



---

**ANÁLISIS RAZONADO  
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2023**

---

A continuación, presentamos el Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Inmobiliaria Manquehue S.A. y sus filiales (en adelante Manquehue, la Compañía o la Sociedad) para el tercer trimestre de 2023 (3T23) al 30 de septiembre de 2023. Todas las cifras están expresadas en millones de pesos chilenos (millones de \$ o MM\$). Todas las variaciones son respecto al mismo período del año anterior, salvo donde se indique lo contrario.

## CONTENIDOS

<b>1. DESTACADOS .....</b>	<b>3</b>
<b>2. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y POR SEGMENTO .....</b>	<b>5</b>
<b>3. INDICADORES OPERACIONALES POR SEGMENTO DE NEGOCIO .....</b>	<b>8</b>
<b>4. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO.....</b>	<b>14</b>
<b>5. INDICADORES FINANCIEROS.....</b>	<b>15</b>
<b>6. DIFERENCIA ENTRE VALOR LIBRO Y VALOR ECONÓMICO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS .....</b>	<b>16</b>
<b>7. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO.....</b>	<b>16</b>
<b>8. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE .....</b>	<b>16</b>
<b>9. VARIACIONES EN EL MERCADO, COMPETENCIA Y PARTICIPACIÓN DE MERCADO .....</b>	<b>16</b>
<b>10. RIESGOS Y MITIGACIONES .....</b>	<b>20</b>
<b>11. GLOSARIO .....</b>	<b>26</b>
<b>CONTACTO INVERSIONISTAS .....</b>	<b>27</b>

## 1. DESTACADOS

- Los **Ingresos Consolidados** del 3T23 de la Compañía alcanzaron los **MM\$ 9.836**, en comparación a los **MM\$ 10.513** del 3T22. Cabe destacar el aumento de un 66% experimentado por la facturación del negocio inmobiliario en casas y departamentos. Por su parte, la baja escrituración del segmento de macrolotes, el cual registró escrituraciones por **MM\$ 41**.
- El **Margen Bruto** por su parte, alcanzó durante 3T23 los **MM\$ 3.286**, monto inferior a los **MM\$ 5.137** registrados en el 3T22, explicado principalmente por la menor escrituración informada del segmento macrolotes.
- Los **Gastos de Administración y Ventas (GAV)** del 3T23 fueron de **MM\$ 4.085**, monto comparable con los **MM\$ 3.747** del 3T22. Este aumento obedece a un alza en los gastos de patentes comerciales, mayor gasto de honorarios en asesores externos en el segmento macrolotes y otros gastos no recurrentes asociados a la externalización de la construcción.
- El **EBITDA Consolidado** del 3T23 alcanzó una pérdida de **MM\$ -219**, versus **MM\$ 1.715** en el 3T22, debido a un menor resultado operacional, explicado por los menores ingresos y mayores gastos comentados. Esta cifra acumulada para el año asciende a **MM\$4.061**.
- La **ganancia Consolidada** del 3T23 alcanzó los **MM\$ 86**, de los cuales **MM\$ 81** son atribuibles a los propietarios de la controladora. En comparación, para el 3T22, se registraron ganancias por **MM\$ 3.878**, de las cuales **MM\$ 2.931** son atribuibles a los propietarios de la controladora.
- Los **Permisos de Edificación Aprobados** aumentaron un **4%**, respecto a igual periodo 2022, tal como fuera informado para el cierre de 2T23 por los permisos de edificación de los proyectos Arturo Prat (Edificio en la comuna de Santiago), y Terrapiedra (casas en la comuna de Colina, Chicureo).
- El **Stock Disponible** aumentó un 168%, llegando a **MUF 865** al 3T23, vs **MUF 322** en 3T22, principalmente producto de la obtención de recepciones finales en los proyectos de Aguas Claras, Alto La Cruz, Estancia Liray y Manuel Montt. El **Stock Potencial** se ubicó en **MUF 1.903** para escriturar en los próximos 12 meses.
- El tercer trimestre del año cerró con **MUF 620** de **Promesas Netas**, monto inferior a las **MUF 801** registradas en mismo período del 2022, provocado por la tendencia negativa que se visualiza en el mercado residencial desde finales del año 2021, generado por restricción en el acceso a los créditos y alza en las tasas de interés.
- Los **desistimientos de promesas** a septiembre 2023 fueron de 43 unidades, lo que se compara con las 51 unidades desistidas a misma fecha del año anterior. La **tasa de desistimiento** por su parte llegó a **32%** vs un **29%** en el mismo periodo del año 2022, incorporando en el cálculo una menor base de promesas brutas.
- Al cierre del 3T23, la Compañía cuenta con una posición de caja disponible de **MM\$ 30.438** (compuesta por efectivo y equivalentes) y una razón deuda a patrimonio de 0,89 veces.
- El **Backlog de promesas inmobiliarias** al 3T23 alcanzó los **MUF 1.315**, lo que representa un 41% menos que el cierre del mismo periodo de

2022, donde se registró un Backlog de promesas de **MUF 2.245**, producto de la escrituración en el último trimestre del 2022 y el menor nivel de actividad comercial en el año 2023.

- El **Backlog de promesas de Macrolotes** alcanzó los **MUF 470** al cierre del 3T23, mientras que para el cierre de 3T22 fue de **MUF 534**, disminución explicada por un menor nivel de actividad comercial en el sector.

## 2. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y POR SEGMENTO

Millones de \$	Trimestre			Acumulado		
	3T 2023	3T 2022	Var. A/A (%)	Acum. 2023	Acum. 2022	Var. A/A (%)
<b>Ingresos</b>	<b>9.836</b>	<b>10.513</b>	<b>-6,4%</b>	<b>40.283</b>	<b>43.602</b>	<b>-7,6%</b>
(Costo de Venta)	(6.550)	(5.376)	21,8%	(26.861)	(24.031)	11,8%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>3.286</b>	<b>5.137</b>	<b>-36,0%</b>	<b>13.423</b>	<b>19.571</b>	<b>-31,4%</b>
(Gasto de Admin.)	(4.085)	(3.747)	9,0%	(11.878)	(10.069)	18,0%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>(800)</b>	<b>1.390</b>	<b>-157,5%</b>	<b>1.544</b>	<b>9.503</b>	<b>-83,8%</b>
<b>No Operacional:</b>						
-Ingresos financieros	789	1.140	-30,8%	2.837	2.047	38,6%
-(Gastos financieros)	(521)	(556)	-6,3%	(2.045)	(1.562)	30,9%
-Otros	191	(431)	n/a	892	(2.673)	n/a
<b>Ganancia antes de impuesto</b>	<b>(341)</b>	<b>1.543</b>	<b>-122,1%</b>	<b>3.228</b>	<b>7.315</b>	<b>-55,9%</b>
-Impuestos	427	2.336	-81,7%	1.569	5.946	-73,6%
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>86</b>	<b>3.878</b>	<b>-97,8%</b>	<b>4.797</b>	<b>13.261</b>	<b>-63,8%</b>
Ganancia propietarios controladora (pérdida)	81	2.931	-97,3%	4.224	8.329	-49,3%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>(800)</b>	<b>1.390</b>	<b>n/a</b>	<b>1.544</b>	<b>9.503</b>	<b>-83,8%</b>
(+) Depreciación	120	190	-36,9%	569	677	-16,0%
(+) Amortización	10	6	83,8%	31	35	-13,0%
(+) Gasto Fin. en costo	451	129	248,9%	1.917	607	215,7%
<b>EBITDA</b>	<b>(219)</b>	<b>1.715</b>	<b>n/a</b>	<b>4.061</b>	<b>10.823</b>	<b>-62,5%</b>
<i>Resultado por acción (\$/acción)</i>	<i>0,14</i>	<i>4,96</i>	<i>-4,8 p.p.</i>	<i>7,14</i>	<i>14,08</i>	<i>-6,9 p.p.</i>
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	<i>33,4%</i>	<i>48,9%</i>	<i>-15,5 p.p.</i>	<i>33,3%</i>	<i>44,9%</i>	<i>-11,6 p.p.</i>
<i>Resultado Operac. / Ingresos (%)</i>	<i>-8,1%</i>	<i>13,2%</i>	<i>-21,4 p.p.</i>	<i>3,8%</i>	<i>21,8%</i>	<i>-18,0 p.p.</i>
<i>Ganancia (pérdida) / Ingresos (%)</i>	<i>0,9%</i>	<i>36,9%</i>	<i>-36,0 p.p.</i>	<i>11,9%</i>	<i>30,4%</i>	<i>-18,5 p.p.</i>
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	<i>-2,2%</i>	<i>16,3%</i>	<i>-18,5 p.p.</i>	<i>10,1%</i>	<i>24,8%</i>	<i>-14,7 p.p.</i>

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

- **Desarrollo Inmobiliario:** Unidad de negocio que aborda los segmentos de extensión dentro y fuera de la Región Metropolitana (RM), y de densidad al interior de esta. La cadena de valor de esta unidad se inicia con la búsqueda y compra de terrenos factibles para el desarrollo de viviendas, y termina con la postventa.
- **Macrolotes:** Unidad de negocio enfocada en la venta de paños o macrolotes para el desarrollo inmobiliario, tanto residencial como de equipamiento, los que se concentran en el sector de Piedra Roja. Con una superficie inicial de 1.800 hectáreas, y un saldo de tierra de 246 hectáreas, para desarrollar en los próximos 15 años.

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	3T 2023	3T 2022	Var. A/A (%)	3T 2023	3T 2022	Var. A/A (%)	3T 2023	3T 2022	Var. A/A (%)
<b>Ingresos</b>	<b>9.795</b>	<b>5.892</b>	<b>66,2%</b>	<b>41</b>	<b>4.621</b>	<b>-99,1%</b>	<b>9.836</b>	<b>10.513</b>	<b>-6,4%</b>
(Costo de Venta)	(6.553)	(4.023)	62,9%	2	(1.353)	n/a	(6.550)	(5.376)	21,8%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>3.242</b>	<b>1.868</b>	<b>73,5%</b>	<b>43</b>	<b>3.268</b>	<b>-98,7%</b>	<b>3.286</b>	<b>5.137</b>	<b>-36,0%</b>
(Gasto de Admin.)	(3.024)	(2.835)	6,7%	(1.062)	(912)	16,4%	(4.085)	(3.747)	9,0%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>219</b>	<b>(966)</b>	<b>n/a</b>	<b>(1.018)</b>	<b>2.356</b>	<b>n/a</b>	<b>(800)</b>	<b>1.390</b>	<b>n/a</b>
<b>EBITDA</b>	<b>788</b>	<b>(653)</b>	<b>n/a</b>	<b>(1.007)</b>	<b>2.367</b>	<b>n/a</b>	<b>(219)</b>	<b>1.715</b>	<b>n/a</b>
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	33,1%	31,7%	1,4 p.p.	105,9%	70,7%	35,1 p.p.	33,4%	48,9%	-15,5 p.p.
<i>Result. Operac. / Ingresos (%)</i>	2,2%	-16,4%	18,6 p.p.	-248,0%	51,0%	-2531,6 p.p.	-8,1%	13,2%	-21,4 p.p.
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	8,0%	-11,1%	19,1 p.p.	-2453,6%	51,2%	-2504,8 p.p.	-2,2%	16,3%	-18,5 p.p.

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	Acum. 2023	Acum. 2022	Var. A/A (%)	Acum. 2023	Acum. 2022	Var. A/A (%)	Acum. 2023	Acum. 2022	Var. A/A (%)
<b>Ingresos</b>	<b>38.441</b>	<b>29.220</b>	<b>31,6%</b>	<b>1.842</b>	<b>14.382</b>	<b>-87,2%</b>	<b>40.283</b>	<b>43.602</b>	<b>-7,6%</b>
(Costo de Venta)	(26.669)	(19.917)	33,9%	(192)	(4.114)	-95,3%	(26.861)	(24.031)	11,8%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>11.772</b>	<b>9.303</b>	<b>26,5%</b>	<b>1.650</b>	<b>10.268</b>	<b>-83,9%</b>	<b>13.423</b>	<b>19.571</b>	<b>-31,4%</b>
(Gasto de Admin.)	(9.228)	(7.712)	19,7%	(2.650)	(2.357)	12,4%	(11.878)	(10.069)	18,0%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>2.544</b>	<b>1.592</b>	<b>59,8%</b>	<b>(1.000)</b>	<b>7.911</b>	<b>n/a</b>	<b>1.544</b>	<b>9.503</b>	<b>-83,8%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>5.027</b>	<b>2.878</b>	<b>74,7%</b>	<b>(966)</b>	<b>7.944</b>	<b>n/a</b>	<b>4.061</b>	<b>10.823</b>	<b>-62,5%</b>
<i>Ganancia Bruta / Ingresos (%)</i>	30,6%	31,8%	-1,2 p.p.	89,6%	71,4%	18,2 p.p.	33,3%	44,9%	-11,6 p.p.
<i>Result. Operac. / Ingresos (%)</i>	6,6%	5,4%	1,2 p.p.	-54,3%	55,0%	-109,3 p.p.	3,8%	21,8%	-18,0 p.p.
<i>EBITDA / Ingresos (%)</i>	13,1%	9,9%	3,2 p.p.	-52,5%	55,2%	-107,7 p.p.	10,1%	24,8%	-14,7 p.p.

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

## 2.1 RESULTADO OPERACIONAL

Los **Ingresos Consolidados** del 3T23 alcanzaron **MM\$ 9.836** versus **MM\$ 10.513** del 3T22, lo que se explica a continuación por unidad de negocio:

- **Desarrollo Inmobiliario:** los ingresos del 3T23 fueron de **MM\$ 9.795**, monto 66% mayor a los **MM\$ 5.892** registrados en mismo período de año anterior, explicado por un aumento en la escrituración inmobiliaria en proyectos de segmento alto de casas, específicamente en el proyecto de Agua Piedra.
- **Macrolotes:** Para este segmento se registraron ingresos por **MM\$ 41** durante 3T23, lo que se compara con los **MM\$ 4.621** del 3T22, este monto se generó por la venta de un lote en el sector de La Ñipa para desarrollo residencial.

Acumulado a septiembre 2023, los ingresos totales consolidados disminuyeron de **MM\$ 43.602** a **MM\$ 40.283**, explicado principalmente por una disminución en la venta de lotes.

El **Costo de Venta** del 3T23 alcanzó los **MM\$6.550** vs. **MM\$5.376** del 3T22. Esto por unidad de negocio se desglosa de la siguiente manera:

- **Desarrollo Inmobiliario:** En el tercer trimestre del año 2023, los costos de desarrollo inmobiliario fueron de **MM\$ 6.553**, que se compara con los **MM\$ 4.023** del tercer trimestre del año 2022, variación generada a causa de un mayor volumen de escrituración en el trimestre.
- **Macrolotes:** para el 3T23 el costo de venta alcanzó los **MM\$ 2** vs los **MM\$ 1.353** para el mismo periodo del 2022. Diferencia asociada a la no venta de lotes en este trimestre, en comparación a escrituración de un lote de mayor magnitud en el 3T22.

A nivel acumulado, el costo total de venta alcanzó los **MM\$ 26.861**.

Como resultado de lo anterior, la Ganancia Bruta alcanzó los **MM\$3.286**, comparado con los **MM\$5.137** del mismo período para el 2022.

- **Los Gastos de Administración y Ventas** consolidados del 3T23 fueron de **MM\$ 4.085**, lo que se compara con los **MM\$ 3.747** del 3T22. El aumento se explica principalmente por mayores gastos de patentes comerciales, alza de gastos en honorarios de asesores externos en el segmento macrolotes y otros gastos residuales no recurrentes.

A nivel acumulado, los Gastos de Administración y Ventas alcanzaron un monto de **MM\$ 11.878**, que se compara con los **MM\$ 10.069** a septiembre 2022, debido a lo mencionado en el párrafo anterior, a gastos no recurrentes asociados a la externalización de la construcción y la salida parcial anticipada del contrato de arriendo del edificio corporativo.

Por consiguiente, el **Resultado Operacional Consolidado** registró una pérdida de **MM\$ 800** en el 3T23, comparado con la ganancia de **MM\$ 1.390** del 3T22; y el **EBITDA consolidado** del 3T23 alcanzó una pérdida de **MM\$ 219** versus la ganancia de los **MM\$ 1.715** del 3T22.

## 2.2 RESULTADO NO-OPERACIONAL

Los **Ingresos Financieros** en el 3T23 alcanzaron los **MM\$ 789**, lo que se compara con **MM\$ 1.140** del 3T22, esta diferencia es producto principalmente de menores saldos de caja promedios en el período 2023.

Por su parte, los **Gastos Financieros** del 3T23, fueron de **MM\$ 521**, mientras en el 3T22 el monto fue de **MM\$ 556**. Gastos provienen principalmente de saldos de deuda de construcción asociados a proyectos inmobiliarios con recepción, especialmente en Aguas Claras y Agua Piedra (ambos en Chicureo, Colina), además de intereses de créditos en el negocio de macrolotes.

Para las **otras ganancias (pérdidas)**, el monto registrado para el 3T23 fue de **MM\$ 191**, el cual se compara con los **MM\$ -431** de 3T22, aumento explicado principalmente por un mejor resultado por unidades de reajuste en comparación al mismo período 2022.

Por su lado, la **participación en las ganancias de negocios de control conjunto** (clasificado como "Otros" en el No Operacional del primer cuadro) muestran una ganancia de **MM\$ 214** en el 3T23, que se compara con el monto de **MM\$ 231** del 3T22. Este número refleja la escrituración de proyecto Ciudad del Sol, durante el período.

Por lo tanto, el **Resultado No Operacional** del 3T23 registró una ganancia de **MM\$ 459**, la que se compara con los **MM\$ 153** del mismo período del año pasado. En términos acumulados, a septiembre

2023 el monto alcanzado fue de **MM\$ 1.684**, el cual se compara con los **MM\$ -2.188** del mismo período en el 2022.

En consecuencia, la **Ganancia Antes de Impuesto** a septiembre 2023 alcanzó un monto de **MM\$ 3.228**, explicada principalmente por el Resultado Operacional, además de ingresos dentro del resultado No Operacional.

El impuesto consolidado del trimestre fue de **MM\$ 427**, mientras que para el 3T22 el monto alcanzó los **MM\$ 2.336**. explicado por mayores impuestos diferidos, parcialmente compensado por impuesto a la renta (ver nota 17).

Así, la Compañía logró una **Ganancia Neta** a septiembre 2023 de **MM\$ 4.797**, la que se compara con los **MM\$ 13.261** al mismo período del año 2022.

### 3. INDICADORES OPERACIONALES POR SEGMENTO DE NEGOCIO

#### 3.1 DESARROLLO INMOBILIARIO

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

- (i) Proyectos 100% Inmobiliaria Manquehue.
- (ii) Proyectos 70% Inmobiliaria Manquehue, con un 30% de participación de terceros.
- (iii) Consorcios inmobiliarios, donde Inmobiliaria Manquehue posee el 50% del consorcio inmobiliario y constructor. Corresponden a esta modalidad los Proyectos Ciudad del Sol de extensión (socio BRICSA) y Edificios Parque Nogales (Socio MPC).

Cabe destacar que las dos primeras modalidades reflejan sus resultados en los Estados Financieros Consolidados a nivel operacional, mientras que la tercera, se refleja en los Estados de Resultado en la línea no operacional de “Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos”.

Dado lo anterior hay proyectos que consolidan por norma IFRS y otros que no, reflejando solamente el nivel de utilidad o pérdida, según el porcentaje de participación respectivo.

Al cierre del 3T23, la cartera de proyectos de Desarrollo Inmobiliario de Manquehue es la siguiente:

Proyectos	Ubicación	Total (unidades) (*)	Precio Prom (UF)
1 Los Montes	Piedra Roja	122	8.811
2 Agua Piedra	Piedra Roja	40	12.438
3 Aguas Claras	Piedra Roja	17	10.324
4 Los Robles	Piedra Roja	20	10.310
5 Terrapiedra	Piedra Roja	219	13.953
6 Estancia Liray	Colina	470	3.312
7 Cumbres del Peñón	Puente Alto	331	5.898
8 Ciudad del Sol	Puente Alto	331	3.560
9 Alto la Cruz	Padre Hurtado	276	3.940
10 El Recreo	Machalí	439	3.800
<b>Total Casas</b>		<b>2.265</b>	
11 Parque Los Nogales	Lo Barnechea	115	15.897
12 Mirador del Golf	Piedra Roja	50	17.365
13 Los Leones	Providencia	70	9.559
14 Manuel Montt	Ñuñoa	48	4.256
15 Teniente Montt	Ñuñoa	1	5.842
16 Los Alerces	Ñuñoa	91	3.640
17 Victor Rae	Las Condes	29	13.448
18 Arturo Prat	Santiago	185	3.616
19 Vicuña Mackenna	La Florida	141	3.729
<b>Total Departamentos</b>		<b>730</b>	
<b>Total Proyectos</b>		<b>2.995</b>	

(\*) Total (unidades) = Venta futura estimada al 30.09.2023 (valor referencial, podría estar sujeto a cambios)

### 3.1.1. INDICADORES DE OFERTA

PERMISOS (*)	Sep .2023	Sep. 2022
	M2	
<b>Permisos proyectos propios</b>	<b>117.105</b>	<b>93.023</b>
Casas	71.879	62.838
Departamentos	45.227	30.185
<b>Permisos proyectos con sociedades o consorcios</b>	<b>50.764</b>	<b>67.925</b>
Casas	7.405	24.566
Departamentos	43.359	43.359
<b>Total Permisos</b>	<b>167.870</b>	<b>160.947</b>

BACKLOG PROYECTOS (*)	Sep .2023	Sep. 2022
	Miles de UF	
<b>Backlog proyectos propios</b>	<b>707</b>	<b>387</b>
Casas	235	104
Departamentos	472	282
<b>Backlog proyectos con sociedades o consorcios</b>	<b>-</b>	<b>129</b>
Casas	-	129
Departamentos	-	-
<b>Total Backlog Proyectos</b>	<b>707</b>	<b>516</b>

STOCK (*)	Sep .2023				Sep. 2022	
	Stock Disponible		Stock Potencial		Stock Disponible	
	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
<b>Total</b>	<b>172</b>	<b>865</b>	<b>345</b>	<b>1.903</b>	<b>45</b>	<b>322</b>
Casas	121	637	254	1.581	35	208
Departamentos	51	228	91	322	10	114

(\*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

**Permisos proyectos:** El aumento de los permisos medidos en M2, desde 160.947 a septiembre 2022 a 167.870 en el mismo período del año actual, obedece principalmente a los permisos recibidos del proyecto de altura Arturo Prat (Santiago), además del proyecto de casas Terrapiedra en Piedra Roja, CHICUREO (Colina).

**Backlog de proyectos:** Presenta un aumento de un 37%, explicado principalmente por los inicios de construcción del proyecto Vicuña Mackenna (La Florida), además de nuevas etapas en los proyectos de Los Montes (Colina) y Alto La Cruz (Padre Hurtado).

**Stock disponible y potencial:** El stock disponible, medido en MUF, refleja un aumento de un 168% al 3T23 vs 3T22, explicado principalmente por ingreso de stock de entrega inmediata en los proyectos Manuel Montt, Aguas Claras, Alto La Cruz y Estancia Liray. Por su parte, el stock potencial se ubicó en MUF 1.903 con escrituración probable en los próximos 12 meses.

### 3.1.2 INDICADORES DE DEMANDA

DEMANDA (*)	Sep. 2023		Sep. 2022	
	Unidades	UF miles	Unidades	UF miles
<b>Venta Total (**)</b>	<b>258</b>	<b>1.410</b>	<b>188</b>	<b>1.347</b>
<b>Casas</b>	<b>85</b>	<b>354</b>	<b>86</b>	<b>780</b>
Menor a UF 2.000	-	3	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	46	155	-	-
UF 4.001 a UF 6.000	34	165	18	95
UF 6.001 a UF 9.000	5	31	18	123
Mayor a UF 9.000	-	-	50	561
<b>Departamentos</b>	<b>98</b>	<b>707</b>	<b>13</b>	<b>74</b>
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	24	84	-	-
UF 4.001 a UF 6.000	30	135	8	41
UF 6.001 a UF 9.000	5	38	5	33
Mayor a UF 9.000	39	450	-	-
<b>Casas con sociedades o consorcios</b>	<b>69</b>	<b>249</b>	<b>76</b>	<b>274</b>
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	61	213	53	181
UF 4.001 a UF 6.000	8	37	23	93
UF 6.001 a UF 9.000	-	-	-	-
Mayor a UF 9.000	-	-	-	-
<b>Departamentos con sociedades o consorcios</b>	<b>6</b>	<b>100</b>	<b>13</b>	<b>219</b>
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	-	-	-	-
UF 4.001 a UF 6.000	-	-	-	-
UF 6.001 a UF 9.000	-	-	-	-
Mayor a UF 9.000	6	100	13	219
<b>Sitios</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Menor a UF 2.000	-	-	-	-
UF 2.001 a UF 4.000	-	-	-	-
UF 4.001 a UF 6.000	-	-	-	-
UF 6.001 a UF 9.000	-	-	-	-
Mayor a UF 9.000	-	-	-	-
<b>Promesas Netas (***)</b>	<b>112</b>	<b>620</b>	<b>98</b>	<b>801</b>
Casas	80	482	72	555
Departamentos	32	138	26	246
<b>Promesas Desistidas</b>	<b>43</b>	<b>291</b>	<b>51</b>	<b>324</b>
Casas	33	228	40	249
Departamentos	10	62	12	75
<b>Tasa Desistimiento</b>		<b>32%</b>		<b>29%</b>
<b>Backlog de Promesas (***)</b>	<b>195</b>	<b>1.315</b>	<b>363</b>	<b>2.245</b>
Casas	136	925	261	1.695
Departamentos	59	390	102	550
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 acumulada a septiembre del 2023 en MUF, que incluye proyectos propios y en control conjunto al 100%, aumentó en un 5% respecto al 3T22, alcanzando un monto de **MUF 1.410**, explicado principalmente por la escrituración del proyecto Manuel Montt, además de la continuación en la facturación de la etapa 6 de Alto La Cruz. En unidades, el indicador aumenta en un 37%, por efecto del mix generado desde proyectos de Piedra Roja en 3T22 a proyectos de segmento medio en casas y departamentos en 3T23.

**Monto y unidades prometidas y desistidas:** Las promesas netas acumuladas al 3T23 disminuyeron en un 23%, alcanzando un monto de MUF 620, debido a un desempeño comercial inferior en los proyectos de Piedra Roja y Alto La Cruz. Hay que tener también en consideración el mayor impacto de los desistimientos durante los 3 primeros trimestres del año, especialmente en los proyectos Alto La Cruz y Manuel Montt. Es así, como las promesas desistidas acumuladas al tercer trimestre del presente año llegaron a MUF 291.

**Backlog de promesas:** El Backlog de Promesas presenta una disminución de un 41%, alcanzando MUF 1.315 vs MUF 2.245 en 3T22, explicado por alta escrituración durante el último tramo 2022, y la baja comercialización de promesas netas durante los primeros 3 trimestres del 2023. En unidades, este indicador tuvo una disminución de un 46%.

MAS / Velocidad de Venta	2023	2022
<b>Meses para agotar stock (*)</b>		
Casas	9,8	1,9
Departamentos	16,8	14,3
Sitios	n/a	n/a
<b>Velocidad de Venta (*)</b>		
Casas	0,4	1,3
Departamentos	0,2	0,2
Sitios	n/a	n/a

(\*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

**Meses para agotar stock (MAS) / velocidad de venta:** El indicador MAS en casas, calculado como la Comisión del Mercado Financiero lo exige, tuvo un incremento desde 1,9 a 9,8 explicado fundamentalmente por el aumento del stock disponible, comparando los tres trimestres. Mientras que la velocidad de venta en casas disminuyó desde 1,3 a 0,4.

### 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 3T23, se detalla a continuación:

MACROLOTES PIEDRA ROJA	Superficie útil para venta (Hectáreas) (*)			Total
	Residencial	Equipamiento	Otros (**)	
A - La Ñipa	24,5	16,6	44,5	85,6
B - La Laguna	19,3	3,3	-	22,6
C - Alto Hacienda	84,1	16,4	32,6	133,1
<b>Total</b>	<b>127,9</b>	<b>36,3</b>	<b>77,1</b>	<b>241,3</b>

(\*) Ver Glosario para definiciones de indicadores

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

La ubicación geográfica de los Macrolotes es la siguiente (Área demarcada es sólo referencial y puede incluir algunos macrolotes promesados o escriturados):



**Backlog de promesas:** El Backlog de promesas de lotes en Piedra Roja disminuyó desde **MUF 533** en 3T22 a **MUF 470** en 3T23, producto de la escrituración de backlog a septiembre 2023 y la disminución del nivel de actividad en la zona.

MACROLOTES PIEDRA ROJA	Backlog de Promesas (MUF)			Total
	Habitacional	Equipamiento	Otros	
A - La Ñipa	225,0	13,0	-	238,0
B - La Laguna	231,1	-	-	231,1
C - Alto Hacienda	-	-	0,4	0,4
<b>Total</b>	<b>456,1</b>	<b>13,0</b>	<b>0,4</b>	<b>469,5</b>

#### 4. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

Millones de \$	Desarrollo Inmobiliario			Macrolotes			Consolidado (*)		
	sept-23	dic-22	Var. A/A (%)	sept-23	dic-22	Var. A/A (%)	sept-23	dic-22	Var. A/A (%)
Activos Corrientes	139.883	153.225	-8,7%	9.835	17.377	-43,4%	145.324	166.763	-12,9%
Activos No Corrientes	118.061	124.165	-4,9%	134.855	133.771	0,8%	184.385	187.584	-1,7%
<b>Total Activos</b>	<b>257.943</b>	<b>277.390</b>	<b>-7,0%</b>	<b>144.690</b>	<b>151.148</b>	<b>-4,3%</b>	<b>329.709</b>	<b>354.348</b>	<b>-7,0%</b>
Pasivos Corrientes	75.682	101.351	-25,3%	7.672	16.698	-54,1%	78.960	114.204	-30,9%
Pasivos No Corrientes	28.471	27.514	3,5%	56.566	51.258	10,4%	75.881	69.685	8,9%
Participaciones no controladoras							30.894	30.698	0,6%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora							143.974	139.761	3,0%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>153.790</b>	<b>148.524</b>	<b>3,5%</b>	<b>80.452</b>	<b>83.192</b>	<b>-3,3%</b>	<b>174.868</b>	<b>170.458</b>	<b>2,6%</b>
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>257.943</b>	<b>277.390</b>	<b>-7,0%</b>	<b>144.690</b>	<b>151.148</b>	<b>-4,3%</b>	<b>329.709</b>	<b>354.348</b>	<b>-7,0%</b>

##### 4.1 ANÁLISIS DE ACTIVOS

El **Activo Corriente** disminuyó en un 13% (MM\$ 21.439), respecto a diciembre 2022, principalmente por:

- Deudores comerciales, (Nota 8) con una disminución del 25% (MM\$ 5.480) explicado principalmente por recaudación de ventas de unidades asociadas al negocio de desarrollo inmobiliario.
- Efectivo y equivalentes, neto (Nota 5) con una disminución del 33% (MM\$ 14.805), explicada principalmente a pago a proveedores y amortización de deuda de créditos de proyectos inmobiliarios y de deuda de terreno.

El **Activo no Corriente** disminuyó un 2% (MM\$ 3.199), a causa de movimiento en la cuenta activos por derechos de uso, por efecto de la salida anticipada del contrato de arriendo del edificio corporativo.

## 4.2 ANÁLISIS DE PASIVOS Y PATRIMONIO

El **Pasivo Corriente** se redujo en un 31% (MM\$ 35.244). Las partidas que presentaron mayor incidencia son las siguientes:

- **Pasivos Financieros:** Se registró una disminución de un 27% (MM\$ 20.293), principalmente por amortizaciones de deuda inmobiliaria y de deuda de terrenos (nota 18).
- **Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar:** Disminuyeron un 38% (MM\$ 6.660) a causa del aplazamiento de cuota de deuda MOP hacia el largo plazo (ver nota 20).
- **Otras provisiones:** Registraron una disminución de un 29% (MM\$ 4.229), principalmente por reclasificación de provisión de costos de urbanización desde el corto al largo plazo y por uso de provisiones de post-venta (ver nota 21).

El **Pasivo no Corriente** aumentó un 9%, (**MM\$ 6.197**) respecto al cierre del año anterior explicado principalmente por reclasificación al largo plazo de deuda en Piedra Roja D.I. por postergación de cuota.

El **Patrimonio** por su parte, presenta una variación positiva de un 3% equivalente a **MM\$ 4.410**, principalmente por el resultado acumulado a septiembre 2023.

## 5. INDICADORES FINANCIEROS

INDICADORES FINANCIEROS (*)	3T23	2T23	1T23	4T22	3T22
Liquidez Corriente	1,84 X	1,76 X	1,58 X	1,46 X	1,66 X
Razón Acida	0,68 X	0,56 X	0,70 X	0,66 X	0,76 X
Razón de Endeudamiento (1)	1,08 X	1,11 X	1,22 X	1,32 X	1,24 X
Razón de Endeudamiento (2)	0,89 X	0,91 X	1,00 X	1,08 X	1,00 X
Deuda Corto Plazo	51,0%	52,4%	59,0%	62,1%	58,2%
Deuda Largo Plazo	49,0%	47,6%	41,0%	37,9%	41,8%
Cobertura Gastos Financieros	0,91 X	1,74 X	3,21 X	3,82 X	5,40 X
Rotación de Inventarios	0,29 X	0,23 X	0,11 X	0,44 X	0,26 X
Promedio Cuentas por Cobrar (días)	111,5	114,4	112,1	122,0	94,7
Rotación de Activos	0,12 X	0,09 X	0,04 X	0,18 X	0,12 X
Rentabilidad del Activo (ROA)	1,4%	1,4%	1,0%	4,4%	3,9%
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	3,0%	2,9%	2,0%	6,6%	6,2%

(1) Considera patrimonio controlador

(2) Considera patrimonio total

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

La **razón de endeudamiento (1)** (Leverage) por su parte, disminuyó a 1,08 veces debido a un descenso en el monto del pasivo exigible, ligado a una disminución de compromisos con proveedores.

La **cobertura de gastos financieros** disminuye a 0,91 veces debido principalmente a un menor EBITDA a 12 meses.

## 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 (*)		
	sept-23	sept-22	Var. A/A (%)	sept-23	sept-22	Var. A/A (%)	sept-23	sept-22	Var. A/A (%)
Flujos de Operación	9.635	9.682	0%	(301)	19.508	-102%	6.620	26.876	-75%
Flujos de Inversión	2.293	3.611	-36%	0	0	0%	2.293	3.611	-37%
Flujos de Financiamiento	(21.415)	3.854	-656%	(5.017)	(10.807)	54%	(23.717)	(4.639)	-411%
<b>Incremento (disminución) en Efectivo y Equivalentes</b>	<b>(9.487)</b>	<b>17.147</b>	<b>-155%</b>	<b>(5.318)</b>	<b>8.701</b>	<b>-161%</b>	<b>(14.805)</b>	<b>25.848</b>	<b>-157%</b>
Efectivo y Equivalentes al principio del período	33.254	19.887	67%	11.989	7.334	63%	45.244	27.221	66%
<b>Efectivo y Equivalentes al final del período</b>	<b>23.767</b>	<b>37.034</b>	<b>-36%</b>	<b>6.671</b>	<b>16.035</b>	<b>-58%</b>	<b>30.438</b>	<b>53.069</b>	<b>-43%</b>

El **Flujo de Operación** disminuyó un 75%, llegando a **MM\$ 6.620** a septiembre 2023. Esto es producto principalmente de menor cobranza en comparación con mismo período del año anterior, período en que hubo recaudaciones por importantes ventas de terreno.

El **Flujo de Inversión** por su parte, también disminuyó desde **MM\$ 3.611** a septiembre 2022 a **MM\$ 2.293** para el mismo período en 2023, por menores recuperaciones de capital y retiro de utilidades desde entidades con participación.

Por último, el **Flujo de Financiamiento** alcanzó un monto de **MM\$ -23.717** para el cierre de septiembre 2023, el que se compara con los **MM\$ -4.639** del mismo periodo del año anterior, esta diferencia es explicada por mayores amortizaciones de préstamos para la construcción en proyectos inmobiliarios y de deuda de terrenos.

## 8. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE

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

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

Las promesas de venta expresadas en UF al 3T23 subieron un 10% respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que, en unidades, el mercado sube un 16%. El mercado de casas en UF ha caído un 9% y el de departamentos crece un 12%. Esto presenta un mejor escenario al observado el 2T23.

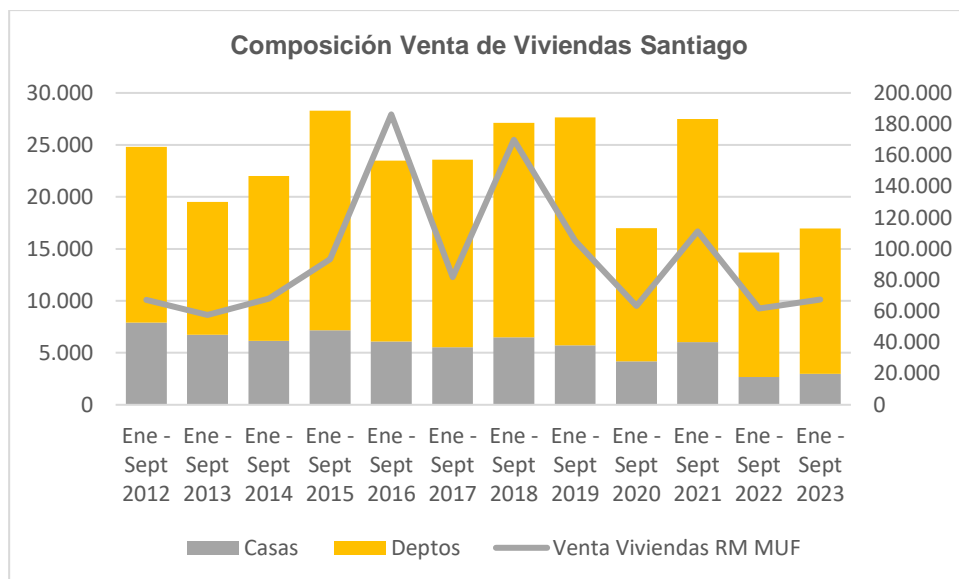


Gráfico N° 1: Composición promesas por tipo de viviendas RM Fuente: Toc Toc

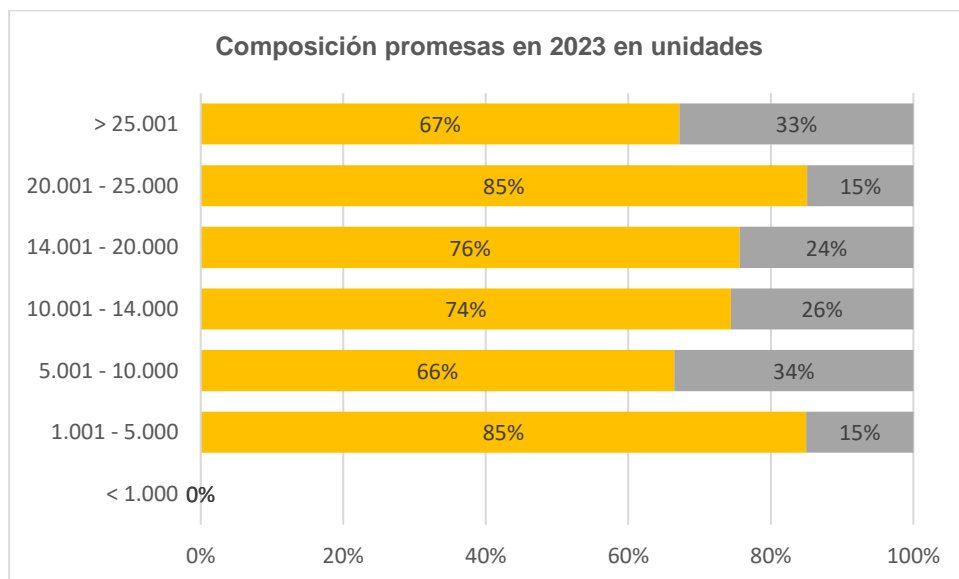


Gráfico N° 2: Composición promesas de viviendas por precio RM Fuente: Toc Toc

En relación con el desempeño del mercado inmobiliario en la Región Metropolitana durante 2023, 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.

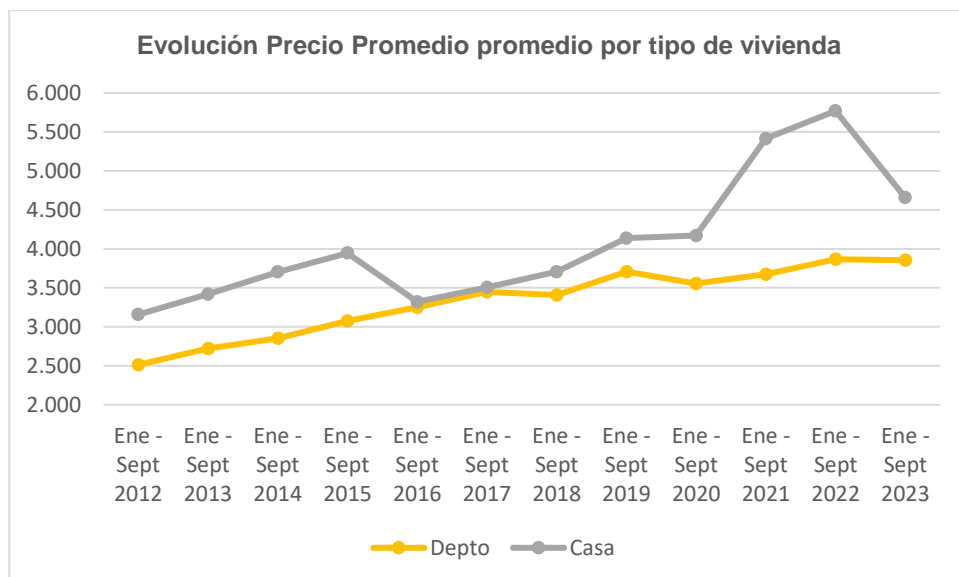


Gráfico N° 3: Evolución precio promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc

El mercado de Departamentos presenta una estabilización respecto al año anterior. En el mercado de casas, el precio continúa presentando una fuerte caída de los precios. El gráfico N°3, muestra una disminución del -0,3% en el precio de los departamentos; mientras que, en casas, el precio cayó un 19,6%, bastante similar a lo observado al 2T23.

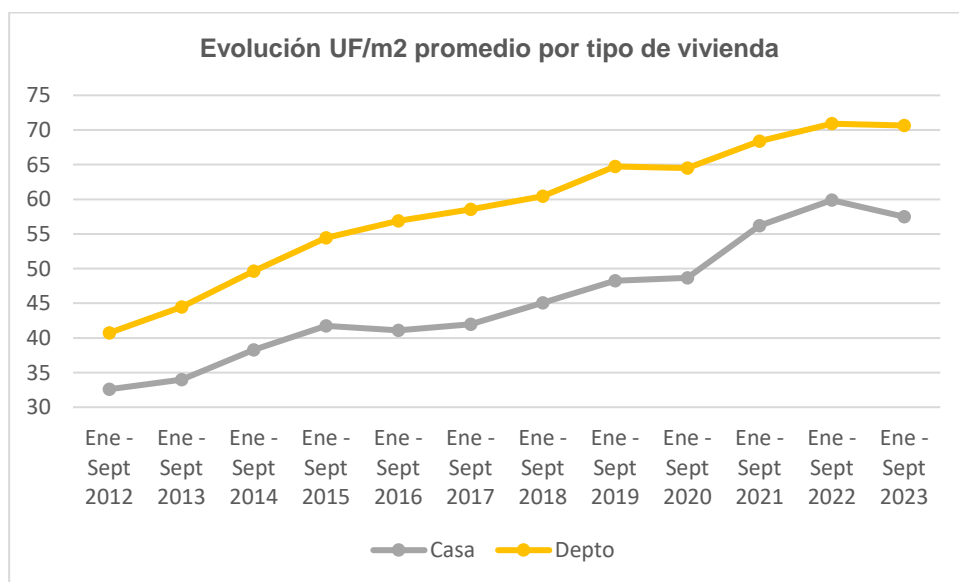


Gráfico N° 4: Evolución uf/m2 promedio por tipo de vivienda RM Fuente: Toc Toc.

Por otra parte, el indicador UF/m<sup>2</sup> en casas cayó un 4%, mientras que en departamentos el valor del canon unitario no presenta variaciones significativas respecto al año anterior.

En el caso de Piedra Roja, en el gráfico 5, se mantiene la tendencia observada el trimestre anterior de bajas ventas y altas tasas de desistimiento, llegando a su punto más bajo en el mes de mayo, alcanzado el barrio apenas las **22 MUF** netas vendidas, con un desistimiento del 83,3%.

Con la llegada en marzo de un nuevo proyecto competidor, hubo un aumento de la cantidad de meses para agotar oferta del barrio, pero el valor está volviendo a los valores observados en el barrio años anteriores.

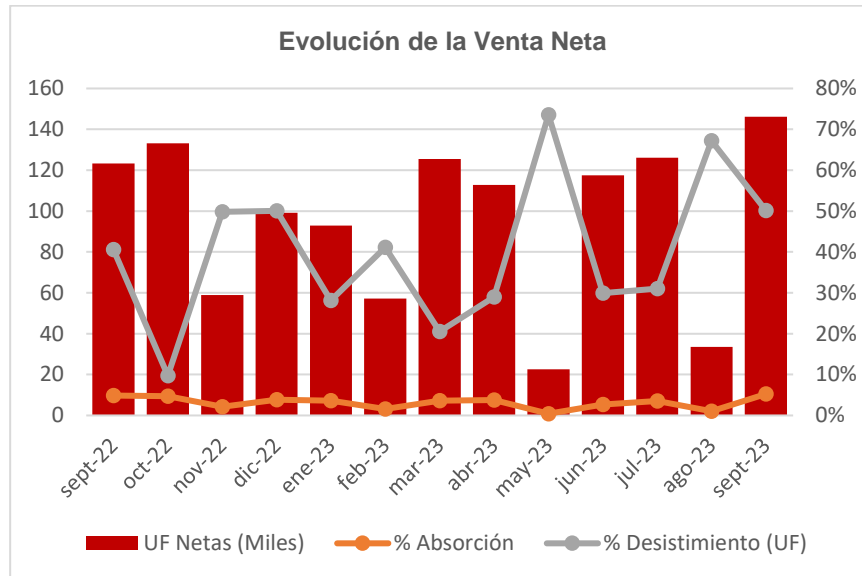


Gráfico Nº 5: Evolución Ventas netas (UF), sector Chicureo, Piedra Roja, Colina Fuente: Toc Toc.

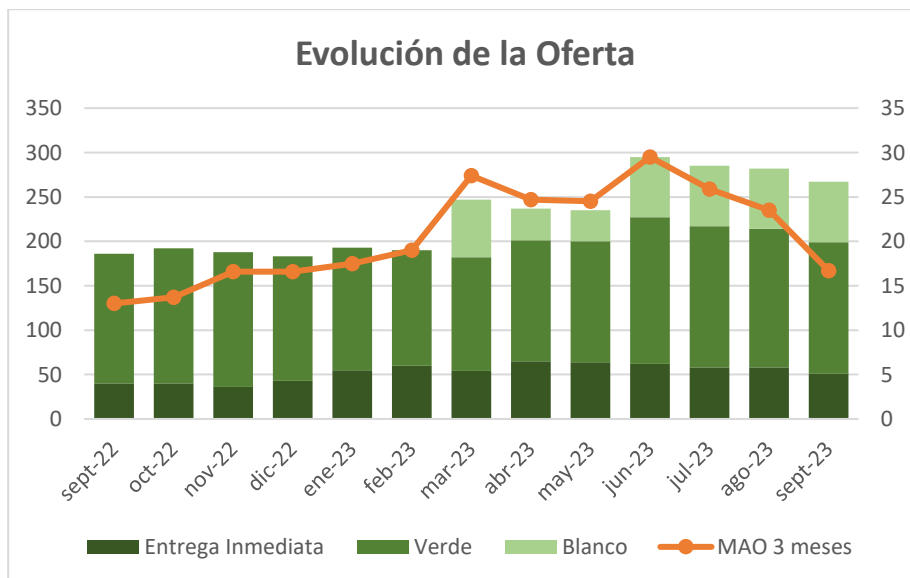


Gráfico Nº 6: Evolución de la oferta disponible vs MAO, sector Chicureo, Piedra Roja, Colina Fuente: Toc Toc.

## 10. RIESGOS Y MITIGACIONES

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

### 10.1 RIESGOS DE MERCADO

El sector inmobiliario es sensible a numerosas variables de mercado, tales como tasa de interés, la tasa de desempleo, los salarios reales así como los precios internacionales de insumos, entre otros, que podrían impactar tanto en la demanda de viviendas como en el margen de las ventas.

Como factor mitigante de este riesgo, la Compañía mantiene relaciones estables de largo plazo con distintas entidades financieras, lo que permite estar alerta a la evolución futura del mercado financiero. Por otra parte, permite mayor fluidez en las negociaciones de préstamos y sus condiciones.

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

Adicionalmente, la Compañía mantiene una política de diversificación de mercados y productos lo que permite reducir el riesgo del negocio a través de la estabilización de los flujos en el tiempo.

### 10.2 RIESGOS LEGALES

En el sector inmobiliario y construcción se pueden considerar como eventuales riesgos las modificaciones que pueden experimentar las normativas, 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 2023. 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

Existe una probabilidad de riesgo legal debido a demandas o juicios de clientes que hayan tenido problemas de post venta inmobiliaria, generando un costo adicional para la Compañía o daño a la imagen de marca. Para mitigar este riesgo la Compañía cuenta con una Gerencia de Post Venta que participa activamente en el diseño y especificación de los proyectos, así como una participación activa en el proceso de construcción, supervisando la calidad de la misma con anterioridad a la entrega final al cliente. Adicionalmente, la Compañía se preocupa de trabajar con proveedores y subcontratos de especialidades de reconocida trayectoria y de calidad.

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

### 10.2.3 Normativos

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

## 10.3 RIESGOS FINANCIEROS

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

- **Riesgo de Liquidez:** Para mitigar el riesgo de incumplimiento de pago de compromisos, la Compañía ha desarrollado e implementado herramientas de control de caja anual, mensual y semanal, de manera de prever oportunamente las necesidades de financiamiento de corto, mediano y largo plazo y como abordarlas. La Compañía estructura sus compromisos en función de la operación que se trate, corto plazo en el caso de obras en construcción, o mediano y largo plazo para inversión en nuevos activos para el desarrollo futuro. En esta industria, el financiamiento bancario de corto plazo opera con líneas de crédito de construcción cuya utilización está indexada al avance físico de la obra. El vencimiento de las líneas está calzado con la fecha estimada en que se recibirán los flujos producto de la venta de los proyectos. Adicionalmente, si llegada la fecha de vencimiento de la

línea no se ha amortizado el total del capital adeudado, dado que quedan unidades pendientes por escriturar, existe una instancia de renovación del plazo de la línea sujeta a la evaluación comercial y de riesgo del proyecto.

- **Riesgo Tasa de Interés:** Este riesgo está asociado a las variaciones de las tasas de interés que afectan el valor de los flujos futuros. El objetivo de la gestión de este riesgo es alcanzar un equilibrio en la estructura de deuda, disminuir los impactos en los costos producidos por fluctuaciones de tasas de interés y, de esta forma, poder reducir la volatilidad en los resultados de la Compañía. Para mitigar el riesgo, en aquellos casos en que puedan aplicarse condiciones de tasas fijas, principalmente en créditos estructurados de mediano y largo plazo, la Compañía privilegia estas tasas de manera de evitar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos de interés y los montos de caja que se requerirán. Según las políticas de financiamiento establecidas por la Administración y como otro factor mitigador de este riesgo, para el caso de la deuda asociada a líneas de construcción, la deuda financiera está pactada con las instituciones bancarias a un spread fijo sobre la tasa TAB variable, de acuerdo con los plazos de giro (90, 180 o 360 días).

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

- **Riesgo de tipo de Cambio:** Manquehue tiene una baja exposición a variaciones del tipo de cambio, ya que sus ingresos no están indexados ni afectados por fluctuaciones de moneda extranjera, sin embargo, sí existe impacto en algunos costos de insumos de construcción, para los cuales se generan contratos de abastecimiento asegurando el precio y la oportunidad de entrega de estos. Por su parte, la Sociedad no mantiene endeudamiento en moneda extranjera.
- **Riesgo de Inflación:** Si bien existe una cobertura natural, dado que los ingresos son percibidos en UF al momento de la escrituración, podría haber un descalce en la temporalidad de los flujos, afectando por tanto al resultado de la empresa por el reajuste de los pasivos tomados en esta moneda y por los costos indexados a ésta. Adicionalmente y en particular en tiempos con inflación alta como ocurre en la actualidad, genera un efecto significativo en la capacidad de compra de viviendas y por ende en los resultados del Grupo.
- **Riesgo de Crédito:** Manquehue tiene bajo riesgo de crédito respecto de sus clientes, dado que el mayor porcentaje del precio de venta de las viviendas lo recibe de entidades financieras que financian a los compradores. 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.

De acuerdo con lo mencionado en el riesgo de tasas de interés, desde el punto de vista del cliente, pudiera provocarse una disminución en la demanda por viviendas, en el caso en que la banca implemente medidas restrictivas en el acceso al financiamiento hipotecario, ya sea por la disminución en plazos en los créditos o cambios en las condiciones de este (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 los instrumentos y las instituciones con las cuales opera la Compañía.

- **Riesgo de Covenants:** Si bien Manquehue no posee covenants en ninguno de sus créditos, éstos podrían ser requeridos en el futuro por cualquier institución financiera, como parte del contrato de crédito. Su finalidad es garantizar a la institución financiera el retorno de su crédito y obligar al deudor a operar de una manera financieramente prudente. El riesgo de no cumplir con estos covenants expondría a la Sociedad a posibles exigencias de garantías y podrían producir restricciones en la operación de algunos proyectos, así como la potencial aceleración en el pago de dichas deudas o pagos de multas por incumplimiento. Para minimizar este riesgo, la Sociedad, además de tener un fiel cumplimiento a la deuda contraída, mantiene un estricto cumplimiento de ratios financieros de endeudamiento y liquidez, los cuales son analizados constantemente y presentados en las notas de los estados financieros.

#### 10.4 RIESGO DE TERRENOS

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

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

Por otro lado, los cambios en los planes reguladores, densidad, alturas y modificaciones a la Ley de Aportes e Impactos Viales (ex EISTU), así como la normativa ambiental y forestal, constituyen riesgos para la rentabilidad de los proyectos en cuanto al costo de adquisición para nuevos desarrollos. Para mitigar este riesgo, la Sociedad tiene áreas de desarrollo que mantiene un permanente monitoreo de los distintos planes reguladores, debido al alto impacto que pueden tener en la rentabilidad de un proyecto.

#### 10.5 RIESGO DE CONSTRUCCIÓN

En la industria, estos riesgos están asociados principalmente a accidentes laborales, enfermedades profesionales, relación con la comunidad, con vecinos, etc., así también con la relación laboral propia de la construcción, la cual en gran medida se formaliza a través de subcontratistas, en la que la empresa tiene una responsabilidad subsidiaria. La Administración mantiene un departamento de prevención de riesgo que está preocupado permanentemente que se apliquen las medidas de seguridad y que se cumpla con la regulación vigente en esta materia. En conjunto con lo anterior, para salvaguardar los principales activos y cubrir potenciales contingencias, se mantienen pólizas de seguros de responsabilidad civil y de “todo riesgo de construcción”. Dichos seguros de responsabilidad civil cubren posibles daños que se ocasionen, tanto a trabajadores como a terceros, así como daños a propiedades de terceros que pudieran ser ocasionados por la ejecución de las obras. El seguro de “todo riesgo de construcción” cubre el activo en construcción, incluyendo equipos, maquinarias, existencias en bodega, mobiliario, etc., de potenciales daños que pudieran ocurrir producto de sismos, incendios, robos y actos terroristas entre otros.

Adicionalmente, la Compañía está expuesta al riesgo de aumentos en los costos y plazos de construcción, dependiendo de condiciones tanto internas como externas, lo que podría afectar los márgenes de operación. Para mitigar este riesgo, en algunos proyectos la Compañía opera en sociedad con terceros que realizan la construcción.

## 10.6 RIESGO POR LA NATURALEZA CÍCLICA DEL NEGOCIO

El sector inmobiliario participa en un negocio que es de naturaleza cíclica, en donde los resultados pueden ser fluctuantes, ya que el proceso que se inicia desde la compra del terreno, pasando por la construcción y venta de las viviendas, fluctúa aproximadamente entre los 18 meses para los proyectos de casas y 24 meses para los de departamentos. Lo anterior puede generar un desfase relevante entre las decisiones de inversión y la materialización de la venta de los proyectos.

Los resultados de la venta de los inmuebles se ven reflejados cuando comienza el período de escrituración y entrega de los inmuebles, lo que genera que éstos puedan fluctuar durante un año fiscal.

La Sociedad busca administrar este riesgo analizando las condiciones presentes y futuras del mercado, buscando un equilibrio durante el año, de forma que proyectada en el tiempo logre niveles de ingresos y resultados los más homogéneo posible durante los trimestres. Complementando esto, la Administración en conjunto con el Directorio analiza constantemente el cumplimiento de las fechas definidas en el plan de negocios, con el fin de evitar oscilaciones entre las fechas de desarrollo de los proyectos durante el año. Sin embargo, por la naturaleza misma del negocio donde participa el Grupo Manquehue, en donde se ve enfrentado a factores internos y externos, no es posible garantizar el cumplimiento de estos objetivos en su totalidad.

Dichos ciclos afectan naturalmente la demanda de suelo que ofrece la filial Piedra Roja a los distintos desarrolladores inmobiliarios. Piedra Roja cuenta con una cartera de terrenos que permite atender a los mercados residenciales, comerciales y de oficina, oferta que permite diversificar su riesgo frente a los ciclos del mercado residencial. Por otra parte, una continua revisión y proyección de los flujos de caja de la filial, así como la gestión de sus compromisos y estructura de financiamiento, le permiten administrar su negocio en los distintos ciclos inmobiliarios.

## 10.7 RIESGO DE POSTVENTA

El artículo 18° de la Ley General de Urbanismo y Construcciones (LGUC), dispone que el propietario primer vendedor de una construcción será responsable por todos los daños y perjuicios que provengan de fallas o defectos en ella, sea durante su ejecución o después de terminada, prescribiendo dicha responsabilidad en ciertos años, según sea la naturaleza de la falla. En Manquehue, contamos con un departamento de post venta compuesto por personal especializado que tiene como objetivo entregar un servicio de primera calidad frente a los inconvenientes que tengan los clientes.

Adicionalmente, la Administración mantiene provisiones que se establecen de acuerdo con el promedio histórico de desembolsos realizados en cada uno de los proyectos, los que son revisados y actualizados constantemente y que están disponibles para ser utilizados cuando sean requeridos.

Sin embargo, parte relevante de las estrategias de negocio del Grupo Manquehue comprende el entregar viviendas de calidad a nuestros clientes en cada uno de los proyectos inmobiliarios, para esto, a lo largo de toda la cadena de valor, nuestros equipos están constantemente monitoreando que el estándar de calidad Manquehue se cumpla.

## 10.8 RIESGO LABORAL

Los riesgos laborales comprenden aquellos elementos que, directa o indirectamente, ponen en duda la continuidad y el buen desempeño de los negocios del Grupo Manquehue. Concretamente, podemos definirlos como aquellas amenazas que aparecen durante el ejercicio de las labores y que pueden traducirse en obstáculos, daños, incidentes, siniestros, accidentes y demandas que no permitan que se desarrollen normalmente las actividades de la Sociedad.

Para mitigar este riesgo, la Sociedad trabaja con agencias dedicadas a la selección de personal, quienes participan en todo el proceso de selección de acuerdo con los requerimientos necesarios para el cargo.

Frente a riesgos relacionados a delitos, la Sociedad ha tomado los resguardos creando un modelo de prevención de delitos, el que se ajusta a la normativa laboral vigente señalado en la Ley 20.393 de Responsabilidad Penal, etc. Dentro de las iniciativas existentes para prevenir dicho riesgo, se dispone de distintos mecanismos que permiten a nuestros colaboradores o terceros hacer denuncias anónimas cuando se vulneren las normas legales y de conducta que promueve la empresa a través de su Código de Ética.

## 10.9 RIESGO DE RESTRICCIONES EN EL MERCADO DE FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO

El acceso a créditos hipotecarios es una de las restricciones posibles en el mercado inmobiliario. Las tasas pueden verse afectadas no sólo por el ciclo económico global, sino también por la situación país. La inflación y el empleo también juegan un rol fundamental en la capacidad de endeudamiento de los promitentes compradores. Durante el año 2023, se ha visto que el ciclo inflacionario experimentado durante el año 2022, ha empezado a reaccionar a las restricciones de tasa de la autoridad monetaria. Las tasas en los créditos hipotecarios y las restricciones en los plazos generan un impacto significativo en las velocidades de venta de los proyectos inmobiliarios y aumento en la tasa de desistimiento futura, en particular al momento de escriturar. Cabe destacar, que la Compañía cuenta con una cartera de clientes con créditos pre-aprobados.

## 10.10 RIESGO DE INCERTIDUMBRE POLÍTICA

Inmobiliaria Manquehue se mantiene atenta a la evolución del proceso constituyente, que podría impactar en la decisión de inversión y/o la demanda por viviendas y en consecuencia los resultados de la empresa.

Cabe destacar, que la empresa está constantemente evaluando el impacto de los cambios en el escenario político, legislativo y regulatorio que pudieran afectar la actividad comercial de Grupo.

## 11. GLOSARIO

**Backlog de Promesas:** Stock de promesas vigentes al cierre del período que quedan por escriturar.

**Backlog de proyectos:** Saldo de proyectos que se encuentran en construcción, propios y desarrollados por sociedades o consorcios, sin considerar aquellos que son ejecutados por orden de un mandante.

**Cobertura Gastos Financieros:** EBITDA últimos 12 meses / Gasto financiero total pagado últimos 12 meses.

**Costo Financiero Total:** Costo financiero en resultado + costo financiero activado del año.

**Desistimiento:** Retracción, por parte un cliente inmobiliario, del contrato de promesa de compraventa.

**EBITDA:** Resultado Operacional más Depreciación, Amortización y Gasto Financiero en costo.

**Escrituración:** Redacción de la escritura, en la cual se indica a los nuevos propietarios, los vendedores, el precio y la forma de pago. Con esta transacción el cliente procede al pago de la vivienda adquirida.

**Liquidez Corriente:** Activos Corrientes / Pasivos Corrientes.

**Macrolotes:** Paños para desarrollo residencial y de equipamiento, los que se concentran esencialmente en Piedra Roja.

**Meses para Agotar Stock (MAS):** Unidades en stock / Unidades vendidas (inmuebles escriturados), calculado como el promedio de los últimos tres meses.

**Meses para Agotar Oferta (MAO):** Total oferta disponible en UF / promedio de unidades prometidas netas de desistimientos del último trimestre.

**Paño:** porción de un macrolote para la venta.

**Pasivo Exigible:** Total Pasivos – (Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes + Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes).

**Permisos de proyectos:** Superficie total en metros cuadrados, autorizados para edificar bajo y sobre terreno, asociados a proyectos que cuentan con permiso de edificación aprobados por las direcciones de obras municipales correspondientes, pero que al cierre del período aún no se ha dado inicio a las obras.

**Promedio Cuentas por Cobrar (días):** Cuentas por Cobrar / Promedio Ingresos Diarios.

**Promesa:** Documento que formaliza la intención de compra de una propiedad, se fija el precio, la Inmobiliaria procede al cobro del pie y se establece la modalidad de pago.

**Promesas Netas:** Promesas totales firmadas en el período menos Desistimientos.

**Razón Ácida:** Activos Corrientes menos Inventario dividido por los Pasivos Corrientes.

**Razón de Endeudamiento (1):** Pasivo Exigible dividido por el Patrimonio Propio Controladora.

**Razón de Endeudamiento (2):** Pasivo Exigible dividido por el Patrimonio Total.

**Rentabilidad del Activo (ROA):** Ganancia (pérdida) últimos 12 meses / Activos Totales como promedio de los últimos 2 años.

**Rentabilidad del Patrimonio (ROE):** Ganancia (pérdida) Controladora últimos 12 meses / Patrimonio promedio últimos 2 años.

**Resciliación:** Devolución de una propiedad por parte de un cliente inmobiliario, a través de la retractación del contrato de compraventa de la propiedad.

**Rotación de Activos:** Ingresos del periodo dividido por los activos totales del periodo.

**Rotación de Inventarios:** Costo de venta dividido por el Inventario Corriente.

**Stock Disponible / Unidades en stock:** Inmuebles terminados que están disponibles para la venta, incluyendo aquellos que están prometidos.

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

**Superficie útil para venta macrolotes (Há):** Superficie que excluye calles y avenidas, que aún no se ha escriturado a la fecha del cierre de trimestre

**Tasa de Desistimiento:** Promesas desistidas/ Promesas Totales

**Velocidad de venta:** Ventas en un trimestre (inmuebles escriturados) / Stock disponible

**Venta en blanco:** venta de inmuebles antes de comenzar su construcción.

## CONTACTO INVERSIONISTAS

**Alejandra Villa Muñoz**

Gerente de Administración y Finanzas

T: (56 2) 2750 7000

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

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

Av. Santa María 6350 - Piso 4, Vitacura-Santiago, Chile

Con más de 40 años de historia en Chile, Inmobiliaria Manquehue es una empresa líder en el desarrollo de barrios que trascienden en el tiempo, mediante el diseño, construcción y venta de casas y departamentos en Santiago y casas en otras regiones del país. Asimismo, la Compañía vende paños para desarrollo residencial y de equipamiento, principalmente concentrado en Piedra Roja, al norte de Santiago, el mayor proyecto inmobiliario desarrollado en Chile. Actualmente, Manquehue mantiene 19 proyectos residenciales que se encuentran en distintas etapas de desarrollo y ejecución.



*Los antecedentes contenidos en este documento han sido preparados solamente para propósitos informativos. Las declaraciones contenidas en este documento en relación con perspectivas del negocio de la Compañía, las proyecciones de operación, resultados financieros, el potencial de crecimiento de la empresa, el mercado y las estimaciones macroeconómicas son meras previsiones y se basan en las expectativas de gestión en relación con el futuro de la Compañía. Estas expectativas son altamente dependientes de los cambios en el mercado, requisitos legales y regulatorios, el rendimiento económico general, la industria y los mercados internacionales y por lo tanto están sujetos a cambios. Las declaraciones sobre expectativas hacen relación solo a la fecha en que son hechas, y la Compañía no se hace responsable de actualizar públicamente ninguna de ellas, existiendo nueva información, eventos futuros u otros.*