



---

**ANÁLISIS RAZONADO  
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2024**

---

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 tercer trimestre de 2024 (3T24) al 30 de septiembre de 2024. 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, salvo donde se indique lo contrario.

## CONTENIDOS

<b>1. DESTACADOS .....</b>	<b>3</b>
<b>2. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y POR SEGMENTO .....</b>	<b>4</b>
<b>3. INDICADORES OPERACIONALES POR SEGMENTO DE NEGOCIO .....</b>	<b>8</b>
<b>4. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO.....</b>	<b>13</b>
<b>5. INDICADORES FINANCIEROS.....</b>	<b>14</b>
<b>6. DIFERENCIA ENTRE VALOR LIBRO Y VALOR ECONÓMICO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS .....</b>	<b>15</b>
<b>7. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO.....</b>	<b>15</b>
<b>8. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE .....</b>	<b>15</b>
<b>9. VARIACIONES EN EL MERCADO, COMPETENCIA Y PARTICIPACIÓN DE MERCADO .....</b>	<b>16</b>
<b>10. RIESGOS Y MITIGACIONES .....</b>	<b>19</b>
<b>11. GLOSARIO .....</b>	<b>26</b>
<b>CONTACTO INVERSIONISTAS .....</b>	<b>27</b>

## 1. DESTACADOS

- Si bien los **ingresos** de la compañía experimentaron un crecimiento del 43,5% en el tercer trimestre de 2024, respecto del mismo período del año anterior, alcanzando los **MM\$ 14.112**, los ingresos acumulados por **MM\$ 31.377** se mantienen bajo lo facturado el año anterior. Este incremento se debe principalmente al inicio de la escrituración del Edificio Los Alerces. Cabe destacar que la unidad de negocio de macrolote no registró ventas durante este periodo.
- El **margen bruto** del 3T24 fue de **MM\$ 3.033**, equivalente a un 21,5% de los ingresos. Lo anterior en línea con el ajuste de precios que experimenta la industria, necesarios para impulsar la velocidad de venta.
- En línea con el plan de optimización desarrollado por la Compañía, se registran menores **gastos de administración y ventas (GAV)** los que el 3T24 ascendieron a **MM\$ 3.709**, un 9,2% menores que el registro del mismo periodo del año anterior.
- Por su parte, el **EBITDA consolidado** del 3T24 alcanzó los **MM\$ 438 positivos**, versus los **MM\$ 219 negativos** del 3T23, explicado por un mejor resultado operacional asociado al ahorro de GAV.
- La **pérdida consolidada** del 3T24 fue de **MM\$ 21** que se compara con una utilidad de **MM\$ 86** durante el periodo del **3T23**. Los menores márgenes brutos e ingresos financieros, así como el incremento de los gastos financieros explican este resultado.
- Los metros cuadrados edificables en los **permisos de edificación aprobados** de la Compañía, presentan una reducción de un **35%** respecto a igual periodo 2023. Esto se explica por los inicios de construcción de los proyectos Los Montes, Mirador El Golf y Los Robles en Piedra Roja (Colina), proyecto Alto La Cruz en la comuna de Padre Hurtado, de los Edificios Arturo Prat en la comuna de Santiago, Parque Nogales en la comuna de Lo Barnechea y Victor Rae en la comuna Las Condes.
- El **stock disponible** aumentó un 65%, llegando a **MUF 1.291** al 3T24, vs **MUF 865** en el 3T23. Esto se debe a las recepciones municipales de los proyectos Los Alerces y Los Montes Etapa 5 durante 3T24. El **stock potencial** se ubicó en **MUF 1.529** para escriturar en los próximos 12 meses.
- Las **promesas netas** ascienden a **MUF 1.349** durante el 3T24, mayores a las **MUF 620** del 3T23, van en línea con la reactivación de la actividad en el mercado inmobiliario.
- Durante el 3T24 se registraron 26 unidades desistidas, cifra inferior a las 43 unidades desistidas del 3T23. Sin embargo, se observa mayor **velocidad de venta** en comparación al 3T del 2023, pasando de 0,4 a 1,2 unidades mensuales en casas y de 0,2 a 0,6 unidades mensuales en departamentos. A nivel de **meses para agotar stock (MAO)**, para este trimestre el indicador de casas disminuyó de 9,8 a 2,5 meses, y en el caso de departamentos de 16,8 a 5,1 meses.
- El **backlog de promesas inmobiliarias** registró un aumento de un 21%% al 3T24 alcanzando los **MUF 1.591**, versus un Backlog de promesas del 3T23, que alcanzó las **MUF 1.315**.
- El **backlog de promesas de macrolotes** mantuvo el volumen de **MUF 232** registrado el trimestre anterior.

## 2. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y POR SEGMENTO

Millones de \$	Trimestre			Acumulado		
	3T 2024	3T 2023	Var. A/A (%)	Acum 2024	Acum 2023	Var. A/A (%)
<b>Ingresos</b>	<b>14.112</b>	<b>9.836</b>	<b>43,5%</b>	<b>31.377</b>	<b>40.283</b>	<b>-22,1%</b>
(Costo de Venta)	(11.079)	(6.550)	69,1%	(24.387)	(26.861)	-9,2%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>3.033</b>	<b>3.286</b>	<b>-7,7%</b>	<b>6.990</b>	<b>13.423</b>	<b>-47,9%</b>
(Gasto de Admin.)	(3.709)	(4.085)	-9,2%	(10.431)	(11.878)	-12,2%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>(676)</b>	<b>(800)</b>	<b>n/a</b>	<b>(3.441)</b>	<b>1.544</b>	<b>n/a</b>
<u>No Operacional:</u>						
-Ingresos financieros	272	789	-65,5%	1.085	2.837	-61,7%
-(Gastos financieros)	(684)	(521)	31,2%	(1.644)	(2.045)	-19,6%
-Otros	(105)	191	n/a	(54)	892	n/a
<b>Ganancia antes de impuesto</b>	<b>(1.192)</b>	<b>(341)</b>	<b>n/a</b>	<b>(4.054)</b>	<b>3.228</b>	<b>n/a</b>
-Impuestos	1.171	427	n/a	3.240	1.569	n/a
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>(21)</b>	<b>86</b>	<b>n/a</b>	<b>(814)</b>	<b>4.797</b>	<b>n/a</b>
Ganancia propietarios controladora	47	81	n/a	(629)	4.224	n/a
<b>Resultado Operacional</b>	<b>(676)</b>	<b>(800)</b>	<b>n/a</b>	<b>(3.441)</b>	<b>1.544</b>	<b>n/a</b>
(+) Depreciación	69	120	-42,5%	275	569	-51,6%
(+) Amortización	10	10	0,6%	31	31	0,2%
(+) Gasto Fin. en costo	1.035	451	129,5%	2.150	1.917	12,1%
<b>EBITDA</b>	<b>438</b>	<b>(219)</b>	<b>n/a</b>	<b>(985)</b>	<b>4.061</b>	<b>n/a</b>
<i>Resultado por acción (\$/acción)</i>	<i>0,08</i>	<i>0,14</i>	<i>-0,1 p.p.</i>	<i>(1,06)</i>	<i>7,14</i>	<i>-8,2 p.p.</i>
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	<i>21,5%</i>	<i>33,4%</i>	<i>-11,9 p.p.</i>	<i>22,3%</i>	<i>33,3%</i>	<i>-11,0 p.p.</i>
<i>Resultado Operac. / Ingresos (%)</i>	<i>-4,8%</i>	<i>-8,1%</i>	<i>3,3 p.p.</i>	<i>-11,0%</i>	<i>3,8%</i>	<i>-14,8 p.p.</i>
<i>Ganancia (pérdida) / Ingresos (%)</i>	<i>-0,2%</i>	<i>0,9%</i>	<i>-1,0 p.p.</i>	<i>-2,6%</i>	<i>11,9%</i>	<i>-14,5 p.p.</i>
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	<i>3,1%</i>	<i>-2,2%</i>	<i>5,3 p.p.</i>	<i>-3,1%</i>	<i>10,1%</i>	<i>-13,2 p.p.</i>

A continuación, se presentan los resultados separados para las dos unidades de negocios de la Compañía: Desarrollo inmobiliario y Macrolotes.

- **Desarrollo inmobiliario:** Unidad de negocio que aborda los segmentos de extensión (proyectos de casas) dentro y fuera de la Región Metropolitana (RM), y de densidad (proyectos de departamentos) 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, la gestión y subcontratación de la construcción de los inmuebles, la comercialización y posterior entrega de estos, terminando con la atención de 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, más de 952 hectáreas comercializadas a la fecha, mantiene un saldo de tierra de 240 hectáreas para su venta futura.

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	3T 2024	3T 2023	Var. A/A (%)	3T 2024	3T 2023	Var. A/A (%)	3T 2024	3T 2023	Var. A/A (%)
<b>Ingresos</b>	<b>14.071</b>	<b>9.795</b>	<b>43,7%</b>	<b>41</b>	<b>41</b>	<b>-0,2%</b>	<b>14.112</b>	<b>9.836</b>	<b>43,5%</b>
(Costo de Venta)	(11.077)	(6.553)	69,0%	(2)	2	-180,7%	(11.079)	(6.550)	69,1%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>2.994</b>	<b>3.242</b>	<b>-7,7%</b>	<b>39</b>	<b>43</b>	<b>-10,2%</b>	<b>3.033</b>	<b>3.286</b>	<b>-7,7%</b>
(Gasto de Admin.)	(2.496)	(3.024)	-17,4%	(1.212)	(1.062)	14,2%	(3.709)	(4.085)	-9,2%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>498</b>	<b>219</b>	<b>n/a</b>	<b>(1.173)</b>	<b>(1.018)</b>	<b>15,2%</b>	<b>(676)</b>	<b>(800)</b>	<b>-15,5%</b>
(+) Depreciación	59	109	-46%	10	11	-7%	69	120	-42%
(+) Amortización	10	10	1%	-	-	0%	10	10	1%
(+) Gasto Fin. en costo	1.035	451	130%	-	-	0%	1.035	451	130%
<b>EBITDA</b>	<b>1.601</b>	<b>788</b>	<b>103,1%</b>	<b>(1.163)</b>	<b>(1.007)</b>	<b>15,5%</b>	<b>438</b>	<b>(219)</b>	<b>n/a</b>

<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	21,3%	33,1%	-11,8 p.p.	95,3%	105,9%	-10,6 p.p.	21,5%	33,4%	-11,9 p.p.
<i>Result. Operac. / Ingresos (%)</i>	3,5%	2,2%	1,3 p.p.	-2864,0%	-2480,6%	-383,3 p.p.	-4,8%	-8,1%	3,3 p.p.
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	11,4%	8,0%	3,3 p.p.	-2838,8%	-2453,6%	-385,2 p.p.	3,1%	-2,2%	5,3 p.p.

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	Acum. 2024	Acum. 2023	Var. A/A (%)	Acum. 2024	Acum. 2023	Var. A/A (%)	Acum. 2024	Acum. 2023	Var. A/A (%)
<b>Ingresos</b>	<b>31.194</b>	<b>38.441</b>	<b>-18,9%</b>	<b>183</b>	<b>1.842</b>	<b>-90,1%</b>	<b>31.377</b>	<b>40.283</b>	<b>-22,1%</b>
(Costo de Venta)	(24.279)	(26.669)	-9,0%	(109)	(192)	-43,2%	(24.387)	(26.861)	-9,2%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>6.915</b>	<b>11.772</b>	<b>-41,3%</b>	<b>74</b>	<b>1.650</b>	<b>-95,5%</b>	<b>6.990</b>	<b>13.423</b>	<b>-47,9%</b>
(Gasto de Admin.)	(7.841)	(9.228)	-15,0%	(2.590)	(2.650)	-2,2%	(10.431)	(11.878)	-12,2%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>(925)</b>	<b>2.544</b>	<b>n/a</b>	<b>(2.516)</b>	<b>(1.000)</b>	<b>n/a</b>	<b>(3.441)</b>	<b>1.544</b>	<b>n/a</b>
(+) Depreciación	244	535	-54%	31	33	-7%	275	569	-52%
(+) Amortización	31	31	0%	-	-	0%	31	31	0%
(+) Gasto Fin. en costo	2.150	1.917	12%	-	-	0%	2.150	1.917	12%
<b>EBITDA</b>	<b>1.500</b>	<b>5.027</b>	<b>-70,2%</b>	<b>(2.485)</b>	<b>(966)</b>	<b>n/a</b>	<b>(985)</b>	<b>4.061</b>	<b>n/a</b>
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	22,2%	30,6%	-8,5 p.p.	40,6%	89,6%	-49,0 p.p.	22,3%	33,3%	-11,0 p.p.
<i>Result. Operac. / Ingresos (%)</i>	-3,0%	6,6%	-9,6 p.p.	-1373,5%	-54,3%	-1319,2 p.p.	-11,0%	3,8%	-14,8 p.p.
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	4,8%	13,1%	-8,3 p.p.	-1356,6%	-52,5%	-1304,1 p.p.	-3,1%	10,1%	-13,2 p.p.

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

## 2.1 RESULTADO OPERACIONAL

Los **ingresos consolidados** del 3T24 alcanzaron **MM\$ 14.112** versus **MM\$ 9.836** del 3T23, lo que se explica a continuación por unidad de negocio:

- **Desarrollo inmobiliario:** Los ingresos de la compañía experimentaron un crecimiento del **43,7%** durante el tercer trimestre de 2024, alcanzando los **MM\$ 14.071**. Este desempeño se atribuye a dos factores clave: la materialización de escrituración rezagada de promesas de compraventa en trimestres anteriores y el inicio de la escrituración del Edificio Los Alerces, en la comuna de Ñuñoa.
- **Macrolotes:** Los ingresos del segmento alcanzaron los **MM\$41** en el tercer trimestre de 2024, nula variación respecto al año anterior. Este estancamiento se explica principalmente por el contexto de mercado, caracterizado por una baja demanda de tierras por parte de las inmobiliarias y un acceso restringido al financiamiento para inversiones en este sector.

El **costo de venta** del 3T24 alcanzó los **MM\$11.079** vs. **MM\$6.550** del 3T23. Esto por unidad de negocio se desglosa de la siguiente manera:

- **Desarrollo inmobiliario:** Los costos de desarrollo inmobiliario experimentaron un incremento del **69%** en el 3T24, alcanzando los **MM\$ 11.077**, asociada al mayor volumen de escrituración del periodo.
- **Macrolotes:** Los costos de venta para este segmento no presentaron mayores variaciones, registrando el 3T24 un monto de **MM\$2**. Es importante destacar que en el tercer trimestre de 2023 se contabilizaron ganancias por la venta de un lote a Inmobiliaria Los Montes, lo cual no se repitió en el periodo actual.

Al comparar el tercer trimestre de 2024 con el mismo periodo del año anterior, se observa una disminución del **7,7%** en la ganancia bruta consolidada, la cual pasó de **MM\$3.286** a **MM\$3.033**. Este resultado se explica fundamentalmente por el deterioro del margen de la unidad de negocios inmobiliarios y por la falta de contribución de la unidad de negocios de macrolotes.

**Los gastos de administración y ventas** consolidados del 3T24 disminuyeron en un **9,2%** si se compara con el mismo periodo del año anterior, alcanzando los **MM\$ 3.709**, versus los **MM\$ 4.085** del 3T23. Esta disminución se explica por la optimización organizacional realizada durante el año pasado, más otros ahorros como la reducción de metros cuadrados de la oficina corporativa.

A pesar de las medidas de reducción de gastos, el resultado operacional consolidado aún registró una pérdida de **MM\$ 676** en el tercer trimestre de 2024, menor a la pérdida de **MM\$ 800** del año anterior. Sin embargo, el EBITDA consolidado logró revertir la tendencia negativa de los trimestres anteriores, registrando una cifra positiva de **MM\$ 438** en comparación con una pérdida de **MM\$ 219** en el mismo periodo de 2023.

## 2.2 RESULTADO NO-OPERACIONAL

Los menores **ingresos financieros** registrados durante el tercer trimestre de 2024, equivalentes a **MM\$ 272** versus los **MM\$ 789** del 3T23, son el reflejo de los menores saldos promedio de caja disponibles y las bajas en las tasas de interés obtenidas por los depósitos e inversiones en fondos mutuos de la Compañía.

El tercer trimestre de 2024 registró gastos financieros por **MM\$ 684**, un aumento de **MM\$ 163** respecto del 3T23. Este incremento reconoce el endeudamiento asociado a los proyectos Agua Piedra, Alto La Cruz, Estancia Liray y el Edificio Manuel Montt, los cuales se encuentran en etapas finales de escrituración.

Las otras ganancias y pérdidas registraron una pérdida de **MM\$ 105** en el tercer trimestre de 2024, en comparación con una utilidad de **MM\$ 191** para el mismo período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por un menor desempeño de los negocios en conjunto, especialmente del proyecto Ciudad del Sol.

Por lo tanto, el **resultado no operacional** del 3T24 registró una pérdida de **MM\$ 517**, la que se compara con la utilidad de **MM\$ 459** del mismo período del año pasado.

En consecuencia, la **ganancia antes de impuesto** a septiembre 2024 alcanzó una pérdida de **MM\$ 1.192**, explicada por el menor margen de la actividad comercial inmobiliaria y la baja actividad del negocio macrolotes.

Los ajustes por impuestos diferidos, derivados de las diferencias entre el valor contable y fiscal de las existencias, pérdidas acumuladas y resultados no realizados, fueron los principales responsables del aumento en la utilidad del impuesto consolidado en el tercer trimestre, alcanzando los **MM\$ 1.171** en comparación con **MM\$ 427** del año anterior.

Finalmente, la **pérdida neta del 3T24 fue de MM\$ 21**, mientras que para el **3T23** se mostró una ganancia por **MM\$ 86**.

### 3. INDICADORES OPERACIONALES POR SEGMENTO DE NEGOCIO

#### 3.1 DESARROLLO INMOBILIARIO

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

- (i) Proyectos 100% Inmobiliaria Manquehue.
- (ii) Proyectos 70% Inmobiliaria Manquehue, con un 30% de participación de terceros.
- (iii) Consorcios inmobiliarios, donde Inmobiliaria Manquehue posee 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 las dos primeras modalidades reflejan sus resultados en los Estados Financieros Consolidados a nivel operacional, mientras que la tercera, 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 3T24, la cartera de proyectos de Desarrollo inmobiliario de Manquehue es la siguiente:

Proyectos	Ubicación	Total (unidades) (*)	Precio Prom (UF)
1 Los Montes	Piedra Roja	100	8.704
2 Agua Piedra	Piedra Roja	22	11.920
3 Aguas Claras	Piedra Roja	4	9.955
4 Los Robles	Piedra Roja	20	10.310
5 Terrapiedra	Piedra Roja	219	13.953
6 Estancia Liray	Colina	436	3.308
7 Cumbres del Peñón	Puente Alto	331	5.898
8 Ciudad del Sol	Puente Alto	246	3.560
9 Alto la Cruz	Padre Hurtado	206	3.915
10 El Recreo	Machalí	439	3.800
<b>Total Casas</b>		<b>2.023</b>	
11 Parque Los Nogales	Lo Barnechea	112	15.897
12 Mirador del Golf	Piedra Roja	50	17.365
13 Los Leones	Providencia	70	9.559
14 Manuel Montt	Ñuñoa	16	3.965
15 Los Alerces	Ñuñoa	64	3.582
16 Victor Rae	Las Condes	29	13.448
17 Arturo Prat	Santiago	185	3.616
18 Vicuña Mackenna	La Florida	141	3.729
<b>Total Departamentos</b>		<b>667</b>	
<b>Total Proyectos</b>		<b>2.690</b>	

(\*) Total (unidades) = Venta futura estimada al 30.09.2024 (valor referencial, podría estar sujeto a cambios)

### 3.1.1 INDICADORES DE OFERTA

BACKLOG PROYECTOS (*)	sept-24	sept-23
	Miles de UF	
<b>Backlog proyectos propios</b>	<b>970</b>	<b>707</b>
Casas	561	235
Departamentos	409	472
<b>Backlog proyectos con sociedades o consorcios</b>	-	-
Casas	-	-
Departamentos	-	-
<b>Total Backlog Proyectos</b>	<b>970</b>	<b>707</b>

PERMISOS (*)	sept-24	sept-23
	M2	
<b>Permisos proyectos propios</b>	<b>72.878</b>	<b>128.420</b>
Casas	60.865	83.193
Departamentos	12.013	45.227
<b>Permisos proyectos con sociedades o consorcios</b>	<b>44.096</b>	<b>50.764</b>
Casas	7.405	7.405
Departamentos	36.691	43.359
<b>Total Permisos</b>	<b>116.974</b>	<b>179.184</b>

STOCK (*)	sept-24				sept-23	
	Stock Disponible		Stock Potencial		Stock Disponible	
	Unidades	JF miles	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
<b>Total</b>	<b>219</b>	<b>1.291</b>	<b>327</b>	<b>1.529</b>	<b>172</b>	<b>865</b>
Casas	137	967	186	978	121	637
Departamentos	81	322	141	551	51	228
Sitios	1	2	-	-	-	-

(\*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

**Permisos proyectos:** A septiembre 2024 la compañía tenía permisos vigentes medidos en M2 de 116.974, lo que comparado a septiembre 2023 significa una disminución de un 34,7%. Esto se debe a los inicios de construcción de los proyectos Mirador del Golf en Piedra Roja (Colina), al proyecto de altura Vicuña Mackenna (La Florida) y Arturo Prat en Santiago Centro; así como a construcciones de etapas en el proyecto de Alto La Cruz (Padre Hurtado).

**Backlog de proyectos:** Presenta un aumento de un 37%, y obedece principalmente por los inicios de construcción del proyecto Vicuña Mackenna (La Florida), Arturo Prat (Santiago) y Mirador del Golf en Piedra Roja (Colina).

**Stock disponible y potencial:** El stock disponible, medido en MUF, refleja un aumento de un 49% al 3T24 vs 3T23, explicado por las recepciones municipales de los proyectos Los Alerces y Los Montes Etapa 5. Por su parte, el stock potencial se ubicó en MUF 1.529 con escrituración probable (327 unidades) en los próximos 12 meses.

### 3.1.2 INDICADORES DE DEMANDA

DEMANDA (*)	Sep. 2024		Sep. 2023	
	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
<b>Venta Total (**)</b>	<b>215</b>	<b>1.022</b>	<b>258</b>	<b>1.411</b>
<b>Casas</b>	<b>114</b>	<b>649</b>	<b>85</b>	<b>354</b>
Menor a UF 2.000	1	1	-	3
UF 2.001 a UF 4.000	54	178	46	155
UF 4.001 a UF 6.000	26	115	34	165
UF 6.001 a UF 9.000	10	84	5	31
Mayor a UF 9.000	23	271	-	-
<b>Departamentos</b>	<b>48</b>	<b>167</b>	<b>98</b>	<b>707</b>
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	35	107	24	84
UF 4.001 a UF 6.000	13	60	30	135
UF 6.001 a UF 9.000	-	-	5	38
Mayor a UF 9.000	-	-	39	450
<b>Casas con sociedades o consorcios</b>	<b>53</b>	<b>206</b>	<b>69</b>	<b>250</b>
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	-	-	61	213
UF 4.001 a UF 6.000	53	206	8	37
UF 6.001 a UF 9.000	-	-	-	-
Mayor a UF 9.000	-	-	-	-
<b>Departamentos con sociedades o consorcios</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6</b>	<b>100</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	-	-	6	100
<b>Sitios</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</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	-	-	-	-
<b>Promesas Netas (***)</b>	<b>232</b>	<b>1.349</b>	<b>112</b>	<b>620</b>
Casas	156	1.010	80	482
Departamentos	76	339	32	138
<b>Promesas Desistidas</b>	<b>26</b>	<b>142</b>	<b>43</b>	<b>290</b>
Casas	13	94	33	228
Departamentos	13	47	10	62
<b>Tasa Desistimiento</b>		<b>9%</b>		<b>32%</b>
<b>Backlog de Promesas (***)</b>	<b>195</b>	<b>1.591</b>	<b>195</b>	<b>1.315</b>
Casas	115	971	136	925
Departamentos	81	620	59	390
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 del 3T 2024 en MUF, que incluye proyectos propios y en control conjunto al 100%, disminuyó en un 38% respecto al 3T23, alcanzando un monto de **MUF 1.022** explicado principalmente por una menor escrituración del proyecto de edificio Manuel Montt y una menor velocidad de reposición de proyectos de entrega inmediata.

**Monto y unidades prometadas y desistidas:** Las promesas netas acumuladas del 3T24 aumentaron en un 118%, alcanzando un monto de **MUF 1.349**, debido a un desempeño comercial superior en los proyectos de casas, principalmente en Piedra Roja, Alto La Cruz y Estancia Liray. Se registran 26 unidades desistidas al 3T24, de las cuales 13 corresponden a casas y 13 a departamentos.

**Backlog de promesas:** El Backlog de Promesas presenta un aumento de un 21%, alcanzando **MUF 1.591** vs **MUF 1.315** en 3T23, explicado por una mejor gestión comercial que ha canalizado de manera más eficiente los esfuerzos para la comercialización de los proyectos inmobiliarios.

MAS / Velocidad de Venta	2024	2023
<b>Meses para agotar stock (*)</b>		
Casas	2,5	9,8
Departamentos	5,1	16,8
Sitios	-	-
<b>Velocidad de Venta (*)</b>		
Casas	1,2	0,4
Departamentos	0,6	0,2
Sitios	-	-

(\*) 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 caída desde 9,8 a 2,5 explicado fundamentalmente por el buen desempeño comercial de esta unidad de negocios en el período analizado.

### 3.2 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 Ecuestre).

La superficie útil disponible para la venta al cierre del 3T24, se detalla a continuación:

MACROLOTES PIEDRA ROJA	Superficie útil para venta (Hectáreas) (*)			Total
	Residencial	Equipamiento	Otros (**)	
A - La Ñipa	24,5	15,0	44,5	84,0
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>34,7</b>	<b>77,1</b>	<b>239,7</b>

(\*) 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:** El Backlog de promesas de lotes en Piedra Roja disminuyó entre el 3T24 y el 3T23, mostrando un saldo de **MUF 232**, correspondiente a una promesa de un lote habitacional en el sector de La Laguna.

MACROLOTES PIEDRA ROJA	Backlog de Promesas (MUF)			Total
	Habitacional	Equipamiento	Otros	
A - La Ñipa	-	-	-	-
B - La Laguna	231,1	-	-	231,1
C - Alto Hacienda	-	-	0,4	0,4
<b>Total</b>	<b>231,1</b>	<b>-</b>	<b>0,4</b>	<b>231,5</b>

#### 4. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	sept-24	dic-23	Var. A/A (%)	sept-24	dic-23	Var. A/A (%)	sept-24	dic-23	Var. A/A (%)
Activos Corrientes	167.747	155.369	8,0%	8.970	10.594	-15,3%	170.705	161.554	5,7%
Activos No Corrientes	116.771	115.515	1,1%	140.006	139.766	0,2%	190.639	186.367	2,3%
<b>Total Activos</b>	<b>284.518</b>	<b>270.884</b>	<b>5,0%</b>	<b>148.976</b>	<b>150.359</b>	<b>-0,9%</b>	<b>361.344</b>	<b>347.921</b>	<b>3,9%</b>
Pasivos Corrientes	108.364	91.777	18,1%	11.927	10.399	14,7%	114.278	97.759	16,9%
Pasivos No Corrientes	24.810	27.075	-8,4%	57.485	59.465	-3,3%	75.682	77.288	-2,1%
Participaciones no controladoras							29.851	31.232	-4,4%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora							45.830	46.056	-0,5%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>151.344</b>	<b>152.031</b>	<b>-0,5%</b>	<b>79.564</b>	<b>80.496</b>	<b>-1,2%</b>	<b>171.384</b>	<b>172.873</b>	<b>-0,9%</b>
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>284.518</b>	<b>270.884</b>	<b>5,0%</b>	<b>148.976</b>	<b>150.359</b>	<b>-0,9%</b>	<b>361.344</b>	<b>347.921</b>	<b>3,9%</b>

##### 4.1 ANÁLISIS DE ACTIVOS

El **activo corriente** Consolidado al 3T24 aumentó en un **5,7%** respecto a diciembre del 2023, llegando a **MM\$170.705**, principalmente por:

- Efectivo y equivalentes, neto (Nota 5) con una disminución del **45% MM\$ 13.849**, explicada principalmente a pago a proveedores, remuneraciones y amortización de deuda de créditos de proyectos inmobiliarios.
- Deudores comerciales (nota 8), aumentó en un **16% MM\$ 4.066**, debido a la operación normal del negocio, relacionada con la escrituración de proyectos inmobiliarios.
- Inventarios (Nota 10), aumentó en un **17% MM\$ 15.935**, producto del traspaso al corto plazo de terrenos para desarrollo inmobiliario y al aumento de costos activados por el avance de obras en ejecución.

Por otro parte, el **activo no corriente** presentó una variación marginal con respecto al cierre del 2023.

## 4.2 ANÁLISIS DE PASIVOS Y PATRIMONIO

El **pasivo corriente** aumentó en un **16,9%**, equivalente a **MM\$ 16.519**. Las partidas que presentaron mayor incidencia son las siguientes:

- **Pasivos financieros:** Se registró un aumento de un **32% MM\$ 19.581**, principalmente por giros de EEPP por avance físico de las obras en construcción, como Mirador El Golf, Arturo Prat y Alto La Cruz etapa 8.
- **Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar:** Presentó una disminución de **20% MM\$ 2.533** debido a la reclasificación al corto plazo de la DOH y facturas de estados de pagos del mes.
- **Otras provisiones:** Registraron una disminución de un **33% MM\$ 5.109**, principalmente por una menor provisión de costo de obra y el pago de dividendos de IMSA.

El **pasivo no corriente** disminuyó un **2% MM\$ 1.606** respecto al cierre del año anterior explicado principalmente por reclasificación de deuda financiera a corto plazo, y el reconocimiento de un crédito de leasing en Manquehue Gestión con garantía de terrenos.

El **patrimonio** por su parte presentó una variación negativa de un **0,9%** equivalente a **MM\$ 1.489**, principalmente por la disminución de las ganancias acumuladas producto de las pérdidas del ejercicio.

## 5. INDICADORES FINANCIEROS

INDICADORES FINANCIEROS (*)	3T24	2T24	1T24	4T23	3T23
Liquidez Corriente	1,49 X	1,62 X	1,66 X	1,65 X	1,84 X
Razón Acida	0,51 X	0,56 X	0,62 X	0,67 X	0,68 X
Razón de Endeudamiento (1)	1,34 X	1,24 X	1,22 X	1,23 X	1,08 X
Razón de Endeudamiento (2)	1,11 X	1,02 X	1,00 X	1,01 X	0,89 X
Deuda Corto Plazo	60,2%	56,7%	55,4%	55,8%	51,0%
Deuda Largo Plazo	39,8%	43,3%	44,6%	44,2%	49,0%
Cobertura Gastos Financieros	-0,26 X	-0,69 X	0,01 X	0,59 X	0,91 X
Rotación de Inventarios	0,22 X	0,13 X	0,06 X	0,39 X	0,29 X
Promedio Cuentas por Cobrar (días)	85,1	112,0	274,2	164,1	111,5
Rotación de Activos	0,09 X	0,05 X	0,02 X	0,16 X	0,12 X
Rentabilidad del Activo (ROA)	-0,2%	-0,2%	-0,1%	1,3%	1,4%
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	-0,4%	-0,5%	-0,2%	2,6%	3,0%

(1) Considera patrimonio controlador

(2) Considera patrimonio total

El indicador de **liquidez corriente** presenta una variación menor debido a la disminución del efectivo y equivalentes en efectivos cuyo uso es parte de la continuidad normal del negocio.

La **razón de endeudamiento (1)** (Leverage) aumentó respecto al trimestre anterior a 1,34 veces debido a un incremento en el monto del pasivo exigible debido al giro de líneas de construcción, como proceso natural del negocio inmobiliario y algunos prestamos adicionales para capi

## 6. 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.

## 7. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	sept-24	sept-23	Var. A/A (%)	sept-24	sept-23	Var. A/A (%)	sept-24	sept-23	Var. A/A (%)
Flujos de Operación	(21.888)	9.635	-327,2%	(2.247)	(301)	-646,8%	(24.135)	6.620	-464,6%
Flujos de Inversión	114	2.293	-95,0%	0	0	0,0%	114	2.293	-95,0%
Flujos de Financiamiento	9.113	(21.415)	142,6%	1.059	(5.017)	121%	10.172	(23.717)	142,9%
<b>Incremento (disminución) en Efectivo y Equivalentes</b>	<b>(12.661)</b>	<b>(9.487)</b>	<b>-33,5%</b>	<b>(1.188)</b>	<b>(5.318)</b>	<b>77,7%</b>	<b>(13.850)</b>	<b>(14.805)</b>	<b>6,5%</b>
Efectivo y Equivalentes al principio del período	23.163	33.254	-30,3%	7.549	11.989	-37,0%	30.712	45.244	-32,1%
<b>Efectivo y Equivalentes al final del período</b>	<b>10.502</b>	<b>23.767</b>	<b>-55,8%</b>	<b>6.361</b>	<b>6.671</b>	<b>-4,7%</b>	<b>16.862</b>	<b>30.438</b>	<b>-44,6%</b>

El flujo de operación del tercer trimestre de 2024 presentó una disminución, registrando una pérdida de **MM\$ 24.135**, lo que representa una disminución del 464.6% respecto al mismo período del año anterior. Este resultado negativo se atribuye principalmente a dos factores: aumento en los días de recuperación de cuentas por cobrar y un mayor requerimiento de capital de trabajo para financiar el avance de los proyectos inmobiliarios en desarrollo.

La desaceleración en la venta de proyectos inmobiliarios ha generado un impacto negativo en el flujo de inversión, el cual se redujo en un **95%** durante el tercer trimestre de 2024, pasando de **MM\$ 2.293 el 3T23** a **MM\$ 114**. Esta disminución se debe principalmente a menores recuperaciones de capital y utilidades provenientes de las filiales, debido a los mayores plazos de ejecución de los proyectos.

Por último, el flujo de financiamiento alcanzó un monto de **MM\$ 10.172** para el cierre de septiembre 2024, el que se compara con los **MM\$ 23.717** negativos del mismo periodo del año anterior, esto se debe fundamentalmente a un mayor endeudamiento asociado a la construcción de los proyectos inmobiliarios. Lo anterior se materializó a través de mayores giros de préstamos para construcción, giros de excedentes, permitiendo adelantar los flujos de proyectos en escrituración y obtención de capital de trabajo respaldado por garantías hipotecarias sobre terrenos.

## 8. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE

Desde el 1 de octubre de 2024 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 3T24 subieron un 4% respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que, en unidades, el mercado sube un 1%. El mercado de casas en UF ha caído un 2% y el de departamentos crece un 5%.

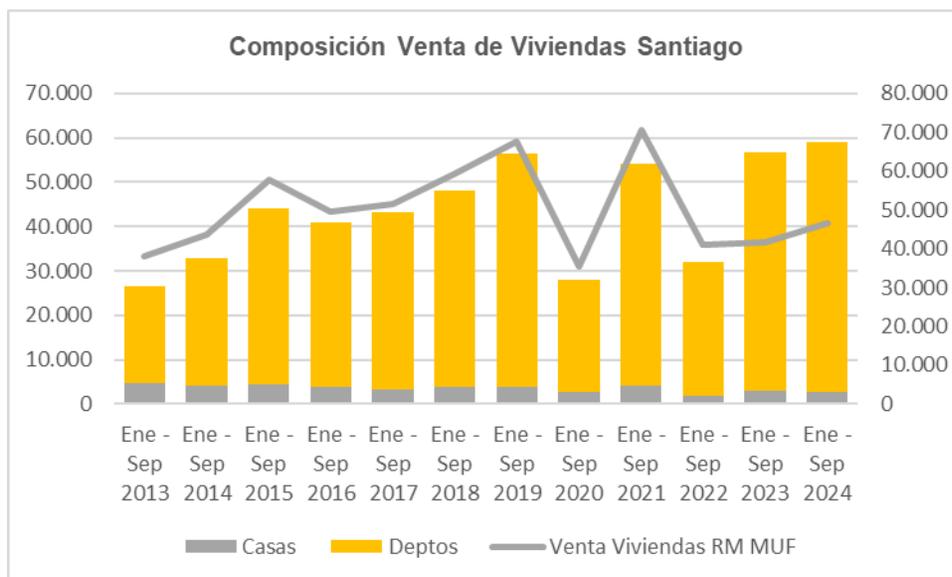


Gráfico N° 1: Composición promesas por tipo de viviendas RM Fuente: Toc Toc

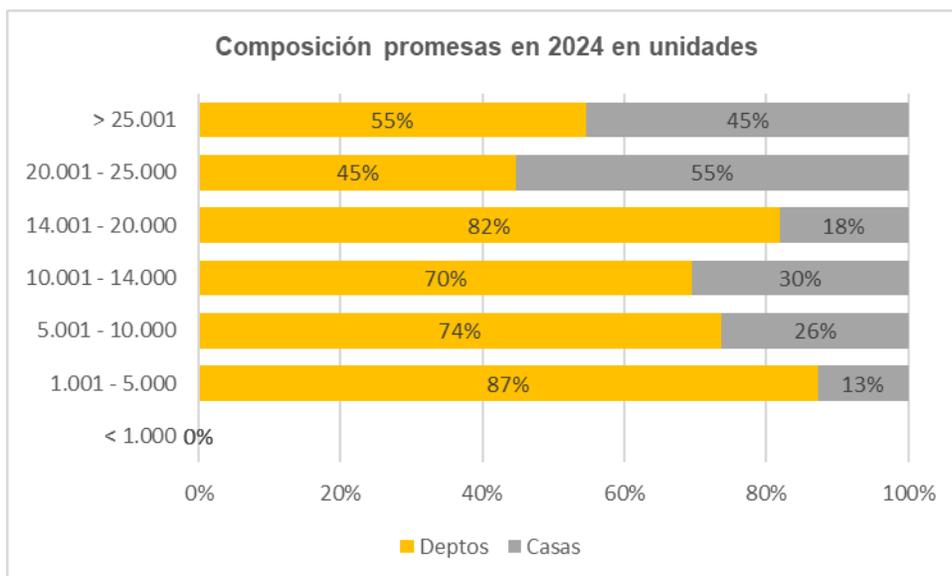


Gráfico N° 2: Composición promesas de viviendas por precio RM Fuente: Toc Toc

En relación con el desempeño del mercado inmobiliario en la Región Metropolitana durante al tercer trimestre del 2024, y de acuerdo con las cifras presentadas por Toc-Toc, en el gráfico N°2 se aprecia una preferencia clara por departamentos en la mayoría de los tramos de precio.

En el mercado de casas, el precio presenta un aumento en sus precios. El gráfico N°3, muestra un alza de un 11% en el precio de las casas; mientras que, en departamentos, el precio aumentó un 0,9%, en relación con lo observado al 3T23.

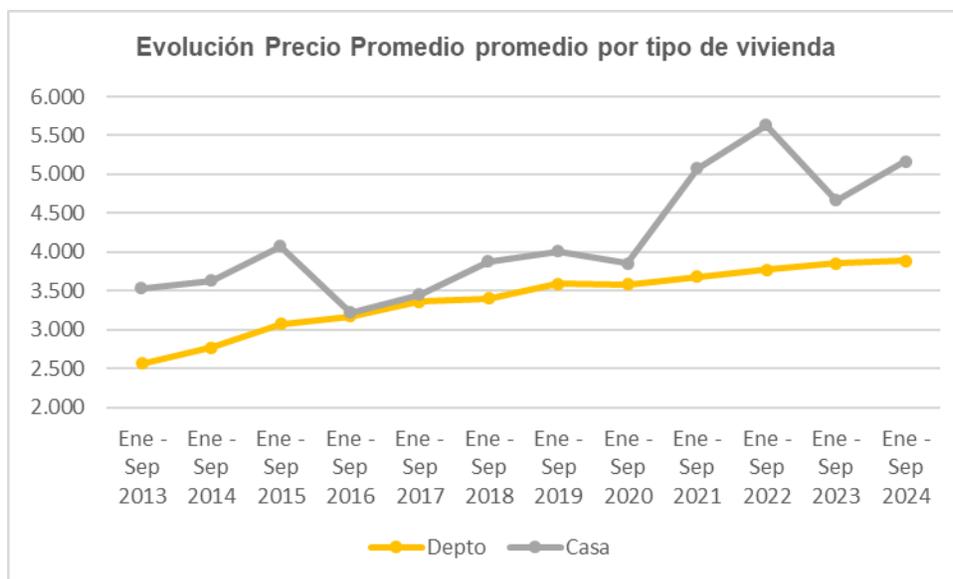


Gráfico N° 3: Evolución precio promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc

El indicador UF/m<sup>2</sup> en casas aumentó un 7,2%, mientras que en departamentos el precio aumentó un 1,6%.

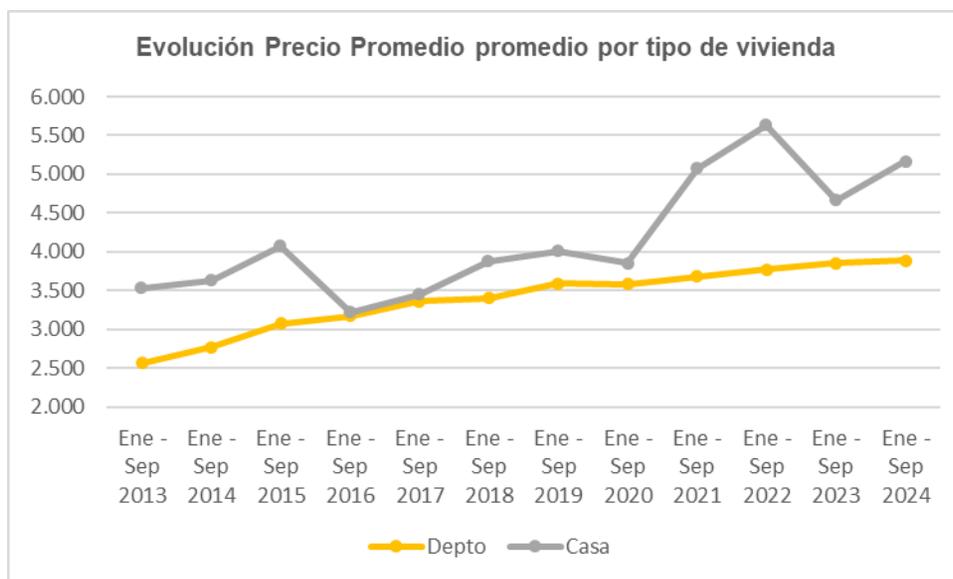


Gráfico N° 4: Evolución uf/m<sup>2</sup> promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc.

En el caso de Piedra Roja, el gráfico 5 muestra un cambio en la tendencia respecto al inicio del año reflejando un alza en las ventas donde septiembre 2024 alcanzó MUF 158. Por otra parte, la tasa de desistimiento disminuyó respecto al trimestre anterior siendo septiembre 2024 el menor del último año móvil con 38%.

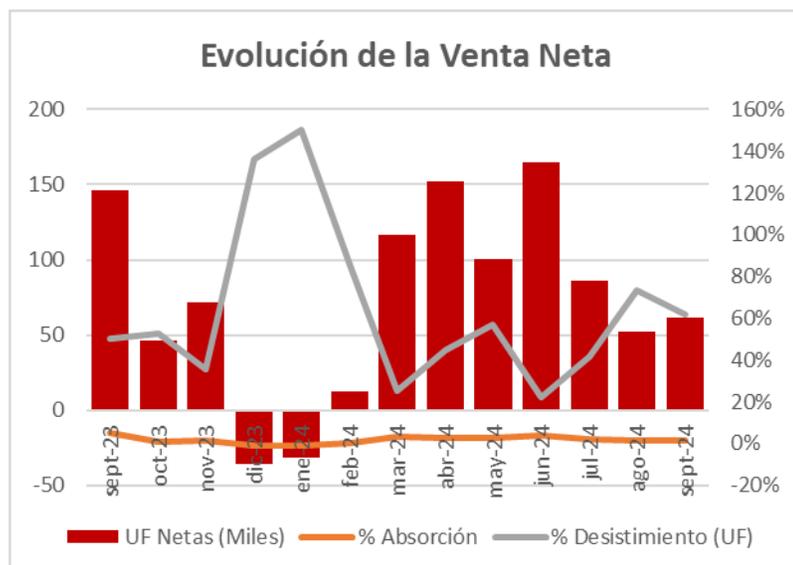


Gráfico Nº 5: Evolución Ventas netas (UF), sector Chicureo, Piedra Roja, Colina Fuente: Toc Toc.

En términos de oferta disponible, durante el segundo trimestre disminuyó por la ausencia de nuevos proyectos. Los Robles 5 deja de ser venta en blanco y pasa a ser en verde.

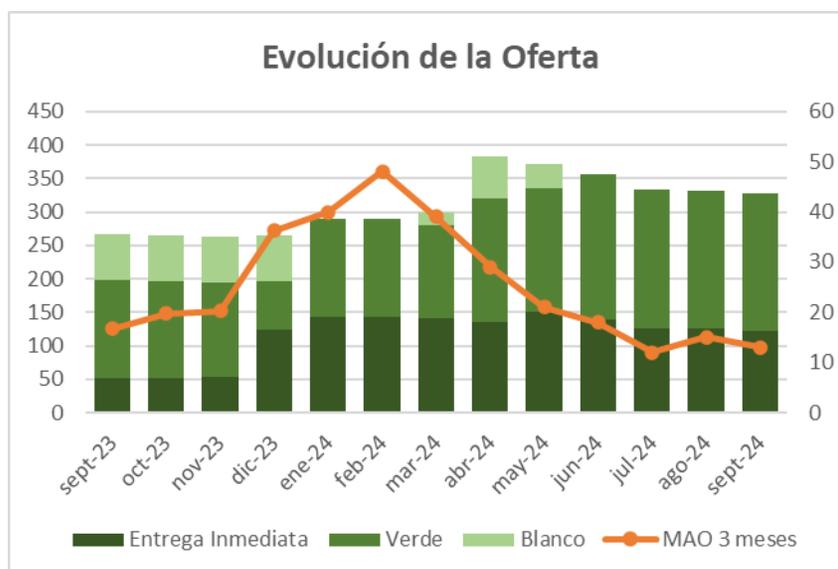


Gráfico Nº 6: Evolución de la oferta disponible vs MAO, sector Chicureo, Piedra Roja, Colina Fuente: Toc Toc.

## 10. RIESGOS Y MITIGACIONES

Manquehue es consciente de los riesgos inherentes a su negocio y ha identificado los principales factores de riesgo, que incluyen aspectos financieros, legales, de mercado y otros. La empresa ha implementado un sistema de gestión de riesgos para mitigar estos peligros, el cual es monitoreado constantemente por el equipo directivo. El análisis y las acciones tomadas 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 está sujeto a cambios en variables como tasas de interés, desempleo, inflación y variaciones en los precios de los materiales entre otros. Para reducir el impacto de estas variaciones, la Compañía ha adoptado diversas medidas, entre las que destacan:

Relaciones sólidas con entidades financieras, permitiendo una mayor fluidez en las negociaciones de préstamos y sus condiciones.

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 mensualmente.

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, entre otras, aquellos referidos a 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)

Si bien, la Ley N° 21.558, publicada en el Diario Oficial con fecha 25 de abril de 2023 posterga la eliminación del Crédito Especial para Empresas Constructoras hasta el 1° de enero de 2027 y modifica el régimen de transición aplicable durante su vigencia, regulado en los artículos quinto, sexto y sexto bis, todos transitorios, de la Ley N° 21.420, permitiendo usar el 100% del CEEC para todos aquellos proyectos que hubiesen obtenido el permiso de edificación con anterioridad al 30 de abril del 2024. La eliminación de este beneficio generará que los costos de obra sean más altos y traspasados de forma directa a las inmobiliarias, generando una reducción en los márgenes y por ende menores utilidades para los proyectos a menos que dicho aumento de costo sea traspasado también al cliente final. Cabe destacar que los proyectos que actualmente desarrolla la Compañía son objeto del crédito señalado. Para mitigar los potenciales efectos futuros de la eliminación del crédito, la Sociedad está trabajando anticipadamente en la reevaluación de proyectos futuros.

### 10.2.2 Demandas y Juicios

La Compañía ha identificado el riesgo de demandas legales o juicios de clientes relacionados principalmente con la postventa. Para mitigar estos riesgos, se ha fortalecido no solo la gestión de la postventa, sino que también la gestión de supervisión técnica a las obras, manteniendo una continua participación en el diseño, en las especificaciones técnicas de los proyectos y en el proceso constructivo, supervisando la calidad del inmueble con anterioridad a la entrega al cliente.

Adicionalmente, la Compañía monitorea a través de herramientas especializadas el riesgo de cada proveedor y subcontrato, estableciendo controles específicos en materia de certificación laboral, seguridad y solvencia financiera.

Respecto del resguardo de los terrenos de la Compañía frente a tomas ilegales y reclamos legales respecto de su mantención, la compañía ha fortalecido la vigilancia de sus predios, la permanente mantención y limpieza, así como el refuerzo en la asesoría legal para prevenir y enfrentar posibles conflictos.

### 10.2.3 Normativos

Para hacer frente a los cambios en la normativa que regula y afecta el desarrollo inmobiliario y de macrolotes, como por ejemplo la modificación de la Ley de Copropiedad Inmobiliaria (nueva Ley 21.442 publicada el 13 de abril del 2022), entre otros, los que podrían tener un impacto relevante en los proyectos, generando aumento de costos, gastos y plazos de desarrollo, la Compañía monitorea la realidad legislativa a través del apoyo de los entes gremiales (CCHC y ADI) así como de asesores legales especializados en normativa, incorporando y anticipando para cada etapa de los proyectos, su viabilidad y/o los ajustes necesarios para que cumplan con la legislación.

### 10.3 RIESGOS FINANCIEROS

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

- **Riesgo de Liquidez:** La compañía ha establecido un sistema de control de caja semanal, mensual, anual y de proyección quinquenal para garantizar el cumplimiento de sus compromisos financieros. Por su parte, respecto de los créditos de construcción, necesarios para el financiamiento de los proyectos a desarrollar, la Compañía mantiene una relación constante con todos los bancos para un oportuno financiamiento al inicio de las obras. Durante el proceso de construcción, se monitorea el avance de las ventas (promesas) y el avance financiero de las obras, de tal forma al momento de su exigibilidad se amorticen con los ingresos generados durante el proceso de escrituración. En relación con los compromisos de largo plazo, la Compañía genera estructuras calzando dichos préstamos a activos de largo plazo, permitiendo una estructura ordenada y sencilla de monitorear.
- **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, ni posee deuda en moneda extranjera. Por su parte, respecto del impacto en algunos costos de insumos de construcción, se mitigan por la diversificación de contratos de suma alzada y contratos por administración delegada con las empresas constructoras.
- **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. Cabe mencionar, que los pasivos en UF obedecen particularmente a financiamiento de tierra, mientras que la deuda asociada a la línea de construcción de los proyectos es cursada en pesos. 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 la Compañía no mantiene covenants en sus créditos, existe la posibilidad de que estos sean requeridos por las instituciones financieras en futuros contratos de créditos. Por ello, la Compañía, además de mantener un fiel cumplimiento sobre las deudas contraídas, mantiene un estricto cumplimiento de sus ratios financieros de endeudamiento y liquidez, los que se informan y analizan mensualmente.

#### 10.4 RIESGO DE TERRENOS

La Compañía posee un importante banco de terrenos en la Región Metropolitana y la comuna de Machalí, lo que le permite asegurar el desarrollo futuro de proyectos inmobiliarios y sostener una oferta de macrolotes y lotes comerciales para terceros desarrolladores inmobiliarios. Esta posición permite sostener la continuidad operacional de la Compañía.

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 instrumentos de planificación territorial, Ley Ordenanza de Urbanismo y construcción, legislación ambiental y todo cuerpo legal que rige el desarrollo inmobiliario, debido al alto impacto que pueden tener en la rentabilidad y plazos de desarrollo 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. 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

Habida cuenta del plazo involucrado en el desarrollo inmobiliario, el sector inmobiliario puede enfrentar variados ciclos de la economía nacional, lo que podría generar resultados fluctuantes, lo que implica un desfase relevante entre las decisiones de inversión y la materialización de la venta de los proyectos. Para mitigar esta volatilidad, la empresa analiza constantemente las condiciones del mercado y busca equilibrar sus ingresos a lo largo del año.

La Administración, en conjunto con el Directorio, realizan un análisis detallado del mercado inmobiliario residencial y de macrolotes, con una planificación rigurosa y monitoreo del cumplimiento de las fechas definidas en el plan de negocios, que busca suavizar las fluctuaciones en sus resultados y asegurar la sostenibilidad de sus operaciones a largo plazo.

Los ciclos del mercado inmobiliario impactan directamente la demanda de terrenos de la filial Piedra Roja, la que, gracias a su diversificada oferta de terrenos para el desarrollo residencial en extensión y densidad, así como comercial, la empresa puede adaptarse a estas fluctuaciones y reducir su exposición al riesgo. Por otra parte, una continua revisión y proyección de sus flujos de caja, lo que involucra la gestión de sus compromisos y estructura de financiamiento, le permiten administrar los distintos ciclos.

## 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 son amenazas que pueden afectar negativamente nuestras actividades. Concretamente, podemos definirlos como aquellos 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 Compañía. Por ello, se ha implementado un proceso de monitoreo riguroso de nuestros proveedores y subcontratos, que permite para prevenir incidentes y garantizar la continuidad de nuestras operaciones.

Frente a riesgos relacionados a delitos, la sociedad mantiene vigente y activo su Modelo de Prevención de Delitos, el que se ajusta a la Ley 20.393 de Responsabilidad Penal. Se está en proceso de actualización del Manual de Prevención, y su Matriz de riesgos vinculada, para incorporar los nuevos delitos sumados por la Ley de Delitos Económicos, Ley 21.595, que está pronta a entrar en vigor.

Se están reforzando las acciones de control existentes para prevenir y disminuir la exposición a los riesgos, a través de distintos mecanismos que permiten a nuestros colaboradores Y/o terceros relacionados mantenerse informados de todos los elementos que componen el cumplimiento de esta normativa.

Así también la Sociedad cuenta con un Canal de Denuncias, al que pueden acceder de forma expedita los colaboradores y terceros en general, para realizar denuncias anónimas, si así lo requieren para reportar situaciones que vulneren las normas legales, normativa interna, y las Buenas Prácticas o Valores 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. La inflación y el empleo también juegan un rol fundamental en la capacidad de endeudamiento de los promitentes compradores. Durante estos últimos años, la elevada inflación y las altas tasas, unido a las restricciones de plazo establecidas por la banca, ha generado un impacto significativo en las velocidades de venta de los proyectos inmobiliarios y un 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.

## 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 Muñoz**

Gerente de 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 19 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.*