



**ANÁLISIS RAZONADO
AL 31 DE DICIEMBRE 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 cuarto trimestre de 2024 (4T24) al 31 de diciembre 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

1. DESTACADOS	3
2. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y POR SEGMENTO	5
3. INDICADORES OPERACIONALES POR SEGMENTO DE NEGOCIO	9
4. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO.....	16
5. INDICADORES FINANCIEROS.....	17
6. DIFERENCIA ENTRE VALOR LIBRO Y VALOR ECONÓMICO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS	18
7. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO.....	18
8. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE	19
9. VARIACIONES EN EL MERCADO, COMPETENCIA Y PARTICIPACIÓN DE MERCADO	19
10. RIESGOS Y MITIGACIONES	22
11. GLOSARIO	29
CONTACTO INVERSIONISTAS	30

1. DESTACADOS

- Durante el **4T24**, los ingresos consolidados de la compañía alcanzaron **MM\$ 25.110**, reflejando un crecimiento del **58%** respecto al mismo período de **2023**. En el acumulado anual, los ingresos totalizaron **MM\$ 56.487**, superando levemente los **MM\$ 56.173** del año anterior. Si bien unidad de negocio inmobiliaria registró ventas por **MM\$53.793**, estos ingresos, incluyen la venta excepcional de dos terrenos prescindibles a terceros correspondientes a un lote comercial en Estancia Liray y 7 hectáreas en Machalí para el desarrollo de un proyecto de subsidio habitacional, por un total de **MM\$ 5.486**. Por su parte, la unidad de negocio de macrolotes mantuvo un nivel de ventas similar al 2023.
- El **margen bruto** del **4T24** alcanzó **MM\$ 8.699**, equivalente al **34,6%** de los ingresos, superando los **MM\$ 5.226** y el **32,9%** registrado en **2023**. Este aumento se debe a la venta de un lote de la Unidad de Negocios de Macrolotes, cuyo margen fue de un **84%**. En el acumulado anual, el **margen bruto de 2024** fue de **MM\$ 15.688**, por debajo de los **MM\$ 18.649** de **2023**. El menor margen registrado por la Compañía obedece a los ajustes de los precios de las viviendas para acelerar su venta y la menor actividad en la venta de macrolotes del año.
- Como parte del plan de **optimización** de la compañía, los **gastos de administración y ventas (GAV)** en el **4T24** alcanzaron **MM\$ 3.909**, un **19%** menos que en el mismo período de **2023**. En el acumulado anual, los **GAV** totalizaron **MM\$ 14.340**, reflejando un ahorro del **14%** frente a los **MM\$ 16.706** del año anterior.
- El **EBITDA consolidado** del **4T24** fue de **MM\$ 6.156**, comparado con **MM\$ 1.260** en el **4T23**. En el acumulado anual, el **EBITDA** cerró en **MM\$ 5.171**, similar a los **MM\$ 5.321** registrados en **2023**.
- La **utilidad consolidada** del **4T24** fue de **MM\$ 4.949**, en comparación con la pérdida de **MM\$ 394** en el **4T23**. Este resultado se debe principalmente al aporte de la **venta de lotes** en la filial **Manquehue Gestión** por **MM\$ 5.486** y la **venta de un lote de equipamiento** en la unidad de macrolotes por **MM\$ 2.453**.
- En el acumulado anual, la **utilidad consolidada** al cierre de **2024** alcanzó **MM\$ 4.135**, un **6,1%** menor que los **MM\$ 4.403** registrados en **2023**. Dicha disminución se explica por menores márgenes inmobiliarios, menores ingresos financieros y menor aporte de los negocios conjuntos, lo que contrarresta el efecto tributario sobre de los activos de la Compañía.
- Los **metros cuadrados edificables** en los permisos de edificación aprobados por la compañía disminuyeron un **38%** respecto al mismo período de **2023**. Esta reducción se debe al inicio de construcción de los proyectos **Mirador del Golf y de nuevas etapas en los Condominios Los Montes y Los Robles en Piedra Roja (Colina)**, así como la última etapa del proyecto **Alto La Cruz en Padre Hurtado**, y de los **Edificios Arturo Prat en Santiago, Parque Nogales en Lo Barnechea y Víctor Rae en Las Condes**.
- El **stock disponible** disminuyó un **5%**, alcanzando **MUF 1.135** en el **4T24**, comparado con **MUF 1.191** en el mismo período de **2023**. Esta variación se debe al aumento en la actividad de **escrituración** durante el trimestre y a una menor velocidad de reposición de nuevos proyectos.

- El **stock potencial** para escriturar en los próximos **12 meses** se ubicó en **MUF 2.434**, impulsado principalmente por el proyecto **Mirador del Golf**, que registra un volumen significativo de ventas en miles de UF.
- Las **promesas netas** ascienden a **MUF 1.904** al cierre del 2024, mayores a las **MUF 910** del 4T23, lo que muestra una recuperación en la gestión comercial de la Compañía.
- En **2024**, se registraron **46 desistimientos**, por debajo de las **76 unidades** del año anterior. Además, la **velocidad de venta** aumentó en comparación con **2023**, pasando de **0,3 a 1,6 unidades mensuales** en casas y de **0,5 a 1,2 unidades mensuales** en departamentos.
- El indicador de **meses para agotar stock (MAO)** también mostró una reducción. En casas, bajó de **12,9 a 2,5 meses**, y en departamentos, de **8,2 a 3,4 meses**, reflejando el impacto de las estrategias comerciales implementadas por la compañía.
- El **backlog de promesas inmobiliarias** registró un aumento de un 45% al 4T24 alcanzando los **MUF 1.688**, versus un Backlog de promesas del 4T23, que alcanzó las **MUF 1.160**.
- El **backlog de promesas de macrolotes** alcanza un volumen de **MUF 263** aumentando en relación con lo mostrado el trimestre anterior producto de la promesa de lotes firmadas en diciembre del 2024.

2. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y POR SEGMENTO

Millones de \$	Trimestre			Acumulado		
	4T 2024	4T 2023	Var. A/A (%)	Acum 2024	Acum 2023	Var. A/A (%)
Ingresos	25.110	15.890	58,0%	56.487	56.173	0,6%
(Costo de Venta)	(16.411)	(10.664)	53,9%	(40.798)	(37.524)	8,7%
Ganancia Bruta	8.699	5.226	66,5%	15.688	18.649	-15,9%
(Gasto de Admin.)	(3.909)	(4.827)	-19,0%	(14.340)	(16.706)	-14,2%
Resultado Operacional	4.789	399	n/a	1.348	1.943	-30,6%
<u>No Operacional:</u>						
-Ingresos financieros	263	666	-60,6%	1.348	3.503	-61,5%
-(Gastos financieros)	(572)	(286)	100,1%	(2.216)	(2.331)	-4,9%
-Otros	88	(176)	-149,8%	33	715	-95,3%
Ganancia antes de impuesto	4.568	603	n/a	514	3.831	-86,6%
-Impuestos	381	(997)	-138,2%	3.621	572	n/a
Ganancia (pérdida)	4.949	(394)	n/a	4.135	4.403	-6,1%
Ganancia propietarios controladora	4.116	(627)	n/a	3.487	3.597	-3,1%
Resultado Operacional	4.789	399	n/a	1.348	1.943	-30,6%
(+) Depreciación	90	151	-40,6%	365	720	-49,3%
(+) Amortización	10	10	-0,6%	41	41	0,0%
(+) Gasto Fin. en costo	1.267	700	81,0%	3.417	2.617	30,6%
EBITDA	6.156	1.260	n/a	5.171	5.321	-2,8%
<i>Resultado por acción (\$/acción)</i>	<i>6,96</i>	<i>(1,06)</i>	<i>8,0 p.p.</i>	<i>5,89</i>	<i>6,08</i>	<i>-0,2 p.p.</i>
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	<i>34,6%</i>	<i>32,9%</i>	<i>1,8 p.p.</i>	<i>27,8%</i>	<i>33,2%</i>	<i>-5,4 p.p.</i>
<i>Resultado Operac. / Ingresos (%)</i>	<i>19,1%</i>	<i>2,5%</i>	<i>16,6 p.p.</i>	<i>2,4%</i>	<i>3,5%</i>	<i>-1,1 p.p.</i>
<i>Ganancia (pérdida) / Ingresos (%)</i>	<i>19,7%</i>	<i>-2,5%</i>	<i>22,2 p.p.</i>	<i>7,3%</i>	<i>7,8%</i>	<i>-0,5 p.p.</i>
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	<i>24,5%</i>	<i>7,9%</i>	<i>16,6 p.p.</i>	<i>9,2%</i>	<i>9,5%</i>	<i>-0,3 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 negocios que aborda el desarrollo de proyectos de viviendas en extensión (casas) principalmente en la Región Metropolitana (RM) y en la comuna de Machalí, y de densidad (proyectos de departamentos) en Santiago. 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 237,5 hectáreas para su venta futura.

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	4T 2024	4T 2023	Var. A/A (%)	4T 2024	4T 2023	Var. A/A (%)	4T 2024	4T 2023	Var. A/A (%)
Ingresos	22.599	15.116	49,5%	2.511	774	n/a	25.110	15.890	58,0%
(Costo de Venta)	(16.010)	(10.158)	57,6%	(401)	(505)	-20,7%	(16.411)	(10.664)	53,9%
Ganancia Bruta	6.589	4.958	32,9%	2.110	268	n/a	8.699	5.226	66,5%
(Gasto de Admin.)	(3.077)	(3.958)	-22,3%	(832)	(869)	-4,3%	(3.909)	(4.827)	-19,0%
Resultado Operacional	3.512	1.000	n/a	1.278	(601)	n/a	4.789	399	n/a
(+) Depreciación	80	141	-43%	10	10	-1%	90	151	-41%
(+) Amortización	10	10	-1%	-	-	0%	10	10	-1%
(+) Gasto Fin. en costo	1.267	700	81%	-	-	0%	1.267	700	81%
EBITDA	4.869	1.851	163,1%	1.288	(591)	n/a	6.156	1.260	n/a
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	29,2%	32,8%	-3,6 p.p.	84,0%	34,7%	49,4 p.p.	34,6%	32,9%	1,8 p.p.
<i>Result. Operac. / Ingresos (%)</i>	15,5%	6,6%	8,9 p.p.	50,9%	-77,7%	128,6 p.p.	19,1%	2,5%	16,6 p.p.
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	21,5%	12,2%	9,3 p.p.	51,3%	-76,3%	127,6 p.p.	24,5%	7,9%	16,6 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 (%)
Ingresos	53.793	53.557	0,4%	2.694	2.616	3,0%	56.487	56.173	0,6%
(Costo de Venta)	(40.288)	(36.827)	9,4%	(510)	(697)	-26,9%	(40.798)	(37.524)	8,7%
Ganancia Bruta	13.504	16.730	-19,3%	2.184	1.918	13,8%	15.688	18.649	-15,9%
(Gasto de Admin.)	(10.918)	(13.187)	-17,2%	(3.422)	(3.519)	-2,8%	(14.340)	(16.706)	-14,2%
Resultado Operacional	2.586	3.543	-27,0%	(1.238)	(1.601)	-22,6%	1.348	1.943	-30,6%
(+) Depreciación	324	676	-52%	41	44	-6%	365	720	-49%
(+) Amortización	41	41	0%	-	-	0%	41	41	0%
(+) Gasto Fin. en costo	3.417	2.617	31%	-	-	0%	3.417	2.617	31%
EBITDA	6.368	6.878	-7,4%	(1.197)	(1.557)	-23,1%	5.171	5.321	-2,8%
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	25,1%	31,2%	-6,1 p.p.	81,1%	73,3%	7,7 p.p.	27,8%	33,2%	-5,4 p.p.
<i>Result. Operac. / Ingresos (%)</i>	4,8%	6,6%	-1,8 p.p.	-46,0%	-61,2%	15,2 p.p.	2,4%	3,5%	-1,1 p.p.
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	11,8%	12,8%	-1,0 p.p.	-44,4%	-59,5%	15,1 p.p.	9,2%	9,5%	-0,3 p.p.

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

2.1 RESULTADO OPERACIONAL

Los **ingresos consolidados** del 4T24 alcanzaron **MM\$ 25.110** versus **MM\$ 15.890** del 4T23, lo que se explica a continuación por unidad de negocio:

- **Desarrollo inmobiliario:** Los ingresos de este segmento experimentaron un crecimiento del **49,5%** durante el cuarto trimestre de 2024, alcanzando los **MM\$ 22.599**. Este desempeño se atribuye a dos factores clave: la venta de lotes prescindibles a terceros y la materialización de escrituración de promesas de compraventa del backlog de la Compañía, destacando entre ellos el inicio de la escrituración de las viviendas de la Etapa 7.4 del proyecto Estancia Liray.
- **Macrolotes:** Los ingresos del segmento alcanzaron los **MM\$ 2.511** en el cuarto trimestre de 2024 versus los **MM\$ 774** del año anterior, explicado por la venta de lotes de equipamiento durante el mes de diciembre.

El **costo de venta** del 4T24 alcanzó los **MM\$ 16.411** versus **MM\$ 10.664** del 4T23. El desglose por unidad de negocio es el siguiente:

- **Desarrollo inmobiliario:** Los costos de desarrollo inmobiliario experimentaron un incremento del **57,6%** en el 4T24, alcanzando los **MM\$ 16.010**, asociada al mayor volumen de escrituración del periodo.
- **Macrolotes:** Los costos de venta para este segmento sufrieron una caída de un **20,7%** a pesar de la mayor escrituración del período, debido a que los activos de este segmento se encuentran contabilizados a costo histórico.

Al comparar el cuarto trimestre de 2024 con el mismo periodo del año anterior, se observa un incremento de un **66,5 %** en la ganancia bruta consolidada, la cual pasó de **MM\$ 5.226 el 4T23 a MM\$ 8.699 el 4T24**. Este resultado se explica fundamentalmente por el aumento de la escrituración de la unidad de negocios inmobiliarios, dada la venta de lotes prescindibles, y a la venta ya mencionada de la unidad de negocios de macrolotes.

Los gastos de administración y ventas consolidados del 4T24 disminuyeron en un **19%** comparados con el mismo periodo del año anterior, alcanzando los **MM\$ 3.909**, versus los **MM\$ 4.827** del 4T23. Esta disminución, refleja el resultado del plan de optimización organizacional realizada durante los años anteriores.

El incremento en el nivel de ventas, junto con los menores gastos, llevaron a un aumento en el resultado operacional consolidado el cual registró **MM\$ 4.789** en el 4T de 2024, mayor a la ganancia de **MM\$ 399** del año anterior. Por otro lado, el EBITDA consolidado logró continuar con la tendencia positiva del anterior trimestre, registrando una cifra positiva de **MM\$ 6.156** para el 4T 2024 versus los **MM\$ 1.260** del mismo periodo de 2023.

2.2 RESULTADO NO-OPERACIONAL

La Compañía registró menores **ingresos financieros** durante el cuarto trimestre de 2024, por **MM\$ 263** versus los **MM\$ 666** del 4T23, producto de los menores saldos promedio de caja disponibles y las menores las tasas de interés de mercado por los depósitos e inversiones en fondos mutuos.

El cuarto trimestre de 2024 registró gastos financieros por **MM\$ 572**, un aumento de **MM\$ 286** respecto del 4T23. Este incremento corresponde al saldo de deuda de los proyectos en fase de escrituración: Agua Piedra etapa 6, Los Montes etapa 5, Alto La Cruz etapas 6 y 7, Estancia Liray etapas 7.3 y 7.4 y el Edificio Manuel Montt.

Las **otras ganancias y pérdidas** registraron una ganancia de **MM\$ 88** en el cuarto trimestre de 2024, en comparación con la pérdida de **MM\$ 176** para el mismo período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por el mejor desempeño de los negocios en conjunto, especialmente del proyecto Ciudad del Sol del Consorcio MBI.

Habida cuenta de lo indicado, el **resultado no operacional** del 4T24 registró una pérdida de **MM\$ 221**, la que se compara con la utilidad de **MM\$ 204** del mismo período del año pasado.

En consecuencia, la **ganancia antes de impuesto** en el último trimestre del 2024 alcanzó una ganancia de **MM\$ 4.568**, explicada por el mejor resultado operacional obtenido por la venta de lotes prescindibles y menores gastos de administración y ventas.

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 cuarto trimestre, alcanzando los **MM\$ 381** en este período.

Finalmente, la ganancia neta del **4T24** fue de **MM\$ 4.949**, versus la pérdida de **MM\$ 394** del **4T23**.

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 (Consorcio Inmobiliario MBI - socio BRICSA) y Edificios Parque Nogales (Inmobiliaria y Constructora 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 4T24, la cartera de proyectos de Desarrollo inmobiliario de Manquehue es la siguiente:

Proyectos	Ubicación	Total (unidades) (*)	Precio Prom (UF)
1 Los Montes	Piedra Roja	89	9.285
2 Aguapiedra	Piedra Roja	11	11.975
3 Aguas Claras	Piedra Roja	2	9.800
4 Los Robles	Piedra Roja	19	7.807
5 Vista del Valle	Piedra Roja	219	13.953
6 Estancia Liray	Colina	428	3.057
7 Cumbres del Peñón	Puente Alto	330	5.126
8 Ciudad del Sol	Puente Alto	236	3.560
9 Alto la Cruz	Padre Hurtado	184	3.820
10 El Recreo	Machalí	439	3.800
Total Casas		1.957	
11 Parque 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	8	4.076
15 Los Alerces	Ñuñoa	50	3.356
16 Victor Rae	Las Condes	29	13.448
17 Arturo Prat	Santiago	185	3.616
18 Vicuña Mackenna	La Florida	141	3.729
Total Departamentos		645	
Total Proyectos		2.602	

(*) Total (unidades) = Venta futura estimada al 31.12.2024 (valor referencial, podría estar sujeto a cambios)

3.1.1 INDICADORES DE OFERTA

BACKLOG PROYECTOS (*)	dic-24	dic-23
	Miles de UF	
Backlog proyectos propios	1.239	1.621
Casas	657	861
Departamentos	582	760
Backlog proyectos con sociedades o consorcios	276	-
Casas	-	-
Departamentos	276	-
Total Backlog Proyectos	1.515	1.621

PERMISOS (*)	dic-24	dic-23
	M2	
Permisos proyectos propios	59.928	108.819
Casas	59.928	74.949
Departamentos	-	33.870
Permisos proyectos con sociedades o consorcios	39.559	50.764
Casas	7.405	7.405
Departamentos	32.154	43.359
Total Permisos	99.487	159.583

STOCK (*)	dic-24				dic-23	
	Stock Disponible		Stock Potencial		Stock Disponible	
	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
Total	205	1.135	377	2.434	231	1.191
Casas	145	900	236	1.897	193	1.034
Departamentos	59	233	141	537	37	156
Sitios	1	2	-	-	1	2

(*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

Permisos proyectos: A diciembre 2024 la compañía tenía permisos vigentes medidos en M2 de 99.487, lo que comparado al mismo período del 2023 significa una disminución de un 38%. Esto se explica por los inicios de construcción de los proyectos Mirador del Golf en Piedra Roja (Colina), los edificios Vicuña Mackenna (La Florida) y Arturo Prat (Santiago Centro); así como a construcciones de etapas en el proyecto de Alto La Cruz (Padre Hurtado). Además, en el último trimestre del año se inició la construcción de los edificios Victor Rae (Las Condes), y la segunda etapa del proyecto Parque Nogales con el Edificio 3 (Lo Barnechea), el cual se desarrolló en consorcio con Moller Pérez Cotapos.

Backlog de proyectos: Presenta una disminución de un 7%, lo que obedece al intercambio natural de la actividad inmobiliaria del periodo, con el inicio en la construcción de nuevos proyectos como Mirador del Golf (Colina), el edificio Victor Rae (Las Condes) y la segunda etapa de Parque Nogales (Lo Barnechea), así como el término de las obras del edificio Los Alerces (Ñuñoa) y la etapa 5 del condominio Los Montes (Colina).

Stock disponible y potencial: El stock disponible, medido en MUF, refleja una variación negativa de un 5% al 4T 2024, explicado por las recepciones municipales de los proyectos Edificio Los Alerces (Ñuñoa) y la etapa 5 del condominio Los Montes (Colina). Por su parte, el stock potencial se ubicó en MUF 2.434

con escrituración probable de 377 unidades en los próximos 12 meses, principalmente por la recepción presupuestada para el año 2025 de los proyectos Mirador del Golf (Colina), la etapa 5 del condominio Los Robles (Colina) y el edificio Vicuña Mackenna (La Florida).

3.1.2 INDICADORES DE DEMANDA

DEMANDA (*)	Dic. 2024		Dic. 2023	
	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
Venta Total (**)	302	1.496	353	1.941
Casas	169	1.002	143	1.015
Menor a UF 2.000	1	1	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	84	278	41	146
UF 4.001 a UF 6.000	27	120	37	166
UF 6.001 a UF 9.000	15	126	10	81
Mayor a UF 9.000	42	477	55	622
Departamentos	70	256	97	404
Menor a UF 2.000	-	-	-	3
UF 2.001 a UF 4.000	46	142	53	176
UF 4.001 a UF 6.000	24	114	37	181
UF 6.001 a UF 9.000	-	-	7	44
Mayor a UF 9.000	-	-	-	-
Casas con sociedades o consorcios	63	238	101	373
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	51	184	83	292
UF 4.001 a UF 6.000	12	54	18	81
UF 6.001 a UF 9.000	-	-	-	-
Mayor a UF 9.000	-	-	-	-
Departamentos con sociedades o consorcios	-	-	9	145
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	-	-	9	145
Sitios	-	-	3	4
Menor a UF 2.000	-	-	3	4
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	-	-	-	-
Promesas Netas (***)	359	1.904	144	910
Casas	219	1.352	101	644
Departamentos	140	552	43	266
Promesas Desistidas	46	262	76	439
Casas	29	199	56	337
Departamentos	17	63	20	102
Tasa Desistimiento		12%		33%
Backlog de Promesas (***)	240	1.688	152	1.160
Casas	117	944	99	713
Departamentos	123	743	53	447
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 a diciembre 2024 fue de **MUF 1.496**, incluyendo proyectos propios y en control conjunto al 100%, versus las **MUF 1.941** del cierre del 2023

disminuyendo un **23%**. Esta caída se explica principalmente por una menor escrituración del segmento de Edificios por la menor velocidad de reposición de los proyectos para escrituración, y la caída en las ventas del proyecto Ciudad del Sol (Puente Alto).

Monto y unidades prometidas y desistidas: Las promesas netas acumuladas al 4T24 aumentaron en un 109% alcanzando un monto de **MUF 1.904**, equivalente a 359 unidades versus las 144 unidades al cierre del 2023. Este aumento se debió al desempeño comercial superior en los proyectos de casas, así como en el segmento de Edificios con un aumento de un 107% a nivel de MUF. En el período se registran 46 unidades desistidas, de las cuales 29 corresponden a casas y 17 a departamentos.

Backlog de promesas: El Backlog de Promesas presenta un aumento de un 45%, alcanzando **MUF 1.688** vs **MUF 1.160** acumulados al 4T23, 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
Meses para agotar stock (*)		
Casas	2,5	12,9
Departamentos	3,4	8,2
Sitios	-	1,0
Velocidad de Venta (*)		
Casas	1,6	0,3
Departamentos	1,2	0,5
Sitios	-	2,2

(*) 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 12,9 a 2,5 explicado fundamentalmente por el buen desempeño comercial de esta unidad de negocios en el período analizado. Para el segmento de departamentos, el indicador también disminuyó de 8,2 a 3,4.

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 4T24, se detalla a continuación:

MACROLOTES PIEDRA ROJA	Superficie útil para venta (Hectáreas) (*)			Total
	Residencial	Equipamiento	Otros (**)	
A - La Ñipa	24,5	13,7	43,6	81,8
B - La Laguna	19,3	3,3		22,6
C - Alto Hacienda	84,1	16,4	32,6	133,1
Total	127,9	33,4	76,2	237,5

(*) 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 muestra al 4T24 un saldo de **MUF 262,8**, correspondiente a una promesa de un lote habitacional en el sector de La Laguna y promesas de lotes de equipamientos.

MACROLOTES PIEDRA ROJA	Backlog de Promesas (MUF)			Total
	Habitacional	Equipamiento	Otros	
A - La Ñipa				-
B - La Laguna	225,4			225,4
C - Alto Hacienda		36,9	0,4	37,4
Total	225,4	36,9	0,4	262,8

4. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	dic-24	dic-23	Var. A/A (%)	dic-24	dic-23	Var. A/A (%)	dic-24	dic-23	Var. A/A (%)
Activos Corrientes	174.527	155.369	12,3%	11.313	10.594	6,8%	181.040	161.554	12,1%
Activos No Corrientes	115.929	115.515	0,4%	139.647	139.766	-0,1%	187.863	186.367	0,8%
Total Activos	290.455	270.884	7,2%	150.960	150.359	0,4%	368.903	347.921	6,0%
Pasivos Corrientes	109.703	91.777	19,5%	9.875	10.399	-5,0%	114.439	97.759	17,1%
Pasivos No Corrientes	25.834	27.075	-4,6%	59.906	59.465	0,7%	79.458	77.288	2,8%
Participaciones no controladoras							144.526	142.265	1,6%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora							30.480	30.608	-0,4%
Total Patrimonio	154.919	152.031	1,9%	81.180	80.496	0,8%	175.005	172.873	1,2%
Total Pasivos y Patrimonio	290.455	270.884	7,2%	150.960	150.359	0,4%	368.903	347.921	6,0%

4.1 ANÁLISIS DE ACTIVOS

El **activo corriente** Consolidado al 4T24 aumentó en un **12,1%** respecto a diciembre del 2023, llegando a **MM\$181.040**, variación que se explica principalmente por:

- Deudores comerciales (nota 8), aumentó en un **22%, por MM\$ 5.692**, debido a la operación habitual del negocio inmobiliario relacionada con la escrituración de los proyectos, y por el registro de los documentos por cobrar, correspondientes a las ventas de lotes celebradas durante el mes de diciembre por un total de **UF 203.502**.
- Inventarios (Nota 10), aumentó en un **21% en MM\$ 20.017**, producto del aumento en unidades terminadas, al aumento de costos activados por el avance de obras en ejecución y traspaso al corto plazo de terrenos para desarrollo inmobiliario

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 **17,1%**, alcanzando los **MM\$ 114.439**. Las partidas que presentaron mayor movimiento son las siguientes:

- Pasivos financieros (Nota 18), registró un aumento de un **MM\$ 22.087** con una variación de un **36%**, principalmente por los giros de EEPP por avance físico de las obras en construcción, principalmente de los proyectos Mirador del Golf, Los Robles 5, Vicuña Mackenna, Arturo Prat y Estancia Liray 7.4.
- Otras Provisiones (Nota 21), presentó una disminución de un **25% MM\$ 3.826** explicado principalmente por el traspaso al corto plazo de obligaciones que tiene Piedra Roja Desarrollos Inmobiliario con el MOP.

El **pasivo no corriente** aumento un **3%**, lo que significa un aumento de **MM\$ 2.170** respecto al cierre del año anterior explicado principalmente por reclasificación de deuda financiera a corto plazo, y el registro de un nuevo crédito de leasing en Manquehue Gestión con garantía real de terrenos por **MM\$ 1.725**, ya explicado en trimestres anteriores

El **patrimonio** por su parte presentó una variación positiva de un **1,2%** equivalente a **MM\$ 2.132**, principalmente por el aumento de las ganancias acumuladas productos de las utilidades del ejercicio.

5. INDICADORES FINANCIEROS

INDICADORES FINANCIEROS (*)	4T24	3T24	2T24	1T24	4T23
Liquidez Corriente	1,58 X	1,49 X	1,62 X	1,66 X	1,65 X
Razón Ácida	0,56 X	0,51 X	0,56 X	0,62 X	0,67 X
Razón de Endeudamiento (1)	1,34 X	1,34 X	1,24 X	1,22 X	1,23 X
Razón de Endeudamiento (2)	1,11 X	1,11 X	1,02 X	1,00 X	1,01 X
Deuda Corto Plazo	59,0%	60,2%	56,7%	55,4%	55,8%
Deuda Largo Plazo	41,0%	39,8%	43,3%	44,6%	44,2%
Cobertura Gastos Financieros	0,92 X	-0,26 X	-0,69 X	0,01 X	0,59 X
Rotación de Inventarios	0,35 X	0,22 X	0,13 X	0,06 X	0,39 X
Promedio Cuentas por Cobrar (días)	49,9	85,1	112,0	274,2	164,1
Rotación de Activos	0,15 X	0,09 X	0,05 X	0,02 X	0,16 X
Rentabilidad del Activo (ROA)	1,1%	-0,2%	-0,2%	-0,1%	1,3%
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	2,9%	-0,4%	-0,5%	-0,2%	2,6%

(1) Considera patrimonio controlador

(2) Considera patrimonio total

El indicador de **liquidez corriente** llega a 1,58 veces, presentando una variación menor con respecto al cierre del 2023 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 4T del año anterior a 1,34 veces, debido a un incremento en el monto del pasivo exigible debido al giro de líneas de construcción y un nuevo crédito de leasing, como proceso natural del negocio inmobiliario.

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 (*)		
	dic-24	dic-23	Var. A/A (%)	dic-24	dic-23	Var. A/A (%)	dic-24	dic-23	Var. A/A (%)
Flujos de Operación	(20.256)	5.014	-504,0%	(2.514)	911	-376,0%	(22.770)	3.472	-755,9%
Flujos de Inversión	(165)	2.490	-106,6%	0	(26)	100,0%	(165)	2.464	-106,7%
Flujos de Financiamiento	11.543	(17.595)	165,6%	1.046	(5.325)	120%	12.589	(20.468)	161,5%
Incremento (disminución) en Efectivo y Equivalentes	(8.879)	(10.091)	12,0%	(1.468)	(4.440)	66,9%	(10.347)	(14.532)	28,8%
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%
Efectivo y Equivalentes al final del período	14.284	23.163	-38,3%	6.081	7.549	-19,4%	20.365	30.712	-33,7%

El flujo de operación al **cierre de diciembre del 2024** registró una pérdida de **MM\$ 22.770**, lo que representa una caída del **756%** en comparación con el mismo período del año anterior. Este resultado negativo se debe principalmente a dos factores: el aumento en los **días de recuperación de cuentas por cobrar** y un **mayor requerimiento de capital de trabajo** para financiar la operación en distintos segmentos del negocio.

La desaceleración en la venta de proyectos inmobiliarios ha impactado negativamente el flujo de inversión, el cual se redujo en un **107%** durante el **cuarto trimestre de 2024** en comparación con el cierre del año anterior. Esta disminución responde, en gran medida, a una menor recuperación de capital y utilidades provenientes de las filiales, producto de los **mayores plazos en la velocidad de venta de los proyectos**.

Por último, el **flujo de financiamiento** alcanzó un saldo positivo de **MM\$ 12.589** al cierre de **diciembre de 2024**, en contraste con los **MM\$ 20.468 negativos** registrados en el mismo período del año anterior. Este cambio se explica principalmente por un **mayor nivel de endeudamiento** destinado a la construcción de proyectos inmobiliarios. Dicho financiamiento se materializó a través de **mayores giros de préstamos para construcción** y el giro de **anticipos de excedentes** para adelantar los flujos de proyectos en escrituración y la obtención de capital de trabajo respaldado por garantías hipotecarias sobre terrenos.

8. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE

Desde el 1 de enero de 2025 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

Con respecto al mercado inmobiliario en Santiago, las promesas de venta expresadas en UF al 4T24 subieron un 5,7% respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que, en unidades, el mercado prácticamente no tuvo variaciones. El mercado de casas en UF ha aumentado un 6,4% y el de departamentos en un 5,5%.

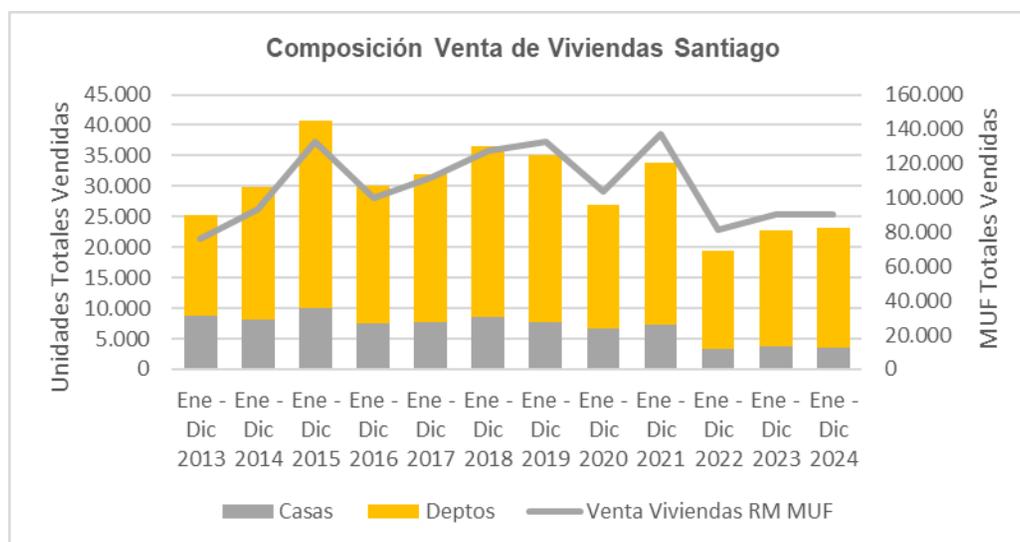


Gráfico Nº 1: Composición promesas por tipo de viviendas RM Fuente: Toc Toc

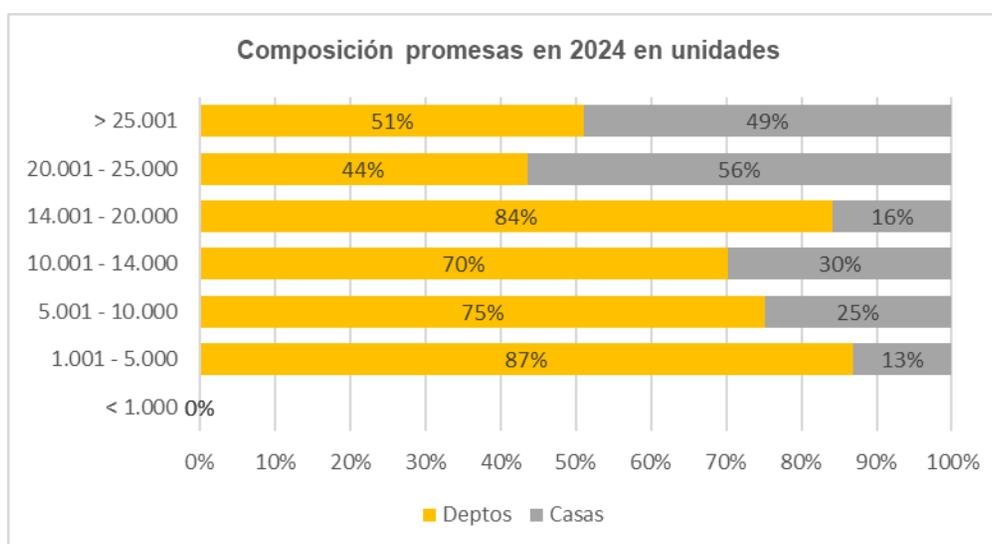


Gráfico Nº 2: Composición promesas de viviendas por precio RM Fuente: Toc Toc

En relación con el desempeño del mercado inmobiliario en la Región Metropolitana durante 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, con excepción del segmento entre las UF 20.001-25.000.

El gráfico N°3 muestra que, para el mercado de casas, el precio promedio presentó un aumento en sus precios promedios en un 12,4%, mientras que para los departamentos la variación fue de un 1,1% al cierre de ambos años.

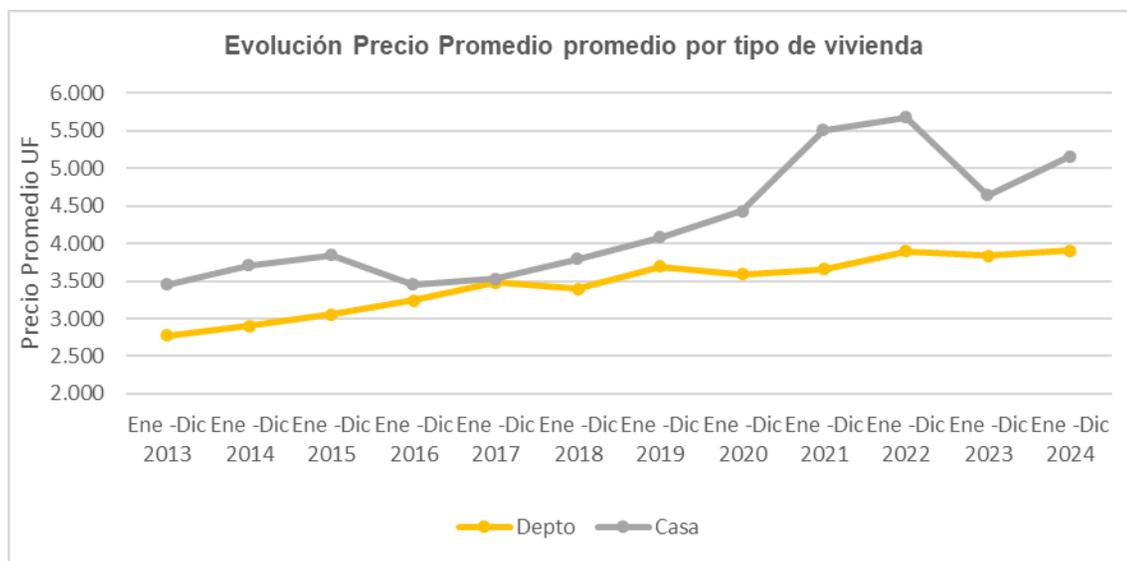


Gráfico N° 3: Evolución precio promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc

Una de las principales razones detrás del aumento en el precio promedio de las casas ha sido la recuperación en la venta de propiedades sobre las UF 10.000., y una normalización en la comercialización de las unidades bajo las UF 5.000. Por otro lado, el indicador UF/m² en casas aumentó un 6,1%, mientras que en departamentos el precio aumentó un 2,2%.

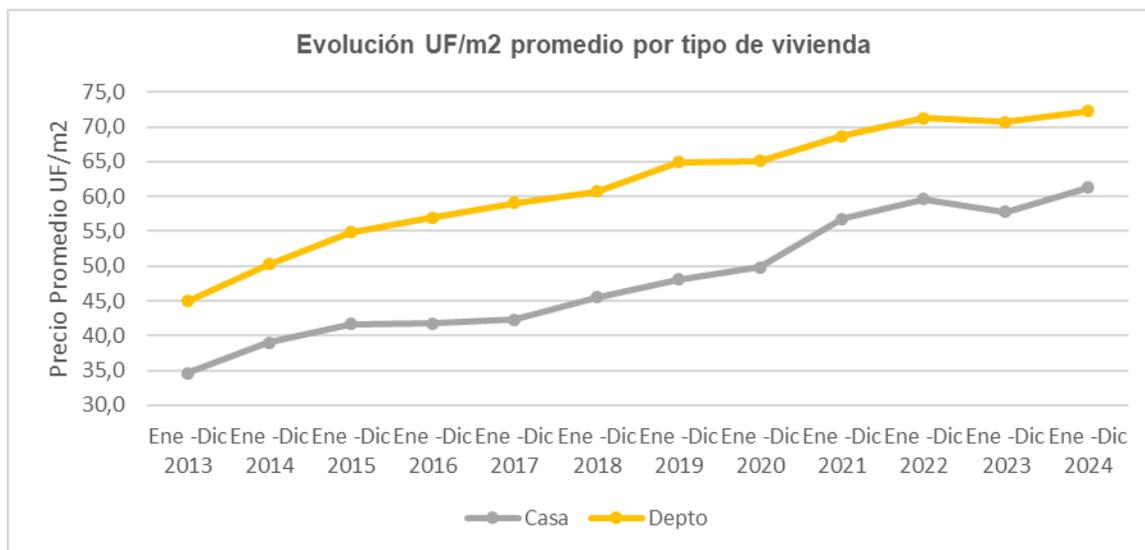


Gráfico N° 4: Evolución uf/m2 promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc.

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, alcanzando promesas acumuladas en el año de MUF 1.092. Por otra parte, la tasa de desistimiento disminuyó respecto al trimestre anterior llegando a diciembre 2024 a una tasa del 29%.

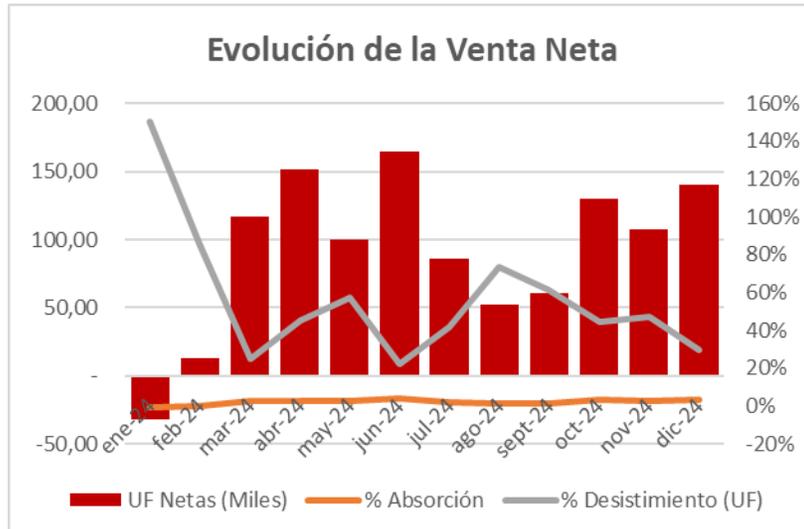


Gráfico Nº 5: Evolución Ventas netas (UF), sector Chicureo, Piedra Roja, Colina Fuente: Toc Toc.

En términos de oferta disponible, durante el cuarto trimestre del 2024, la oferta aumentó por el ingreso de nuevos proyectos en blanco, específicamente el proyecto La Ñipa Townhouses del grupo Hispano.

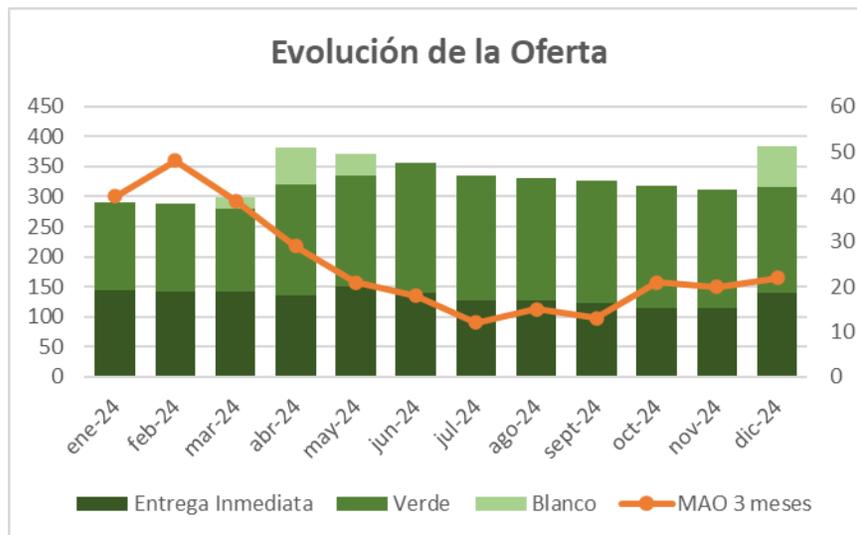


Gráfico Nº 6: Evolución de la oferta disponible vs MAO, sector Chicureo, Piedra Roja, Colina Fuente: Toc Toc.

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 de los créditos hipotecarios o cambios en las condiciones de los mismos (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:** Al 31 de diciembre del 2024 y 2023, la filial El Peñón Manquehue SpA presenta un covenant de propiedad y de envío de información de los estados financieros de esta sociedad en particular, ambos asociados al contrato de mutuo hipotecario con Evolucionadora Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A.

Al 31 de diciembre de 2024, la filial Piedra Roja Desarrollos Inmobiliarios S.A. presenta covenant asociados a un contrato Swap de cobertura de flujo de caja que mantiene con Scotiabank Chile. Los covenant de este contrato exigen la presentación de estados financieros auditados, declaraciones de impuestos, información para límites de crédito y un certificado anual de cumplimiento. También requieren informar modificaciones estatutarias en 10 días, cumplir leyes y regulaciones, incluyendo las de lavado de dinero y anticorrupción, y prohibir el uso de fondos para actividades ilícitas. Se debe informar sobre sanciones o investigaciones relacionadas y asegurar que el controlador no esté en listados de sancionados, notificando cualquier cambio en 30 días.

No existen otros covenant en ninguna de las sociedades de Inmobiliaria Manquehue S.A y/o sus filiales. Sin embargo, la compañía, con el objeto de mantener un fiel cumplimiento sobre las obligaciones contraídas, mantiene un estricto cumplimiento de sus ratios financieros de endeudamiento y liquidez, los que se informan y analizan mensualmente. (Nota 31.4).

10.4 RIESGO DE TERRENOS

La Compañía posee un 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. No obstante, y de acuerdo con los lineamientos del plan quinquenal, la Compañía monitorea permanentemente el mercado de suelo para proponer nuevas oportunidades de inversión al Directorio, revisando mensualmente en el Comité de Estrategia e Inversiones distintos terrenos que se adecuen a la demanda inmobiliaria de la Región Metropolitana.

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, así como de la Ley y Ordenanza de Urbanismo y Construcción, la 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, los 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.

La empresa gestiona activamente los riesgos laborales y delictivos, reconociendo su potencial impacto negativo en las operaciones. Para ello, mantiene un riguroso seguimiento de proveedores y subcontratistas, asegurando la continuidad operativa. En materia de delitos, su Modelo de Prevención, acorde a la Ley 20.393, se actualiza continuamente para incorporar las modificaciones legales, como la Ley 21.595. Refuerza además sus controles y difunde información a colaboradores y terceros para prevenir riesgos, poniendo a disposición un Canal de Denuncias confidencial para reportar cualquier irregularidad.

Adicionalmente, la reciente reforma de pensiones en Chile incrementará los costos laborales para los empleadores y las subcontrataciones. Ante esta situación, la empresa está trabajando en identificar mecanismos que permitan mejorar la eficiencia y así proteger la estabilidad de sus trabajadores.

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 esto 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.

10.10 RIESGO SEGURIDAD DE LA INFORMACIÓN

El riesgo de ciberseguridad se presenta como una amenaza constante, con el potencial de desencadenar pérdidas económicas, dañar la reputación y paralizar operaciones. Para contrarrestar estos riesgos, hemos implementado una serie de medidas preventivas y reactivas. Estas acciones incluyen evaluaciones de riesgos periódicas para identificar y priorizar vulnerabilidades, la adopción de marcos de ciberseguridad reconocidos, inversiones estratégicas en tecnologías y controles de seguridad como firewalls, el cumplimiento riguroso de las regulaciones de privacidad y seguridad de datos, y la promoción de una cultura de seguridad a través de la concientización y capacitación continua de nuestros empleados.

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

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.