



---

ANÁLISIS RAZONADO  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022

---

A continuación, presentamos el Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Inmobiliaria Manquehue S.A. y sus filiales (Manquehue, la Compañía o la Sociedad) para el cuarto trimestre de 2022 (4T22) y acumulado al 31 de diciembre de 2022. 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

## Contenido

<b>1. DESTACADOS</b> .....	<b>3</b>
<b>2. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y POR SEGMENTO</b> .....	<b>5</b>
<b>3. INDICADORES OPERACIONALES POR SEGMENTO DE NEGOCIO</b> .....	<b>8</b>
<b>4. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO</b> .....	<b>14</b>
<b>5. INDICADORES FINANCIEROS</b> .....	<b>15</b>
<b>6. DIFERENCIA ENTRE VALOR LIBRO Y VALOR ECONÓMICO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS</b> .....	<b>16</b>
<b>7. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO</b> .....	<b>16</b>
<b>8. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE</b> .....	<b>16</b>
<b>9. VARIACIONES EN EL MERCADO, COMPETENCIA Y PARTICIPACIÓN DE MERCADO</b> .....	<b>17</b>
<b>10. RIESGOS Y MITIGACIONES</b> .....	<b>20</b>
<b>11. GLOSARIO</b> .....	<b>27</b>
<b>CONTACTO INVERSIONISTAS</b> .....	<b>28</b>

## 1. DESTACADOS

- Los **Ingresos Consolidados del 4T22** ascendieron a **MM\$ 21.691**, cifra inferior a los **MM\$ 43.141** del mismo período del año anterior, explicado principalmente por atrasos en la recepción municipal de los proyectos Edificio Manuel Montt y las etapas de los condominios Los Robles y Los Montes. Por su parte, los **Ingresos Consolidados acumulados** del año 2022 fueron de **MM\$ 65.294**, un 8% más bajo con respecto al 2021.
- Para el **Negocio Inmobiliario**, los **Ingresos consolidados en el 4T22** fueron de **MM\$ 19.308**, monto menor a lo registrado en 4T21, debido principalmente a atraso en inicio de escrituración de los proyectos mencionados. Los **Ingresos Consolidados acumulados** del año fueron de **MM\$ 48.528**, que se compara con los **MM\$ 55.153** del año anterior.
- Mientras que para el **Negocio de Macrolotes**, durante el **4T22** se registraron Ingresos Consolidados por **MM\$ 2.384**, los que para el mismo período del año anterior fueron de **MM\$ 15.615**. Esta diferencia obedece a la estacionalidad en la venta de los macrolotes, pues a nivel acumulado, los ingresos para el 2022 fueron de **MM\$ 16.766**, mientras que para el 2021, fue de **MM\$ 15.844**.
- La **Ganancia Bruta** del **4T22** fue de **MM\$ 5.898**, inferior a los **MM\$ 16.139** registrados en el mismo período del año anterior. En términos anuales, la **Ganancia Bruta** alcanzó los **MM\$ 25.470** el 2022, lo que representa un margen de un 39% sobre los ingresos consolidados, versus los **MM\$ 22.064** del año anterior equivalentes a un margen de 31%. Este mejor margen se explica por el incremento de la Unidad de Fomento durante el 2022 y la gestión de precios de venta y los costos de construcción.
- Los **Gastos de Administración y Ventas** del **4T22** alcanzaron **MM\$ 4.670** superiores a los **MM\$ 3.544** registrados durante **4T21**. Desde la perspectiva anual, los **Gastos de Administración y Ventas** acumulados alcanzaron los **MM\$ 14.739** el 2022, monto mayor que los **MM\$ 11.994** del 2021. El aumento registrado en estos gastos se explica por contribuciones, mantención de áreas verdes, reajustes de remuneraciones en línea con la inflación y mayor gasto de Post-venta.
- En el **4T22** se registró un **Resultado Operacional** de **MM\$ 1.228**, los que en términos anuales ascienden a **MM\$ 10.731** versus los **MM\$ 10.070** del 2021.
- La **Ganancia Total acumulada** durante el **4T22** fue de **MM\$ 1.725** producto de la menor facturación consolidada del período. En términos anuales, la **Ganancia** asciende a **MM\$ 14.986** en comparación con los **MM\$ 11.794** obtenidos el año 2021.
- El **EBITDA Consolidado** del 4T22 fue de **MM\$ 2.416** y presenta una disminución respecto de los **MM\$ 13.467** obtenidos en el 4T21. Para el total del año 2022, el EBITDA Consolidado fue de **MM\$ 13.239**, monto que supera a los **MM\$ 12.426** registrados durante el 2021.
- Durante el año 2022, las **Promesas Netas acumuladas** alcanzaron **MUF 1.111**, monto inferior a los **MUF 2.349** observado en el año 2021, en línea con la menor actividad

comercial del rubro inmobiliario el 2022. La demanda residencial se vio afectada por las condiciones bancarias restrictivas y la reducción en los sueldos reales.

- Dado lo anterior, el **Backlog de Promesas de compraventa inmobiliaria** a diciembre 2022 presenta una disminución de un 25%, alcanzando un monto de **MUF 1.918** vs el monto de **MUF 2.545** del 2021.
- Los **Permisos de Edificación de proyectos** a diciembre 2022 aumentaron un **1,3% (2.136 m2)** con respecto al mismo periodo del año pasado, principalmente por los nuevos permisos asociados a los proyectos Estancia Liray, en la comuna de Colina, y los proyectos de departamentos en Vicuña Mackenna, comuna de la Florida, y Arturo Prat, en la comuna de Santiago.
- El **Stock Disponible** aumentó en un 48%, llegando a **MUF 603** al 4T22, vs **MUF 408** en igual periodo del 2021, mientras que el Stock Potencial para escriturar en los próximos 12 meses se ubicó en **MUF 2.755**.
- Por su parte, el **Backlog de Promesas de Compraventa de Macrolotes** alcanzó las **MUF 504**, 46% menor con respecto del mismo periodo del año anterior, debido a las condiciones del mercado.
- Al cierre del periodo, la Compañía cuenta con una posición de caja disponible de **MM\$ 45.244** (compuesta por efectivo y equivalentes) y niveles de endeudamiento, con una razón deuda a patrimonio de **1,1 vez**.

## 2. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y POR SEGMENTO

Millones de \$	Trimestre			Acumulado		
	4T 2022	4T 2021	Var. A/A (%)	Acum. 2022	Acum. 2021	Var. A/A (%)
<b>Ingresos</b>	<b>21.692</b>	<b>43.141</b>	<b>-49,7%</b>	<b>65.294</b>	<b>70.997</b>	<b>-8,0%</b>
(Costo de Venta)	(15.794)	(27.002)	-41,5%	(39.824)	(48.933)	-18,6%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>5.898</b>	<b>16.139</b>	<b>-63,5%</b>	<b>25.470</b>	<b>22.064</b>	<b>15,4%</b>
(Gasto de Admin.)	(4.670)	(3.544)	31,8%	(14.739)	(11.994)	22,9%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>1.228</b>	<b>12.595</b>	<b>-90,2%</b>	<b>10.731</b>	<b>10.070</b>	<b>6,6%</b>
<b>No Operacional:</b>						
-Ingresos financieros	1.395	57	2.353,9%	3.443	113	2.950,3%
-(Gastos financieros)	(372)	(654)	-43,1%	(1.934)	(1.793)	7,9%
-Otros	(146)	766	n/a	(2.820)	1.088	n/a
<b>Ganancia antes de impuesto</b>	<b>2.105</b>	<b>12.763</b>	<b>-83,5%</b>	<b>9.420</b>	<b>9.478</b>	<b>-0,6%</b>
-Impuestos	(380)	(894)	-57,5%	5.566	2.316	140,4%
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>1.725</b>	<b>11.869</b>	<b>-85,5%</b>	<b>14.986</b>	<b>11.794</b>	<b>27,1%</b>
Ganancia propietarios controladora (pérdida)	506	8.716	-94,2%	8.835	9.036	-2,2%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>1.228</b>	<b>12.595</b>	<b>-90,2%</b>	<b>10.731</b>	<b>10.070</b>	<b>6,6%</b>
(+) Depreciación	246	264	-6,9%	923	960	-3,8%
(+) Amortización	14	14	1,9%	49	52	-4,4%
(+) Gasto Fin. en costo	928	594	56,2%	1.535	1.345	14,1%
<b>EBITDA</b>	<b>2.416</b>	<b>13.467</b>	<b>-82,1%</b>	<b>13.239</b>	<b>12.426</b>	<b>6,5%</b>
<i>Resultado por acción (\$/acción)</i>	<i>0,86</i>	<i>14,73</i>	<i>-13,9 p.p.</i>	<i>14,94</i>	<i>17,97</i>	<i>-3,0 p.p.</i>
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	<i>27,2%</i>	<i>37,4%</i>	<i>-10,2 p.p.</i>	<i>39,0%</i>	<i>31,1%</i>	<i>7,9 p.p.</i>
<i>Resultado Operac. / Ingresos (%)</i>	<i>5,7%</i>	<i>29,2%</i>	<i>-23,5 p.p.</i>	<i>16,4%</i>	<i>14,2%</i>	<i>2,3 p.p.</i>
<i>Ganancia (pérdida) / Ingresos (%)</i>	<i>8,0%</i>	<i>27,5%</i>	<i>-19,6 p.p.</i>	<i>23,0%</i>	<i>16,6%</i>	<i>6,3 p.p.</i>
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	<i>11,1%</i>	<i>31,2%</i>	<i>-20,1 p.p.</i>	<i>20,3%</i>	<i>17,5%</i>	<i>2,8 p.p.</i>

Para efectos de análisis, agrupamos en dos unidades de negocios: Desarrollo Inmobiliario y Macrolotes:

- **Desarrollo Inmobiliario:** Unidad de negocio que aborda los segmentos de extensión dentro y fuera de la Región Metropolitana (RM), y de densidad al interior de esta. La cadena de valor de esta unidad se inicia con la búsqueda y compra de terrenos factibles para el desarrollo de viviendas, y termina con la postventa.
- **Macrolotes:** Unidad de negocio enfocada en la venta de paños o macrolotes para el desarrollo inmobiliario, tanto residencial como de equipamiento, los que se concentran en el sector de Piedra Roja. Con una superficie inicial de 1.800 hectáreas, y un saldo de tierra de 246 hectáreas, para desarrollar en los próximos 15 años, Piedra Roja es el mayor proyecto inmobiliario desarrollado en Chile. Se sitúa en Chicureo, comuna de Colina, cercano a los accesos de autopista Radial nororiente, la autopista Los Libertadores y Av. Paseo Pie Andino.

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	4T 2022	4T 2021	Var. A/A (%)	4T 2022	4T 2021	Var. A/A (%)	4T 2022	4T 2021	Var. A/A (%)
<b>Ingresos</b>	<b>19.308</b>	<b>27.526</b>	<b>-29,9%</b>	<b>2.384</b>	<b>15.615</b>	<b>-84,7%</b>	<b>21.692</b>	<b>43.141</b>	<b>-49,7%</b>
(Costo de Venta)	(14.419)	(21.126)	-31,7%	(1.375)	(5.876)	-76,6%	(15.794)	(27.002)	-41,5%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>4.889</b>	<b>6.400</b>	<b>-23,6%</b>	<b>1.010</b>	<b>9.739</b>	<b>-89,6%</b>	<b>5.898</b>	<b>16.139</b>	<b>-63,5%</b>
(Gasto de Admin.)	(3.981)	(2.911)	36,7%	(689)	(633)	8,9%	(4.670)	(3.544)	31,8%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>908</b>	<b>3.489</b>	<b>-74,0%</b>	<b>320</b>	<b>9.106</b>	<b>-96,5%</b>	<b>1.228</b>	<b>12.595</b>	<b>-90,2%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>2.084</b>	<b>4.349</b>	<b>-52,1%</b>	<b>332</b>	<b>9.117</b>	<b>-96,4%</b>	<b>2.416</b>	<b>13.467</b>	<b>-82,1%</b>
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	25,3%	23,3%	2,1 p.p.	42,3%	62,4%	-20,0 p.p.	27,2%	37,4%	-10,2 p.p.
<i>Result. Operac. / Ingresos (%)</i>	4,7%	12,7%	-8,0 p.p.	13,4%	58,3%	-44,9 p.p.	5,7%	29,2%	-23,5 p.p.
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	10,8%	15,8%	-5,0 p.p.	13,9%	58,4%	-44,5 p.p.	11,1%	31,2%	-20,1 p.p.

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	Acum. 2022	Acum. 2021	Var. A/A (%)	Acum. 2022	Acum. 2021	Var. A/A (%)	Acum. 2022	Acum. 2021	Var. A/A (%)
<b>Ingresos</b>	<b>48.528</b>	<b>55.153</b>	<b>-12,0%</b>	<b>16.766</b>	<b>15.844</b>	<b>5,8%</b>	<b>65.294</b>	<b>70.997</b>	<b>-8,0%</b>
(Costo de Venta)	(34.336)	(42.989)	-20,1%	(5.489)	(5.945)	-7,7%	(39.824)	(48.933)	-18,6%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>14.192</b>	<b>12.164</b>	<b>16,7%</b>	<b>11.278</b>	<b>9.899</b>	<b>13,9%</b>	<b>25.470</b>	<b>22.064</b>	<b>15,4%</b>
(Gasto de Admin.)	(11.693)	(9.306)	25,6%	(3.046)	(2.688)	13,3%	(14.739)	(11.994)	22,9%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>2.499</b>	<b>2.858</b>	<b>-12,6%</b>	<b>8.232</b>	<b>7.211</b>	<b>14,1%</b>	<b>10.731</b>	<b>10.070</b>	<b>6,6%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>4.963</b>	<b>5.170</b>	<b>-4,0%</b>	<b>8.276</b>	<b>7.256</b>	<b>14,1%</b>	<b>13.239</b>	<b>12.426</b>	<b>6,5%</b>
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	29,2%	22,1%	7,2 p.p.	67,3%	62,5%	4,8 p.p.	39,0%	31,1%	7,9 p.p.
<i>Result. Operac. / Ingresos (%)</i>	5,2%	5,2%	0,0 p.p.	49,1%	45,5%	3,6 p.p.	16,4%	14,2%	2,3 p.p.
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	10,2%	9,4%	0,9 p.p.	49,4%	45,8%	3,6 p.p.	20,3%	17,5%	2,8 p.p.

## 2.1 RESULTADO OPERACIONAL

Los **Ingresos Consolidados** del 4T22 alcanzaron los **MM\$ 21.692** versus los **MM\$ 43.141** del 4T21. A continuación, se explican las variaciones por unidades de negocios:

- **Desarrollo Inmobiliario:** los ingresos del 4T22 disminuyeron un 29,9% (**MM\$ 19.308** en 4T22 vs **MM\$ 27.526** el 4T21), debido al desfase en la recepción final del proyecto de edificio Manuel Montt, cuya escrituración se traslada al 2023.
- **Macrolotes:** Para esta unidad de negocio se registraron ingresos por **MM\$ 2.384** durante 4T22, lo que se contrasta con los **MM\$ 15.615** del 4T21. La diferencia es generada por la venta de un lote de menor tamaño en 4T22, mientras que en mismo período del año anterior se escrituraron 2 lotes en el sector de la Ñipa por **MUF 501**.

Acumulado a diciembre 2022, los ingresos totales consolidados fueron de **MM\$ 65.294**, lo que se compara con los **MM\$ 70.997** del año 2021.

El **Costo de Venta** del 4T22 fue de **MM\$ 15.794** vs un monto de **MM\$ 27.002** del 4T21, la explicación por unidad de negocio es:

- **Desarrollo Inmobiliario:** en el 4T22 disminuyó un 31,7% alcanzando los **MM\$ 14.419** asociado al menor monto de ingresos por escrituración inmobiliaria. A su vez aumenta la eficiencia del margen bruto desde un 23,3% a un 25,3%.
- **Macrolotes:** El costo de venta para el 4T22 fue de **MM\$1.375** mientras que en 4T21 se registró un monto de **MM\$ 5.876**, ambos números asociados a venta de lotes mencionadas en descripción de ingresos.

A nivel acumulado, el costo total de venta durante el año 2022 alcanzó los **MM\$39.824**.

Como resultado de lo descrito anteriormente, la **Ganancia Bruta** del 4T22 llegó a **MM\$ 5.898**, la que se compara con los **MM\$ 16.139** de 4T21.

Acumulado a diciembre 2022, la ganancia bruta alcanzó los **MM\$ 25.470**, la que se compara con los **MM\$ 22.064** del año anterior. A pesar de ser el 2022 un año de menores ingresos en relación con el año anterior, el margen aumentó un 15%, efecto asociado al impacto del crecimiento de la UF y al mix de escrituración.

Los **Gastos de Administración y Ventas** consolidados del 4T22 aumentaron un 32% (**MM\$ 1.126**) respecto al 4T21 (de **MM\$ 3.544** a **MM\$ 4.670**). En términos anuales, los **Gastos de Administración y Ventas** alcanzaron un monto de **MM\$ 14.739**, que se compara con **MM\$ 11.994** del 2021. Este aumento se explica principalmente por gastos asociados a mantención de áreas verdes en Piedra Roja, mayores gastos comunes, reajustes de remuneraciones en línea con la inflación, mayor gasto de Post-venta, entre otros.

Como consecuencia de lo anterior, el **Resultado Operacional Consolidado** registró una ganancia de **MM\$1.228** en el 4T22, lo que se compara con los **MM \$ 12.595** del 4T21. Revisando el año completo, se alcanzaron los **MM\$ 10.731**, mientras que, en el 2021, el monto alcanzado fue de **MM\$ 10.070**.

El **EBITDA consolidado** del 4T22 fue de **MM\$ 2.416**, mientras el monto alcanzado durante el 4T21 fue de **MM\$ 13.239**

## 2.2 RESULTADO NO-OPERACIONAL

Los **Ingresos Financieros** en el 4T22 aumentaron, alcanzando un monto de **MM\$ 1.395**, mientras que en 4T21 se registró **MM\$ 57**. Durante el año, el registro acumulado del 2022 es de **MM\$ 3.443**, versus los **MM\$ 113** del 2021. Esta diferencia se genera por la gestión de inversión en instrumentos líquidos de riesgo acotado (Fondos Mutuos y Depósitos a Plazo), implementada en el primer tramo del 2022.

Por otra parte, los **Gastos Financieros** del 4T22 muestran una disminución con respecto a 4T21 (**MM\$ 372** vs **MM\$ 654**), debido a la amortización de deuda de capital de trabajo en Piedra Roja, extinguida durante el 2022. A nivel acumulado, este efecto se compensa por nuevos préstamos para la adquisición de terrenos (Vicuña Mackenna en la Florida, Arturo Prat en la comuna de Santiago y La Ñipa en Colina) y giros de línea de construcción asociados al giro del negocio. Así, para el 2022 se registró un monto de **MM\$ 1.934**, comparándose con **MM\$ 1.793** del 2021.

Finalmente, las **Otras Ganancias (Pérdidas)** registraron una pérdida de **MM\$ 146** en el 4T22, respecto a la ganancia de **MM\$ 766** del 4T21, principalmente por el efecto negativo de los resultados por

unidades de reajuste, generado por el efecto inflacionario. Este efecto es más notorio al analizar los datos acumulados anuales (**MM\$ - 2.820** de 2022 vs **MM\$ 1.088** del 2021)

Por lo tanto, el **Resultado No Operacional** del 4T22 registró un resultado de **MM\$ 877**, el cual se compara con **MM\$ 169** en 4T21. El Resultado No Operacional acumulado registró una pérdida de **MM\$ 1.311**, durante el 2022, mientras que para el 2021 el monto correspondió a una pérdida por **MM\$ 592**

El impuesto consolidado del último trimestre del 2022 reconoce una pérdida de **MM\$ 380** comparado con la pérdida de **MM\$ 894** del 4T21. Sin embargo, desde la perspectiva acumulada, para el año 2022 se registró una ganancia de **MM\$ 5.566**, versus **MM\$ 2.316** para el 2021. Diferencia a favor por el mayor impuesto diferido proveniente principalmente de las diferencias temporales generadas por las existencias, las pérdidas tributarias de arrastre y el resultado no realizado.

Finalmente, la **Ganancia Neta** del 4T22 fue de **MM\$ 1.725**, mientras que para el 4T21 el monto correspondió a **MM\$ 11.869**. En términos acumulados, la Ganancia Neta a diciembre 2022 se situó en **MM\$ 14.986**, que se compara con los **MM\$ 11.794** del 2021.

### 3. INDICADORES OPERACIONALES POR SEGMENTO DE NEGOCIO

#### 3.1 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 (UF)
1 Los Montes	Piedra Roja	136	8.811
2 Agua Piedra	Piedra Roja	54	12.438
3 Aguas Claras	Piedra Roja	30	10.324
4 Los Robles	Piedra Roja	54	10.310
5 Estancia Liray	Colina	482	3.312
6 Cumbres del Peñón	Puente Alto	332	5.898
7 Ciudad del Sol	Puente Alto	445	3.560
8 Alto la Cruz	Padre Hurtado	329	3.940
9 El Recreo	Machalí	439	3.800
10 Manquehue Sur	Machalí	10	5.834
<b>Total Casas</b>		<b>2.311</b>	
11 Parque Los Nogales	Lo Barnechea	121	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	4	5.842
16 Los Alerces	Ñuñoa	91	3.640
17 Victor Rae	Las Condes	29	13.448
<b>Total Departamentos</b>		<b>498</b>	
<b>Total Proyectos</b>		<b>2.809</b>	

(\*) Total (unidades) = Venta futura estimada al 31.12.2022 (valor referencial, podría estar sujeto a cambios)

### 3.1.1 INDICADORES DE OFERTA

PERMISOS (*)	Dic.2022	Dic.2021
	M2	
<b>Permisos proyectos propios</b>	<b>119.826</b>	<b>108.879</b>
Casas	62.743	70.873
Departamentos	57.083	38.006
<b>Permisos proyectos con sociedades o consorcios</b>	<b>50.764</b>	<b>59.575</b>
Casas	7.405	16.216
Departamentos	43.359	43.359
<b>Total Permisos</b>	<b>170.590</b>	<b>168.454</b>

BACKLOG PROYECTOS (*)	Dic.2022	Dic. 2021
	Miles de UF	
<b>Backlog proyectos propios</b>	<b>719</b>	<b>813</b>
Casas	448	596
Departamentos	272	217
<b>Backlog proyectos con sociedades o consorcios</b>	<b>67</b>	<b>51</b>
Casas	67	51
Departamentos	-	-
<b>Total Backlog Proyectos</b>	<b>787</b>	<b>864</b>

STOCK (*)	Dic.2022				Dic. 2021	
	Stock Disponible		Stock Potencial		Stock Disponible	
	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
<b>Total</b>	<b>105</b>	<b>603</b>	<b>483</b>	<b>2.755</b>	<b>54</b>	<b>408</b>
Casas	100	523	350	2.219	25	118
Departamentos	6	80	133	535	29	290

(\*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

**Permisos proyectos:** El aumento de 2.136 M2 (1,3%) de permisos aprobados con respecto a año 2022, hizo que este indicador llegara al 4T22 a un total de 170.590 M2. Esta alza, se debe principalmente por la aprobación de etapas de casas en Colina (Estancia Liray) y de edificios en las comunas de Santiago y La Florida, compensado parcialmente por inicios de obra en Padre Hurtado (Alto la Cruz) y edificio Los Alerces, en Ñuñoa.

**Backlog de proyectos:** Disminuye 9% por avances de construcción en los proyectos de Aguapiedra 5 y Aguas Claras 6, así como por el término de construcción en los proyectos de Los Robles 4 y Los Montes 4. Esto está mitigado en parte por el inicio de construcción del edificio Los Alerces y la etapa 10.3 de Ciudad del Sol.

**Stock disponible y potencial:** El stock disponible refleja un aumento de un 48% comparando 4T22 v/s 4T21, explicado principalmente por la recepción de etapas correspondientes a los proyectos de Los Montes y Los Robles en Piedra Roja, y a etapas correspondientes al proyecto Ciudad del Sol en Puente Alto. Por su parte, el stock potencial llegó a MUF 2.755

### 3.1.2 INDICADORES DE DEMANDA

DEMANDA (*)	Dic.2022		Dic.2021	
	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
<b>Venta Total (**)</b>	<b>314</b>	<b>2.077</b>	<b>420</b>	<b>2.691</b>
<b>Casas</b>	<b>162</b>	<b>1.308</b>	<b>234</b>	<b>1.381</b>
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	15	52	89	296
UF 4.001 a UF 6.000	42	207	60	281
UF 6.001 a UF 9.000	23	162	34	264
Mayor a UF 9.000	82	888	51	540
<b>Departamentos</b>	<b>16</b>	<b>93</b>	<b>45</b>	<b>309</b>
Menor a UF 2.000	-	4	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	1	4	7	26
UF 4.001 a UF 6.000	9	45	17	91
UF 6.001 a UF 9.000	6	41	18	129
Mayor a UF 9.000	-	-	3	63
<b>Casas con sociedades o consorcios</b>	<b>121</b>	<b>431</b>	<b>98</b>	<b>339</b>
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	95	316	73	234
UF 4.001 a UF 6.000	26	115	25	106
UF 6.001 a UF 9.000	-	-	-	-
Mayor a UF 9.000	-	-	-	-
<b>Departamentos con sociedades o consorcios</b>	<b>15</b>	<b>246</b>	<b>42</b>	<b>655</b>
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	15	246	42	655
<b>Sitios</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>6</b>
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	-	-	-	-
<b>Promesas Netas (***)</b>	<b>142</b>	<b>1.111</b>	<b>362</b>	<b>2.349</b>
Casas	98	719	304	1.974
Departamentos	44	392	58	374
<b>Promesas Desistidas</b>	<b>65</b>	<b>406</b>	<b>45</b>	<b>262</b>
Casas	53	327	31	150
Departamentos	13	78	14	112
<b>Tasa Desistimiento</b>		<b>27%</b>		<b>10%</b>
<b>Backlog de Promesas (***)</b>	<b>304</b>	<b>1.918</b>	<b>409</b>	<b>2.545</b>
Casas	189	1.274	314	2.081
Departamentos	115	644	95	464
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 acumulada a diciembre 2022 fue de **MUF 2.077**, monto **MUF 613** menor a lo registrado el 2021 a igual fecha; mientras que, en unidades, este año se han facturado 314 unidades, las que se comparan con las 420 unidades del 2021. Este efecto es generado principalmente por una menor facturación en los proyectos de segmento medio, específicamente Alto La Cruz, el cual escrituró las etapas 4 y 5 el año 2021, mientras que, en el año actual, escrituró solo una parte de la etapa 6, dado la recepción generada en el mes de diciembre.

**Monto y unidades prometidas y desistidas:** Las promesas netas acumuladas disminuyeron de **MUF 2.349** a diciembre 2021 a **MUF 1.111** al mismo cierre del presente año, como consecuencia de un mercado afectado por las restricciones bancarias en el acceso de créditos a clientes, el aumento de tasas y la incertidumbre política. El monto desistido acumulado aumentó de **MUF 262** a **MUF 406** con una tasa de desistimiento de un 27% comparado con 10% al mismo período del año anterior.

**Backlog de promesas:** El Backlog de Promesas presenta una disminución de un 25%, (1.918 en 4T22 vs MUF 2.545 en 4T21), explicado por disminución en la generación de promesas netas y la normal escrituración en el período. En unidades, este indicador disminuyó un 26%.

MAS / Velocidad de Venta	2022	2021
<b>Meses para agotar stock (*)</b>		
Casas	3,0	1,1
Departamentos	4,1	1,4
Sitios	n/a	n/a
<b>Velocidad de Venta (*)</b>		
Casas	1,2	4,8
Departamentos	0,4	2,0
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 un alza desde 1,4 a 1,9 explicado fundamentalmente por la menor velocidad de escrituración de proyectos inmobiliarios. Mientras que la velocidad de venta en casas aumentó desde 1,2 a 1,3.

### 3.2 MACROLOTES

En Piedra Roja se encuentran operando 30 condominios desarrollados por 7 inmobiliarias. Dispone de un equipamiento de primer nivel, donde destacan 4 colegios, 2 supermercados, un centro comercial, 2 clínicas y 3 centros deportivos (Golf, Náutico y Ecuestre).

La superficie útil disponible para la venta al cierre del 4T22, se detalla a continuación:

MACROLOTES PIEDRA ROJA	Superficie útil para venta (Hectáreas) (*)			Total
	Residencial	Equipamiento	Otros (**)	
A - La Ñipa	24,5	19,0	44,5	87,9
B - La Laguna	19,3	3,3		22,6
C - Alto Hacienda	84,1	16,4	32,6	133,1
<b>Total</b>	<b>127,9</b>	<b>38,7</b>	<b>77,1</b>	<b>243,6</b>

(\*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

(\*\*) Considera terrenos urbanos con alta pendiente

A continuación, se presenta la ubicación geográfica de los Macrolotes en el territorio de Piedra Roja\*:



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

**Backlog de promesas:** El Backlog de promesas de lotes en Piedra Roja disminuyó desde **MUF 936** en 4T21 a **MUF 504** en 4T22, producto de la escrituración de lotes ubicados en el sector de La Ñipa con destino residencial como de lotes de equipamiento.

MACROLOTES PIEDRA ROJA	Backlog de Promesas (UF)		
	Residencial	Equipamiento	Total
A - La Ñipa	227,5	45,4	273,0
B - La Laguna	231,1		231,1
C - Alto Hacienda			
<b>Total</b>	<b>458,6</b>	<b>45,4</b>	<b>504,1</b>

Este backlog incluye promesas que tienen fecha de escrituración tanto 2023 como 2025

#### 4. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	dic-22	dic-21	Var. A/A (%)	dic-22	dic-21	Var. A/A (%)	dic-22	dic-21	Var. A/A (%)
	Activos Corrientes	153.225	133.279	15,0%	17.377	35.925	-51,6%	166.763	165.908
Activos No Corrientes	124.165	127.733	-2,8%	133.771	127.202	5,2%	187.584	169.565	10,6%
<b>Total Activos</b>	<b>277.390</b>	<b>261.011</b>	<b>6,3%</b>	<b>151.148</b>	<b>163.127</b>	<b>-7,3%</b>	<b>354.348</b>	<b>335.473</b>	<b>5,6%</b>
Pasivos Corrientes	101.351	82.203	23,3%	16.698	17.683	-5,6%	114.204	94.403	21,0%
Pasivos No Corrientes	27.514	34.786	-20,9%	51.258	51.964	-1,4%	69.685	71.163	-2,1%
Participaciones no controladoras							30.698	36.084	-14,9%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora							139.761	133.823	4,4%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>148.524</b>	<b>144.023</b>	<b>3,1%</b>	<b>83.192</b>	<b>93.480</b>	<b>-11,0%</b>	<b>170.458</b>	<b>169.906</b>	<b>0,3%</b>
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>277.390</b>	<b>261.011</b>	<b>6,3%</b>	<b>151.148</b>	<b>163.127</b>	<b>-7,3%</b>	<b>354.348</b>	<b>335.473</b>	<b>5,6%</b>

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

#### 4.1 ANÁLISIS DE ACTIVOS

El **Activo Corriente** aumentó en un 0,5% en comparación a Dic 21, explicado principalmente por:

- Aumento de efectivo por **MM\$ 18.022** que se explica principalmente por recaudación inmobiliaria y de macrolotes, el cual se compensa con disminución en la cuenta de deudores comerciales por un monto equivalente.
- Aumento en el inventario de **MM\$ 4.705**, debido al avance de obras en ejecución en proyectos inmobiliarios en Piedra Roja (Aguas Claras, Agua Piedra, Los Robles, Los Montes), Padre Hurtado (Alto la Cruz), Ñuñoa (Manuel Montt), y mayores gastos activados.

El **Activo no Corriente** aumenta en un 10,5% (en **MM\$ 18.019**), explicado principalmente por la adquisición de terrenos para desarrollos en el largo plazo, además de activación de impuestos diferidos.

## 4.2 ANÁLISIS DE PASIVOS Y PATRIMONIO

El **Pasivo Corriente** aumentó un 21% (**MM\$ 19.801**) respecto a diciembre 2021, explicado por un aumento de deuda asociada a financiamientos de terrenos y financiamientos de avances de obras.

El **Pasivo no Corriente** disminuyó en un 2,1% (**MM\$ 1.479**) respecto al cierre del año 2021, efecto explicado por el servicio de deuda de un lote en Piedra Roja.

El **Patrimonio** por su parte presenta un aumento de **MM\$ 552** (variación del 0,3%), explicada por el resultado acumulado del año.

## 5. INDICADORES FINANCIEROS

INDICADORES FINANCIEROS (*)	4T22	3T22	2T22	1T22	4T21
Liquidez Corriente	1,46 X	1,66 X	1,61 X	1,79 X	1,76 X
Razón Acida	0,66 X	0,76 X	0,74 X	0,86 X	0,76 X
Razón de Endeudamiento (1)	1,32 X	1,24 X	1,24 X	1,22 X	1,24 X
Razón de Endeudamiento (2)	1,08 X	1,00 X	1,00 X	0,96 X	0,98 X
Deuda Corto Plazo	62,1%	58,2%	58,9%	56,1%	56,9%
Deuda Largo Plazo	37,9%	41,8%	41,1%	43,9%	43,1%
Cobertura Gastos Financieros	3,82 X	5,40 X	5,90 X	5,47 X	4,06 X
Rotación de Inventarios	0,44 X	0,26 X	0,21 X	0,08 X	0,57 X
Promedio Cuentas por Cobrar (días)	122,0	94,7	99,8	208,5	112,4
Rotación de Activos	0,18 X	0,12 X	0,10 X	0,04 X	0,21 X
Rentabilidad del Activo (ROA)	4,4%	3,9%	2,8%	1,1%	3,6%
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	6,6%	6,2%	4,1%	2,0%	6,8%

(\*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

(1) Considera patrimonio controlador

(2) Considera patrimonio total

El indicador de **liquidez corriente** disminuyó respecto del cierre 2021, debido al mayor aumento en el pasivo corriente en relación con el activo corriente, generado por un mayor aumento de deuda.

La **razón de endeudamiento (2)** (Leverage) por su parte, aumentó con respecto al cierre del año anterior, debido a que el pasivo exigible ha crecido producto de nuevos financiamientos de terreno y el avance físico de obras asociadas a las líneas de construcción bancarias.

La **cobertura de gastos financieros** llega a 3,82X debido a mayores gastos financieros.

## 6. DIFERENCIA ENTRE VALOR LIBRO Y VALOR ECONÓMICO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS

Los criterios de valorización descritos en detalle en la Nota 2 (Resumen de Principales Políticas Contables y Cambios Contables), especifican que las existencias de la Compañía están valorizadas a costo atribuido, vale decir, al valor de mercado del año 2010. Dicha tasación se realizó como resultado del cambio de normas contables desde PCGA a IFRS, lo cual genera diferencias temporales entre el valor financiero y el valor tributario, específicamente por concepto de corrección monetaria. 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.

## 7. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	dic-22	dic-21	Var. A/A (%)	dic-22	dic-21	Var. A/A (%)	dic-22	dic-21	Var. A/A (%)
Flujos de Operación	7.834	7.215	0.009%	26.059	(5.602)	0.565%	23.078	1.448	1.493%
Flujos de Inversión	3.534	1.141	210%	0	108	-100%	3.534	886	299%
Flujos de Financiamiento	2.000	(5.679)	135%	(21.405)	4.771	-549%	(8.590)	(381)	-2156%
<b>Incremento (disminución) en Efectivo y Equivalentes</b>	<b>13.368</b>	<b>2.677</b>	<b>0.399%</b>	<b>4.655</b>	<b>(723)</b>	<b>0.744%</b>	<b>18.022</b>	<b>1.954</b>	<b>0.823%</b>
Efectivo y Equivalentes al principio del período	19.887	17.210	16%	7.334	8.057	-9%	27.221	25.267	8%
<b>Efectivo y Equivalentes al final del período</b>	<b>33.254</b>	<b>19.887</b>	<b>67%</b>	<b>11.989</b>	<b>7.334</b>	<b>63%</b>	<b>45.244</b>	<b>27.221</b>	<b>66%</b>

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

El **Flujo de Operación** para el 2022 fue de **MM\$23.078**, número superior a los **MM\$ 1.448** del año 2021, esto se debe a la recaudación de venta de macrolotes en Piedra Roja, y de la recuperación inmobiliaria, especialmente de proyectos de casas del segmento alto y del edificio Teniente Montt.

Por su parte, el **Flujo de Inversión** fue de **MM\$ 3.534** que se compara con los **MM\$ 886** acumulado a diciembre 2021. Este aumento está asociado principalmente a dividendos provenientes del proyecto Ciudad del Sol en Puente Alto y de recuperación de capitales del proyecto Parque Nogales.

El **Flujo de Financiamiento** fue negativo alcanzando los **MM\$ 8.590**, versus los **MM\$ 381** para el año 2021. Estos mayores egresos son generados principalmente por disminuciones de capital en el negocio de macrolotes y del proyecto Aguapiedra.

## 8. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE

Desde el 1° de enero de 2023 a la fecha de emisión de los presentes estados financieros consolidados intermedios no se han registrado hechos posteriores que puedan afectarlos significativamente.

## 9. VARIACIONES EN EL MERCADO, COMPETENCIA Y PARTICIPACIÓN DE MERCADO

Las promesas de venta expresadas en UF al 4T22 cayeron un 40% respecto al año anterior, mientras que, en unidades, el mercado cae un 42%. El mercado de casas en UF ha caído un 52% y el de departamentos un 36%.

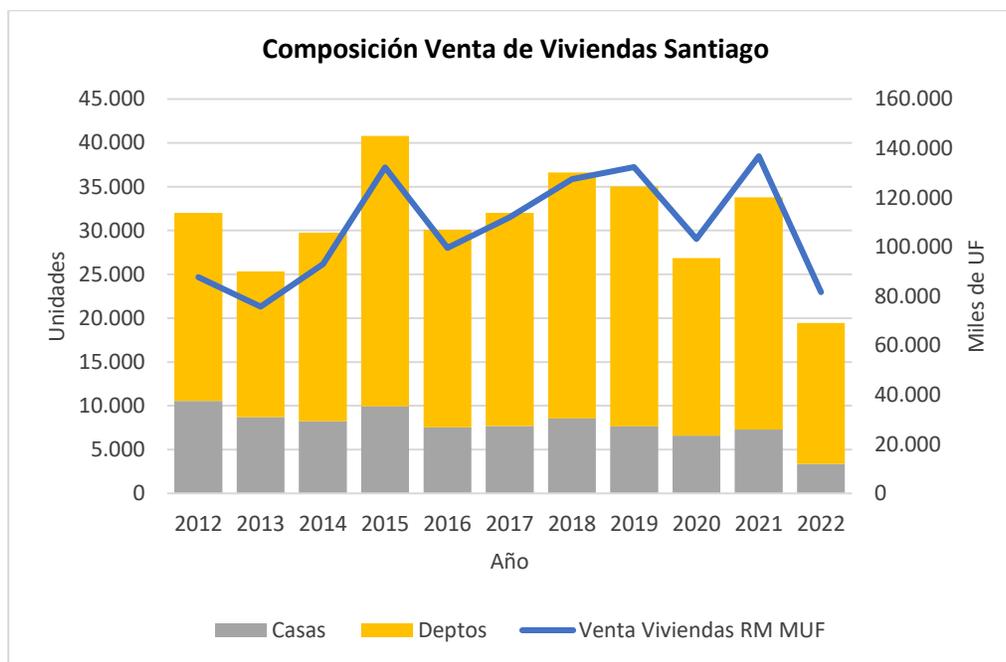


Gráfico Nº 1: Composición promesas por tipo de viviendas RM Fuente: Toc Toc

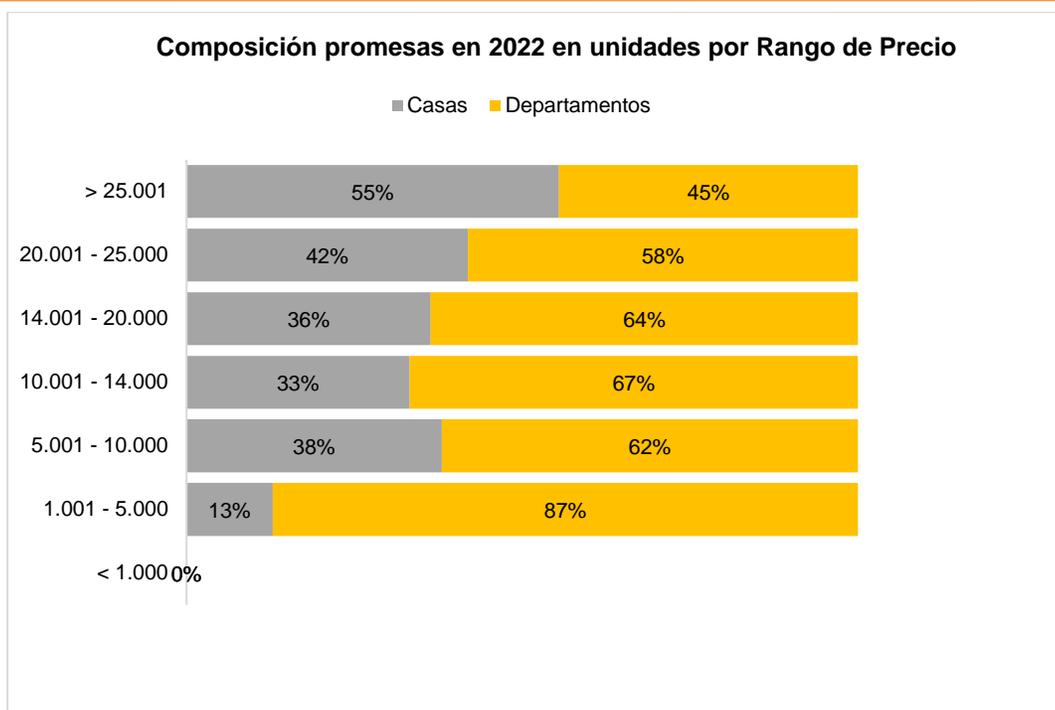


Gráfico N° 2: Composición promesas de viviendas por precio RM Fuente: Toc Toc

En relación con el desempeño del mercado inmobiliario en la Región Metropolitana durante 2022, 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.

A pesar de la fuerte caída en las promesas, el precio de los departamentos y de las casas sigue creciendo, pero a una menor tasa. El gráfico N°3, muestra un alza del 3,6% en el precio de los departamentos, mientras que en casas el precio aumentó un 5,0%.

El indicador UF/m<sup>2</sup> en casas aumentó un 3,4%, mientras que en departamentos el precio tuvo un alza del 6,1%.

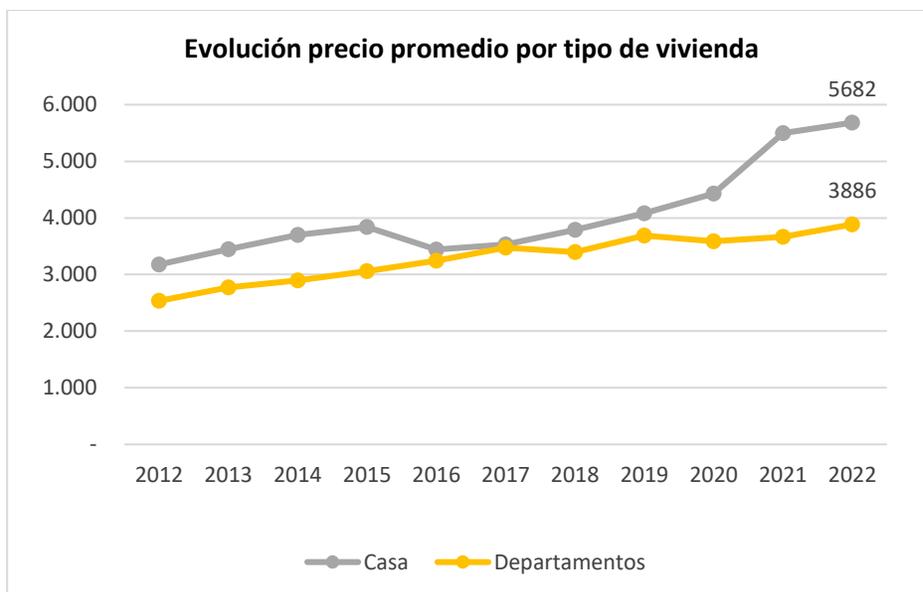


Gráfico N° 3: Evolución precio promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc

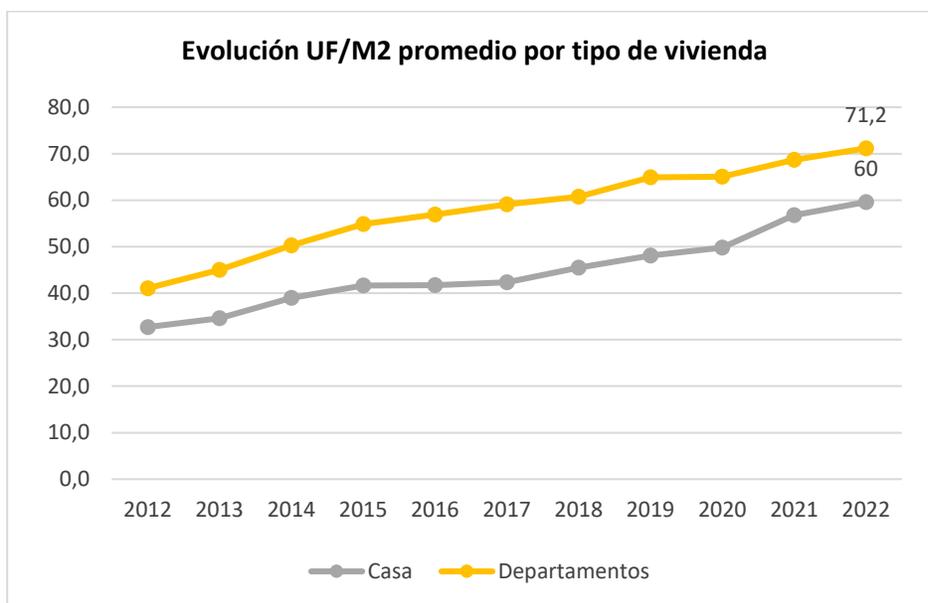


Gráfico N° 4: Evolución uf/m2 promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc.

En el caso de Piedra Roja, en el gráfico n°5, se puede apreciar que las ventas netas se siguen manteniendo bajas, como ha sido la tendencia del año. Esto afecta a la unidad de negocio inmobiliario de Manquehue, donde mantiene vigentes 4 proyectos inmobiliarios en proceso de escrituración, y a la unidad de negocios de macrolotes, a través de la filial Piedra Roja Desarrollos, dedicada a la venta de lotes a la industria inmobiliaria.

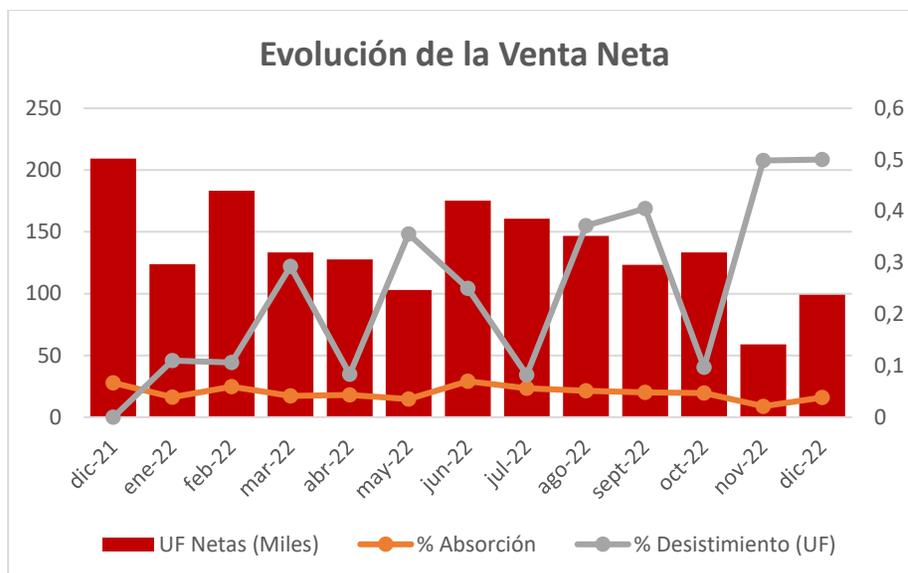


Gráfico Nº 5: Evolución Ventas Netas (en MUF), Sector Chicureo, Piedra Roja, Colina. Fuente: Toc Toc

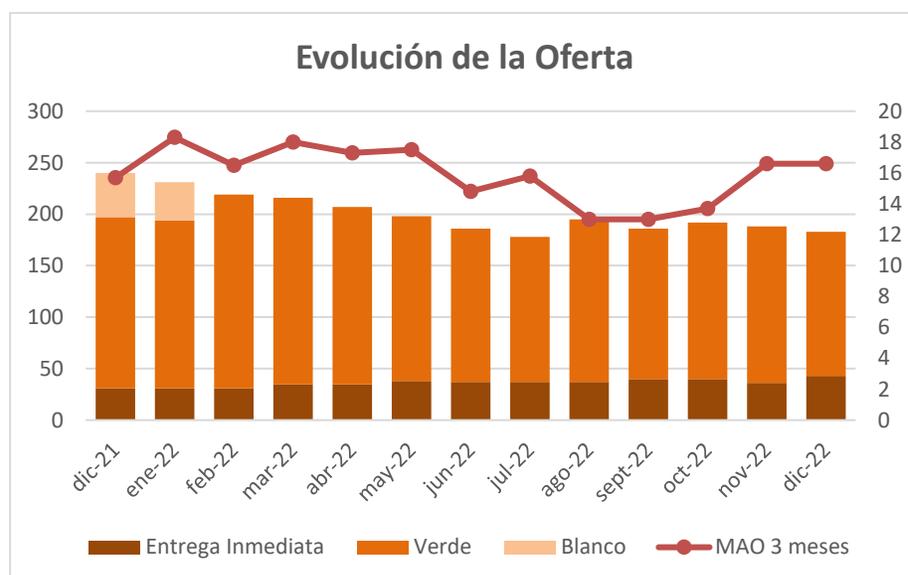


Gráfico Nº 6: Evolución de la Oferta disponible vs Meses para agotar oferta (MAO), Sector Chicureo, Piedra Roja, Colina. Fuente: Toc Toc

## 10. RIESGOS Y MITIGACIONES

Es de importancia para la Sociedad 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 de restricciones en el mercado de financiamiento hipotecario, riesgo de contingencia social, riesgo de pandemia y riesgo de incertidumbre política. El análisis y las acciones tomadas para mitigarlos son materia de periódica revisión por parte del Directorio y Administración de Manquehue, todo contenido debidamente en la Matriz de Riesgos Corporativos, con sus responsables claramente identificados.

## 10.1 RIESGOS DE MERCADO

El sector inmobiliario es sensible a numerosas variables de mercado, tales como tasa de interés, la tasa de desempleo, los precios internacionales de insumos, entre otros, que podrían impactar 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.

Así mismo, la Sociedad mantiene un control permanente y estricto del flujo de caja en un horizonte de corto, mediano y largo plazo a través de un detalle mensual, una proyección anual y quinquenal que se actualiza de manera constante.

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.

## 10.2 RIESGOS LEGALES

En el sector inmobiliario y construcción se pueden considerar como eventuales riesgos las modificaciones que pueden experimentar las normativas referidas a la evaluación ambiental, el arrendamiento de inmuebles, la eliminación o disminución de beneficios tributarios a la construcción, los cambios en el régimen del Impuesto al Valor Agregado (IVA), sobre todo en lo que respecta a la construcción y servicios, los subsidios a la oferta y demanda inmobiliaria, modificaciones a la tributación de leasing así como la potencial eliminación o disminución de los beneficios provenientes del DFL N° 2 de 1959. Así también puede experimentar riesgos producto de cambios en la norma de construcción de viviendas y urbanismo, la ley de copropiedad inmobiliaria, las reformas tributarias, entre otros.

### 10.2.1 Crédito Especial Empresas Constructoras (CEEC)

A contar del 1 de enero del 2025, según circular n°43 de septiembre del 2022, entra en vigencia la modificación del CEEC, 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 traspasados de forma directa a las inmobiliarias, lo que podría generar una reducción en los márgenes. Para mitigar los potenciales efectos de esta reducción del crédito, la Sociedad está trabajando anticipadamente en la reevaluación de sus proyectos futuros.

### 10.2.2 Demandas y Juicios

Existe una probabilidad de riesgo legal debido a demandas o juicios de clientes que hayan tenido problemas importantes de post venta inmobiliaria, generando un costo adicional para la Compañía o daño a la imagen de marca. Para mitigar este riesgo la Compañía ha reforzado el equipo de calidad y post venta que mantienen una acuciosa revisión de la construcción de los proyectos con anterioridad

a la entrega final. Adicionalmente, la Compañía se preocupa de trabajar con proveedores reconocidos y de alta calidad.

También, podrían existir eventuales riesgos legales por necesidad de ejercer medidas judiciales respecto de tomas de terrenos que se están produciendo con cierta frecuencia en el país o por procedimientos administrativos SERNAC o eventuales demandas civiles. Lo anterior se mitiga a través de la asesoría por parte de especialistas en derecho en esas materias.

### 10.2.3 Normativos

En los últimos años, las distintas autoridades han generado numerosos cambios en la regulación e interpretación de la legislación que rige sobre la vivienda y el urbanismo, como por ejemplo la reciente modificación de la Ley de Copropiedad Inmobiliaria (nueva Ley 21.442 publicada el 13 de abril del 2022), entre otros, las que podrían tener un impacto relevante en los proyectos inmobiliarios de la Sociedad, generando aumento de costos que podrían afectar los márgenes de los proyectos. Para hacer frente a esto, la Sociedad se asesora con expertos en normativa y revisan en cada etapa de los proyectos, su viabilidad y/o los cambios necesarios para que cumplan con la ley.

## 10.3 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, mediano 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 existe una cobertura natural, dado que los ingresos son percibidos en UF al momento de la escrituración, podría haber un descalce en la temporalidad de los flujos, afectando por tanto al resultado de la empresa por el reajuste de los pasivos tomados en esta moneda y por los costos indexados a ésta. Adicionalmente y en particular en tiempos con inflación alta como ocurre en la actualidad, genera un efecto significativo en la capacidad de compra de viviendas y por ende en los resultados del Grupo.
- **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.

#### 10.4 RIESGO DE TERRENOS

Manquehue posee un importante nivel de existencias de terrenos en la zona central de país. Dado que la industria inmobiliaria ha observado una tendencia sostenida de alzas de los precios de la tierra para nuevos desarrollos inmobiliarios, ha permitido mantener el valor de las existencias de la Compañía toda vez que pueden ser desarrollados o enajenados.

Adicional y no obstante lo anterior, el Grupo Manquehue registra los terrenos a costo histórico de adquisición.

Por otro lado, los cambios en los planes reguladores, densidad, alturas y modificaciones a la Ley de Aportes e Impactos Viales (ex 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 que mantiene un permanente monitoreo de los distintos planes reguladores, debido al alto impacto que pueden tener en la rentabilidad de un proyecto.

#### 10.5 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.

#### 10.6 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.

### 10.7 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. En Manquehue, contamos con un departamento de post venta 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.

Sin embargo, 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, a lo largo de toda la cadena de valor, nuestros equipos están constantemente monitoreando que el estándar de calidad Manquehue se cumpla.

### 10.8 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 dispone de 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.

### 10.9 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. Actualmente, las mayores tasas en los créditos hipotecarios y las restricciones en los plazos generan un impacto significativo en las velocidades de venta de los proyectos inmobiliarios y aumento en la tasa de desistimiento futura, en particular al momento de escriturar. No obstante, a estos riesgos, la Compañía cuenta con una cartera de clientes 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.

### 10.10 RIESGO DE CONTINGENCIA SOCIAL

Desde los eventos de octubre de 2019 a la actualidad se observa una reducción de los disturbios sociales. No obstante lo anterior, Inmobiliaria Manquehue tiene un plan de contingencia para tomar acciones oportunamente de resguardo a los trabajadores, sus activos y clientes para así mantener la continuidad operacional.

### 10.11 RIESGO DE PANDEMIA

Inmobiliaria Manquehue S.A. y filiales mantiene a disposición de sus colaboradores todas las medias de precaución, seguridad e higiene para resguardar la salud de sus clientes y colaboradores. La Compañía monitorea en forma cercana la evolución de condiciones y exigencias que pudiese imponer la autoridad, para tomar las medidas que correspondan de forma oportuna. Mantenemos la alerta al aumento en el nivel de contagios, puesto que podría traducirse en escases de mano de obra y por ende un retraso en el término de los proyectos. Así mismo, la experiencia de operación bajo condiciones sanitarias restrictivas permitió desarrollar los protocolos que, de ser necesarios, permitirían cuidar la salud de sus colaboradores y clientes.

### 10.12 RIESGO DE INCERTIDUMBRE POLÍTICA

Si bien el nivel de incertidumbre se mitigó post plebiscito de septiembre de 2022, Inmobiliaria Manquehue se mantiene atenta a los acuerdos que finalmente modificarán la constitución del país. Actualmente, se está trabajando en diferentes reformas, dentro de las cuales están la reforma tributaria y de pensiones, que podrían impactar en la decisión de inversión y/o la demanda por viviendas y en consecuencia los resultados de la empresa.

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.

## 11. 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

**Alejandra Villa M.**

Gerente Administración y Finanzas

T: (56 2) 2750 7000

[accionistas@imanquehue.com](mailto:accionistas@imanquehue.com)

[www.imanquehue.com/gobiernocorporativo/](http://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.*