INMOBILIARIA MANQUEHUE

ANÁLISIS RAZONADO
AL 31 DE MARZO DE 2025

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 primer trimestre de 2025 (1T25) al 31 de marzo de 2025. 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 8

4. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO 15

5. INDICADORES FINANCIEROS 16

6. DIFERENCIA ENTRE VALOR LIBRO Y VALOR ECONÓMICO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS 17

7. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO 17

8. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE 18

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 **1T25**, los ingresos consolidados de la compañía alcanzaron **MM$ 10.461**, reflejando un crecimiento del **26,8%** respecto al mismo período de **2024**. La totalidad de la venta registrada corresponde a la unidad de negocio inmobiliaria; el negocio de macrolotes, al igual que el mismo período del año anterior, no registró ingresos.

- El **margen bruto** del **1T25** alcanzó **MM$ 1.863**, un **14,6%** menor que el registrado durante el **1T24** por **MM$ 2.182**. El menor margen registrado por la Compañía obedece a los ajustes realizados a los precios de las viviendas necesarios para acelerar la venta de inventario para entrega inmediata y la situación competitiva de la industria.

- Los **gastos de administración y ventas (GAV)** en el **1T25** alcanzaron **MM$ 3.250**, un **17,5%** más que en el mismo período de **2024**. Este incremento corresponde a gastos no recurrentes.

- El **EBITDA consolidado** del **1T25** fue de **(MM$ 631)**, comparado con **MM$ 7** en el **1T24**. Esto se explica por la disminución del Resultado Operacional del periodo producto de los menores márgenes inmobiliarios y aumento de gastos de administración.

- La **utilidad consolidada** del **1T25** fue de **MM$ 83**, en comparación con la pérdida de **(MM$ 181)** en el **1T24**. Este resultado se debe principalmente al efecto del impuesto diferido, como consecuencia de las diferencias temporales de las existencias y pérdidas de arrastre.

- Los **metros cuadrados edificables** en los permisos de edificación aprobados por la compañía disminuyeron un **20%** respecto al mismo período de **2024**. Esta reducción se debe al inicio de construcción **de una nueva etapa en el Condominio Los Montes**, así como también por la reformulación del permiso de edificación de proyecto Los Leones 1500, en la comuna de Providencia, ajustándose a la demanda del mercado.

- El **stock disponible** disminuyó un **33,5%**, alcanzando **MUF 913** en el **1T25**, comparado con **MUF 1.374** en el mismo período de **2024**. Esta variación se debe a un mayor volumen de escrituración, tanto de viviendas para entrega inmediata como la escrituración de las obras que obtuvieran su recepción municipal en el 1T25.

- El **stock potencial** para escriturar en los próximos **12 meses** se ubicó en **MUF 2.233**, impulsado principalmente por el proyecto **Mirador del Golf**, que registra un volumen significativo de ventas en miles de UF.

- Durante el **1T25** se observó un aumento en la actividad comercial, registrando **promesas netas** de viviendas por **MUF 420,** monto superior a las **MUF 349** registradas en mismo período del 2024.

- Durante el **1T25**, se registraron **4 desistimientos**, mientras que durante el mismo periodo del año anterior no se registraron unidades desistidas. Además, la **velocidad de venta** aumentó en comparación con **2024**, pasando de **0,4 a 0,7 unidades mensuales** en casas y de **0 a 0,1 unidades mensuales** en departamentos.

- El indicador de **meses para agotar stock (MAO)** también mostró una reducción. En casas, bajó de **8,2 a 4,2 meses**, y en departamentos, de **108 a 22,3 meses**, reflejando el impacto de las estrategias comerciales implementadas por la compañía.

- El **backlog de promesas inmobiliarias** registró un aumento de 26% al **1T25** alcanzando los **MUF 1.560,** versus un Backlog de promesas del **1T24,** que alcanzó las **MUF 1.238.**

- El **backlog de promesas de macrolotes** mantuvo el volumen de cierre del año 2024 equivalentes a **MUF 263**, un 13,3% mayor que los **MUF 232** del **1T24**.

2. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y POR SEGMENTO

Millones de $	Trimestre			Acumulado		
	1T 2025	1T 2024	Var. A/A (%)	Acum 2025	Acum 2024	Var. A/A (%)
Ingresos	**10.461**	**8.249**	**26,8%**	**10.461**	**8.249**	**26,8%**
(Costo de Venta)	(8.598)	(6.067)	41,7%	(8.598)	(6.067)	41,7%
Ganancia Bruta	**1.863**	**2.182**	**-14,6%**	**1.863**	**2.182**	**-14,6%**
(Gasto de Admin.)	(3.250)	(2.766)	17,5%	(3.250)	(2.766)	17,5%
Resultado Operacional	**(1.387)**	**(584)**	**137,4%**	**(1.387)**	**(584)**	**137,4%**
No Operacional:						
-Ingresos financieros	313	466	-33,0%	313	466	-33,0%
-(Gastos financieros)	(839)	(530)	58,2%	(839)	(530)	58,2%
-Otros	388	(293)	n/a	388	(293)	n/a
Ganancia antes de impuesto	**(1.525)**	**(941)**	**62,0%**	**(1.525)**	**(941)**	**62,0%**
-Impuestos	1.608	760	111,4%	1.608	760	111,4%
Ganancia (pérdida)	**83**	**(181)**	**145,6%**	**83**	**(181)**	**145,6%**
Ganancia propietarios controladora	119	(259)	146,2%	119	(259)	146,2%
Resultado Operacional	**(1.387)**	**(584)**	**137,4%**	**(1.387)**	**(584)**	**137,4%**
(+) Depreciación	98	121	-19,2%	98	121	-19,2%
(+) Amortización	10	10	0,0%	10	10	0,0%
(+) Gasto Fin. en costo	648	460	40,9%	648	460	40,9%
EBITDA	**(631)**	**7**	**n/a**	**(631)**	**7**	**n/a**
Resultado por acción ($/acción)	*0,20*	*(0,44)*	*0,6 p.p.*	*0,20*	*(0,44)*	*0,6 p.p.*
Ganancia Bruta / Ingresos (%)	*17,8%*	*26,4%*	*-8,6 p.p.*	*17,8%*	*26,4%*	*-8,6 p.p.*
Resultado Operac. / Ingresos (%)	*-13,3%*	*-7,1%*	*-6,2 p.p.*	*-13,3%*	*-7,1%*	*-6,2 p.p.*
Ganancia (pérdida) / Ingresos (%)	*0,8%*	*-2,2%*	*3,0 p.p.*	*0,8%*	*-2,2%*	*3,0 p.p.*
EBITDA / Ingresos (%)	*-6,0%*	*0,1%*	*-6,1 p.p.*	*-6,0%*	*0,1%*	*-6,1 p.p.*

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 (*)		
	1T 2025	1T 2024	Var. A/A (%)	1T 2025	1T 2024	Var. A/A (%)	1T 2025	1T 2024	Var. A/A (%)
Ingresos	**10.392**	**8.175**	**27,1%**	**69**	**74**	**-5,8%**	**10.461**	**8.249**	**26,8%**
(Costo de Venta)	(8.499)	(6.121)	38,9%	(99)	54	n/a	(8.598)	(6.067)	41,7%
Ganancia Bruta	**1.893**	**2.055**	**-7,9%**	**(30)**	**127**	**-123,4%**	**1.863**	**2.182**	**-14,6%**
(Gasto de Admin.)	(2.528)	(2.288)	10,5%	(722)	(478)	51,1%	(3.250)	(2.766)	17,5%
Resultado Operacional	**(635)**	**(234)**	**171,9%**	**(752)**	**(351)**	**114,4%**	**(1.387)**	**(584)**	**137,4%**
(+) Depreciación	87	110	-21%	10	10	0%	98	121	-19%
(+) Amortización	10	10	0%	-	-	0%	10	10	0%
(+) Gasto Fin. en costo	648	460	41%	-	-	0%	648	460	41%
EBITDA	**111**	**347**	**-68,0%**	**(742)**	**(340)**	**117,9%**	**(631)**	**7**	**n/a**
Ganancia Bruta / Ingresos (%)	*18,2%*	*25,1%*	*-6,9 p.p.*	*-43,0%*	*173,2%*	*-216,2 p.p.*	*17,8%*	*26,4%*	*-8,6 p.p.*
Result. Operac. / Ingresos (%)	*-6,1%*	*-2,9%*	*-3,3 p.p.*	*-1085,8%*	*-477,1%*	*-608,7 p.p.*	*-13,3%*	*-7,1%*	*-6,2 p.p.*
EBITDA / Ingresos (%)	*1,1%*	*4,2%*	*-3,2 p.p.*	*-1070,9%*	*-463,0%*	*-607,9 p.p.*	*-6,0%*	*0,1%*	*-6,1 p.p.*

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

2.1 RESULTADO OPERACIONAL

Los **ingresos consolidados** del 1T25 alcanzaron **MM$ 10.461** versus **MM$ 8.249** del 1T24, lo que se explica a continuación por unidad de negocio:

- **Desarrollo Inmobiliario:** Los ingresos de este segmento experimentaron un crecimiento del **27,1%** durante el primer trimestre de 2025, alcanzando los **MM$ 10.392**. Este desempeño obedece a la escrituración de los proyectos Aguapiedra, la Etapa 7.4 del proyecto Estancia Liray, Etapa 8 de Alto La Cruz y el proyecto de altura Los Alerces.

- **Macrolotes:** Los ingresos del segmento del 1T25, corresponden a arriendos menores por **MM$ 69**, un 5,8% menor que el mismo periodo del año anterior. No hubo ventas de lotes durante el trimestre, debido a que aún no se cumplen las condiciones para enajenar las promesas vigentes.

El **costo de venta** del 1T25 alcanzó los (**MM$ 8.598)** versus (**MM$ 6.067)** del 1T24. El desglose por unidad de negocio es el siguiente:

- **Desarrollo inmobiliario:** Los costos de desarrollo inmobiliario experimentaron un incremento del **38,9%** en el 1T25, alcanzando los (**MM$ 8.499)**, asociada al mayor volumen de escrituración del periodo.

- **Macrolotes:** Los costos de venta para este segmento fue de (**MM$ 99)**, y tal como se ha mencionado, no hubo escrituración del período.

Al comparar el primer trimestre de 2025 con el mismo periodo del año anterior, se observa una disminución de un **14,6 %** en la ganancia bruta consolidada, la cual pasó de **MM$ 2.182 el 1T24** a **MM$ 1.863 el 1T25**. Este resultado se explica fundamentalmente por los esfuerzos en descuentos de precios realizados para mejorar la velocidad de venta, en particular de aquellos productos con entrega inmediata.

Los gastos de administración y ventas consolidados del 1T25 aumentaron en un **17,5%** en comparación con el mismo periodo del año anterior, alcanzando los **(MM$ 3.250)** contra los (**MM$ 2.766)** registrados en el 1T24. Este incremento corresponde a gastos no recurrentes, como asesorías ambientales, soporte TI, mantención y reparación de viviendas en stock y bróker utilizados puntalmente para la venta de algunas unidades.

El incremento en el nivel de ventas junto con los descuentos realizados, sumado a los mayores gastos de administración y ventas generó un resultado operacional consolidado de **(MM$ 1.387)** en el **1T25**, el cual es **137,4%** inferior al registrado de en el **1T24** por **(MM$ 584)**. Por otro parte, el EBITDA consolidado alcanzó una cifra negativa de (**MM$ 631)** para el **1T25,** contra los **MM$ 7** positivos del mismo periodo de 2024.

2.2 RESULTADO NO-OPERACIONAL

La Compañía registró **ingresos financieros** durante el primer trimestre de 2025 por **MM$ 313** frente a los **MM$ 466** del **1T24**, debido a menores saldos promedio de caja disponibles y a las menores tasas de interés de mercado aplicables a depósitos e inversiones en fondos mutuos.

El primer trimestre de 2025 se registró un aumento de un **58,2%** en gastos financieros, alcanzando los (**MM$ 839)**, versus los (**MM$ 530)** del 1T24. Este incremento corresponde al saldo de deuda de los proyectos en fase de escrituración: Aguapiedra Etapa 6 (Colina), Los Montes Etapa 5 (Colina), Estancia Liray Etapa 7.4 (Colina), Alto La Cruz etapas 6 y 7 (Padre Hurtado) y el edificio Los Alerces 2222.

Las **otras ganancias y pérdidas** registraron una ganancia de **MM$ 388** en el primer trimestre de 2025, en comparación con la pérdida de **(MM$ 293)** 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 (Puente Alto) del Consorcio Inmobiliario MBI.

Habida cuenta de lo indicado, el **resultado no operacional** del **1T25** registró una pérdida de **(MM$ 138)**, en comparación con una pérdida de **(MM$ 357)** del mismo período del año pasado, lo que se explica principalmente por el mejor resultado de los negocios conjuntos.

En consecuencia, la **ganancia antes de impuesto** del **1T25** registró una pérdida de **(MM$ 1.525)**, explicada por el menor resultado operacional obtenido, debido a los menores márgenes inmobiliarios y al mayor volumen de 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 consolidada del primer trimestre, alcanzando un monto de **MM$1.608** en este período, lo que finalmente generó una ganancia neta de **MM$ 83**, frente a la pérdida de (**MM$ 181)** del **1T24.**

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 perdida, según el porcentaje de participación respectivo.

Al cierre del 1T25, la cartera de proyectos de Desarrollo Inmobiliario de Manquehue es la siguiente:

	Proyectos	Ubicación	Total (unidades) (*)	Precio Prom (UF)
1	Los Montes	Piedra Roja	87	9.219
2	Aguapiedra	Piedra Roja	7	12.002
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	415	3.175
7	Cumbres del Peñón	Puente Alto	330	5.126
8	Ciudad del Sol	Puente Alto	236	3.560
9	Alto la Cruz	Padre Hurtado	147	3.763
10	El Recreo	Machalí	439	3.800
11	Manquehue Sur	Machalí		5.834
12	Santa María del Mar	Santo Domingo		3.011
	Total Casas		**1.901**	
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	6	4.047
15	Teniente Montt	Ñuñoa	-	5.842
15	Los Alerces	Ñuñoa	45	3.345
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		**638**	
	Total Proyectos		**2.539**	

(*) Total (unidades) = Venta futura estimada al 31.03.2025 (valor referencial, podría estar sujeto a cambios)

3.1.1 INDICADORES DE OFERTA

BACKLOG PROYECTOS (*)	mar-25	mar-24
	Miles de UF	
Backlog proyectos propios	**593**	**1.239**
Casas	228	657
Departamentos	365	582
Backlog proyectos con sociedades o consorcios	**234**	**276**
Casas	-	-
Departamentos	234	276
Total Backlog Proyectos	**827**	**1.515**

PERMISOS (*)	mar-25	mar-24
	M2	
Permisos proyectos propios	**60.865**	**88.287**
Casas	60.865	69.459
Departamentos	-	18.828
Permisos proyectos con sociedades o consorcios	**50.764**	**50.764**
Casas	7.405	7.405
Departamentos	43.359	43.359
Total Permisos	**111.629**	**139.051**

STOCK (*)	mar-25				mar-24	
	Stock Disponible		Stock Potencial		Stock Disponible	
	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
Total	**154**	**913**	**351**	**2.233**	**285**	**1.374**
Casas	101	701	159	1.604	193	1.046
Departamentos	52	210	192	628	91	326
Sitios	1	2	-	-	1	2

(*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

Permisos proyectos: En marzo 2025 la compañía tenía permisos vigentes medidos en m2 por un total de **111.629**, lo que, comparado con el **1T24**, representa una disminución de un **19,72%**. Esto se explica por los inicios de construcción de la etapa 6 del condominio Los Montes (Colina) y del edificio Víctor Rae (Las Condes). Además, se está gestionando un nuevo permiso de edificación para el proyecto Los Leones 1500 (Providencia).

Backlog de proyectos: El **1T25** presenta una disminución de un **45,4%**, lo que obedece al ciclo natural de avance en la actividad inmobiliaria, dando continuidad a las obras que se encontraban vigentes en el **1T24**: Mirador del Golf (Colina), los condominios Aguapiedra (Colina), Los Robles (Colina), Los Montes (Colina), Alto La Cruz (Padre Hurtado) y Estancia Liray (Colina), así como los Edificios Arturo Prat y Vicuña Mackenna, junto con el inicio de la construcción de la etapa 6 del condominio Los Montes (Colina).

Stock disponible y potencial: El stock disponible se ubicó en **MUF 913** en el **1T25,** lo que representa una disminución del **33,5%** respecto al **1T24**, explicado por un volumen de escrituración superior a la reposición de stock originado por las recepciones de las obras de los condominios Los Montes Etapa 5 (Colina), Estancia Liray Etapa 7.4 (Colina) y Alto La Cruz Etapa 8 (Padre Hurtado), y del Edificio Los Alerces (Ñuñoa). Por su parte, el stock potencial se ubicó en **MUF 2.233** con una escrituración potencial de 351 unidades en los próximos 12 meses, proyectada a partir de las recepciones presupuestadas de

los condominios Alto La Cruz Etapa 8 (Colina), Mirador del Golf (Colina), Los Robles Etapa 5 (Colina), y los edificios Vicuña Mackenna (La Florida) y Arturo Prat (Santiago).

3.1.2 INDICADORES DE DEMANDA

DEMANDA (*)	Mar. 2025		Mar. 2024	
	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
Venta Total (**)	**79**	**338**	**58**	**305**
Casas	**56**	**246**	**41**	**233**
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	41	141	21	67
UF 4.001 a UF 6.000	9	40	10	44
UF 6.001 a UF 9.000	2	17	1	9
Mayor a UF 9.000	4	49	9	113
Departamentos	**7**	**23**	**1**	**4**
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	4	11	1	4
UF 4.001 a UF 6.000	3	13	-	-
UF 6.001 a UF 9.000	-	-	-	-
Mayor a UF 9.000	-	-	-	-
Casas con sociedades o consorcios	**16**	**69**	**16**	**69**
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	-	-	-	-
UF 4.001 a UF 6.000	16	69	16	69
UF 6.001 a UF 9.000	-	-	-	-
Mayor a UF 9.000	-	-	-	-
Departamentos con sociedades o consorcios	**-**	**-**	**-**	**-**
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	-	-	-	-
Sitios	**-**	**-**	**-**	**-**
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	-	-	-	-
Promesas Netas (***)	**95**	**420**	**57**	**349**
Casas	75	346	38	184
Departamentos	20	74	19	165
Promesas Desistidas	**4**	**14**	**-**	**-**
Casas	4	14	-	-
Departamentos	-	-	-	-
Tasa Desistimiento		***3%***		***0%***
Backlog de Promesas (***)	**225**	**1.560**	**159**	**1.238**
Casas	109	1.091	88	629
Departamentos	116	469	71	609
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 acumulada del **1T25** fue de **MUF 338**, incluyendo proyectos propios y en control conjunto al 100%, versus las **MUF 305** del **1T24**, lo que representa un del **10,8%**. Esto debido principalmente por las recepciones municipales de los condominios Alto La Cruz

Etapa 8 (Padre Hurtado) y Estancia Liray Etapa 7.4 (Colina), más la recepción del Edificio Los Alerces (Ñuñoa), los cuales a marzo del 2024 no estaban disponible de escrituración.

Monto y unidades promesadas y desistidas: Las promesas netas acumuladas al **1T25** aumentaron en un **20,4%** alcanzando un monto de **MUF 420**, equivalente a 95 unidades en comparación con las 57 unidades del **1T24**. Este aumento se debió a un mejor desempeño en los proyectos de casas, mientras se mantuvo el nivel en los proyectos en altura. En el período se registran 4 unidades desistidas, todas correspondientes a casas.

Backlog de promesas: El Backlog de promesas presenta un aumento de un **26%**, alcanzando **MUF 1.560** versus **MUF 1.238** acumulados al **1T24**, explicado por una mejor gestión comercial y por el inicio de ventas de la etapa 6 del proyecto Los Montes que ha canalizado de manera más eficiente los esfuerzos para la comercialización de los proyectos inmobiliarios.

MAS / Velocidad de Venta	2025	2024
Meses para agotar stock (*)		
Casas	4,2	8,2
Departamentos	22,3	108,0
Sitios	-	-
Velocidad de Venta (*)		
Casas	0,7	0,4
Departamentos	0,1	0,0
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 8,2 a 4,2 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 108 meses a 22,3 mostrando la consolidación de la estrategia comercial para este tipo de productos.

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 2 clubs deportivos (Golf y Náutico).

La superficie útil disponible para la venta al cierre del **1T25**, se detalla a continuación:

MACROLOTES PIEDRA ROJA	Superficie útil para venta (Hectáreas) (*)			
	Residencial	Equipamiento	Otros (**)	Total
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 **1T25** 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)			
	Habitacional	Equipamiento	Otros	Total
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 (*)		
	mar-25	dic-24	Var. A/A (%)	mar-25	dic-24	Var. A/A (%)	mar-25	dic-24	Var. A/A (%)
Activos Corrientes	173.119	174.527	-0,8%	8.732	11.313	-22,8%	176.994	181.040	-2,2%
Activos No Corrientes	116.640	115.929	0,6%	141.056	139.647	1,0%	190.484	187.863	1,4%
Total Activos	**289.759**	**290.455**	**-0,2%**	**149.788**	**150.960**	**-0,8%**	**367.478**	**368.903**	**-0,4%**
Pasivos Corrientes	110.139	109.703	0,4%	11.050	9.875	11,9%	115.993	114.439	1,4%
Pasivos No Corrientes	25.186	25.834	-2,5%	58.131	59.906	-3,0%	76.958	79.458	-3,1%
Participaciones no controladoras							144.444	144.526	-0,1%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora							30.083	30.480	-1,3%
Total Patrimonio	**154.433**	**154.919**	**-0,3%**	**80.608**	**81.180**	**-0,7%**	**174.527**	**175.005**	**-0,3%**
Total Pasivos y Patrimonio	**289.759**	**290.455**	**-0,2%**	**149.788**	**150.960**	**-0,8%**	**367.478**	**368.903**	**-0,4%**

4.1 ANÁLISIS DE ACTIVOS

El **activo corriente** consolidado al del **1T25** disminuyó en un **2,2%** respecto diciembre 2024**,** llegando a **MM$176.994**, variación que se explica principalmente por:

- Efectivo y equivalentes en efectivo (Nota 5), disminución de un **14,46%,** equivalente a **MM$ 2.924,** lo cual obedece a la operación normal del negocio para pago de proveedores, remuneraciones y capital de trabajo para los proyectos en ejecución.

- Deudores comerciales (Nota 8), disminución en un **13,95%,** por **MM$ 4.365,** debido a la operación habitual del negocio inmobiliario relacionada con la cobranza de los proyectos inmobiliarios, así como la de algunos lotes prescindibles escriturados en diciembre.

- Inventarios (Nota 10), aumentó en un **1,17%** en **MM$ 1.366,** producto del ciclo normal del negocio según el avance físico de las obras en ejecución y sus gastos activados.

- Activos por impuesto (Nota 11), presentan un aumento de un **15,26%,** equivalente a **MM$ 1.885**, el cual se debe principalmente al aumento del IVA Crédito, dado el avance físico de las obras en curso, entre las que destaca el contrato de construcción de la obra Mirador del Golf.

Por otro parte, el **activo no corriente** presentó una variación marginal de un 1,4% con respecto al cierre del 2024. Cabe destacar, que el mayor aumento se produjo en los activos por derecho de uso (Nota 15), debido al refinanciamiento del BICE para la unidad de negocios de macrolotes, la cual cambió de instrumento a leaseback.

4.2 ANÁLISIS DE PASIVOS Y PATRIMONIO

El **pasivo corriente** aumentó en un **1,36%,** alcanzando los **MM$ 115.993**. Las partidas que presentaron mayor movimiento son las siguientes:

- Pasivos financieros (Nota 18), registró un aumento de un **MM$ 2.778** con una variación de **un 3,32%**, principalmente por los giros de estados de pago por avance físico de las obras en construcción, principalmente de los Condominios Mirador del Golf (Colina), Los Robles 5 (Colina) y Los Montes Etapa 6 (Colina), así como de los Edificios Vicuña Mackenna (La Florida), Arturo Prat (Santiago) y Víctor Rae (Las Condes).
- Otras Provisiones (Nota 21), presentó una disminución de un **19,17%** equivalente a **MM$ 2.228** explicado principalmente por el traspaso al corto plazo de obligaciones que tiene Piedra Roja Desarrollos Inmobiliario con el MOP.

El **pasivo no corriente** disminuyó un **3,15%,** equivalente a **MM$ 2.500** respecto al cierre del año anterior explicado principalmente por reclasificación de deuda financiera a corto plazo, y el refinanciamiento del mutuo hipotecario del BICEVIDA como leaseback en la unidad de negocio Macrolotes por **MM$ 11.622.**

El **patrimonio** por su parte presentó una variación negativa equivalente a **MM$ 478**, principalmente por el reparto de dividendos a terceros del proyecto Aguapiedra.

5. INDICADORES FINANCIEROS

INDICADORES FINANCIEROS (*)	1T25	4T24	3T24	2T24	1T24
Liquidez Corriente	1,53 X	1,58 X	1,49 X	1,62 X	1,66 X
Razón Acida	0,51 X	0,56 X	0,51 X	0,56 X	0,62 X
Razón de Endeudamiento (1)	1,34 X	1,34 X	1,34 X	1,24 X	1,22 X
Razón de Endeudamiento (2)	1,11 X	1,11 X	1,11 X	1,02 X	1,00 X
Deuda Corto Plazo	60,1%	59,0%	60,2%	56,7%	55,4%
Deuda Largo Plazo	39,9%	41,0%	39,8%	43,3%	44,6%
Cobertura Gastos Financieros	-0,42 X	0,92 X	-0,26 X	-0,69 X	0,01 X
Rotación de Inventarios	0,07 X	0,35 X	0,22 X	0,13 X	0,06 X
Promedio Cuentas por Cobrar (días)	231,7	49,9	85,1	112,0	274,2
Rotación de Activos	0,03 X	0,15 X	0,09 X	0,05 X	0,02 X
Rentabilidad del Activo (ROA)	*0,0%*	*1,1%*	*-0,2%*	*-0,2%*	*-0,1%*
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	*0,1%*	*2,9%*	*-0,4%*	*-0,5%*	*-0,2%*

(1) Considera patrimonio controlador
(2) Considera patrimonio total

El indicador de **liquidez corriente** llega a 1,53 veces, inferior al cierre del 2024 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) al **1T25** se mantuvo respecto al **4T24** en 1,34 veces, debido a la evolución normal del negocio, donde la línea de endeudamiento crece con el avance físico y

disminuye a medida que se escrituran los proyectos. Cabe destacar, que, con el objeto de calzar la estructura de activos con pasivos, durante el **1T25** se refinanció un crédito bajo la modalidad de leaseback, traspasando por tanto MUF 330 de deuda financiera a la cuenta de pasivos por arrendamiento.

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

Los criterios de valorización 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 (*)		
	mar-25	dic-24	Var. A/A (%)	mar-25	dic-24	Var. A/A (%)	mar-25	dic-24	Var. A/A (%)
Flujos de Operación	(779)	(5.840)	86,7%	(381)	(578)	34,1%	(1.160)	(6.418)	81,9%
Flujos de Inversión	9	20	-52,9%	0	0	0,0%	9	20	-52,9%
Flujos de Financiamiento	82	477	-82,8%	(1.856)	0	0%	(1.774)	477	-471,6%
Incremento (disminución) en Efectivo y Equivalentes	**(687)**	**(5.343)**	**87,1%**	**(2.237)**	**(578)**	**-286,9%**	**(2.924)**	**(5.921)**	**50,6%**
Efectivo y Equivalentes al principio del período	14.284	23.163	-38,3%	6.081	7.549	-19,4%	20.365	30.712	-33,7%
Efectivo y Equivalentes al final del período	**13.597**	**17.820**	**-23,7%**	**3.844**	**6.971**	**-44,9%**	**17.441**	**24.791**	**-29,6%**

El flujo de operación **al 1T25** cerró negativo en (**MM$ 1.160),** lo que se debe principalmente a un mayor requerimiento de capital de trabajo para financiar la operación en distintos segmentos del negocio, monto que a su vez se vio reflejado en el GAV del trimestre.

El flujo de inversión, al cierre del **1T25** presenta una disminución de un 53% 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 negativo de (**MM$ 1.774)** al cierre de **marzo de 2025**, en contraste con los **MM$ 477 positivos** registrados en el trimestre anterior. Este cambio se explica principalmente por la amortización de los créditos, provenientes **del proceso constructivo.**

8. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE

Desde el 1 de abril de 2025 a la fecha de emisión de los presentes estados financieros consolidados intermedios no se han registrado hechos posteriores que puedan afectarlos significativamente.

Cabe destacar que el 24 de abril del presente año, tuvo lugar la Junta Ordinaria de Accionistas, donde fueron aprobados las materias propuestas, incluyendo el pago de dividendos de $2 por acción, equivalente a un 33,93% de la utilidad líquida del 2024, tal como fue informado en el hecho esencial comunicado.

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 1T25 bajaron un 1,9% respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que, en unidades, el mercado disminuyó en 7,2%. El mercado de casas en UF aumentó un 27,2% y el de departamentos disminuyó en un 7,5%.

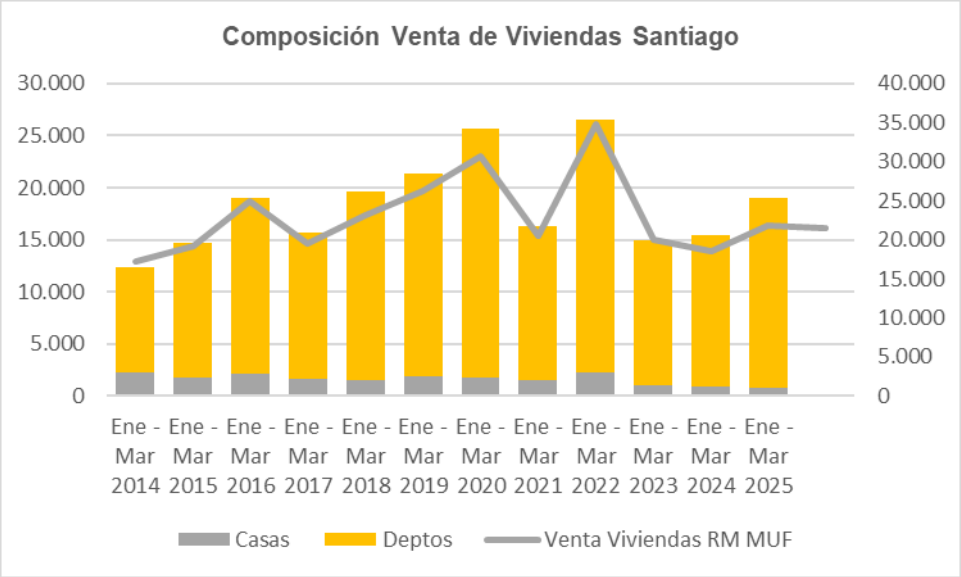

Gráfico Nº 1: Composición promesas por tipo de viviendas RM Fuente: Toc Toc

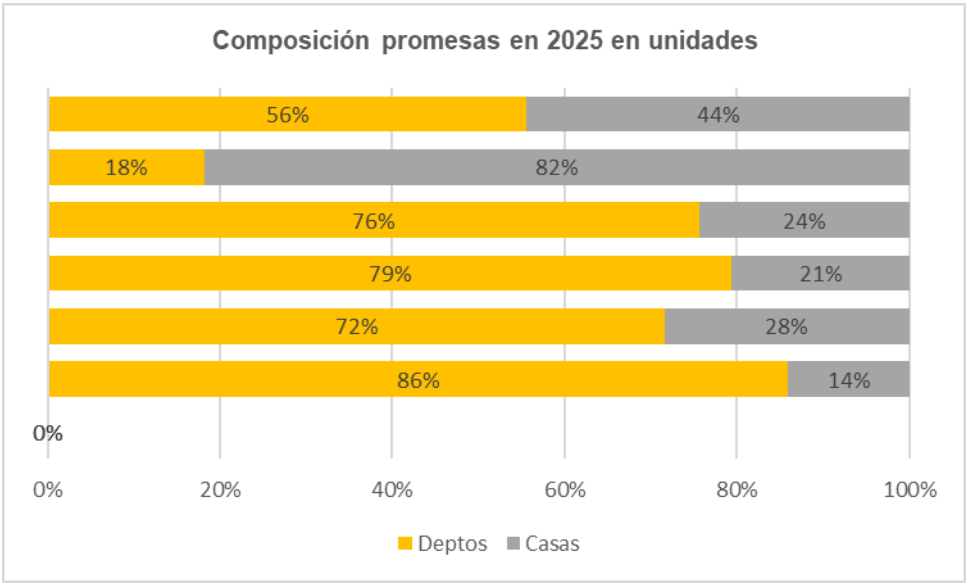

Gráfico Nº 2: Composición promesas de viviendas por precio RM Fuente: Toc Toc

En relación con el desempeño del mercado inmobiliario en la Región Metropolitana durante al primer trimestre del 2025, 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 de un 9,9% respecto del mismo periodo del año anterior, mientras que para los departamentos la variación fue de un 5,4%.

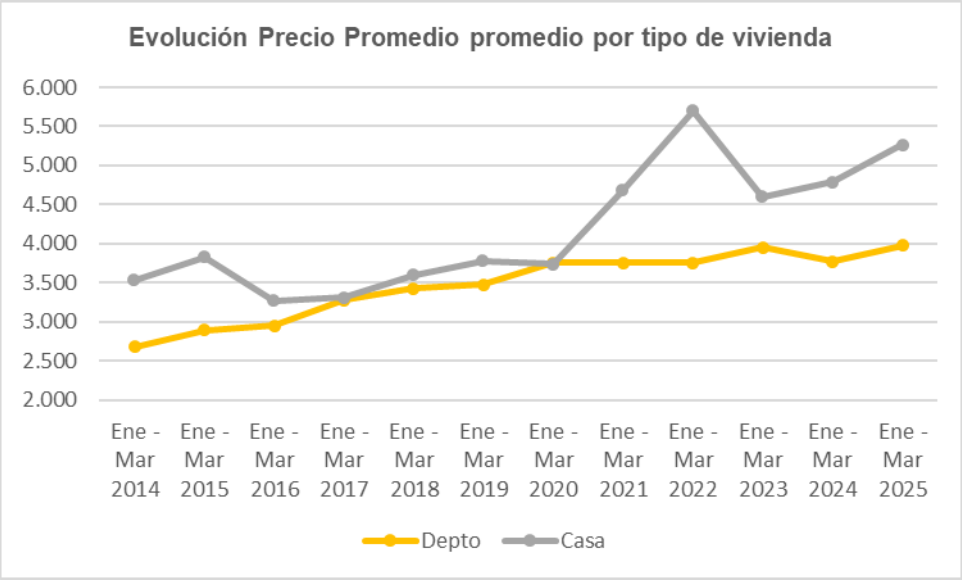

Gráfico Nº 3: Evolución precio promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc

Una de las principales razones detrás del aumento en el precio promedio de las casas ha sido el aumento de las ventas entre el segmento de UF 8.000 a UF 10.000 y de UF 16.000 a UF 18.000. Por otro lado, el indicador UF/m2 en casas aumentó un 2,3%, mientras que en departamentos el precio aumentó un 4,2%.

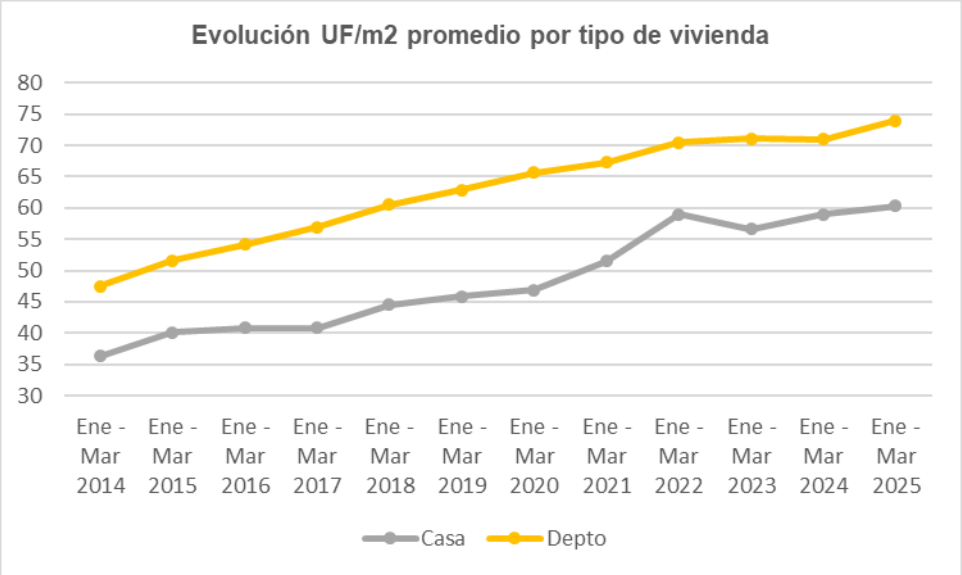

Gráfico Nº 4: Evolución uf/m2 promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc.

En el caso de Piedra Roja, el gráfico 5 muestra una tendencia al alza en las ventas, alcanzando promesas acumuladas en el año de MUF 400. Por otra parte, la tasa de desistimiento disminuyó respecto al trimestre anterior llegando a marzo 2025 a una tasa de 19%.

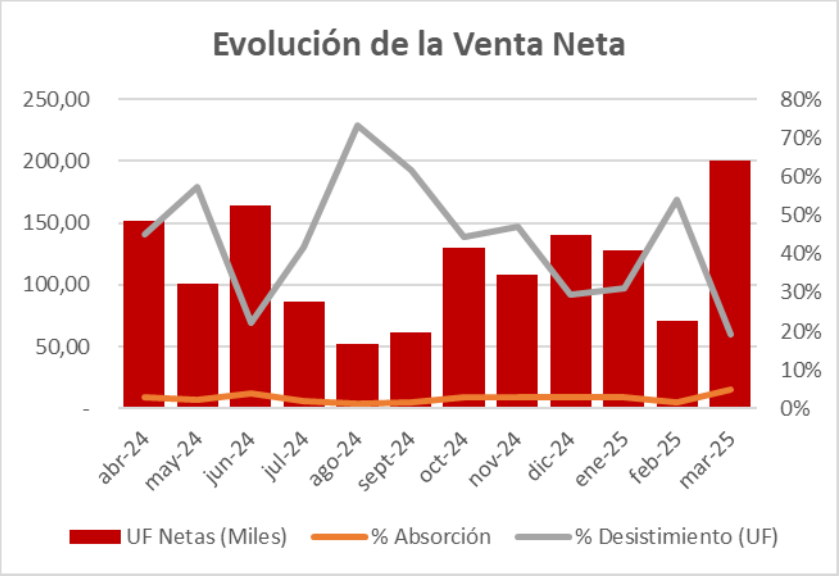

Gráfico Nº 5: Evolución Ventas netas (UF), sector Chicureo, Piedra Roja, Colina Fuente: Toc Toc.

En términos de oferta disponible, durante el primer trimestre del 2025, la oferta aumento por el ingreso de nuevos proyectos en blanco, específicamente el proyecto La Ñipa Townhouses del grupo Hispano.

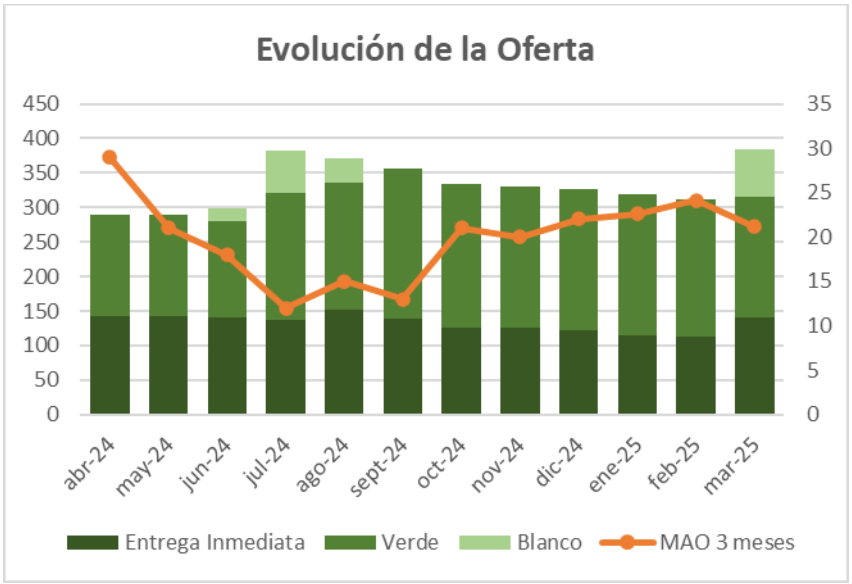

Gráfico Nº 6: Evolución de la oferta disponible vs MAO, sector Chicureo, Piedra Roja, Colina Fuente: Toc Toc.

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 de 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: La filial El Peñón Manquehue SpA presenta 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 Evoluciona Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A.

  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 30.4).

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. Estas medidas nos permiten fortalecer nuestra postura de seguridad y proteger nuestros activos frente a las amenazas cibernéticas en constante evolución.

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: Retractación, 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 promesadas 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 promesados.

Stock Potencial: Inmuebles en construcción, que podrían ser escriturados en los próximos 12 meses, incluyendo aquellos que están promesados.

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.