

Santiago, 29 de noviembre de 2018

Señores
Comisión para el Mercado Financiero
Av. Libertador Bernardo O'Higgins 1.449, piso 12
Presente

Ref.: Complementa antecedentes presentados para la inscripción de acciones bajo el N° 1058 en el Registro de Valores.
Inmobiliaria Manquehue S.A.
Inscripción Registro de Valores N° 1147

De mi consideración:

Por medio de la presente, venimos en complementar la información proporcionada a la Comisión para el Mercado Financiero (en adelante la "Comisión") con motivo de la solicitud de inscripción en el Registro de Valores a cargo de la Comisión de las acciones emitidas con cargo al aumento de capital acordado en Junta General Extraordinaria de Accionistas de Inmobiliaria Manquehue S.A. (en adelante la "Sociedad") celebrada con fecha 26 de octubre de 2016. Hacemos presente a ustedes que dichas acciones fueron inscritas en el referido registro con fecha 9 de agosto de 2017 bajo el número 1058.

Al respecto, se acompaña a la presente una nueva versión actualizada del Prospecto para la Emisión de Acciones de Pago, con todas las modificaciones efectuadas al documento ya presentado a la Comisión debidamente destacadas mediante el formato "negritas".

Finalmente, se adjunta a la presente una declaración de responsabilidad y declaración especial suscrita por los directores y gerente general de la Sociedad, relativa a los antecedentes que se adjuntan a la presente carta.

Sin otro particular, les saluda muy atentamente,



Fabián Wulf
Gerente General
INMOBILIARIA MANQUEHUE S.A.



PROSPECTO PARA LA EMISIÓN DE ACCIONES DE PAGO



PROSPECTO PARA LA EMISIÓN DE ACCIONES DE PAGO

INMOBILIARIA MANQUEHUE S.A.

INSCRIPCIÓN REGISTRO DE VALORES EN TRÁMITE

Noviembre de 2018

1. INFORMACIÓN GENERAL

- 1.1. Intermediarios participantes en la elaboración del prospecto** : El presente Prospecto ha sido elaborado por el Emisor asesorado por Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa, Rut 96.489.000-5, y por **BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa, Rut 84.177.300-4.**
- 1.2. Leyenda de responsabilidad** : **LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO** NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSIÓN. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR, Y DEL O DE LOS INTERMEDIARIOS QUE HAN PÁRTICIPADO EN SU ELABORACIÓN.
- LA INFORMACIÓN RELATIVA AL O LOS INTERMEDIARIOS, ES DE RESPONSABILIDAD DEL O DE LOS INTERMEDIARIOS RESPECTIVOS, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN ESTA PÁGINA.
- 1.3. Mercado en el que serán transadas las acciones** : Las acciones se transarán en el mercado general.

2. IDENTIFICACIÓN DEL EMISOR Y DE LA EMISIÓN

- 2.1. Fecha del Prospecto** : **Noviembre de 2018**
- 2.2. Antecedentes del Emisor** :
- a. Nombre o razón social** : Inmobiliaria Manquehue S.A.
 - b. Nombre de fantasía** : Manquehue S.A.
 - c. R.U.T.** : 88.745.400-0
 - d. Dirección oficina principal** : Avenida Santa María N° 6350, oficina 401, Vitacura, Santiago.
 - e. Teléfono** : (56-2) 27507000
 - f. Fax** : (56 2) 2750 7500
 - g. Correo Electrónico** : control.gestion@imanquehue.com
 - h. Página Web** : <http://www.imanquehue.com/>
- 2.3. Número y Fecha de Inscripción de la Emisión en el Registro de Valores** : En trámite.

3. ANTECEDENTES GENERALES DE LA SOCIEDAD

3.1. Reseña Histórica

Inmobiliaria Manquehue S.A. (en adelante “Manquehue”, “Inmobiliaria Manquehue”, la “Sociedad”, la “Compañía” o el “Emisor”) fue constituida en 1982 con el nombre “Distribuidora y Comercial San Esteban Limitada”, como resultado de la decisión y visión de la familia Rabat de desarrollar el proyecto inmobiliario denominado “Santa María de Manquehue” emplazado en la comuna de Vitacura, ciudad de Santiago, en los terrenos ocupados en ese entonces por las viñas existentes en el lugar. Dicho barrio, se constituyó en un referente de calidad, imponiendo en el mercado un nuevo estándar de desarrollo urbano, que se transformó en el sello de los primeros años de operación de la compañía, enfocada en urbanizaciones y venta de sitios unifamiliares. Con este proyecto se establece el negocio de desarrollo de proyectos de Manquehue, el cual consiste en la elaboración del proyectos desde la adquisición del terreno, hasta la venta al consumidor final. La orientación inicial mantuvo su continuidad desde el año 1991 con la incorporación del proyecto “El Golf de Manquehue”, ubicado en el Valle Los Trapenses, comuna de Lo Barnechea, desarrollado en más de 250 hectáreas.

Posteriormente, el año 1993 se adquiere un predio de más de 3.000 hectáreas ubicado entre las comunas de Colina y Lo Barnechea, con el objeto de desarrollar un proyecto inmobiliario integral de largo plazo. En enero de 1994 se modifican los estatutos de la Sociedad, cambiando su razón social por “Inmobiliaria y Urbanizadora Manquehue Limitada”.

El Foco de Manquehue es la construcción y venta de casas en barrios integrales de gran superficie, con equipamiento, conectividad y áreas verdes, entre otros, lo cual caracteriza a los macroproyectos inmobiliarios. Adicionalmente, Manquehue vende parte de sus terrenos denominados “macrolotes” a terceros para el desarrollo inmobiliario. Los macrolotes son superficies de terreno resultantes de un proceso de fusión y/o división de suelo, el cual se desarrolla de manera previa a un proceso de urbanización planificada, con lo cual quedan urbanizados en al menos uno de sus deslindes. Los macrolotes pueden tener diferentes tamaños, según el destino proyectado en el plan de desarrollo, con fines de equipamiento o habitacional, ya sea unifamiliar, departamentos o autoconstrucción.

Posteriormente, en abril de 1996 la Sociedad se transforma en una sociedad anónima pasando a llamarse “Inmobiliaria y Urbanizadora Manquehue S.A”. En ese mismo mes, se acuerda dividir la referida sociedad en dos sociedades, una que fue la continuadora legal de la actual Sociedad y otra que se formó cuyo nombre es “Inmobiliaria y Urbanizadora Manquehue II S.A”. Luego, a fines del mismo año, la Sociedad se transforma en una sociedad de responsabilidad limitada, pasando a llamarse “Inmobiliaria y Urbanizadora Manquehue Limitada”. En ese mismo año se da inicio al desarrollo del proyecto “El Carmen de Huechuraba”. Posteriormente, se decide avanzar en la diversificación socioeconómica abarcando mercados con precios de venta desde las UF 2.000.

El año 2000 Manquehue comienza desarrollar proyectos en terrenos ubicados en Colina, sector de Chicureo bajo la denominación de “Piedra Roja”, marcando un hito en la evolución de la empresa, al constituirse en el mayor proyecto urbano desarrollado en Chile. En la actualidad una serie de proyectos de Manquehue se desarrollan en dicha zona.

En el año 2007, con posterioridad a una serie de reorganizaciones de sus accionistas, se modificó la Sociedad con el objeto de acordar la transformación del tipo social. De esta manera, “Inmobiliaria y Urbanizadora Manquehue Limitada” pasó a ser una sociedad anónima denominada “Inmobiliaria Manquehue S.A.”.

Con el objeto de ampliar el área geográfica de desarrollo, desde el año 2005 Manquehue incluye en la cartera de proyectos un desarrollo en la VI Región, comuna de Machalí, denominado “Polo de Machalí”, sumándole el año 2009 un segundo frente, denominado “Haras de Machalí”, para finalmente incorporar un tercer proyecto durante el año 2014 bajo el nombre de “Campo de Machalí”. En conjunto los tres

proyectos abarcan el mercado de casas entre las UF 2.500 y UF 6.000 en la zona.

Por otro lado, el año 2005 se inicia el desarrollo de edificios en el sector de Santa María de Manquehue con los proyectos “Terrazas del Cóndor”, y “Cumbres del Cóndor”, lanzado el año 2011.- Más recientemente también se ha incorporado un desarrollo de departamentos premium en Piedra Roja, en el sector del Club de Golf Hacienda Chicureo.

En el año 2009 Inversiones Corso S.A. ingresa a la propiedad de la Compañía suscribiendo indirectamente un aumento de capital por medio de su filial Moreka S.A..

Durante el año 2017 se adquieren dos paños para edificios en la comuna de Ñuñoa. Se realiza lanzamientos de los proyectos Departamentos Los Nogales y Casas Alto La Cruz.

Actualmente la cartera de proyectos de Manquehue incluye 20 proyectos: 13 en desarrollo y 7 proyectos futuros, , destacando los proyectos de Piedra Roja Desarrollos Inmobiliarios S.A. como los más relevantes, acumulando una superficie en construcción de 93 hectareas. También se destacan los proyectos “Ciudad del Sol”, en Puente Alto, y “Valle Lo Campino”, en Quilicura, los cuales marcaron un hito en sus respectivos segmentos, siendo los primeros desarrollos en esos mercados en incorporar la urbanización subterránea.

Los negocios de Manquehue se desarrollan bajo las siguientes sociedades:

| Nombre de la sociedad | Año de constitución | Participación (%) |
|--|----------------------------|--------------------------|
| Constructora Manquehue Ltda. | 1980 | 99,9% |
| Piedra Roja Desarrollos Inmobiliarios S.A. | 1997 | 68,343% |
| Manquehue Servicios Ltda. | 2006 | 99,9% |
| Manquehue Desarrollos Ltda. | 2006 | 99,9% |
| Baumax SpA | 2015 | 20% |

Evolución compañía:

Hoja de Reemplazo N° 9



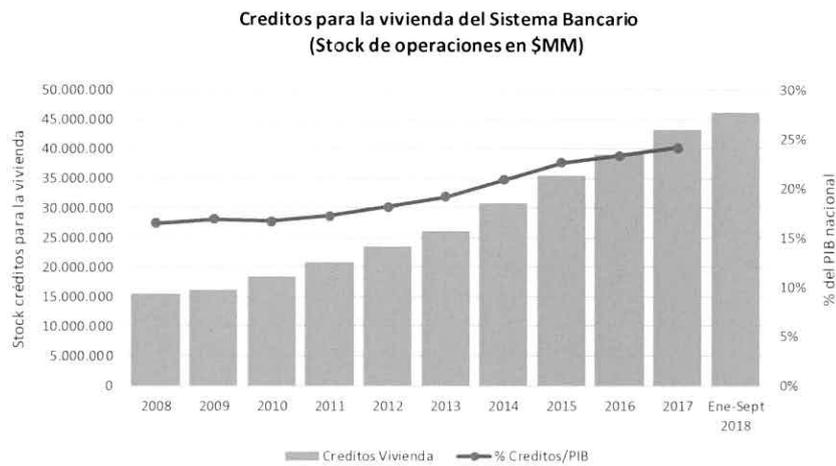
| | | |
|--|------|---|
| Desarrollo Santa María de Manquehue (Vitacura). Primer barrio con urbanización subterránea | 1978 | |
| | 1991 | Lanzamiento del proyecto "El Golf de Manquehue" en La Dehesa. |
| Adquisición del Fundo de 3.000 háts entre Colina (sector Chicureo) y Lo Barnechea, donde años más tarde se desarrollará Piedra Roja | 1993 | |
| | 1995 | Lanzamiento del proyecto de segunda vivienda "Santa María del Mar" en Santo Domingo. |
| Lanzamiento del Primer Proyecto de Casas desarrollado por Manquehue "El Carmen de Huechuraba" | 1996 | |
| | 1998 | Se da inicio al proyecto de casas "Valle Lo Campino", que marca un hito en Quilicura, ampliando el ámbito de operación de la compañía |
| Inicia sus ventas el proyecto de casas "Ciudad del Sol" en Puente Alto, proyecto con mayores ventas en la comuna. Aumenta diversificación por GSE | 2001 | |
| | 2002 | Se inicia el desarrollo de los proyectos "Piedra Roja" y "Hacienda Chicureo", que convertirán a Chicureo en la extensión natura del sector oriente de la capital. |
| Lanzamiento de los Proyectos "Las Flores" en Piedra Roja, "Terrazas del Cóndor" en Vitacura (departamentos) y "El Polo de Machalí" en la VI región. | 2005 | |
| | 2006 | Comienzo de nuevo desarrollo de casas en Piedra Roja, proyecto "Los Portones", ampliando la oferta por GSE en la zona. |
| Inscripción de Inmobiliaria Manquehue S.A. en la SVS. Lanzamiento del proyecto de departamentos para el segmento medio "Parque Viña Manquehue" | 2008 | |
| | 2009 | Incorporación de Moreka S.A. a la compañía a través de un aumento de capital. Inicio de ventas del proyecto "Alba de Lo Campino" (Quilicura). |
| Lanzamiento de los Proyectos: Casas de Hacienda II, La Fuente y Los Candiles en Piedra Roja. Estancia Liray en Colina y Haras de Machalí en la VI región | 2010 | |
| | 2011 | Lanzamiento de los Proyectos: Casas de los Bosques en Piedra Roja y Cumbres del Cóndor en Vitacura (Departamentos). |
| Lanzamiento de los Proyectos: Los Maderos y Montepiedra en Piedra Roja | 2012 | |
| | 2014 | Lanzamiento de los Proyectos: Aguas Claras, Vista los Bosques y Edificios de Hacienda en Piedra Roja, Campo de Machalí en la VI región y Cumbres del Peñon en Puente Alto |
| Lanzamiento de los Proyectos: Aguapiedra, Los Robles y Los Montes en Piedra Roja. | 2015 | |
| | 2016 | Inicio de operaciones Baumax, desarrollador de casas prefabricadas de Hormigón. Adquisición del 100% de Cumbres del Peñon. |
| Se adquieren 2 paños para edificios en Ñuñoa. Lanzamiento proyectos Deptos. Parque Los Nogales y Casas Alto La Cruz. | 2017 | |
| | 2018 | Lanzamiento proyecto Teniente Montt, en la comuna de Ñuñoa. Se promesan dos paños, uno en Ñuñoa y otro en Providencia. |

3.2. Descripción del Sector Industrial

3.2.1. El Mercado

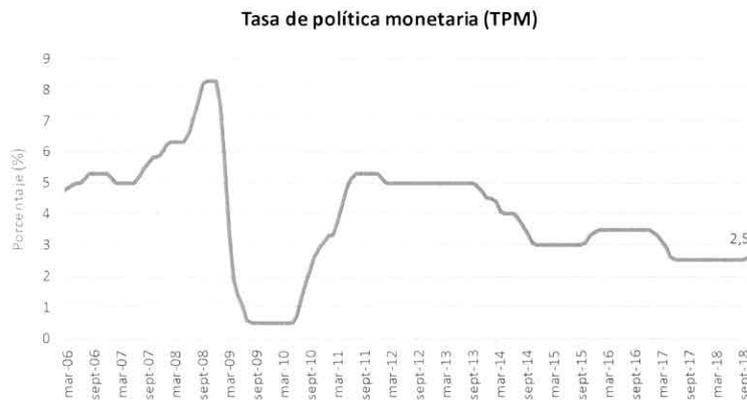
La industria inmobiliaria en Chile se sustenta en la existencia de un mercado de capitales maduro que ofrece financiamiento de largo plazo para la adquisición de viviendas a todos los segmentos socioeconómicos.

Del gráfico presentado a continuación, se aprecia el aumento en el stock de operaciones de financiamiento hipotecario y su creciente relevancia.



Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras y Banco Central de Chile.

Asimismo, al observar la evolución de la tasa de política monetaria, se aprecia una tendencia a la baja. Para **septiembre del 2018** se mantiene estable en un 2,5% desde hace **16 meses**.



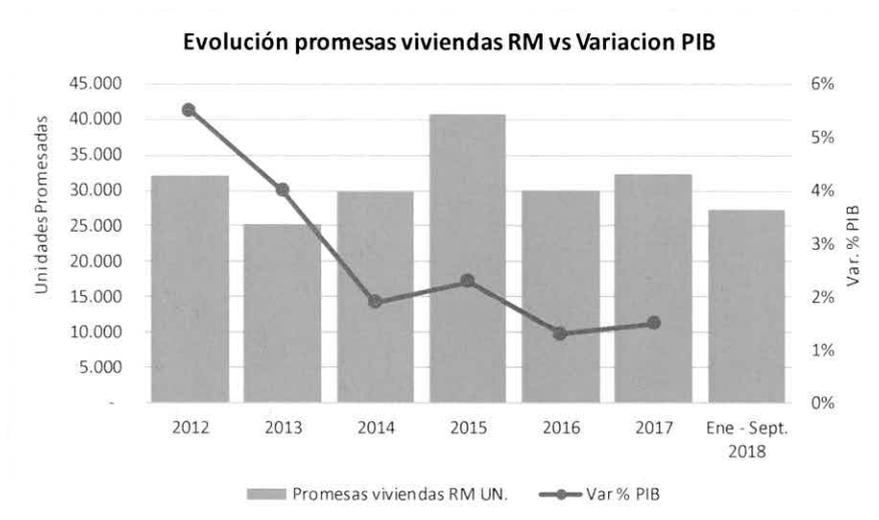
Fuente: Banco Central.

La función de demanda inmobiliaria está influenciada por variables económicas básicas, como

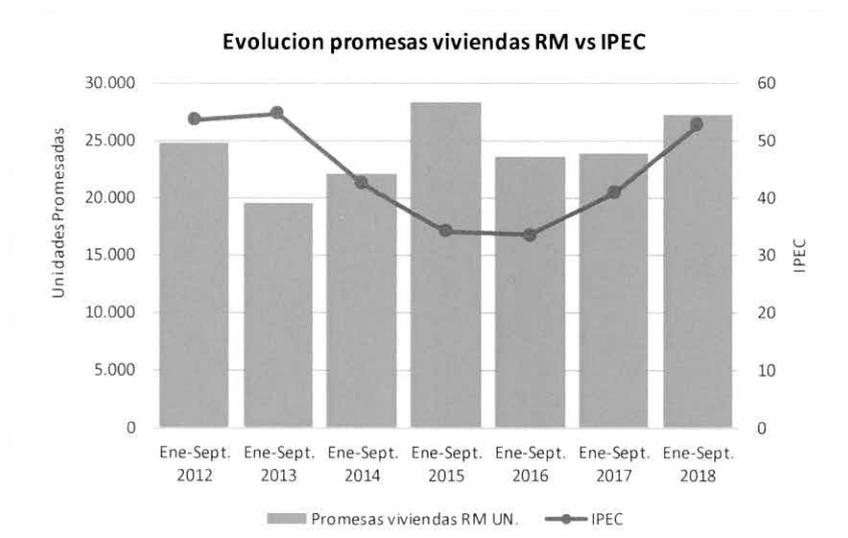
son la tasa de interés de largo plazo, el crecimiento del producto, el ingreso de las personas, el nivel de empleo y las expectativas de la población. En el mediano plazo se agregan variables demográficas como son la tasa de natalidad, el ciclo de vida de las familias, y la movilidad habitacional, entre otras.

También, recordemos que la demanda inmobiliaria es pro cíclica, por lo tanto, su evolución es muy sensible en períodos de contracción y expansión del PIB, anticipando tendencias como ocurre en general con otros productos durables.

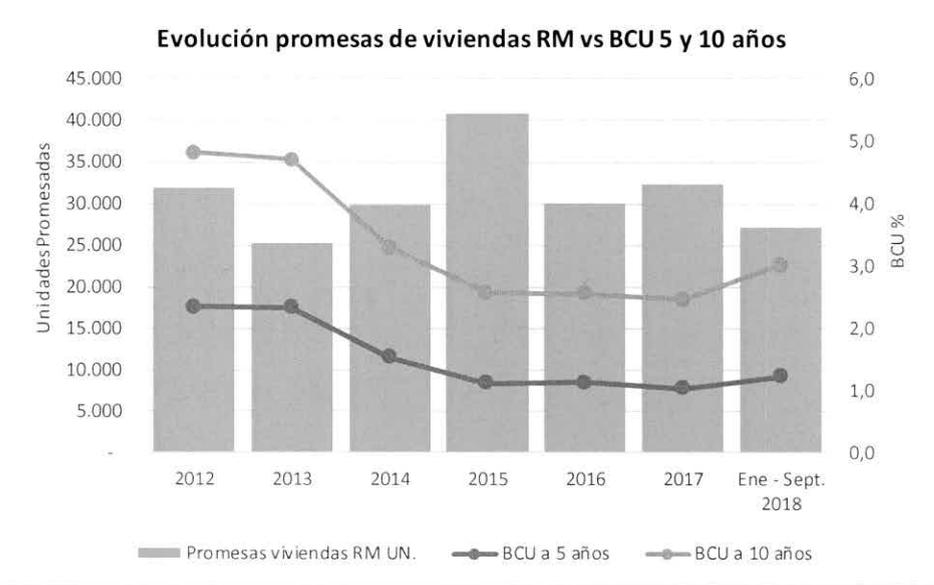
Los gráficos que a continuación se presentan, dan cuenta de las relaciones antes indicadas.



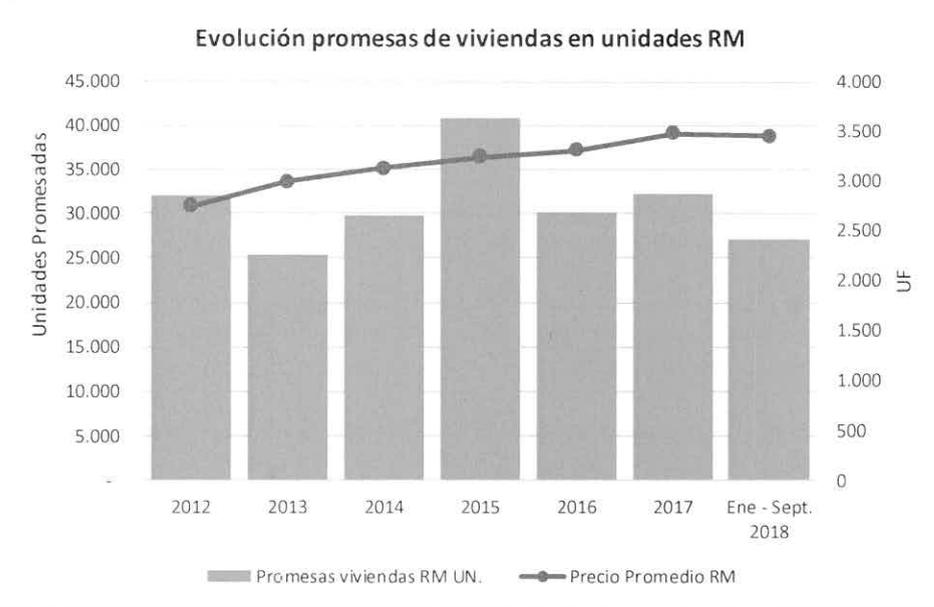
Fuente:Toctoc.; Banco Central de Chile



Fuente:Toctoc; Banco Central de Chile



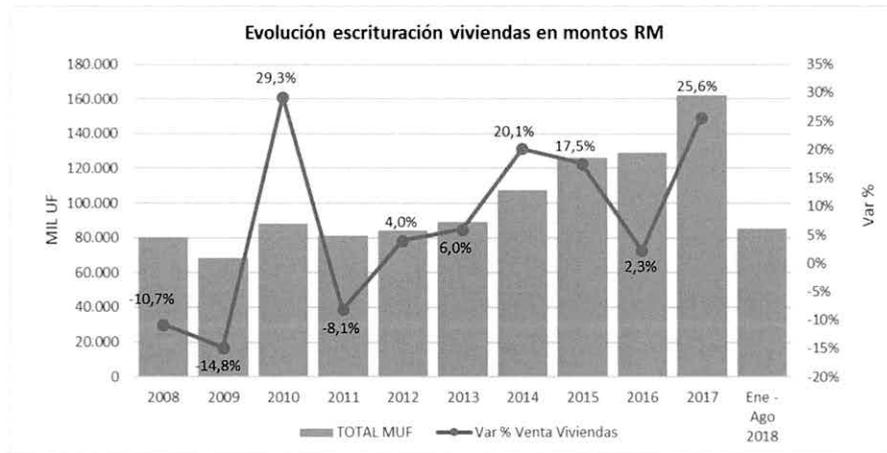
Fuente:Toctoc; Banco Central de Chile



Fuente:Toctoc

Por otro lado, al revisar la venta de viviendas nuevas en valor, a través de las inscripciones en los conservadores de bienes raíces de la Región Metropolitana, se aprecia que la tendencia de crecimiento se mantiene desde el año 2011, presentando el **2017** un crecimiento del **25,6**

Cabe señalar que, en unidades, el **2017** presentó un alza de **16,4%**, que se descompone en un crecimiento de las unidades vendidas de casas en un **2,5%** y un aumento en la venta de departamentos de **21,7%**. (Fuente:CBR Real Data Consultores Inmobiliarios).



Fuente: CBR Real Data Consultores Inmobiliarios

Por el lado de la oferta, la industria inmobiliaria se caracteriza por su alta fragmentación en una gran cantidad de operadores, realidad que se repite a nivel mundial. Lo anterior, se da en menor medida en el mercado de las casas, debido a que el requerimiento de economías de escala y los niveles de inversión en tierras generan mayores barreras de entrada.

Asimismo, se ha consolidado un proceso de alta profesionalización entre los principales actores de la industria, junto con la apertura de siete compañías en Bolsa. Procesos de fusión y adquisición también se abren como mecanismos de estrategia corporativa.

Por último, se observa la incorporación de inversionistas institucionales y fondos de inversión en diversos proyectos inmobiliarios. Todo lo anterior, ha generado un mayor nivel de competencia en la industria, incidiendo en una reducción de los márgenes, lo que a su vez constituye una nueva barrera de entrada para operadores que no son de largo plazo.

Este nuevo entorno de mayor competitividad ha impulsado el desarrollo de una alta eficiencia en los procesos constructivos, junto a un óptimo diseño de las viviendas, lo que ha mejorado la relación precio – calidad que hoy se ofrece a los clientes.

A nivel agregado, el mercado de las viviendas privadas en la Región Metropolitana, registró **un alza en promesas** de negocios en UF de 13% durante el año 2017 respecto al año anterior, totalizando **MUF 112.161¹** y de 7% en unidades con **32.278** viviendas.

De Enero a **septiembre 2018, las promesas alcanzan MUF 93.754**, un 14% mayor que el mismo periodo 2017. Durante el mismo período, **las promesas en unidades aumentan un 14% totalizando 27.176 viviendas**. Los departamentos presentan **un aumento de 12% y las casas de 22%, ambos datos en valor.²**

En la Región Metropolitana, si bien existe una preferencia por vivir en casas, los costos y tiempos de traslado hacen que la demanda efectiva sea mayor por la compra de departamentos. Del total de **promesas de negocios** realizadas durante el **periodo enero – septiembre del año 2018, 20.677 (76,1%) corresponden a departamentos y 6.499 (23,9%) corresponden a casas.**

¹ Fuente : Toctoc

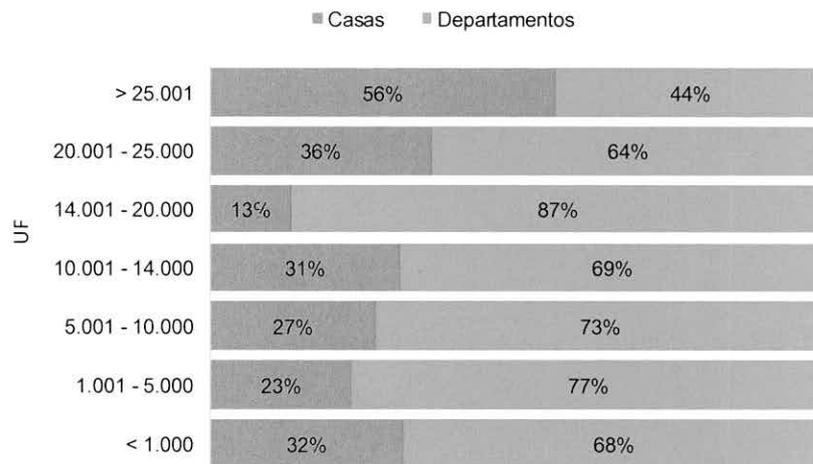
² Fuente : Toctoc



Fuente: Toc Toc

Si bien durante el **periodo enero – septiembre del 2018 el 23,9% de las promesas en unidades** corresponden a casas, este porcentaje varía dependiendo del valor de la vivienda.

Composición promesas 2018 en unidades por rango de precio

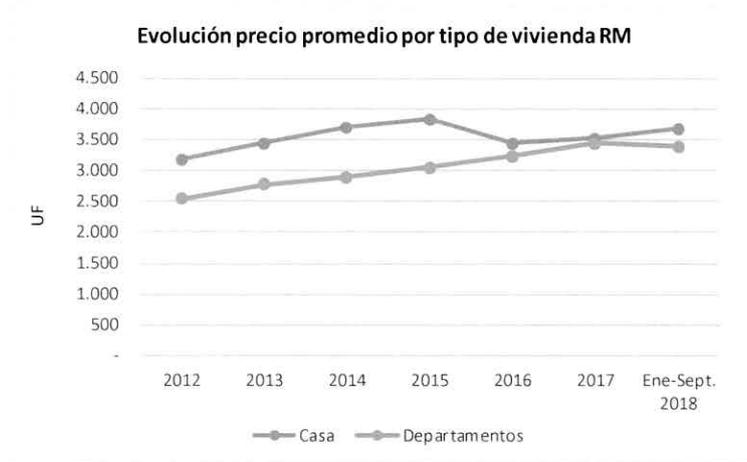


Fuente:Toc Toc

Este gráfico da cuenta de un fenómeno que comenzó el 2015, que junto a las preferencias o tendencias de los consumidores finales (habitantes de las viviendas), se generó un grupo masivo de compradores – inversionistas, principalmente en el segmento departamentos en el rango de UF 1.000 a UF 3.000 aprovechando el fácil acceso al crédito, las bajas tasas de interés y la liquidez de los mercados de capitales.

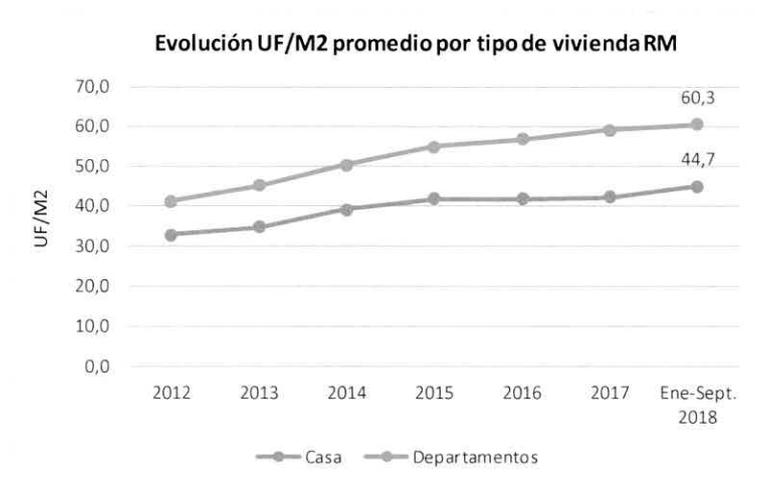
Al revisar la evolución del precio promedio de **promesas** de las viviendas por tipo de producto,

se aprecia una tendencia creciente en los valores. **Por ejemplo en los últimos 3 años en el mercado de las casas, el precio ha retomado su tendencia al alza luego del shock de oferta del año 2015, producto del efecto IVA.** Esto se explica fundamentalmente por la reducción en el stock de tierras disponibles para el desarrollo de vivienda en extensión, incrementando el valor del suelo y con ello el valor de la oferta de casas disponible.



Fuente: Toctoc

Al revisar la evolución de uf/m2 de venta de las viviendas por tipo de producto, se aprecia una tendencia creciente en los valores, tanto en el mercado de las casas, como en el de departamentos.



Fuente:Toctoc.

3.2.2. La Competencia

La industria inmobiliaria presenta una oferta altamente fragmentada, situación muy distinta a otras industrias con ventas similares o superiores.

Esta alta fragmentación se explica en las características propias de la demanda y el proceso

productivo de construcción de viviendas:

- Mercados geográficos claramente diferenciados, incluso al interior de las grandes ciudades. Por ejemplo, Puente Alto y Maipú no compiten entre sí en la Región Metropolitana.
- Segmentos de mercado socioeconómicos muy diferenciados, que van desde viviendas de UF 1.000 hasta por sobre las UF 40.000, que a su vez se distribuyen entre casas y departamentos.
- Las necesidades y características especiales de los mercados segmentados geográficamente permiten la presencia de actores locales en regiones del país. Haciendo un paralelo, este mismo fenómeno se da a nivel mundial donde la globalización, si bien existe y deberá crecer, es muy inferior a otros mercados de grandes volúmenes.

En este escenario, si bien la participación de las grandes empresas es baja a nivel nacional, puede ser muy alta en nichos específicos. La variable ubicación, es un recurso escaso como la tierra, puede acentuar este proceso.

Estas características particulares del mercado, son, a juicio de la Compañía, una fuente de grandes oportunidades de crecimiento de las empresas del sector que logren repetir sus modelos de gestión en los segmentos de mercado donde no tengan presencia.

3.2.3. Participación relativa y evolución

El foco del negocio de Manquehue ha estado centrado en macroproyectos de casas en la Región Metropolitana, con proyectos en las comunas de Puente Alto, **Padre Hurtado** y Colina. Adicionalmente, se desarrollan dos proyectos de casas en la zona de Machalí (Rancagua) y **dos proyectos de departamentos en Santiago**.

Dentro de este marco, para entender la participación de mercado de una empresa inmobiliaria, debe referirse a segmentos de mercado con distintos grados de desagregación.

Las ventas de Manquehue en UF, entendidas como firmas de promesas de compraventa, para el período 2008 – **Enero – Septiembre 2018**, se detallan en el cuadro siguiente:

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Ene - Sept 2018 |
|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------------|
| SANTIAGO | 1.377.304 | 2.051.970 | 2.955.254 | 2.852.932 | 3.187.181 | 2.938.717 | 2.994.051 | 3.586.112 | 1.844.816 | 1.962.063 | 1.917.656 |
| Casas | 1.101.233 | 1.942.106 | 2.618.860 | 2.306.955 | 2.665.990 | 2.724.257 | 2.421.468 | 3.070.455 | 1.651.995 | 1.711.055 | 1.747.718 |
| Departamentos | 136.529 | 125.479 | 74.576 | 334.524 | 353.692 | 201.407 | 559.296 | 429.290 | 175.721 | 238.641 | 158.754 |
| Sitios y otros | 139.542 | -15.616 | 261.818 | 211.453 | 167.499 | 13.053 | 13.287 | 86.367 | 17.100 | 12.367 | 11.184 |
| REGIONES | 136.462 | 132.194 | 298.026 | 307.754 | 314.536 | 331.961 | 438.907 | 425.988 | 238.988 | 252.238 | 188.370 |
| Casas | 111.177 | 87.086 | 269.032 | 301.844 | 291.697 | 326.806 | 422.264 | 412.395 | 201.466 | 226.992 | 188.370 |
| Departamentos | 3.095 | 38.629 | 18.263 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Sitios y otros | 22.190 | 6.479 | 10.731 | 5.910 | 22.839 | 5.155 | 16.643 | 13.593 | 37.522 | 25.246 | 0 |
| TOTAL | 1.513.766 | 2.184.163 | 3.253.280 | 3.160.687 | 3.501.717 | 3.270.678 | 3.432.958 | 4.012.100 | 2.083.804 | 2.214.302 | 2.106.026 |
| Variación anual | | ↓ -62% | ↑ 44% | ↑ 49% | ↓ -3% | ↑ 11% | ↓ -7% | ↑ 5% | ↑ 17% | ↓ -48% | ↑ 6% |

Cuadro N°1: Evolución Promesas Fuente Inmobiliaria Manquehue S.A.

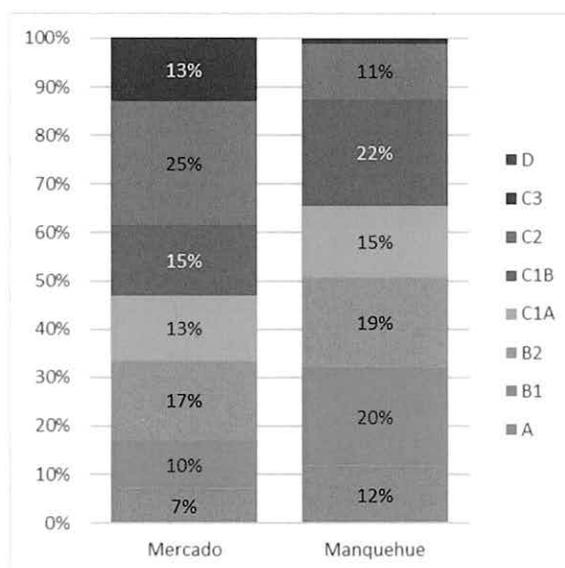
- **Evolución participación de mercado RM Inmobiliaria Manquehue (UF):**

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Ene - Sept 2018 |
|---|------|------|------|------|------|------|-----------------|
| Participación Manquehue Casas nuevas RM | 8,0% | 9,1% | 7,9% | 8,1% | 6,4% | 6,3% | 7,4% |
| Participación Manquehue Deptos. nuevos RM | 0,7% | 0,4% | 0,9% | 0,5% | 0,2% | 0,3% | 0,2% |
| Participación Manquehue Total vivienda nueva RM | 3,4% | 3,9% | 3,2% | 2,6% | 1,8% | 1,7% | 2,0% |

Cuadro N°2: Evolución Participación de Mercado Fuente: Toctoc

Por otra parte, al analizar las **promesas** del mercado de Santiago por segmentos socio económico y geográfico, se aprecia que Manquehue posee una importante concentración en los segmentos de mayores ingresos producto de su cartera de proyectos vigente en el año 2018:

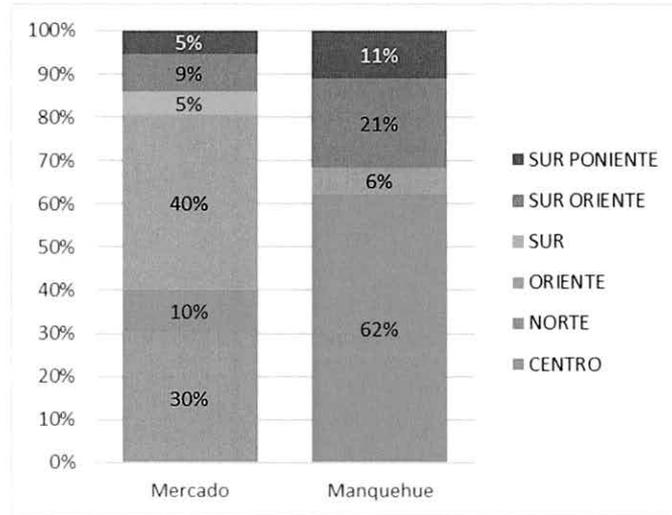
- **Distribución de promesas mercado vs Manquehue por GSE, enero – septiembre 2018 (UF):**



Fuente: Toctoc

Respecto de la distribución a nivel geográfico, para el **periodo enero – septiembre 2018**, es posible apreciar que la industria se concentra en el sector centro y oriente, con el **70%** de las **promesas**. Manquehue en cambio, concentra casi el **62%** de sus **promesas** en el sector norte.

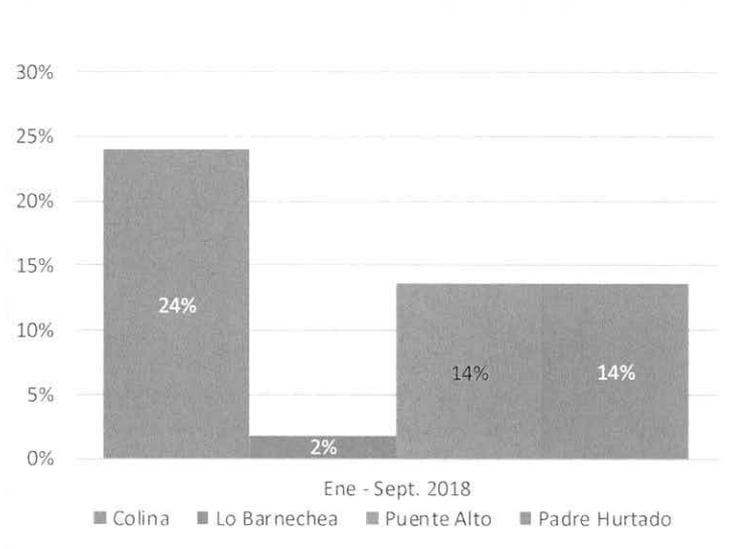
- **Distribución de promesas mercado vs Manquehue por sector, enero – septiembre 2018 (UF):**



Fuente: Tootoc e Inmobiliaria Manquehue.

Finalmente, al analizar las **promesas** en UF por comuna, se aprecia que Manquehue para el **periodo enero – septiembre** del 2018 posee una participación del **24%** del mercado de Colina, un **14%** del mercado de Puente Alto y un **14%** del mercado de Padre Hurtado. Todas estas participaciones son superiores a la participación global de Manquehue en el mercado de la RM.

- **Participación Manquehue por comuna (UF):**



Fuente: Tootoc

3.2.4. Las tendencias

Las variables que impulsan la industria inmobiliaria pueden verse desde la perspectiva de la demanda o la oferta, o bien, si su impacto es de corto o mediano – largo plazo.

- **VARIABLES ECONÓMICAS:** son influyentes el crecimiento de PIB, el nivel de empleo, las tasas de interés y las expectativas económicas. Por lo tanto, la demanda es altamente sensible a los ciclos económicos y el cambio de expectativas actúa con gran rapidez sobre la decisión de compra.
- **Nivel de ingreso de las personas:** el crecimiento del ingreso per cápita de las personas afecta positivamente la demanda de viviendas. No solamente pueden acceder más rápido a una vivienda, sino que demandan mayor cantidad de metros cuadrados construidos, mayor cantidad de metros de terreno y mayor estándar de calidad. Incluso, los sectores de ingresos más bajos pueden disponer de un mayor porcentaje de su ingreso para vivienda, considerando que sus necesidades más básicas tienden a estar cubiertas. En consideración a ello, se ve una tendencia positiva en la materia.
- **Desarrollo Sustentable:** tal como es la tendencia a nivel mundial, el sector inmobiliario nacional ha ido incorporando cada vez con mayor fuerza conceptos de sustentabilidad, principalmente asociados a ahorros energéticos, así como el uso racional de todos los recursos naturales. Lo anterior se ha traducido en una nueva generación de viviendas con mejores estándares.
- **Mercado Financiero:** la existencia de un mercado financiero desarrollado ha facilitado el acceso al crédito hipotecario de vivienda a todos los niveles socioeconómicos, particularmente a los segmentos medios y bajos. El aumento de los plazos de los créditos, el importante porcentaje de crédito respecto del valor de la vivienda y las bajas tasas de interés han sido un efectivo impulso a la demanda.
- **VARIABLES DEMOGRÁFICAS:** aun cuando se verifica anualmente una caída permanente en la tasa de natalidad bruta, lo que naturalmente impacta negativamente en el crecimiento de la población, y con ello en la demanda por vivienda, diversos cambios en las dinámicas sociales, tales como la disminución del tamaño medio de los hogares, una mayor cantidad de jóvenes y adultos solteros, y una mayor esperanza de vida en la población, entre otros, generan una nueva dinámica de demanda por productos cada vez más específicos y diversificados según el segmento atendido.
- **Disponibilidad de Terrenos y Nivel de Precios:** es un tema fundamental que afecta a la industria por el lado de la oferta, y está íntimamente ligado a las políticas públicas sectoriales sobre la disponibilidad de tierra, definida a través de la normativa contenida en los Planes Reguladores, en sus distintos niveles.

Esta variable ha sido razonablemente bien atendida a través de la destinación de más superficie para el desarrollo inmobiliario a través de la reclasificación de los terrenos con condiciones y pago de externalidades por el desarrollador inmobiliario (ZDUC y AUDP³) y a través de los Planes Reguladores de Lampa, Colina y Til-Til (año 1997) y posteriormente, Melipilla, Talagante, Padre Hurtado y Calera de Tango (año 2006).-

En la actualidad, con la aprobación del PRMS 100⁴ durante el año 2013, los sectores poniente y sur poniente del Gran Santiago, orientados a los segmentos medios de mercado, ampliarían su stock, reponiendo suelo en comunas con una alta demanda inmobiliaria como son Maipú y San Bernardo. Ese suelo en todo caso se agregaría una vez que sean aprobados los Estudios de Factibilidad Territorial respectivos, cuyo período de ejecución y aprobación se estiman en al menos 3 a 4 años. Dicha factibilidad, incluye una serie de importantes mitigaciones y aportes a usos distintos a la vivienda privada, como son áreas

³ ZDUC: Zona de Desarrollo Urbano Condicionado, AUDP: Área Urbanizable de Desarrollo Prioritario.

⁴ Modificación 100 al Plan Regulador Metropolitano de Santiago, aprobada en noviembre de 2013.

verdes, equipamiento y vivienda social.

En relación a la disponibilidad de suelo para la construcción de vivienda en altura, se aprecia una política claramente más restrictiva en los Planes Reguladores de las distintas comunas, básicamente disminuyendo las densidades habitacionales permitidas.

Dentro de este contexto, los precios de la tierra en la Región Metropolitana se han incrementado, impactando en los precios finales de las viviendas.

- **Exigencias Regulatorias y Procesos Aprobatorios de los Proyectos:** se percibe un sostenido aumento en las exigencias y sobre todo en los tiempos de tramitación de las distintas aprobaciones requeridas por el sector. Lo anterior exige anticipar el plazo de desarrollo de los proyectos, lo que disminuye la flexibilidad. Esta tendencia, que dificulta la velocidad de respuesta por el lado de la oferta y encarece los costos, genera ventajas competitivas a las grandes empresas por su mayor capacidad de gestión frente a empresas más pequeñas y con menor experiencia.
- **Profesionalización de las Empresas del Sector:** este proceso, fruto de una industria desarrollada y competitiva, está generando un sector atendido por empresas muy profesionales, con larga experiencia y con especializaciones de acuerdo a la alta segmentación de los mercados.

Además, se observa un proceso de apertura al mercado de capitales de empresas del sector y procesos de fusiones y adquisiciones de empresas. Esto ha llevado a una mayor profesionalización, dadas las exigencias propias de compañías abiertas y el aumento de tamaño de las empresas.

- **Exigencias de los Consumidores:** como en todos los mercados, las exigencias de calidad por parte de los clientes es creciente. Los proyectos requieren ajustarse a estas demandas y la competencia opera. En este sentido, la respuesta a la denominada “postventa” está siendo cada vez más importante. Esto trae aparejado ventajas competitivas para las empresas más grandes y toma fuerza el concepto de marca, tanto del proyecto como de la empresa que lo respalda.

Para el caso de macroproyectos de viviendas unifamiliares, el concepto de mayor calidad está asociado al tamaño, equipamiento comercial, áreas recreativas, y equipamiento educacional, entre otros, lo que genera una diferenciación que se mantiene como ventaja competitiva en el tiempo.

- **Segmentación Departamentos – Casas:** En la Región Metropolitana, durante el año 2015, producto del futuro cobro de IVA en la compra de vivienda, se desató una gran demanda por departamentos, esto sumado a un encarecimiento y baja reposición del mercado de casas, hacen que la demanda efectiva sea mayor por la compra de departamentos.

En términos de **promesas**, la distribución de mercado hoy se encuentra en **23,9%** de casas y **76,1%** en departamentos. En el segmento bajo UF 4.000 el mercado de casas se encuentra en su participación más baja histórica, con un **22%**.

Distribución de promesas de casas y departamentos < UF 4.000 (UF):

| < 4.000 UF | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Ene - Sept. 2018 |
|---------------|------|------|------|------|------|------|---------------------|
| Casas | 35% | 37% | 30% | 24% | 23% | 22% | 22% |
| Departamentos | 65% | 63% | 70% | 76% | 77% | 78% | 78% |

Distribución de promesas de casas y departamentos > UF 4.000 (UF):

| > 4.000 UF | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Ene - Sept. 2018 |
|---------------|------|------|------|------|------|------|---------------------|
| Casas | 43% | 43% | 36% | 34% | 29% | 26% | 29% |
| Departamentos | 57% | 57% | 64% | 66% | 71% | 74% | 71% |

Distribución de promesas de casas y departamentos total (UF):

| TOTAL | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Ene - Sept. 2018 |
|---------------|------|------|------|------|------|------|---------------------|
| Casas | 38% | 40% | 33% | 29% | 26% | 24% | 25% |
| Departamentos | 62% | 60% | 67% | 71% | 74% | 76% | 75% |

Cuadro N°3: ventas de casas y departamentos Fuente: Toctoc

3.3. Descripción de los Negocios

3.3.1. Descripción General de la Compañía

Inmobiliaria Manquehue nace en 1982 con el desarrollo del prestigioso barrio Santa María de Manquehue, emplazado en la comuna de Vitacura, ciudad de Santiago.

Actualmente su actividad inmobiliaria se centra fundamentalmente en el desarrollo de macroyectos residenciales en la Región Metropolitana, los cuales contemplan principalmente el desarrollo, construcción, venta y postventa de viviendas en barrios integrales de grandes superficies, con equipamiento, conectividad y áreas verdes, entre otros. Estos macroyectos son desarrollados en terrenos denominados “macrolotes”, según dicho término se define en la sección 3.1 del presente Prospecto.

La empresa está presente en todo el proceso de creación de valor del negocio inmobiliario, esto es, en la identificación de oportunidades de negocios, desarrollo de proyectos, construcción, venta y posventa de sus viviendas.

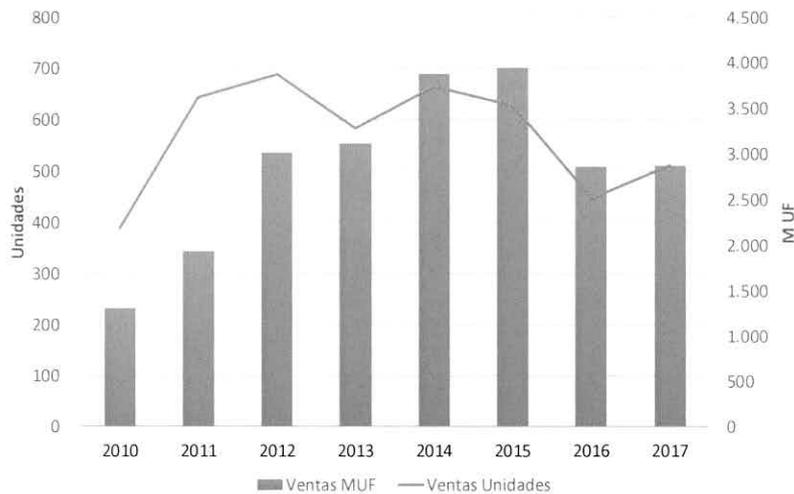
Los siguientes pilares fundamentales destacan en la estrategia general de negocios de la compañía:

- Focalización en macro proyectos inmobiliarios de largo plazo, que capturen sus externalidades positivas para beneficio del negocio. El desarrollo de proyectos a gran escala permite transferir entre etapas los beneficios de las inversiones realizadas desde un comienzo, generando con ello plusvalías en los saldos de terrenos por desarrollar.
- Desarrollo de proyectos que sean referentes en los respectivos segmentos socioeconómicos y constituyan barrios integrales: equipamiento, áreas verdes, conectividad, etc.

- Diversificación socioeconómica: abordar todos los segmentos socioeconómicos ofreciendo viviendas desde UF 2.500 a UF 40.000 y más.
- Diversificación geográfica en la Región Metropolitana.
- Aumento de proyectos de desarrollo de casas en regiones y de departamentos en la Región Metropolitana.
- Integración vertical al participar la Compañía en todos los niveles de la cadena de valor inmobiliaria, incluida la construcción.
- Creación de alianzas y asociaciones con terceros que faciliten el proceso de crecimiento.
- Estrategia de marca a través de un adecuado balance entre la marca del proyecto (barrio) y la marca “Inmobiliaria Manquehue” (marca paragua).

En relación a la evolución de ventas inmobiliarias de Manquehue durante los últimos 8 años (no incluye macrolotes), según el gráfico incorporado en la sección 3.2.1 del presente Prospecto, se aprecia un incremento promedio anual del **14,9%** a nivel global.

También es relevante destacar que el crecimiento de la actividad en Manquehue está determinado fundamentalmente por la incorporación de nuevos proyectos.

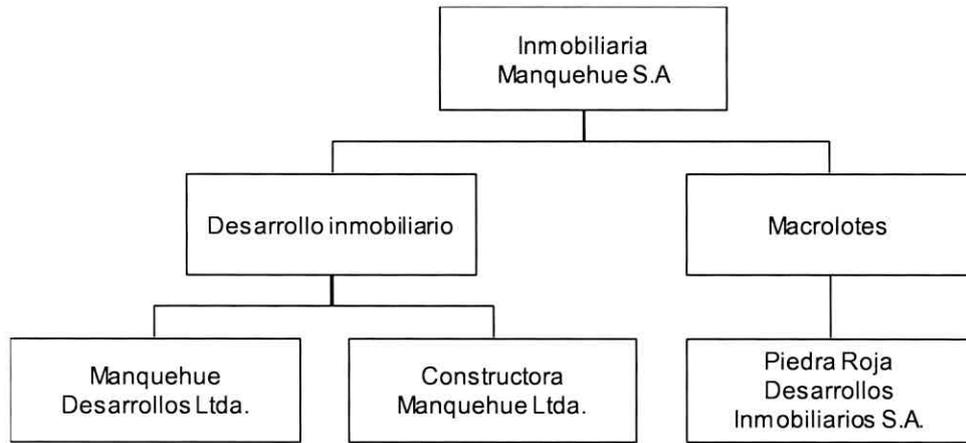


Fuente: Inmobiliaria Manquehue S.A.

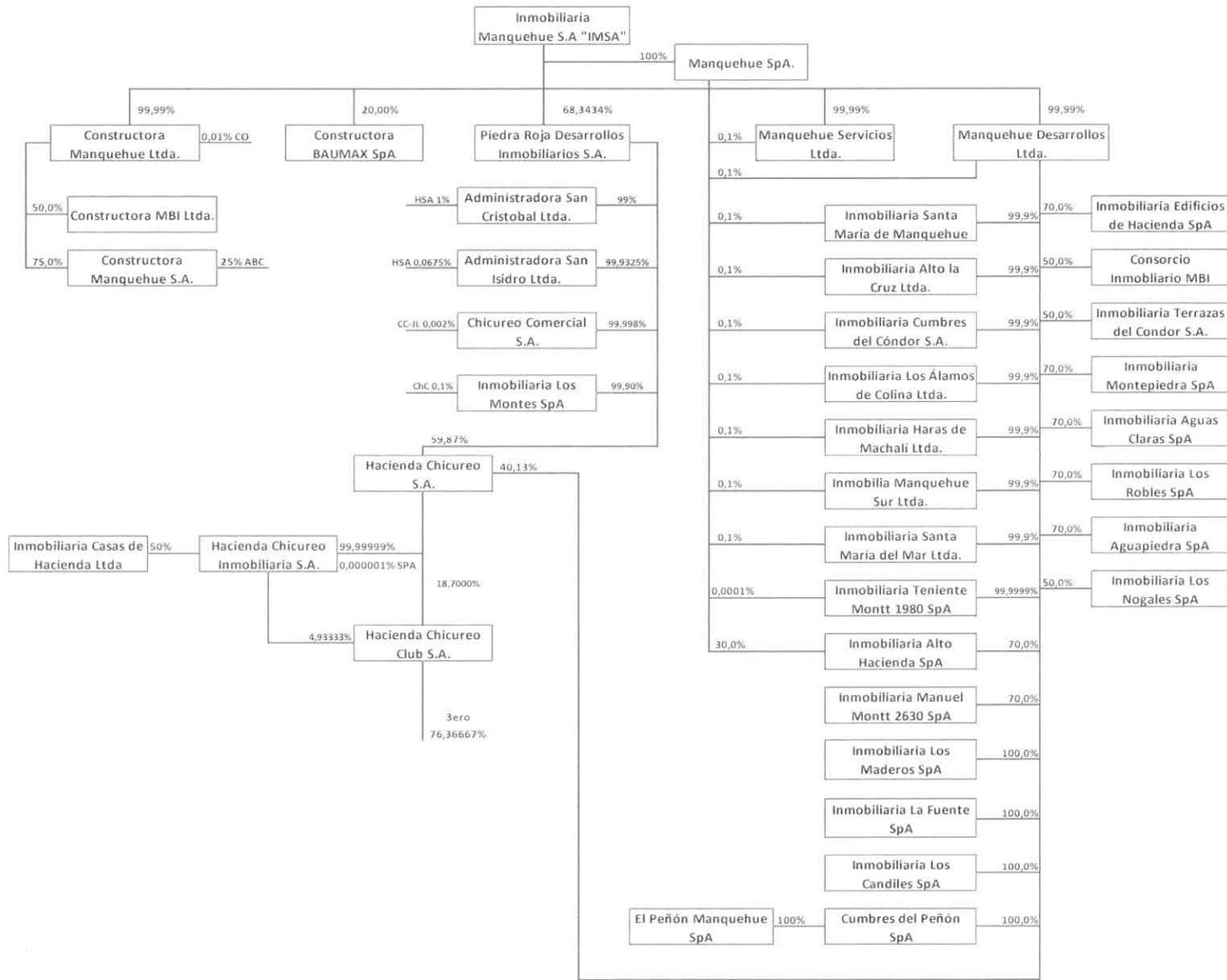
3.3.2. Descripción de los Negocios

Manquehue desarrolla sus actividades a través de sus filiales en las áreas de desarrollo inmobiliario y macrolotes, en forma individual o asociada a otras entidades, con participaciones que fluctúan entre un 50% y un 100%. En términos globales su participación es de un 77% del volumen de los negocios que gestiona.

A continuación se presenta un esquema de la estructura societaria de la Compañía y sus filiales, de acuerdo a los distintos segmentos de negocio:



Junto a estas filiales, cuyo funcionamiento se explicita más adelante, Manquehue posee importantes activos inmobiliarios dentro de su matriz inmobiliaria, algunos en desarrollo y otros a la espera de aprobaciones que hagan factible su desarrollo. Un detalle con la malla de empresas y las respectivas participaciones de Manquehue se presentan a continuación:



3.3.3. Estructura de Negocios

3.3.3.1. DESARROLLOS INMOBILIARIOS

(a) Manquehue Desarrollos Limitada

Agrupadas en esta sociedad se encuentran las participaciones que posee Manquehue en todos los proyectos que desarrolla a través de las distintas filiales creadas para tal efecto y de las cuales Manquehue posee entre un 50% y un 100% de participación. Dentro de los socios en cada proyecto se encuentran otros gestores inmobiliarios, constructoras y fondos de inversión.

El área de negocios de esta compañía se centra en el mercado inmobiliario de primera vivienda de casas y departamentos en la Región Metropolitana, y en el mercado de primera vivienda de casas en regiones, particularmente en la zona de Machalí en la VI región.

La cartera de proyectos vigente de Manquehue al **30 de septiembre de 2018 incluye 20 proyectos** residenciales que se encuentran en distintas etapas de desarrollo y ejecución según el siguiente detalle. También a través de su filial Piedra Roja Desarrollos Inmobiliarios S.A., desarrolla un proyecto de venta de macrolotes para fines residenciales fundamentalmente, sobre una superficie total de **1.800** hárs en un período de desarrollo que abarcaría **entre los años 2001 y 2027** para casas, con un horizonte mayor en departamentos.

| Proyecto | Producto | Ubicación | Período Desarrollo | Superficie (hárs) | N° viviendas | Rango de Precios UF |
|-----------------------|----------|--------------------|--------------------|-------------------|--------------|---------------------|
| Aguapiedra | Casas | Piedra Roja/Colina | 2015-2023 | 12,1 | 114 | 10.700 - 15.000 |
| Los Robles | Casas | Piedra Roja/Colina | 2015-2022 | 11,9 | 113 | 8.800 - 12.100 |
| Los Montes | Casas | Piedra Roja/Colina | 2015-2022 | 13,2 | 202 | 8.000 - 9.700 |
| Aguas Claras | Casas | Piedra Roja/Colina | 2014-2022 | 16,1 | 120 | 8.900 - 10.900 |
| Manquehue Sur | Casas | Machalí/ VI región | 2014-2018 | 6,5 | 57 | 5.000 - 6.500 |
| Estancia Liray | Casas | Colina | 2010-2023 | 47,5 | 537 | 2.600 - 5.200 |
| Cumbres del Peñon | Casas | Puente Alto | 2015-2024 | 22,9 | 438 | 4.500 - 7.000 |
| Alto La Cruz | Casas | Padre Hurtado | 2017-2024 | 15,5 | 618 | 2.850 - 4.700 |
| El Recreo | Casas | Machalí/ VI región | 2019-2026 | 23,2 | 780 | 2.300 - 5.500 |
| Fundo San Miguel | Casas | Colina | 2019-2025 | 16,5 | 550 | 2.600 - 5.200 |
| Alto Hacienda | Casas | Piedra Roja/Colina | 2019-2030 | 32,9 | 195 | 13.800 - 18.000 |
| Edificios de Hacienda | Dptos | Piedra Roja/Colina | 2014-2021 | 3,9 | 53 | 9.500 - 22.000 |
| Manuel Montt | Deptos | Ñuñoa | 2018-2022 | 0,2 | 133 | 2.200 - 5.700 |

| | | | | | | | | |
|----------------------|--------|--------------|-----------|-------|-----|--------|---|--------|
| Teniente Montt | Deptos | Ñuñoa | 2018-2022 | 0,2 | 59 | 4.200 | - | 9.000 |
| Los Alerces | Deptos | Ñuñoa | 2019-2021 | 0,2 | 112 | 2.200 | - | 4.200 |
| El Vergel | Deptos | Providencia | 2019-2021 | 0,3 | 70 | 7.500 | - | 12.000 |
| Vía Morada I | Deptos | Vitacura | 2019-2024 | 4,1 | 60 | 33.500 | - | 37.500 |
| Vía Morada II | sitios | Vitacura | 2019-2021 | 4,9 | 20 | 15.500 | - | 17.500 |
| Ciudad del Sol * | Casas | Puente Alto | 2001-2022 | 161,9 | 436 | 1.900 | - | 4.879 |
| Parque Los Nogales * | Deptos | Lo Barnechea | 2018-2024 | 2,5 | 88 | 14.700 | - | 26.500 |

* Este proyecto no consolida.

Cuadro N° 5: Proyectos de Manquehue, **se consideran solo proyectos en desarrollo y en venta (promesas)**

Cada filial desarrolla un proyecto inmobiliario a la vez, contratando los servicios de gestión inmobiliaria, administración y comercial a Manquehue Servicios Ltda., y los de construcción y posventa a Constructora Manquehue Limitada. Excepcionalmente existen proyectos en que la construcción es desarrollada por los socios del área inmobiliaria del proyecto, ya sea a través de filiales en las que participa Manquehue, como es el caso de “Ciudad del Sol”, en el que construye directamente el socio respectivo.

(b) Constructora Manquehue Limitada

Constructora Manquehue Limitada y sus filiales abarcan fundamentalmente las áreas de urbanización y edificación asociadas a la vivienda, construyendo la mayoría de los proyectos que desarrolla actualmente Manquehue.

(c) Otros

Adicionalmente, Manquehue mantiene un 20% de la propiedad de la constructora Baumax SpA (“**Baumax**”), sociedad constituida en Chile que utiliza tecnología alemana de última generación, especializada en la producción robotizada de elementos de hormigón armado para la producción de viviendas. El sistema aporta ventajas generando ahorros y certeza en costos, reduciendo y asegurando plazos, es flexible en el diseño, está integrado con BIM (Building Information Modeling) y es Eco Responsable. La fábrica de Baumax está ubicada en la comuna de Lampa de la región Metropolitana. Los demás propietarios de Baumax son un grupo de emprendedores con una amplia experiencia empresarial en diversos tipos de industrias, incluida la industria inmobiliaria. La capacidad de producción de Baumax es el equivalente a 1.500 casas anuales de 140m².

3.3.3.2. MACROLOTES

El área de Macrolotes incluye las operaciones del banco de terrenos de Manquehue en Piedra Roja, las cuales se encuentran bajo la sociedad Piedra Roja Desarrollos Inmobiliarios S.A., en la cual Manquehue posee un 68,34% de participación, debido a la magnitud del proyecto involucrado y al carácter del mismo.

En efecto, a diferencia de las otras filiales que en su mayoría desarrollan proyectos de viviendas

unifamiliares o multifamiliares, Piedra Roja Desarrollos Inmobiliarios S.A. comercializa macrolotes para el desarrollo de proyectos habitacionales y de equipamiento complementario según un plan de negocios específico. En este esquema operativo, Manquehue, para el desarrollo de proyectos inmobiliarios como Aguapiedra, Los Robles, Aguas Claras y los Montes, ha debido comprar a Piedra Roja Desarrollos Inmobiliarios S.A. los terrenos requeridos para su desarrollo a valores de mercado, transformándose con ello en uno de los posibles operadores inmobiliarios adquirentes de terrenos.

Otro aspecto relevante de este proyecto es que, dada la escasez de suelo para el desarrollo de viviendas unifamiliares en el sector oriente de la capital (Lo Barnechea - Las Condes - Vitacura), el sector de Piedra Roja se ha convertido en la extensión natural del crecimiento de dicho sector. Lo anterior, naturalmente, tiene importantes implicancias en el valor del suelo y su plusvalía, dadas las características únicas del activo involucrado.

3.3.4. Estrategia de Negocios

Respecto a la estrategia de negocios de Manquehue, el foco de su actividad se ha centrado fundamentalmente, en viviendas unifamiliares en Santiago, representando un 7% a 8% del mercado de casas nuevas de la capital en los últimos años. También participa activamente con desarrollos de casas en la 6ª Región logrando una importante presencia de mercado. En adelante, se quiere profundizar el desarrollo de casas en Región Metropolitana y las regiones cercanas a la capital, **junto al** ingreso al mercado de edificios de departamentos, principalmente en las comunas del sector oriente de la capital, ingresando así al 80% del mercado inmobiliario de viviendas nuevas en esta zona, por lo tanto, con una importante capacidad de crecimiento.

El ingreso al segmento de departamentos se está realizando a través de proyectos de mediano plazo, con varios edificios, buscando socios estratégicos para su desarrollo, y por otro lado, a través de proyectos de edificios unitarios desarrollados de manera directa y construidos con empresas constructoras externas a través de procesos de licitación.

Otra característica fundamental en la selección de los proyectos de Manquehue, es que en general corresponden a desarrollos de largo plazo (macro - proyectos), que buscan generar nuevos barrios y anticipar tendencias. Lo anterior permite desarrollar los proyectos controlando el entorno de sus etapas, garantizando de esta manera su calidad homogénea en el tiempo (plusvalía).

Adicionalmente, si bien el origen de Manquehue está asociado a ciertos segmentos socioeconómicos de la población, en desarrollos como Santa Marta de Huechuraba, Valle Lo Campino, Ciudad del Sol, Estancia Liray, Haras de Machalí y recientemente con Cumbres del Peñón, se mantiene una oferta diversificada por grupo socioeconómico, abarcando mercados que van desde las UF 2.000 hasta las UF 35.000 en la actualidad. A futuro, la idea es profundizar aún más en los segmentos medios.

Importante en la evolución de la estrategia de Manquehue ha sido la cada vez mayor integración de diversos aspectos del negocio inmobiliario, desde la adquisición de los terrenos hasta su posterior desarrollo, construcción y finalmente venta. En el plano arquitectónico, la estrategia ha estado centrada más bien en privilegiar la diversidad para otorgar un sello especial a cada uno de los proyectos realizados, trabajando en conjunto con oficinas de arquitectura de vasta experiencia y amplio prestigio.

Actualmente Inmobiliaria Manquehue está enfocada en el desarrollo constructivo de sus proyectos a través de la introducción de tecnología de punta para la prefabricación de muros y losas en hormigón armado, con el objeto de elevar fuertemente la calidad de sus productos, reducir en forma relevante los plazos de construcción, obteniendo costos más controlados y estables y realizando un proceso de planificación previa muy detallado a objeto de minimizar los requerimientos de detalles y soluciones en etapa de construcción.

Finalmente, durante el último decenio Manquehue ha privilegiado el crecimiento a través del establecimiento de diversas sociedades, asociaciones y alianzas estratégicas, situación que se pretende ir revirtiendo paulatinamente. Es importante para Manquehue tener un mayor control de su oferta, manejando una cantidad acotada de proyectos, los cuales, por su enfoque de desarrollo, les dedica una gran cantidad de tiempo a la selección de los terrenos y la conceptualización y desarrollo de los mismos. Así se busca un crecimiento en participación de sus proyectos más que una mayor cantidad de proyectos con capital compartido con socios.

3.3.5. Políticas de inversión y financiamiento

Inversión

En la industria inmobiliaria existen dos áreas principales de inversión:

- Terrenos: es política de la Compañía mantener un stock de terrenos que permita el desarrollo de proyectos en los años siguientes.

El tamaño de las propiedades adquiridas, y por ende la duración de los proyectos asociados, varían dependiendo del tipo de desarrollo asociado. Particularmente, aumentan en la medida que la toma de posición corresponda a terrenos alejados del casco urbano central y que además sean adquiridos a precios relativamente bajos

La tenencia de terrenos es una variable fundamental que, correctamente ejecutada, otorga ventajas competitivas permanentes en un mercado en donde la localización es fundamental, y más aún en el desarrollo de macroproyectos de viviendas unifamiliares.

- Ejecución de Proyectos: corresponde a la inversión que se efectúa en el desarrollo de los proyectos. Por un lado, están las inversiones que se amortizan a lo largo de todo el proyecto, que principalmente corresponde a la vialidad estructurante y a algunos equipamientos. Por otro lado, están las inversiones de corto plazo que corresponden a la ejecución de las etapas sucesivas de viviendas que se van colocando en el mercado.

Respecto de la inversión en activos fijos, las cifras involucradas a nivel inmobiliario son relativamente poco significativas. La mayor parte de la inversión se relaciona con activos como salas de ventas y habilitaciones de casas piloto. Excepcionalmente se construyen casas o departamentos piloto que finalmente deben ser demolidos, ya que, en su gran mayoría, dichos activos constituyen existencias de los distintos proyectos. Incluso en ocasiones las salas de ventas finalmente se transfieren o venden como equipamientos comerciales o comunitarios.

Por otro lado, en lo referido a la construcción, la inversión en activos fijos tampoco es muy significativa, ya que en su mayoría la maquinaria y equipos requeridos para las obras de construcción son arrendados por la constructora.

Por último, existen otras inversiones en activos fijos que involucran montos menores, relacionadas a las oficinas centrales de Manquehue.

Financiamiento

La política general de financiamiento que tiene Manquehue corresponde a un correcto equilibrio entre la relación deuda – patrimonio, y el calce en los plazos del financiamiento con la madurez de los proyectos.

A su vez, en la estructura corporativa de Manquehue (con una empresa Holding y filiales para cada uno de los proyectos), las deudas para financiar la ejecución de proyectos están radicadas en las propias filiales.

- Terrenos: la compañía toma posiciones de mediano y largo plazo de terrenos financiados principalmente a través de la suscripción de contratos de leasing y/o bodegaje con compañías de seguro. La recompra de los lotes necesarios para el desarrollo de los proyectos son financiados con recursos propios.
- Ejecución de proyectos: la construcción de los proyectos es financiada, en una proporción menor, con capital propio, mientras que el saldo es financiado con créditos del sistema bancario. Estos financiamientos están radicados en la filial respectiva y normalmente cuentan con la hipoteca del terreno durante el período de construcción de las respectivas casas o departamentos.

3.3.6. Principales activos

Los principales activos que presentan los estados financieros consolidados de Inmobiliaria Manquehue S.A. corresponden a:

| Principales Activos | 30-09-2018 | 31-12-2017 |
|---|-------------|-------------|
| | MS | MS |
| Propiedades de inversión (1) | 94.554.267 | 111.827.891 |
| Inventarios, corrientes y no corrientes (neto) (2) | 112.042.469 | 99.934.446 |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes y no corrientes (3) | 5.226.703 | 4.214.449 |
| Propiedades, planta y equipo (4) | 2.641.291 | 5.065.555 |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes y no corrientes (5) | 15.563.263 | 17.719.467 |
| Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación (6) | 5.611.757 | 6.360.147 |

| (1) Detalle Propiedades de inversión | 30-09-2018 | 31-12-2017 |
|--------------------------------------|-------------------|--------------------|
| | MS | MS |
| Terrenos o macrolotes | 75.012.517 | 82.144.126 |
| Terrenos en leasing (i) | 19.541.749 | 19.541.750 |
| Terrenos en bodegaje (ii) | | 8.071.746 |
| Edificio corporativo en leasing | | 2.070.269 |
| Total | 94.554.267 | 111.827.891 |

- Corresponden a terrenos ubicados en la comuna de Colina, existiendo contratos vigentes con las compañías Principal Compañía de Seguros de Vida Chile S.A. y Compañía de Seguros de Vida Consorcio S.A..
- El bodegaje es un mecanismo de financiamiento de terrenos a través de opción de compras parciales o totales que se pactan con alguna institución.

| (2) Detalle de Inventarios (neto) | 30-09-2018 | 31-12-2017 |
|-----------------------------------|--------------------|-------------------|
| | M\$ | M\$ |
| Terrenos o macrolotes | 57.853.466 | 42.008.429 |
| Sitios urbanizados | 21.421 | 62.166 |
| Viviendas terminadas | 13.761.008 | 27.057.390 |
| Obras en ejecución | 20.579.757 | 13.932.730 |
| Inventario de materiales | 1.144.702 | 655.026 |
| Otras | 18.682.115 | 16.218.705 |
| Total | 112.042.469 | 99.934.446 |

| (3) Documentos y Cuentas por Cobrar Empresas Relacionadas | 30-09-2018 | 31-12-2017 |
|---|------------------|------------------|
| | M\$ | M\$ |
| Corrientes | 1.281.751 | 687.678 |
| No Corrientes | 3.944.952 | 3.526.771 |
| Total | 5.226.703 | 4.214.449 |

Los saldos por cobrar del giro corresponden principalmente a servicios prestados y cuentas corrientes mercantiles simples, expresadas en UF, sin intereses y a contratos por asesorías inmobiliarias y de gestión comercial.

(4) Las propiedades, planta y equipos presentados, incluyen principalmente construcciones en leasing o no, incluidos los terrenos asociados a dichas edificaciones **para ambos periodos**. En el caso de la información al 31 de diciembre 2017 considera además el edificio corporativo.

| (5) Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes y no corrientes | 30-09-2018 | 31-12-2017 |
|---|-------------------|-------------------|
| | M\$ | M\$ |
| Corrientes | 14.770.677 | 16.997.876 |
| No Corrientes | 792.586 | 721.591 |
| Total | 15.563.263 | 17.719.467 |

De los saldos por cobrar presentados, M\$ 14.684.944 y M\$ 16.931.607 para el período terminado al 30 de **septiembre** de 2018 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre del 2017 respectivamente, corresponden a deudores por ventas hasta 90 días.

(6) Corresponde a las inversiones de Inmobiliaria Manquehue en sus filiales y coligadas en las que participa en menos del 50% y/o en las cuales no hay control según el siguiente detalle:

| (6) Inversiones Contabilizadas utilizando el método de la participación | 30-09-2018 | 31-12-2017 |
|---|------------------|------------------|
| | M\$ | M\$ |
| Consortio Inmobiliario MBI Ltda. | 1.725.809 | 1.574.125 |
| Hacienda Chicureo Club S.A. | 3.028.883 | 3.220.208 |
| Constructora MBI Ltda. | 328.675 | 258.926 |
| Baumax SpA. | 510.920 | 1.289.455 |
| Otras | 17.470 | 17.433 |
| Total | 5.611.757 | 6.360.147 |

Por último, cabe precisar que tanto Inmobiliaria Manquehue como sus filiales y coligadas directas o indirectas poseen importantes activos en terrenos, edificaciones y otros.

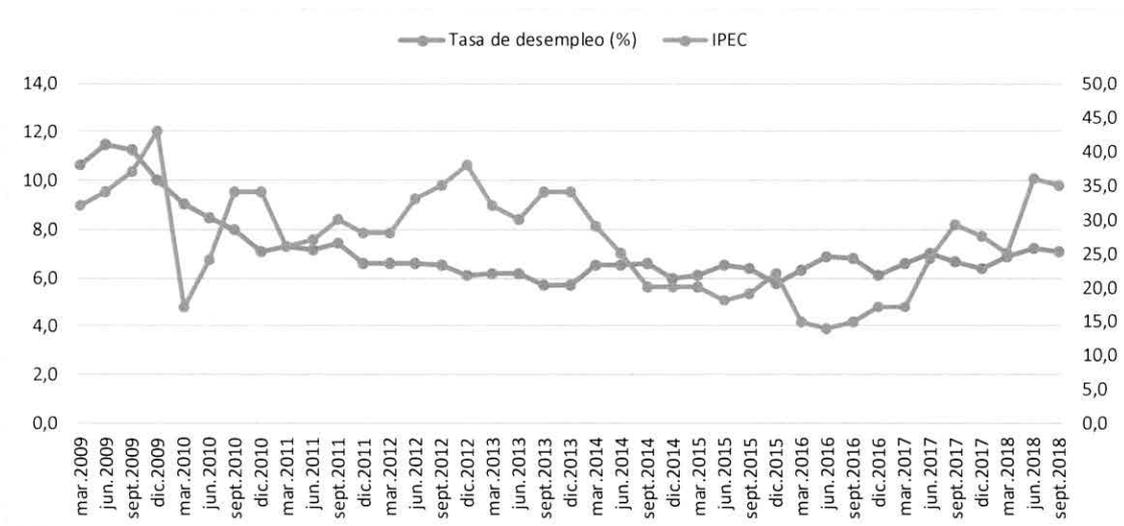
Como parte del giro habitual de los negocios de la Compañía, el Directorio de la Sociedad puede aprobar la venta de ciertos bienes inmuebles de propiedad de la Compañía o de sus filiales, que se consideren prescindibles y por ende no se desarrollen proyectos inmobiliarios en los mismos. Los recursos que se generen serán destinados principalmente a amortizar la deuda asociada a los mismos y los excedentes a la operación de la Sociedad.

3.4. Factores de Riesgo

Los principales factores de riesgo que enfrenta la Compañía están referidos a variables económicas fundamentales y a posibles políticas públicas que disminuyan la flexibilidad y eficiencia del sector.

Variables Económicas: afectan negativamente la demanda de vivienda los siguientes factores:

- Aumento de la tasa de interés, lo cual encarece el pago de los dividendos de los créditos hipotecarios, sobre todo considerando que una alta proporción del adquirente de viviendas lo hace con deuda. A esto se suma la baja de % de financiamiento.
- Nivel de empleo y seguridad de mantener fuentes de trabajo por parte de la población, para hacer frente al futuro servicio de la deuda.
- Estabilidad económica, crecimiento del PIB y percepción de la gente sobre el futuro económico.



Fuente: Banco Central de Chile

- Eficiencia y desarrollo del mercado financiero que permita el acceso al crédito en términos competitivos a todos los niveles socioeconómicos de la sociedad.

- Inflación superior al rango del 2% - 4% anual, que afecta a través del desfase que se produce entre el reajuste del ingreso de las personas y el aumento de las cuotas de los créditos.

Variables Regulatorias y Reglamentarias: la industria, si bien es altamente competitiva, cuenta con una autoridad sectorial y municipal que interviene fuertemente a través de leyes, reglamentos, planos reguladores y procesos aprobatorios y de recepción de proyectos que, al ser por esencia discrecionales, agregan riesgo al sector.

Entre otros factores se pueden mencionar:

- Planes Reguladores que definen normas de suelo, vialidades, constructibilidad de los terrenos y están sujetos a las variaciones que la autoridad municipal resuelva en concordancia con la comunidad local. La disponibilidad de tierra para nuevos proyectos estará íntimamente ligada a las modificaciones que sufran estos planos.
- Legislación sectorial propuesta a través de los respectivos Ministerios, principalmente el Ministerio de Vivienda y Urbanismo.
- Reglamentos emanados desde el Ministerio de Vivienda y otros relacionados: Obras Públicas, Transporte y Telecomunicaciones, Agricultura y CONAMA, principalmente.
- Costos adicionales que afecten a los proyectos por sobre las provisiones realizadas al momento de evaluar el proyecto: impactos viales, mitigaciones ambientales, aporte aguas lluvias, entre otros.
- Tiempo de espera de aprobación de los proyectos por parte de los distintos organismos para iniciar obras y rapidez en la recepción de las obras para ser entregadas a los clientes.

En general se percibe un sostenido aumento en las exigencias y sobre todo en los tiempos de tramitación de las distintas aprobaciones requeridas por el sector. Lo anterior exige anticipar el plazo de desarrollo de los proyectos, lo que disminuye la flexibilidad. Esta tendencia, que dificulta la velocidad de respuesta por el lado de la oferta y encarece los costos, genera ventajas competitivas a las grandes empresas por su mayor capacidad de gestión frente a empresas más pequeñas y con menor experiencia.

Disponibilidad de Nuevos Terrenos: el negocio inmobiliario depende fuertemente de la disponibilidad de nuevos terrenos para el desarrollo y gestión de nuevos proyectos. La Compañía se encuentra constantemente en procesos de búsqueda y estudio de terrenos, siendo su principal foco los segmentos de mayor precio relativo, donde ha logrado formar un importante banco de terrenos. Sin embargo, la Compañía se encuentra sujeta a planos reguladores definidos y a la disponibilidad de nuevos terrenos para adquirir.

4. ANTECEDENTES FINANCIEROS

4.1. Estados Financieros

4.1.1. Balance

| ACTIVOS | 30-09-2018 M\$ | 31-12-2017 M\$ |
|---|--------------------|--------------------|
| ACTIVOS CORRIENTES | | |
| Efectivo y equivalentes al efectivo | 8.933.778 | 9.719.594 |
| Otros activos no financieros | 90.177 | 120.674 |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes, neto | 14.770.677 | 16.997.876 |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas | 1.281.751 | 687.678 |
| Inventarios | 71.729.500 | 76.796.138 |
| Activos por impuestos | 7.780.041 | 5.696.212 |
| TOTAL DE ACTIVOS CORRIENTES | 104.585.924 | 110.018.172 |
| ACTIVOS NO CORRIENTES | | |
| Otros activos financieros | 260.816 | 260.314 |
| Otros activos no financieros | 551.510 | 734.944 |
| Cuentas por cobrar | 792.586 | 721.591 |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas | 3.944.952 | 3.526.771 |
| Inventarios | 40.312.969 | 23.138.308 |
| Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación | 5.611.757 | 6.360.147 |
| Activos intangibles distintos de la plusvalía | 578.734 | 603.550 |
| Plusvalía | 419.078 | 419.078 |
| Propiedades, planta y equipo | 2.641.291 | 5.065.555 |
| Propiedades de inversión | 94.554.267 | 111.827.891 |
| Activos por impuestos diferidos | 28.582.351 | 26.971.809 |
| TOTAL DE ACTIVOS NO CORRIENTES | 178.250.311 | 179.629.958 |
| TOTAL DE ACTIVOS | 282.836.235 | 289.648.130 |

| PASIVOS | 30-09-2018 M\$ | 31-12-2017 M\$ |
|---|--------------------|--------------------|
| ACTIVOS CORRIENTES | | |
| Otros pasivos financieros | 49.057.497 | 51.121.789 |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 12.333.060 | 9.867.994 |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas | 1.216.842 | 536.449 |
| Otras provisiones | 5.992.892 | 8.109.976 |
| Pasivos por impuestos | 50.826 | 466.948 |
| Provisiones por beneficios a los empleados | 772.233 | 664.904 |
| Otros pasivos no financieros | 1.527.338 | 2.590.767 |
| TOTAL DE PASIVOS CORRIENTES | 70.950.688 | 73.358.827 |
| PASIVOS NO CORRIENTES | | |
| Otros pasivos financieros | 28.053.100 | 29.928.530 |
| Cuentas por pagar | 11.776.468 | 11.788.751 |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas | 549.696 | 289.855 |
| Pasivos por impuestos diferidos | 1.060.012 | 1.460.854 |
| Otras provisiones | 22.903.481 | 22.459.519 |
| Provisiones por beneficios a los empleados | 342.157 | 339.459 |
| TOTAL DE PASIVOS NO CORRIENTES | 64.684.914 | 66.266.968 |
| TOTAL PASIVOS | 135.635.602 | 139.625.795 |
| PATRIMONIO | | |
| Capital emitido | 83.784.885 | 83.784.885 |
| Ganancias (pérdidas) acumuladas | 27.294.961 | 28.442.120 |
| Otras reservas | (6.505) | (6.505) |
| Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora | 111.073.341 | 112.220.500 |
| Participaciones no controladoras | 36.127.292 | 37.801.835 |
| TOTAL PATRIMONIO | 147.200.633 | 150.022.335 |
| TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS | 282.836.235 | 289.648.130 |

a) Análisis de Activos

El Activo Corriente de la Sociedad, al 30 de septiembre del 2018, presenta una variación neta negativa de 4,9% (MM\$ 5.432), respecto de diciembre de 2017 explicada principalmente por las siguientes partidas:

- **Deudores comerciales: (Nota 8)** Disminución de un 13,1% respecto de diciembre 2017 (MM\$ 2.227), influido fundamentalmente por la recuperación de los créditos hipotecarios y a la menor venta respecto a diciembre del año pasado.
- **Inventarios: (Nota 10)** Los inventarios a septiembre del 2018 han disminuido en MM\$5.067 (6,6%), dado que el nivel de escrituración del periodo fue superior a la reposición de stock de viviendas terminadas, la que se encuentra programada y concentrada para el último trimestre del año.

El Activo No Corriente no presenta una variación significativa, respecto a diciembre 2017. Sin embargo, durante el mes de abril se reclasificaron los terrenos según el siguiente criterio (Notas 10 y 16):

- **Inventarios Corrientes:** corresponden a aquellos lotes y macrolotes disponibles para la venta, que se encuentran en desarrollo o se desarrollarán en el período de un año.
- **Inventarios No Corrientes:** corresponden a aquellos lotes y macrolotes que se desarrollarán o se enajenarán en un periodo mayor a un año.
- **Propiedades de Inversión:** que corresponde a activos mantenidos para generar rentas, plusvalías o ambas, las cuales son valorizadas al costo de adquisición

b) Análisis de Pasivos y Patrimonio

La variación de los Pasivos y Patrimonio de la Sociedad, tienen su explicación en los siguientes movimientos:

El Pasivo Corriente presenta una disminución de 3,3% equivalente a MM\$ 2.408 respecto a diciembre de 2017, originado principalmente por la disminución neta de la deuda de construcción en MM\$ 2.064 (Nota 18), resultado de la decisión de bajar los niveles de stock disponible para no generar un exceso de inventario, y como se dijo anteriormente, dado que la reposición de stock se encuentra programada para el último trimestre del año.

El Pasivo no Corriente presentó una disminución de 2,4%, igual a MM\$ 1.582 respecto al cierre del año anterior, originado principalmente por la venta del edificio corporativo. Esto, porque en marzo de 2018, cuando se tomó la decisión de venderlo, se reclasificaron MM\$ 3.612 de pasivos no corrientes a corrientes, que consistía en un contrato de leasing de largo plazo suscrito por Constructora Manquehue Ltda. para el financiamiento del inmueble. Luego, en el mes de mayo se concreta la venta, y el leasing sale directamente del pasivo corriente. Es por esto que, si se le compara con diciembre de 2017, en el pasivo corriente la venta del edificio corporativo no provocó ningún cambio.

El Patrimonio Total, no presenta una variación significativa, respecto a diciembre de 2017.

4.1.2. Estado de resultado

| Estado de resultados por función | 01-01-2018 | 01-01-2017 | 01-07-2018 | 01-07-2017 |
|--|--------------------|-------------------|--------------------|--------------------|
| | 30-09-2018 | 30-09-2017 | 30-09-2018 | 30-09-2017 |
| | M\$ | M\$ | M\$ | M\$ |
| Ingresos de actividades ordinarias | 27.857.166 | 59.344.169 | 11.630.234 | 21.287.532 |
| Costo de ventas | (21.375.487) | (47.224.371) | (9.425.037) | (17.809.976) |
| Ganancia bruta | 6.481.679 | 12.119.798 | 2.205.197 | 3.477.556 |
| Gasto de administración | (9.226.144) | (9.482.567) | (3.116.488) | (3.340.927) |
| Otras ganancias | 3.809.753 | (36.998) | (100.975) | (149.462) |
| Ingresos financieros | 143.432 | 154.143 | 62.345 | 23.180 |
| Costos financieros | (1.741.292) | (1.968.435) | (527.271) | (859.734) |
| Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación | (1.030.252) | (229.279) | (523.699) | (179.940) |
| Resultados por unidades de reajuste | (760.138) | (629.852) | (226.985) | (17.758) |
| Ganancia (pérdida), antes de impuestos | (2.322.962) | (73.190) | (2.227.876) | (1.047.085) |
| Gasto por impuestos a las ganancias | 1.686.622 | (724.536) | 1.077.013 | (484.573) |
| Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas | (636.340) | (797.726) | (1.150.863) | (1.531.658) |
| Ganancia procedente de operaciones discontinuadas | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Ganancia (pérdida) | (636.340) | (797.726) | (1.150.863) | (1.531.658) |
| Ganancia, atribuible a | | | | |
| Ganancia, atribuible a los propietarios de la controladora | (230.976) | (1.037.834) | (1.014.024) | (1.530.019) |
| Ganancia, atribuible a participaciones no controladoras | (405.364) | 240.108 | (136.839) | (1.639) |
| Ganancia | (636.340) | (797.726) | (1.150.863) | (1.531.658) |

Los Ingresos de actividades ordinarias a septiembre 2018 tuvieron una disminución de un 53% (MMS 31.487) respecto al mismo periodo de 2017, explicado principalmente por dos razones:

- La alta base de comparación a septiembre de 2017, debido a la postergación en la entrega de viviendas en Piedra Roja y Cumbres del Peñón, durante el año 2016, las cuales se materializaron el primer semestre de 2017.
- Debido al calendario de entregas y escrituraciones de los proyectos vigentes que se concentrará fundamentalmente en el último trimestre del año.

En tanto, el Costo de Venta (Nota 25.1) pasó de MMS\$ 47.224 en septiembre 2017 a MMS\$ 21.375 en septiembre 2018, disminuyendo proporcionalmente más que los ingresos, debido al costo de venta del edificio corporativo.

El Margen Bruto a septiembre de 2018 alcanzó un 23,3%, aumentando 2,8 puntos porcentuales, respecto del año 2017 que fue de un 20,4%. Esto, influido fundamentalmente por el margen bruto de la venta del edificio corporativo clasificado en el resultado operacional, cuyo margen porcentual alcanzó el 54%.

Los Gastos de Administración y Venta, si bien disminuyeron en un 3% alcanzando los MMS 9.226 a septiembre 2018, frente a los MMS 9.483 del 2017, el nivel de facturación hizo que el ratio GAV/Ingresos aumentara a un 33,1% mientras que a septiembre del 2017 fue de 16%. Esta situación tenderá a

normalizarse, hacia el último trimestre del año, como ya se mencionó anteriormente.

Por los motivos recién mencionados, el Resultado Operacional a septiembre del 2018 fue negativo en MM\$ 2.744, mientras que a septiembre de 2017 alcanzó los MM\$ 2.637 positivo.

Mostrando el contra efecto, el Resultado No Operacional muestra una variación positiva de 116%, dado que el 73% del margen bruto obtenido de la venta del edificio fue clasificada como “No Operacional”.

4.1.3. Estado de Flujos de Efectivo

| Estado de Flujo Efectivo | 01-01-2018 | 01-01-2017 |
|---|------------------|--------------------|
| | 30-09-2018 | 30-09-2017 |
| Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación | 582.828 | 20.708.640 |
| Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión | 6.862.290 | (1.795.459) |
| Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación | (8.230.934) | (27.391.317) |
| Disminución neto en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio | (785.816) | (8.478.136) |
| Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo | 0 | 0 |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo | 9.719.594 | 15.009.996 |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo | 8.933.778 | 6.531.860 |

4.2. Razones Financieras

4.2.1. Liquidez corriente

| | 30-09-2018 | 31-12-2017 |
|--|------------|------------|
| Liquidez Corriente | 1,47 | 1,50 |
| Liquidez corriente = Activos corrientes totales / Pasivos corrientes totales | | |

4.2.2. Razón ácida

| | 30-09-2018 | 31-12-2017 |
|--|------------|------------|
| Razón ácida | 0,46 | 0,45 |
| Razón ácida = (Activos corrientes totales – Inventario) / Pasivos corrientes totales | | |

4.2.3. Razón de endeudamiento

| | 30-09-2018 | 31-12-2017 |
|--|------------|------------|
| Razón de endeudamiento (Leverage) | 1,21 | 1,24 |
| Razón de endeudamiento (Leverage) = Pasivo exigible(*) - Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora | | |
| (*) Pasivo exigible: Total Pasivo – Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes – Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes | | |

4.2.4. Proporción deuda corto plazo / deuda total

| | 30-09-2018 | 31-12-2017 |
|---|------------|------------|
| Proporción deuda corto plazo / deuda total | 52,3% | 52,5% |
| Proporción deuda corto plazo / deuda total = Pasivos corrientes totales / Total Pasivos | | |

4.2.5. Proporción deuda largo plazo / deuda total

| | 30-09-2018 | 31-12-2017 |
|---|------------|------------|
| Proporción deuda largo plazo / deuda total | 47,7% | 47,5% |
| Proporción deuda largo plazo / deuda total = Total de pasivos no corrientes / Total Pasivos | | |

4.2.6. Rentabilidad patrimonio

| | 30-09-2018 | 31-12-2017 |
|--|------------|------------|
| Rentabilidad Patrimonio (ROE) | -0,2% | 1,3% |
| Rentabilidad patrimonio (ROE) = Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora / Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora(**) | | |
| (**) Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora: Promedio Patrimonio año/año anterior | | |

4.2.7. Rendimiento activos operacionales

| | 30-09-2018 | 31-12-2017 |
|--|------------|------------|
| Rentabilidad del Activo (ROA) | -0,2% | 0,7% |
| Rendimiento activos operacionales = Ganancia (pérdida) / Total de activos(***) | | |
| (***) Total activos: promedio de Activos año/año anterior | | |

5. PROPIEDAD Y CONTROL

5.1. **Porcentaje de participación controlador** : 85%

5.2. **Personas naturales que directa o indirectamente ejercen el control** : Inmobiliaria Manquehue S.A. es controlada por los hermanos José Antonio, José Luis, María Cecilia, María Estrella, María del Carmen, María del Rosario Ximena, Carlos Alberto y Pelayo Rabat Vilaplana, por medio del control de las sociedades que se indican a continuación:

1. José Antonio Rabat Vilaplana, por medio de su participación como controlador de la sociedad Inversiones Santa Carolina Limitada, accionista controlador de Roble Uno S.A.
2. José Luis Rabat Vilaplana, por medio de su participación como controlador de la sociedad Inversiones El Cóndor SpA, accionista controlador indirecto de Roble Dos S.A.
3. María Cecilia Rabat Vilaplana, por medio de su participación como controladora de la sociedad Inversiones Cantillana Limitada, accionista controlador de Roble Tres S.A.
4. María Estrella Rabat Vilaplana, por medio de su participación como controladora de la sociedad Inversiones La Loma Limitada, accionista controlador de Roble Cuatro S.A.
5. María del Carmen Rabat Vilaplana, por medio de su participación como controladora de la sociedad Inversiones El Huerto Limitada, accionista controlador de Roble Cinco S.A.
6. María del Rosario Ximena Rabat Vilaplana, por medio de su participación como controladora de la sociedad Inversiones Nicolai Limitada, accionista controlador de Roble Seis S.A.
7. Carlos Alberto Rabat Vilaplana, por medio de su participación como controlador de la sociedad Inversiones Santa Catalina Limitada, accionista controlador indirecto de Roble Siete S.A.
8. Pelayo Rabat Vilaplana, por medio de su participación como controlador de la sociedad Inversiones Los Alerces Limitada, accionista controlador de Roble Ocho S.A.

Existe un pacto de accionistas entre las sociedades Roble Uno S.A., Roble Dos S.A., Roble Tres S.A., Roble Cuatro S.A., Roble Cinco S.A., Roble Seis S.A., Roble Siete S.A. y Roble Ocho S.A., el cual se encuentra depositado en el Registro de Accionistas de la Sociedad.

5.3. **Accionistas Mayoritarios Distintos de los Controladores** : Moreka S.A. es propietaria de acciones equivalentes al 15% del capital social. La sociedad Moreka S.A. es controlada por Inversiones Corso S.A., la que a su vez es controlada por Juan Carlos Cortes Solari y Francisca Cortes Solari.

| 5.4. 12 Mayores Accionistas | : | RUT | Número de acciones | Propiedad |
|-----------------------------|---|--------------|--------------------|-----------|
| 1. Moreka S.A. | : | 76.404.130-5 | 75.423.388 | 15% |
| 2. Roble Uno S.A. | : | 76.006.947-7 | 53.424.900 | 10,63% |
| 3. Roble Dos S.A. | : | 76.006.954-K | 53.424.900 | 10,63% |
| 4. Roble Tres S.A. | : | 76.006.959-0 | 53.424.900 | 10,63% |
| 5. Roble Cuatro S.A. | : | 76.006.961-2 | 53.424.900 | 10,63% |
| 6. Roble Cinco S.A. | : | 76.006.967-1 | 53.424.900 | 10,63% |

| | | | | |
|---|---|--------------|--------------------|--------|
| 7. Roble Seis S.A. | : | 76.006.973-6 | 53.424.900 | 10,63% |
| 8. Roble Siete S.A. | : | 76.007.052-1 | 53.424.900 | 10,63% |
| 9. Roble Ocho S.A. | : | 76.007.054-8 | 53.424.900 | 10,63% |
| Total | : | | 502.822.588 | 100% |
| 5.5. Número total de accionistas | : | 9 | | |

6. ADMINISTRACIÓN**6.1. Directores Titulares**

| | RUT | Cargo |
|--------------------------------|--------------|----------------|
| Canio Corbo Lioi | 3.712.353-6 | Presidente |
| José Antonio Rabat Vilaplana | 4.770.732-3 | Vicepresidente |
| Jorge Lama Fernández | 6.370.939-5 | Director |
| José Luis Rabat Vilaplana | 6.371.724-K | Director |
| Carlos Alberto Rabat Vilaplana | 6.555.191-8 | Director |
| Pelayo Rabat Vilaplana | 8.574.779-7 | Director |
| Elizabeth Lehmann Cosoi | 11.625.647-9 | Director |

6.2. Comité de Directores No aplica.**6.3. Ejecutivos Principales**

| | Gerencia | RUT | Profesión | Fecha desde la cual desempeña su cargo |
|-------------------------------|---|--------------------|------------------------------|---|
| Aida Arévalo Morales | Gerente de Ingeniería y Costos | 9.964.546-6 | Ingeniero Constructor | 01/06/2016 |
| Jan Verbeken Hott | Gerente Inmobiliario Departamentos | 10.795.878-9 | Ingeniero Civil | 01/06/2016 |
| Adelchi Colombo Breschi | Gerente Técnico | 6.362.629-5 | Ingeniero Civil | 01/10/2015 |
| Carlos Rodolfo Alonso Karlezi | Gerente de Operaciones | 8.551.542-K | Ingeniero Civil Químico | 01/09/2015 |
| Martín Swett Tobar | Gerente Administración y Finanzas | 11.978.378-K | Ingeniero Comercial | 18/06/2012 |
| Fabian Wulf Werner | Gerente General | 9.258.214-0 | Ingeniero Civil | 01/01/2012 |
| Cristian Cominetti Zárate | Gerente Piedra Roja | 8.677.301-5 | Ingeniero Civil Químico | 01/04/2009 |
| Juan Enrique Nestler Gebaur | Gerente Comercial | 10.329.630-7 | Ingeniero Civil | 01/10/2005 |

| | | | | |
|----------------------------------|---|---------------------|----------------------------|-------------------|
| María Rebeca Bascuñán Jimenez | Gerente Legal | 5.548.482-1 | Abogado | 05/01/1999 |
| Esteban Castro Anich | Gerente Inmobiliario Casas | 13.882.573-6 | Ingeniero Civil | 01/07/2015 |

6.4. Planes de Incentivos

La Compañía no cuenta con planes de incentivos dirigidos a los principales ejecutivos.

7. INFORMACIÓN RELATIVA A LAS ACCIONES Y DERECHOS QUE ELAS CONFIEREN

7.1. Capital y acciones:

7.1.1. Capital Suscrito y Pagado: \$83.784.884.833.

7.1.2. Número de Acciones Suscritas y Pagadas: 502.822.588 acciones ordinarias, nominativas, de única serie, de igual valor y sin valor nominal.

7.2. Existencia de preferencias: El capital de la Sociedad no considera acciones preferidas, sino que todas son de una misma serie y tienen los mismos derechos.

7.3. Derechos y obligaciones de los accionistas que tienen acciones suscritas y no pagadas. Relación entre los derechos de los accionistas y de los acreedores, y de otros tenedores de valores de la Sociedad: No considera.

7.4. Clasificación de riesgo: No aplica.

8. ANTECEDENTES LEGALES DE LA EMISIÓN DE ACCIONES

- 8.1. Junta de Accionistas:** El aumento de capital fue aprobado en junta extraordinaria de accionistas de Inmobiliaria Manquehue celebrada con fecha 27 de octubre de 2016, reducida a escritura pública con fecha 22 de noviembre de 2016, bajo repertorio número 6.673-16 (en adelante, la “Junta Extraordinaria”), en la 29 Notaría de Santiago de don Raúl Undurraga Laso, ubicada en calle Mac Iver número 225, oficina número 302, comuna y ciudad de Santiago. Los términos y condiciones del aumento de capital aprobados en la Junta Extraordinaria fueron modificados en junta extraordinaria de accionistas de la Sociedad celebrada con fecha 19 de enero de 2017, reducida a escritura pública con fecha 28 de febrero de 2017, bajo repertorio número 1.250-17, en la misma Notaría de Santiago.
- 8.2. Fecha de publicación e inscripción extracto:** El extracto de la escritura pública a la cual se redujo el acta de la Junta Extraordinaria, fue inscrito a fojas 90.884 N° 49.209, en el Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Santiago del año 2016, y se publicó en el Diario Oficial con fecha 12 de diciembre de 2016.

9. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

9.1. Emisión:

- 9.1.1. Monto máximo de la emisión : \$14.785.567.912.-.
- 9.1.2. Número total de acciones a emitir con cargo al aumento de capital : 88.733.398 (ochenta y ocho millones setecientos treinta y tres mil trescientos noventa y ocho) acciones de pago, ordinarias, de una misma y única serie.
- 9.1.3. Porcentaje esperado acciones a emitir / total acciones suscritas al término de colocación : 15%.
- 9.1.4. Porcentaje esperado de dispersión que alcanzará la Sociedad una vez terminada la colocación : **37,5%, calculado como el número de acciones que se colocarán dividido por (número de acciones suscritas + número de acciones de pago representativas del aumento de capital que se colocarán), donde:**
- Número de acciones que se colocarán corresponden a 221.833.490 acciones (88.733.398 acciones representativas del aumento de capital acordado, más 133.100.092 acciones en circulación según se indica en la sección 10.1 siguiente).
 - Número de acciones suscritas corresponden a 502.822.588 acciones.

9.2. **Valor nominal acciones:** Sin valor nominal.

9.3. **Precio de colocación de las acciones:** Las **88.733.398 acciones de pago representativas del aumento de capital acordado** fueron ofrecidas preferentemente a los accionistas en junta extraordinaria de accionistas de la Sociedad celebrada con fecha 19 de enero de 2017 al precio de \$166,62911875 por acción a prorrata de su participación accionaria en conformidad a la ley. Asimismo, en la citada junta la unanimidad de los accionistas acordó renunciar formalmente a su derecho de opción preferente para suscribir las nuevas 88.733.398 acciones de pago representativas del aumento de capital acordado. En consecuencia, la totalidad de las acciones emitidas serán ofrecidas libremente por el Directorio a los accionistas y/o terceros, en las oportunidades y cantidades que el mismo Directorio estime pertinentes, según el procedimiento descrito en la sección 10.3 de este prospecto.

9.4. **Plazo de colocación de las acciones y forma de pago:** Las 88.733.398 (ochenta y ocho millones setecientos treinta y tres mil trescientos noventa y ocho) acciones de pago deberán ser suscritas y pagadas en un término máximo de tres años contados desde el día 27 de octubre de 2016, fecha en que se celebró la junta extraordinaria de accionistas que acordó aumentar el capital mediante la emisión de las acciones.

El valor de las acciones de pago que se emitan deberá ser enterado al contado en el acto de suscripción, en pesos, moneda de curso legal, ya sea en efectivo o transferencia electrónica de fondos.

9.5. **Uso de fondos:** A través de la colocación de las 88.733.398 acciones de la nueva emisión de acciones aprobada en la Junta Extraordinaria, la Compañía espera recaudar un monto no menor a la suma de \$14.785.567.912.-. Los fondos obtenidos serán destinados en un 100% a la compra de nuevos terrenos

y al financiamiento de nuevos proyectos inmobiliarios. Considerando los proyectos contemplados a la fecha, no se utilizarán otros recursos que los obtenidos del aumento de capital.

10. DESCRIPCIÓN DE LA COLOCACIÓN

10.1. Número de acciones: 88.733.398 acciones de **pago representativas del aumento de capital acordado y 133.100.092 acciones en circulación.**

Las 133.100.092 acciones en circulación que formarán parte de la colocación corresponden a acciones de propiedad de los siguientes accionistas:

| Accionista | : | Número de acciones en circulación que formará parte de la colocación |
|----------------------|----------|---|
| 1. Moreka S.A. | : | 75.423.388 |
| 2. Roble Uno S.A. | : | 7.209.588 |
| 3. Roble Dos S.A. | : | 7.209.588 |
| 4. Roble Tres S.A. | : | 7.209.588 |
| 5. Roble Cuatro S.A. | : | 7.209.588 |
| 6. Roble Cinco S.A. | : | 7.209.588 |
| 7. Roble Seis S.A. | : | 7.209.588 |
| 8. Roble Siete S.A. | : | 7.209.588 |
| 9. Roble Ocho S.A. | : | 7.209.588 |
| Total | : | 133.100.092 |

10.2. Colocación: La colocación de las acciones referidas en la sección 10.1. anterior será efectuada a través de intermediarios. Los agentes colocadores serán Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa y BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa.

No existe ninguna relación entre la Sociedad y los agentes colocadores distinta de la originada por la colocación de las presentes acciones de pago.

10.3. Procedimiento de colocación:

Las acciones emitidas en la Junta Extraordinaria fueron ofrecidas preferentemente a los accionistas a prorrata de su participación accionaria en conformidad a la ley en junta de accionistas de la Sociedad celebrada con fecha 19 de enero de 2017, la unanimidad de los accionistas acordó renunciar formalmente a su derecho de opción preferente para suscribir las nuevas 88.733.398 acciones de pago representativas del aumento de capital acordado. En consecuencia, la totalidad de las acciones emitidas serían ofrecidas libremente por el Directorio a los accionistas y/o terceros.

Se utilizará como procedimiento de colocación de las acciones de la Sociedad el mecanismo denominado *Subasta de Libro de Órdenes*.

De acuerdo con ello, **los agentes colocadores enviarán**, por medio de la Bolsa de Comercio de Santiago, una carta en la que se indicará el mecanismo utilizado para la colocación, los detalles operativos de la inscripción de órdenes y el período en el cual se recibirán dichas órdenes. Una vez concluido el período de recepción de órdenes, la Bolsa de Comercio de Santiago, actuando como ente neutral, fusionará los diferentes libros, entregando a **los agentes colocadores** un libro de órdenes único para la colocación.

El precio de colocación será fijado por el directorio una vez conocida la demanda por acciones expresada en el libro de órdenes entregado por la Bolsa de Comercio de Santiago, no pudiendo dicho valor ser inferior ni las condiciones más ventajosas a aquéllas en que dichas acciones fueron ofrecidas a los

accionistas durante el período de opción preferente respectivo, esto es, la cantidad de \$166,629,118,75 por acción, pagadero al contado al momento de suscripción.

Si eventualmente existiese sobre demanda por las acciones de la Sociedad, **los agentes colocadores calcularán** los porcentajes de prorrato, y **procederán** a informarlos a todos los participantes del proceso. La Sociedad y **los agentes colocadores** evaluarán la posibilidad de distribuir a los potenciales inversionistas en diferentes segmentos, para realizar, eventualmente, prorratos distintos para cada uno de ellos. En todo caso, a más tardar al día siguiente de la colocación de las acciones se comunicará los porcentajes o factores de asignación definitivos para cada clase o tipo de inversionista.

- 10.4. **Plazo de colocación:** 3 años contados desde el día 27 de octubre de 2016.
- 10.5. **Porcentaje mínimo de colocación:** No hay.
- 10.6. **Procedimiento para acciones no suscritas:** En junta extraordinaria de accionistas de la Sociedad celebrada con fecha 19 de enero de 2017, la unanimidad de los accionistas acordó renunciar formalmente a su derecho de opción preferente para suscribir las nuevas 88.733.398 acciones de pago representativas del aumento de capital acordado en la Junta Extraordinaria. En consecuencia, la totalidad de las acciones emitidas serían ofrecidas libremente por el Directorio a los accionistas y/o terceros. En todo caso, la oferta de acciones a terceros no podrá ser hecha en valores o condiciones más favorables que los de la oferta preferente a los accionistas con derecho a ella. Vencido el plazo de 3 años, contado desde el día 27 de octubre de 2016, el capital de la Sociedad quedará reducido de pleno derecho a las acciones que a esa fecha se encuentren íntegramente suscritas y pagadas.

Santiago, 29 de noviembre de 2018

DECLARACIÓN JURADA DE RESPONSABILIDAD Y
DECLARACIÓN JURADA ESPECIAL

Por el presente instrumento, en nuestras calidad de Directores y Gerente General de Inmobiliaria Manquehue S.A., según corresponda, declaramos bajo juramento ser responsables de la veracidad de toda la información y documentación proporcionada a la Comisión para el Mercado Financiera relativa a la complementación de antecedentes entregados para la inscripción de las acciones de dicha sociedad bajo el número 1058 en el Registro de Valores a cargo de esa Comisión.

Asimismo, los suscritos declaran que Inmobiliaria Manquehue S.A. no se encuentra en cesación de pagos.

- **Canio Corbo Lioi**
Presidente, C.I. N° 3.712.353-6
- **José Antonio Rabat Vilaplana**
Vicepresidente, C.I. N° 4.770.732-3
- **Jorge Lama Fernández**
Director, C.I. N° 6.370.939-5
- **José Luis Rabat Vilaplana**
Director, C.I. N° 6.371.724-K
- **Carlos Alberto Rabat Vilaplana**
Director, C.I. N° 6.555.191-8
- **Pelayo Rabat Vilaplana**
Director, C.I. N° 8.574.779-7
- **Elizabeth Lehmann Cosoi**
Director, C.I. N° 11.625.647-9
- **Fabián Wulf Werner**
Gerente General, C.I. N° 9.258.214-0

