15.526)**, logrando ingresos totales por **MM\$15.615**.

Para el año 2021, los ingresos consolidados acumulados alcanzaron un monto total de **MM\$ 70.997** reflejando un aumento de 46,5% respecto al mismo periodo 2020, impulsado por la mayor actividad del 4T21.

El **Costo de Venta** del 4T21 alcanzó los **MM\$27.002** vs. **MM\$8.061** del 4T20. Esto por segmento de negocio se desglosa de la siguiente manera:

- **Desarrollo Inmobiliario:** en el 4T21 aumentó un 162,6% alcanzando los **MM\$21.126**, debido principalmente al mayor volumen de escrituración. Adicionalmente, se observa una mejora en el margen sobre ingresos producto de la escrituración de proyectos de mayores márgenes, como Alto La Cruz, Etapa 5 (Padre Hurtado) y Los Robles, Etapa 3, Aguas Claras, Agua Piedra y Los Montes. Cabe mencionar, que durante el 4T2021 se reconocieron MM\$ 47 de las MM\$1.408 de sobrecosto asociado al proyecto Cumbres del Peñón (explicado en trimestres anteriores), y de los cuales quedan por reconocer aproximadamente MM\$ 112 al cierre del 4T21.
- **Macrolotes:** para el 4T21 el costo de venta alcanzó los MM\$5.876 versus los MM\$16 del 4T20, principalmente debido a la mayor escrituración durante el trimestre.

Acumulado a diciembre 2021, el Costo de venta Consolidado aumentó un 20,4% (MM\$48.933), como resultado de lo anterior, la **Ganancia Bruta** del 4T21 alcanzó los **MM\$16.139** versus **MM\$367** negativos del 4T20, alcanzando un margen sobre ventas de 37,4% en 4T2021

La Ganancia Bruta acumulada alcanzó los **MM\$22.064**, comparado con los **MM\$7.815** del año anterior, reflejando una mejora en el margen sobre ventas de 14,9 puntos porcentuales. Lo anterior fue impulsado por mayores ingresos y un mejor mix de ventas.

Los Gastos de Administración y Ventas consolidados del 4T21 aumentaron un 3,6% (MM\$131) respecto al 4T20. Las explicaciones por segmento de negocio se detallan de la siguiente forma:

- **Desarrollo Inmobiliario:** una disminución del 1,9% (MM\$60), respecto al mismo período del año anterior, debido a las medidas de eficiencia implementadas a partir del 2020 y durante el año 2021, lo que fue parcialmente compensado por la incorporación de provisiones de postventa asociadas a los proyectos con constructoras externas (Alto La Cruz, Manquehue Sur y Teniente Montt). Esta provisión considera un 1,5 % de la escrituración de proyectos de casas y un 1% de la escrituración de edificios.
- **Macrolotes:** el aumento de MM\$192 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 (GAV)** alcanzaron un monto de MM\$11.858 un 2,2% inferior respecto a igual periodo del año anterior, como resultado de la implementación de medidas de eficiencia. Esta mayor eficiencia fue apoyada por la profunda reestructuración organizacional del 2020 y el inicio del proceso de transformación digital durante el 2021. Este proceso, incorporó la adaptación a los desafíos de la contingencia sanitaria, considerando: a) forma de trabajo, b) nuevos sistemas internos para la toma de decisiones (SAP BO, BUK, entre otros) y c) digitalización de distintos procesos que permitirán mejorar la experiencia con grupos de interés.

Asimismo, el **Resultado Operacional Consolidado** registró una utilidad de **MM\$12.413** en el 4T21 (MM\$3.307 en Desarrollo Inmobiliario y MM\$9.106 en Macrolotes), en comparación con la pérdida de MM\$3.961 del 4T20; y el **EBITDA consolidado** del 4T21 alcanzó **MM\$13.285** (MM\$4.167 en Desarrollo Inmobiliario y MM\$9.117 en Macrolotes), versus la pérdida de MM\$ 3.452 del 4T20.

A nivel acumulado, el resultado operacional alcanzó una utilidad de **MM\$10.206**, mientras que el EBITDA acumulado alcanzó **MM\$12.562**, ambos revirtiendo los resultados negativos del año anterior e impulsados por la mayor escrituración y eficiencias producto del proceso de transformación digital antes mencionado.

3.2 RESULTADO NO-OPERACIONAL

Los **Ingresos Financieros** en el 4T21 fueron de **MM\$57** producto del aumento de los activos financieros invertidos durante el período.

Por otra parte, los **Gastos Financieros** del 4T21 muestran un aumento de un 82,8% (**MM\$296**), debido al aumento de la deuda promedio, asociada a la obtención de un crédito FOGAPE por parte de la filial Constructora Manquehue Ltda., por un monto de MUF 150. A este crédito se suma al refinanciamiento de un crédito asociado a terrenos en la filial Piedra Roja Desarrollos Inmobiliarios por el que se obtuvo un mayor capital por MUF 150.

Adicionalmente, la **participación en las ganancias de negocios de control conjunto** (clasificado como “Otros No Operacional”) muestran una utilidad de **MM\$947** en el 4T21, debido al alto volumen de escrituración del proyecto de edificios Parque Nogales (Comuna Lo Barnechea) y escrituración de la etapa 11.2 en el proyecto Ciudad del Sol (comuna de Puente Alto).

Por lo tanto, el **Resultado No Operacional** del 4T21 registró una utilidad de **MM\$350**, comparada con la pérdida de MM\$815 en el 4T20. El Resultado No Operacional acumulado llegó a una pérdida de **MM\$728** en comparación con la pérdida de MM\$1.973 el año anterior.

Con todo, la **Ganancia Antes de Impuesto** alcanzó un monto de MM\$ 9.478, como se vio en el punto 3.1, explicada principalmente por el **Resultado Operacional del 4T21**, antes mencionado.

Si adicionamos el Resultado No Operacional y un impuesto del trimestre consolidado que fue de **MM\$894**, explicado por el impuesto diferido (ver nota 17) la Compañía logró una **Ganancia Neta Acumulada** a diciembre 2021 situada en **MM\$11.794**, mejorando sustancialmente respecto a la pérdida del mismo período del año anterior de **MM\$3.236**.

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 4T21, la cartera de proyectos de Desarrollo Inmobiliario de Manquehue es la siguiente:

Proyectos	Ubicación	Total (unidades) (*)	Precio Prom (UF)
1 Los Montes	Piedra Roja	136	8.811
2 Agua Piedra	Piedra Roja	76	12.438
3 Aguas Claras	Piedra Roja	58	10.324
4 Los Robles	Piedra Roja	55	10.310
5 Estancia Liray	Colina	484	3.312
6 Cumbres del Peñón	Puente Alto	334	5.898
7 Ciudad del Sol	Puente Alto	521	3.560
8 Alto la Cruz	Padre Hurtado	329	3.940
9 El Recreo	Machalí	451	3.800
10 Manquehue Sur	Machalí	47	5.834
Total Casas		2.491	
11 Parque Los Nogales	Lo Barnechea	134	15.897
12 Mirador del Golf	Piedra Roja	50	17.365
13 Los Leones	Providencia	70	9.559
14 Manuel Montt	Ñuñoa	133	4.256
15 Teniente Montt	Ñuñoa	17	5.842
16 Los Alerces	Ñuñoa	91	3.640
17 Victor Rae	Las Condes	29	13.448
Total Departamentos		524	
Total Proyectos		3.015	

(*) Total (unidades) = Venta futura estimada al 31.12.2021 (valor referencial, podría estar sujeto a cambios)

Al 31 de diciembre 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 (*)	Dic.2021	Dic. 2020
	M2	
Permisos proyectos propios	108.879	77.961
Casas	70.873	58.127
Departamentos	38.006	19.834
Permisos proyectos con sociedades o consorcios	59.575	67.741
Casas	16.216	24.382
Departamentos	43.359	43.359
Total Permisos	168.454	145.702

BACKLOG PROYECTOS (*)	Dic.2021	Dic. 2020
	Miles de UF	
Backlog proyectos propios	813	745
Casas	596	495
Departamentos	217	250
Backlog proyectos con sociedades o consorcios	51	289
Casas	51	182
Departamentos	-	107
Total Backlog Proyectos	864	1.034

STOCK (*)	Dic.2021				Dic. 2020	
	Stock Disponible		Stock Potencial		Stock Disponible	
	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
Total	54	408	540	2.866	43	230
Casas	25	118	407	2.327	40	170
Departamentos	29	290	133	539	3	60

(*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

Permisos proyectos: El aumento de 22.752 M2 (16%) de permisos aprobados en el año 2021, llegando a un total de 168.454 M2 en el año. Esta alza, se debe principalmente por la aprobación de nuevas etapas en los siguientes proyectos de Piedra Roja, Colina: Agua Piedra (etapas 5 y 6); Los Montes (etapas 4, 5, 6, 7); y Mirador del Golf. Además, se aprobó el permiso de edificación del proyecto residencial en altura denominado Víctor Rae ubicado en la comuna de Las Condes.

Backlog de proyectos: Presenta una disminución de un 16%, explicado principalmente por el inicio de escrituración de Teniente Montt y Parque Los Nogales. Esto en parte, se ve mitigado por el avance de construcción en los proyectos de Ciudad del Sol (Etapa 10.1) y Manuel Montt (Ñuñoa), todos proyectos en sociedades o consorcios.

Stock disponible y potencial: El stock disponible, medido en MUF, refleja un aumento de un 77% al 4T21 vs 4T20, explicado principalmente por ingreso de stock de entrega inmediata en los proyectos Parque Nogales (Lo Barnechea), Teniente Montt (Ñuñoa) en edificios, y Manquehue Sur (Machalí) en el segmento de casas. Lo anterior fue parcialmente compensado por la fuerte escrituración en los proyectos antes mencionados. Por su parte, el stock potencial se ubicó en MUF 2.866 con escrituración probable en los próximos 12 meses.

4.1.2 INDICADORES DE DEMANDA

DEMANDA (*)	Dic.2021		Dic.2020	
	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
Venta Total (**)	420	2.691	306	1.719
Casas	234	1.381	277	1.572
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	89	296	148	468
UF 4.001 a UF 6.000	60	281	15	78
UF 6.001 a UF 9.000	34	264	63	505
Mayor a UF 9.000	51	540	51	521
Departamentos	45	309	2	41
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	7	26	-	-
UF 4.001 a UF 6.000	17	91	-	-
UF 6.001 a UF 9.000	18	129	-	-
Mayor a UF 9.000	3	63	2	41
Casas con sociedades o consorcios	98	339	25	84
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	73	234	24	80
UF 4.001 a UF 6.000	25	106	1	4
UF 6.001 a UF 9.000	-	-	-	-
Mayor a UF 9.000	-	-	-	-
Departamentos con sociedades o consorcios	42	655	-	-
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	42	655	-	-
Sitios	1	6	2	21
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	-	-	-	-
UF 4.001 a UF 6.000	-	-	1	6
UF 6.001 a UF 9.000	1	6	-	-
Mayor a UF 9.000	-	-	1	15
Promesas Netas (***)	362	2.349	322	2.125
Casas	304	1.974	259	1.776
Departamentos	58	374	63	348
Promesas Desistidas	45	262	85	422
Casas	31	150	77	328
Departamentos	14	112	8	94
Tasa Desistimiento		10%		17%
Backlog de Promesas (***)	409	2.545	397	2.366
Casas	314	2.081	295	1.671
Departamentos	95	464	102	695
Sitios	-	-	-	-

(*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

(**) Escrituras con valores netos de IVA, incluye proyectos propios y en control conjunto 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 UF que incluye proyectos propios y en control conjunto al 100% aumentó en un 57% alcanzando un monto de MUF 2.691, explicado principalmente por el inicio de escrituración de los proyectos de edificios Teniente Montt (Ñuñoa) y Parque Los Nogales (Lo Barnechea) en el último trimestre del año. En unidades, el indicador aumenta en un 37% reflejando una preferencia por unidades de mayor precio promedio.

Monto y unidades promesadas y desistidas: Las promesas netas acumuladas al 4T21 aumentaron en un 11%, alcanzando un monto de MUF 2.349 debido al alza de ventas que se obtuvo a lo largo del año en la mayoría de los proyectos, especialmente en casas de Piedra Roja. El monto desistido disminuyó a MUF 262 con una tasa de desistimiento de un 10% comparado con el 17% acumulado al 4T20.

Backlog de promesas: A pesar del alto volumen de escrituración, el Backlog de Promesas presenta un aumento de un 8%, alcanzando MUF 2.545 vs MUF 2.366 al 4T20, explicado por el aumento en promesas netas, mencionado anteriormente. En unidades, este indicador tuvo un alza de un 3%.

MAS / Velocidad de Venta	2021	2020
Meses para agotar stock (*)		
Casas	1,1	1,7
Departamentos	1,4	n/a
Sitios	n/a	n/a
Velocidad de Venta (*)		
Casas	4,8	1,5
Departamentos	2,0	n/a
Sitios	n/a	n/a

(*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

Meses para agotar stock (MAS) / velocidad de venta: El indicador MAS en casas, calculado como la Comisión del Mercado Financiero lo exige, tuvo una baja desde 1,7 a 1,1 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 1,5 a 4,8.

4.2 MACROLOTES

Inmobiliaria Manquehue S.A., a través de su filial Piedra Roja Desarrollos Inmobiliarios S.A., administra y gestiona la venta de Macrolotes para el desarrollo de viviendas en extensión y altura, así como para equipamientos. Ubicado en Chicureo, en la comuna de Colina, Piedra Roja es el hogar de más 4.000 familias, las que habitan los más de 30 condominios desarrollados por más de 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 Equestre).

La superficie útil disponible para la venta al cierre del 4T21, se detalla a continuación:

MACROLOTES PIEDRA ROJA	Superficie útil para venta (Hectáreas) (*)			Total
	Residencial	Equipamiento	Otros (**)	
A - La Ñipa	52,9	23,4	44,5	120,8
B - La Laguna	19,3	3,3	-	22,6
C - Alto Hacienda	84,1	16,9	32,6	133,7
Total	156,4	43,6	77,1	277,1

(*) 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: A partir del último trimestre del año 2021, la demanda por viviendas en la zona de Piedra Roja, Chicureo, ha presentado un aumento del nivel de actividad (ver gráficos N° 5 y N° 6, capítulo 10, Variaciones de Mercado), lo que 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.

Durante el último trimestre de 2021 se escrituraron dos paños en el sector de La Ñipa, (Piedra Roja, Chicureo) en la comuna de Colina, totalizando 21 Há, a un promedio de 2,6 UF/Mt2.

Con la anterior escrituración del 4T21, más una promesa de un lote por 13.929 M2 en el sector de La Laguna, el backlog de promesas de compraventa de macrolotes acumulados al cierre del 4T21 se detalla de la siguiente forma:

MACROLOTES PIEDRA ROJA	Backlog de Promesas (MUF)			Total
	Habitacional	Equipamiento	Otros	
A - La Ñipa	626,2	78,7	-	704,9
B - La Laguna	231,1	-	-	231,1
C - Alto Hacienda	-	-	-	-
Total	857,2	78,7	-	936,0

5. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	dic-21	dic-20	Var. A/A (%)	dic-21	dic-20	Var. A/A (%)	dic-21	dic-20	Var. A/A (%)
	Activos Corrientes	133.279	125.116	6,5%	35.925	17.311	107,5%	165.908	139.377
Activos No Corrientes	128.213	126.103	1,7%	127.202	131.379	-3,2%	170.045	176.524	-3,7%
Total Activos	261.492	251.219	4,1%	163.127	148.690	9,7%	335.954	315.901	6,3%
Pasivos Corrientes	82.203	78.645	4,5%	17.683	18.821	-6,0%	94.403	94.357	0,0%
Pasivos No Corrientes	35.266	32.165	9,6%	51.964	41.107	26,4%	71.644	57.133	25,4%
Participaciones no controladoras Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora							36.084	36.032	0,1%
							133.823	128.379	4,2%
Total Patrimonio	144.023	140.408	2,6%	93.480	88.762	5,3%	169.906	164.411	3,3%
Total Pasivos y Patrimonio	261.492	251.219	4,1%	163.127	148.690	9,7%	335.954	315.901	6,3%

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

5.1 ANÁLISIS DE ACTIVOS

El **Activo Corriente** aumentó en un 19% (MM\$ 26.531), respecto a diciembre 2020, explicado principalmente por:

- Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes, neto (Nota 8) con un aumento de 199% (MM\$ 29.529) explicado principalmente por el segmento Macrolotes, dada la escrituración de dos lotes en La Ñipa, totalizando MM\$ 17.185. Esto, sumado a la escrituración del lote T2 en el proyecto Cumbres del Peñón MM\$ 1.973 que también se encuentra por cobrar. Asimismo, la importante escrituración del 4T21 en el segmento Inmobiliario hizo que esta partida creciera en MM\$ 10.073, respecto al cierre del 2020.

El **Activo no Corriente** disminuye en un 3,7% (MM\$ 6.478), explicado principalmente por la disminución en la partida "Propiedades de Inversión", debido a la escrituración de los lotes antes mencionados durante el año 2021.

5.2 ANÁLISIS DE PASIVOS Y PATRIMONIO

El **Pasivo Corriente** se mantuvo estable respecto a diciembre 2020. Las partidas que presentaron la mayor incidencia son las siguientes:

- **Otras provisiones corrientes** registraron un aumento de un 55% (MM\$ 4.752), la que se explica principalmente por mayores provisiones asociadas a dividendos por pagar, costos de urbanizaciones por ejecutar y provisiones por gastos de post ventas. (ver nota 21).
- **Otros pasivos financieros corrientes** registraron una disminución de un 6,2% (MM\$ 3.779), la que se explica principalmente por el refinanciamiento de un crédito de corto al largo plazo asociado a terrenos en la filial Piedra Roja Desarrollos Inmobiliarios. (ver nota 18).
- **Pasivos por arrendamientos corrientes** que registraron una disminución de un 53,1% (MM\$2.128), la que se explica principalmente por el cambio del bodegaje de El Peñón a mutuo hipotecario presentado en pasivos financieros no corrientes (ver nota 19).
- **Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar**, aumentaron en un 3% MM\$ 578, alza explicada principalmente por anticipos de clientes (ver nota 20), sin embargo, esta fue compensada por un menor stock de cuentas por pagar a proveedores de materiales y servicios.

El **Pasivo no Corriente** aumentó un 25,4%, (**MM\$ 14.511**) respecto al cierre del año anterior explicado principalmente por la obtención de un crédito FOGAPE por parte de la filial Constructora Manquehue Ltda., por un monto de MUF 150, de las cuales MM\$ 3.090 se muestran en los pasivos financieros no corrientes. Este crédito se suma al refinanciamiento, antes mencionado, obtenido por parte de la filial Piedra Roja Desarrollos Inmobiliarios S.A. y de los cuales MM\$ 9.298 se encuentran en el no corriente.

El **Patrimonio** por su parte, presenta una variación de 3,3% equivalente a **MM\$ 5.496**, producto de la utilidad del ejercicio 2021, que en parte fue compensado por el pago de dividendo con cargo a las utilidades acumuladas en el 4T21.

6. INDICADORES FINANCIEROS

INDICADORES FINANCIEROS (*)	4T21	3T21	2T21	1T21	4T20
Liquidez Corriente	1,76 X	1,48 X	1,46 X	1,51 X	1,48 X
Razón Ácida	0,76 X	0,50 X	0,45 X	0,53 X	0,54 X
Razón de Endeudamiento (1)	1,24 X	1,25 X	1,21 X	1,20 X	1,18 X
Razón de Endeudamiento (2)	0,98 X	0,99 X	0,96 X	0,94 X	0,92 X
Deuda Corto Plazo	56,9%	65,7%	67,5%	63,3%	62,3%
Deuda Largo Plazo	43,1%	34,3%	32,5%	36,7%	37,7%
Cobertura Gastos Financieros	4,06 X	-1,42 X	-1,42 X	-1,47 X	-0,39 X
Rotación de Inventarios	0,57 X	0,21 X	0,10 X	0,06 X	0,46 X
Promedio Cuentas por Cobrar (días)	112,4	122,5	209,1	206,2	110,1
Rotación de Activos	0,21 X	0,09 X	0,04 X	0,02 X	0,15 X
Rentabilidad del Activo (ROA)	3,6%	-0,6%	-2,0%	-1,7%	-1,0%
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	6,8%	-2,2%	-5,1%	-4,4%	-3,1%

(1) Considera patrimonio controlador

(2) Considera patrimonio total

El indicador de **liquidez corriente** aumentó respecto del cierre del año anterior, debido al mayor aumento en los activos corrientes respecto a los pasivos corrientes, según lo anteriormente explicado.

La **razón de endeudamiento** (Leverage) por su parte, aumenta a 1,24 veces debido a que el pasivo exigible crece, producto del aumento del crédito en la unidad de negocio Macrolote y por el FOGAPE obtenido por la Constructora Manquehue .

La **cobertura de gastos financieros** aumenta a 4,06 veces debido principalmente al importante aumento del EBITDA a 12 meses.

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 (*)		
	dic-21	dic-20	Var. A/A (%)	dic-21	dic-20	Var. A/A (%)	dic-21	dic-20	Var. A/A (%)
	Flujos de Operación	7.215	24.151	-70%	(5.602)	2.989	-287%	1.448	25.701
Flujos de Inversión	1.141	(3.236)	135%	108	(81)	234%	886	(3.317)	127%
Flujos de Financiamiento	(5.679)	(16.485)	66%	4.771	(5.204)	192%	(381)	(20.251)	98%
Incremento (disminución) en Efectivo y Equivalentes	2.677	4.429	-40%	(723)	(2.296)	69%	1.954	2.134	-8,4%
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	19.887	17.210	15,6%	7.334	8.057	-9,0%	27.221	25.267	7,7%

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

El **Flujo de Operación** disminuyó llegando a **MM\$1.448**, producto del menor ingreso de flujos asociados a venta de bienes y prestación de servicios, además de mayores pagos a proveedores de bienes y servicios, esto último generado por un aumento en la actividad con respecto al año anterior. Esto fue compensado parcialmente por la disminución en remuneraciones, como consecuencia de los ajustes de eficiencia y reestructuraciones durante los últimos 2 años y a recuperaciones de impuesto a las ganancias.

Por otro lado, el **Flujo de Inversión** fue de **MM\$ 886**, monto que se compara con los MM\$ 2.619 negativos del año 2020. El mejor flujo para el 2021 se explica principalmente por los traspasos de capital de trabajo realizados al cierre del año, por parte de la filial Manquehue Desarrollos al proyecto en conjunto Parque Nogales (ver nota 9), producto del desarrollo normal de dicha obra, el cual no consolida por norma IFRS, y que a partir del 4T21 inició su proceso de escrituración.

El **Flujo de Financiamiento** para el 2021 alcanzó un monto negativo de **MM\$ 381**, aumentando con respecto a diciembre 2020, fundamentalmente por financiamiento de largo plazo asociado a un crédito FOGAPE, y por el refinanciamiento asociado a terrenos en la filial Piedra Roja Desarrollos Inmobiliarios, ambos mencionados anteriormente en el análisis de Pasivos.

9. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE

Entre el 1 de enero de 2022 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

El Gráfico N°1 indica que la venta total (promesas) de viviendas en el Gran Santiago, subió un 32,2% - expresado en MUF al cierre de 2021 respecto al 2020, mientras que en unidades subió en un 25,5%, alcanzando las 33.798 unidades al cierre del 2021. Asimismo, muestra que las ventas (en UF) de departamentos suben un 32,5%, y la venta de casas aumentó un 31,6%.

Las principales causas de esta alza son:

- La postergación de compra que ocurrió el 2020 producto de la pandemia donde el consumidor enfrentó mucha incertidumbre y prefirió no tomar riesgos.
- Las mejoras sanitarias y reactivación laboral que hubo el 2021, permitió asistir presencialmente a las visitas de pilotos y aumentar las posibilidades de concretar la compra de viviendas.
- La aprobación regulatoria de retiros de parte de los ahorros previsionales fue otro factor que estimuló el consumo ya que aumentó la liquidez en el mercado.

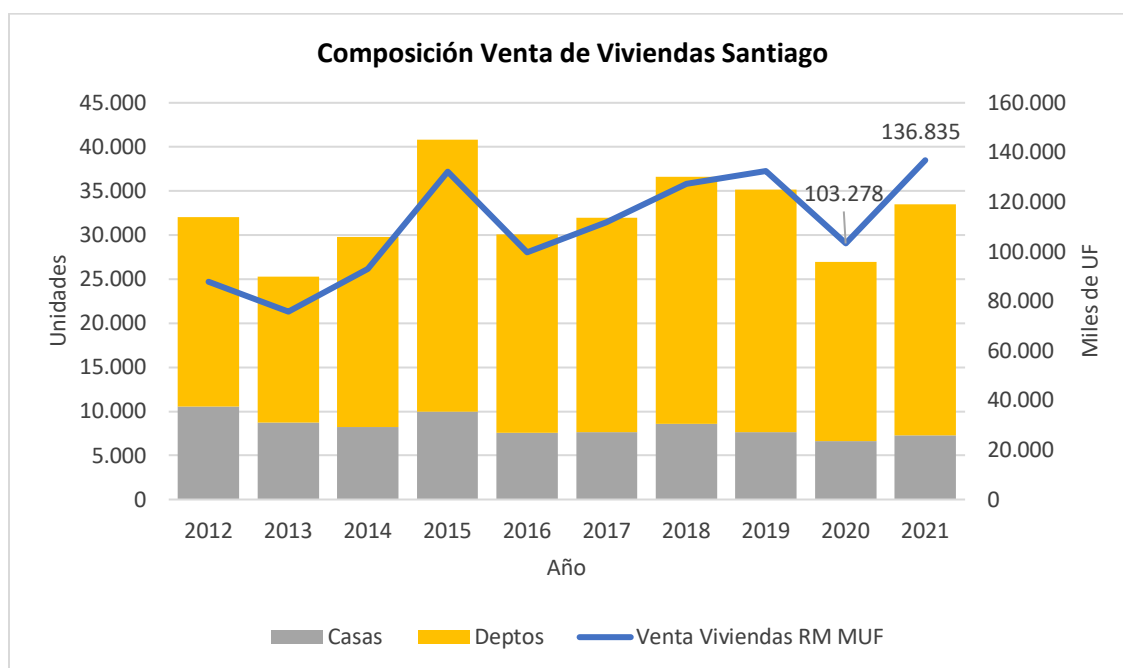


Gráfico N° 1: Composición promesas por tipo de viviendas RM Fuente: Toc Toc

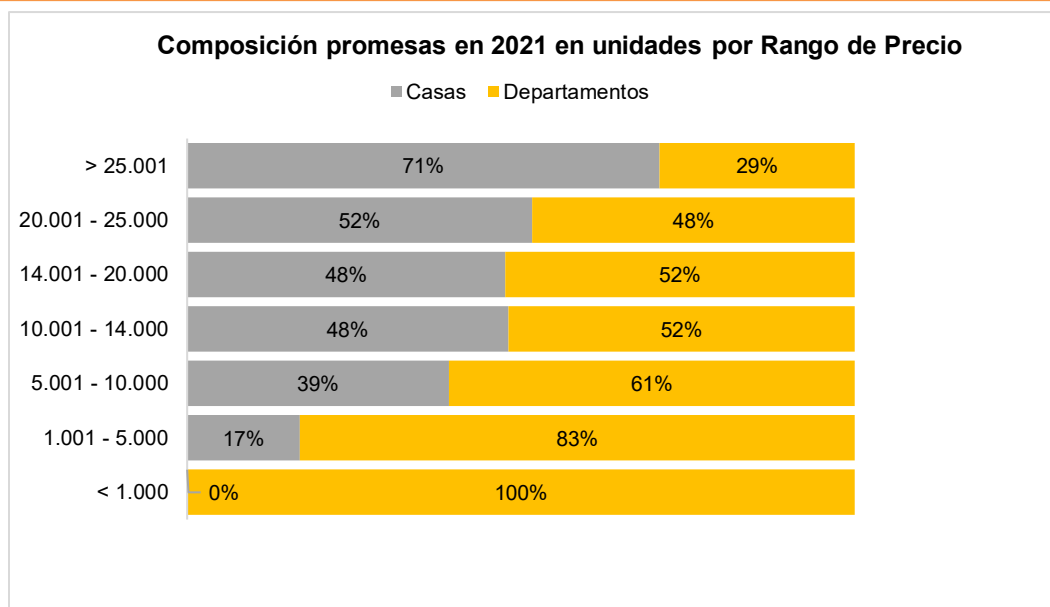


Gráfico N° 2: Composición promesas de viviendas por precio RM Fuente: Toc Toc

En relación con el desempeño del mercado inmobiliario en la Región Metropolitana durante 2021, 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.

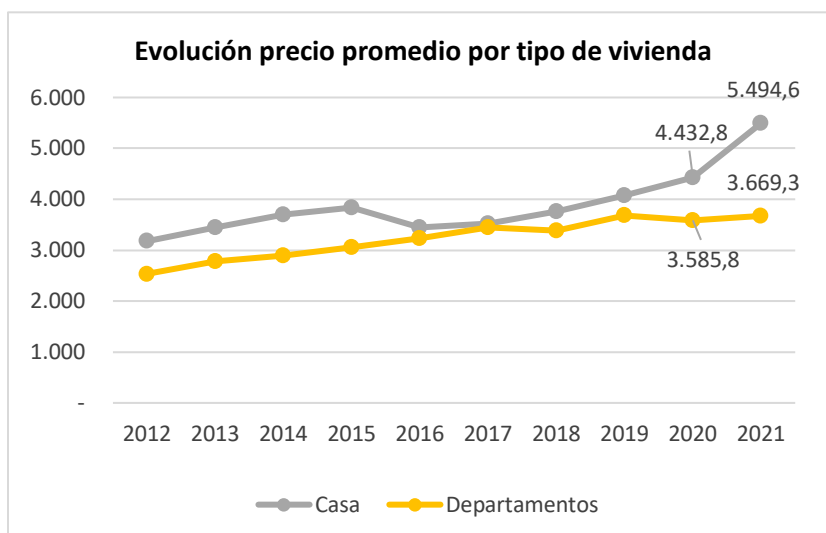


Gráfico N° 3: Evolución precio promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc

El gráfico N°3, muestra el precio promedio de los departamentos y de las casas. En Departamentos aumentó un 2,3%, mientras el de Casas un 24%. La fuerte alza de este último segmento se debe a que, en primera instancia, las cuarentenas motivaron a los compradores a privilegiar viviendas con más espacio y áreas de uso exclusivo, y menor disponibilidad de terrenos.

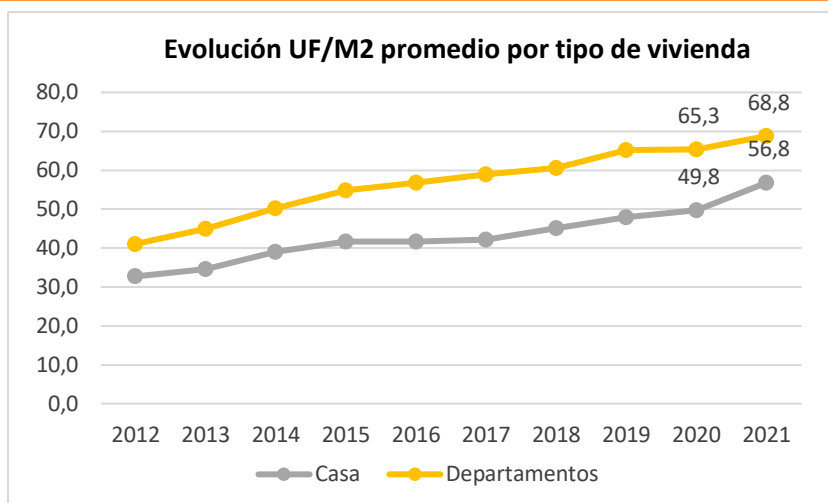


Gráfico N° 4: Evolución uf/m2 promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc.

En el gráfico N°4, el indicador UF/m2 en casas aumentó un 14,1% explicado por las razones antes mencionadas (grafico N°3), mientras que en departamentos el precio tuvo un aumento de 5,4%.

Adicionalmente, en el gráfico N°5, se destaca un alza en las ventas netas que comenzó el 3T20 en el sector de Piedra Roja, Chicureo, donde Manquehue mantiene vigentes 4 proyectos inmobiliarios en proceso de escrituración junto con vender macrolotes de terreno.

Si bien el nivel de ventas de la industria se ha moderado en los últimos meses, esto se debía, en parte, 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 en el precio UF/Mt2 por sobre los 80 al 3T21 y que se ha ido moderando durante el 4T21 (ver gráfico N° 7).

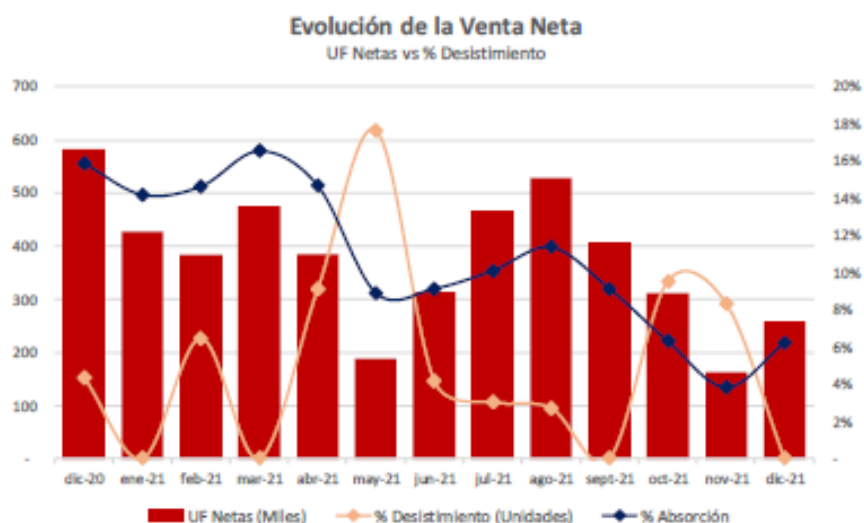


Gráfico N° 5: Evolución Ventas Netas (en MUF), Sector Chicureo, Piedra Roja, Colina. Fuente: Toc Toc

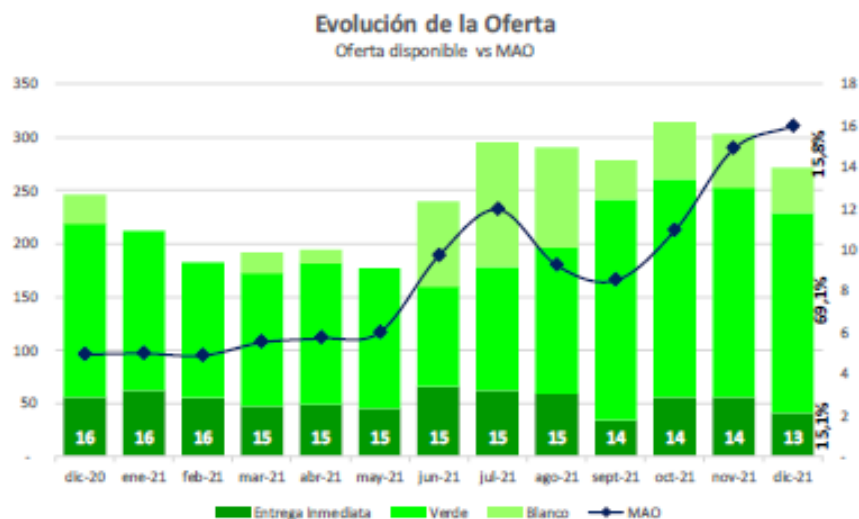


Gráfico Nº 6: Evolución de la Oferta disponible vs Meses para agotar oferta (MAO), Sector Chicureo, Piedra Roja, Colina. Fuente: Toc Toc

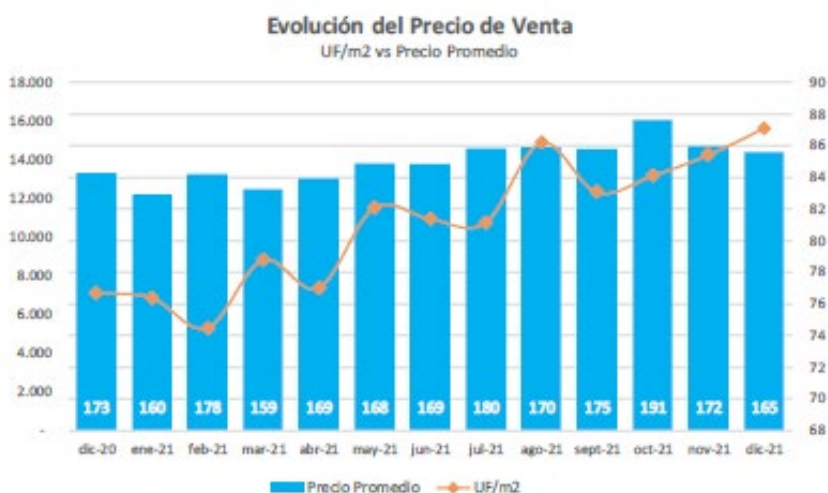


Gráfico Nº 7: Evolución del Precio de Venta (en MUF), Sector Chicureo, Piedra Roja, Colina. Fuente: Toc Toc

11. RIESGOS Y MITIGACIONES

Es de gran importancia para la compañía tener claridad de los riesgos a los que se encuentra expuesta y cumplir con las acciones que mitiguen su impacto. Actualmente, los riesgos identificados son: riesgos de mercado, riesgo legal, riesgo financiero, riesgo de terrenos, riesgo de construcción, riesgo asociado a la naturaleza cíclica del negocio, riesgo de postventa, riesgo laboral, riesgo del mercado hipotecario, contingencia social, pandemia e institucional. El análisis y las acciones tomadas para mitigarlos son materia de periódica por parte del Directorio y Administración de Manquehue, todo contenido debidamente en la Matriz de Riesgos Corporativos, con sus responsables claramente identificados.

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.

Así, por ejemplo, ya es una realidad la modificación del CEEC a contar del 1 de enero del 2024, beneficio tributario que permitía a las empresas constructoras reducir el monto a pagar en la determinación de su provisión mensual de impuesto a la renta (“PPM”). Actualmente, el crédito aplica para toda venta de viviendas cuyo valor o costo de construcción no exceda de UF 2.000, permitiendo una rebaja del 65% de su débito fiscal de IVA del mes, con tope de UF 225. Con la eliminación de este beneficio, los costos de obra serán más altos y evidentemente traspasados de forma directa a las inmobiliarias, generando una reducción en los márgenes inmobiliarios. Para mitigar los efectos la compañía está trabajando desde ya en la reevaluación de sus proyectos futuros.

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 quiebras 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. El impacto en el sector ante cambios en la normativa legal se mitiga a través de la asesoría por parte de especialistas en derecho, en las materias afectas a los cambios.

11.3 RIESGOS FINANCIEROS

Los riesgos financieros a los que está expuesta la Compañía se resumen en los siguientes:

- **Riesgo de Liquidez:** Para mitigar el riesgo de incumplimiento de pago de compromisos, la Compañía ha desarrollado e implementado herramientas de control de caja anual, mensual y semanal, de manera de prever oportunamente las necesidades de financiamiento de corto y largo plazo y como abordarlas. La Compañía estructura sus compromisos en función de la operación que se trate, corto plazo en el caso de obras en construcción, o mediano y largo plazo para inversión en nuevos activos para el desarrollo futuro. En esta industria, el financiamiento bancario de corto plazo opera con líneas de crédito de construcción cuya utilización está indexada al avance físico de la obra. El vencimiento de las líneas está calzado con la fecha estimada en que se recibirán los flujos producto de la venta de los proyectos. Adicionalmente, si llegada la fecha de vencimiento de la línea no se ha amortizado el total del capital adeudado, dado que quedan unidades pendientes por escriturar, existe una instancia de renovación del plazo de la línea sujeta a la evaluación comercial y de riesgo del proyecto.
- **Riesgo Tasa de Interés:** Este riesgo está asociado a las variaciones de las tasas de interés que afectan el valor de los flujos futuros. El objetivo de la gestión de este riesgo es alcanzar un equilibrio en la estructura de deuda, disminuir los impactos en los costos producidos por fluctuaciones de tasas de interés y, de esta forma, poder reducir la volatilidad en los resultados de la Compañía. 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 Compañía 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).

Adicionalmente, una mayor tasa de interés tiene un efecto en la demanda por viviendas, debido a que los clientes, en su mayoría, adquieren una vivienda a través de créditos hipotecarios, los cuales se encarecen pudiendo generar una disminución en la demanda inmobiliaria.

- **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:** Si bien los ingresos son percibidos en UF al momento de la escrituración, lo que produce una cobertura natural al riesgo de inflación, también podría tener efectos negativos en la demanda, dado que, una mayor inflación podría provocar que el Banco Central aumente las tasas de interés (riesgo de tasa de interés) y/o la banca pueda restringir el financiamiento a clientes (riesgo de crédito)
- **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.

Desde el punto de vista del cliente, y de acuerdo con lo mencionado en el riesgo de tasas de interés, pudiera provocarse una disminución en la demanda por viviendas, en el caso en que la banca implemente medidas restrictivas en el acceso al financiamiento hipotecario, ya sea por la disminución en plazos en los créditos o cambios en las condiciones del mismo (mayor pie, aumento de cobertura dividendo/ingresos del cliente, entre otros).

- **Riesgo de Activos de Carácter Financiero:** Las inversiones de excedentes de caja se efectúan principalmente en bancos nacionales, con amplia trayectoria en el sector financiero, con calificación de riesgo adecuado al tipo de inversión que se trate y con perspectivas estables. Existe una política que define las instituciones con las cuales estamos autorizados a trabajar y que tipo de instrumento tenemos permitido tomar por la administración
- **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.

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. Cabe destacar, que en el 4T 21 se consideraron provisiones de postventa adicionales, relacionadas a la construcción

con terceros de algunos de los proyectos que iniciaron escrituración durante el periodo (Alto La Cruz, Manquehue Sur y Teniente Montt). Esta provisión considera un 1,5 % de la escrituración de proyectos de casas y un 1% de la escrituración de edificios.

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. Situación que nos afecta recientemente con la recurrente alza de tasa del Banco Central, que se traduce 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 anterior, 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.

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 monitorea en forma cercana la evolución de condiciones y exigencias que imponga la autoridad para tomar las medidas que correspondan. Si bien actualmente no hay restricciones de movilidad relevantes, nuevas variantes podrían generar un aumento en el porcentaje de colaboradores contagiados, lo que finalmente se traduce en escases de mano de obra y por ende un retraso en el término de los proyectos.

11.12 RIESGO DE INCERTIDUMBRE POLÍTICA

La redacción de la Nueva Constitución ha generado cierto nivel de incertidumbre en el mercado que se mantiene hasta hoy. Cualquier inestabilidad institucional del país puede impactar 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.

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

Dante Sernuda Andrade

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 17 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.