Análisis Razonado

INMOBILIARIA MANQUEHUE S.A. Y FILIALES

Santiago, Chile 31 de Diciembre de 2012

## Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Inmobiliaria Manquehue S.A. al 31 de Diciembre de 2012.

#### 1. Consideraciones Generales

#### Contabilización de Ingresos y Costos

En su negocio de desarrollo inmobiliario, Inmobiliaria Manquehue y sus filiales reconocen en resultados los ingresos y costos por las ventas de viviendas cuando se suscriben las escrituras de compraventa definitivas. Los pagos anticipados por parte de nuestros clientes, se reconocen como anticipos de clientes, dentro de Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar corrientes, hasta la firma de las escrituras. Esto, a diferencia de la práctica alternativa de reconocer ingresos y costos en resultados en base a promesas de compraventa y su respectivo grado de avance de construcción. Por lo tanto, cada vez que la contabilidad hace mención a los ingresos de la Compañía, se refiere a viviendas escrituradas, y no a promesas de compraventa u otros tipos de cierres de negocio.

El criterio contable utilizado por Inmobiliaria Manquehue es conservador puesto que sólo se reconocen en resultados las viviendas que han terminado su proceso comercial. A su vez, este criterio contable produce que el reconocimiento de ingresos y costos de la empresa sea discreto, y no continuo en el tiempo, puesto que requiere que se hayan terminado las obras, obtenido los certificados de recepción municipal respectivos y escrituradas las viviendas para incorporarlas al resultado. Históricamente, la empresa ha tendido a concentrar una parte importante de los términos de las obras y por ende la facturación de las viviendas, en el último trimestre del año calendario.

El criterio contable con que se valorizan los terrenos en Inventarios, es sobre la base del valor histórico de compra. Por su parte, las obras en construcción se valorizan según el grado de avance, de acuerdo a sus estados de pago.

Por otra parte, en su negocio de construcción, Constructora Manquehue reconoce ingresos y costos utilizando el método contable de porcentaje de avance de obra, el cual se determina en base a los costos reales de cada contrato. Sin embargo, dado que la mayor parte de la gestión constructiva se fundamenta en contratos entre partes relacionadas, se usa además el criterio de reconocer utilidades sólo cuando el bien final (vivienda) ha sido transferido a terceros (cliente final).

#### 2. ACTIVOS Y PASIVOS

Resumen Balance Consolidado Inmobiliaria Manquehue S.A. (M\$)						
	dic-12	dic-11	Δ Variación			
Activos Corrientes	131.247.784	130.296.460	0,73%			
Activos No Corrientes	166.961.196	164.937.118	1,23%			
Total Activos	298.208.980	295.233.578	1,01%			
Pasivos Corrientes	78.331.412	72.448.615	8,12%			
Pasivos No Corrientes	75.472.526	88.869.311	-15,07%			
Participaciones no controladoras	51.828.181	46.965.532	10,35%			
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	92.576.861	86.950.120	6,47%			
Total de patrimonio y pasivos	298.208.980	295.233.578	1,01%			

#### a) Análisis de Activos

El Activo Corriente de la sociedad, al 31 de Diciembre de 2012 presenta una variación neta positiva de 0,73% (MM\$951.-), respecto de Diciembre de 2011 explicada principalmente por las siguientes cuentas:

Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes (Nota 8) que aumentó en 108% (MM\$18.175.-). Ésta alza se explica por las cuotas pendientes de las ventas de macrolotes de Canquén, Las Ñipas y terreno para equipamiento en Piedra Roja (MM\$10.658.-). A esto se suman los deudores por las ventas del último trimestre en los proyectos de Candiles, Casa de los Bosques y Barrio Privado La Fuente. (MM\$8.034.-).

Inventarios: Disminuyó en MM\$14.515.- en el año, principalmente por la venta de las unidades terminadas en los proyectos de Hacienda Chicureo Casas y en Barrio Privado La Fuente y por la reclasificación desde la cuenta Propiedades de Inversión a Inventario en Piedra Roja (2012: MM\$10.388.-, 2011: MM\$22.740), según el plan de ventas aprobado por el Directorio.

El Activo No Corriente tuvo una variación de 1,23% (MM\$ 2.024.-), producto principalmente de:

Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, no corrientes que presentó una variación positiva de MM\$4.196.-, producto principalmente de los préstamos a sociedades relacionadas, como son: Bice Vida Cía. De Seguros, Cía. De Seguros de Vida Consorcio, Inmobiliaria San Antonio e Inmobiliaria Brotec Icafal Ltda.

El aumento de la cuenta **Propiedade**s **de Inversió**n (Nota 17) en MM\$6.412.- como efecto neto del aumento en la provisión por mayores costos de urbanización en Piedra Roja.

Por otra parte, los **Activos por Impuestos Diferido**s (Nota 18) presentan una disminución a Diciembre 2012 de MM\$8.583.- debido a la presentación neta de las cuentas de activo y pasivo de impuestos diferidos.

#### 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 un aumento de 8,12% equivalente a MM\$5.883 originado por la variación de las siguientes partidas:

- Aumento de un 17% (MM\$2.300) en Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes (Nota 20) el que está fuertemente influido por el aumento de los Anticipos de Clientes recibidos (MM\$1.720.-) y las cuentas por pagar a proveedores de materiales y servicios (MM538).
- Aumento de un 156% de la cuenta Pasivos por Impuestos, corrientes (Nota 11) que se explica casi en su totalidad por el aumento de la Provisión de Impuesto a la Renta por MM\$3.752.-

El Pasivo no Corriente presenta una disminución de MM\$13.397 respecto al cierre del año anterior, lo que representa una variación de 15% que se explica por:

- Disminución de la cuenta Otros Pasivos financieros, no corrientes (Nota 19) que disminuyó en 50% (M\$ 2.985.-) debido básicamente al pago de *Créditos Bancarios* por MM\$5.902, lo que se vio contrarrestado por las nuevas deudas con el Banco BCI por MM\$1.670 y Corpbanca por MM\$1.150.
- Disminución de 19% de la partida Otras Cuentas por Pagar, no corrientes (Nota 20) que pasó de M\$M48.897.- en Diciembre 2011 a M\$39.831.- en Diciembre 2012, variación que se explica por la disminución de los Pasivos por arrendamiento Leasing y Bodegajes por MM\$7.388.- cuyos acreedores con mayores variaciones son Bice Vida Compañía de Seguros, Consorcio Nacional de Seguros, Compañía de Seguros Principal y Fondo de Inversión Privado Terrenos I, que corresponde al pago a AFISA por terrenos de Álamos de Colina.
- Contrarrestando estas bajas, la cuenta Otras provisiones, no corrientes, presentó un alza de MM\$8.647.- (39%), principalmente por la mayor provisión de costos de urbanización en Piedra Roja.
- Por último, la cuenta **Pasivos por impuestos diferidos** (Nota 18) presenta una disminución de un 97% (MM\$10.258.-) debido a la presentación neta de las cuentas de activo y pasivo de impuestos diferidos.

Respecto al patrimonio total, la partida Ganancias (pérdidas) acumuladas presentó una variación positiva de 146% respecto de Diciembre 2011, debido a la utilidad del ejercicio a Diciembre 2012, menos el reparto de dividendos efectuados durante el periodo.

#### 3. ESTADO DE RESULTADOS

Resumen Estado de Resultados Consolidado (M\$)							
	dic-12	% sobre ventas	dic-11	% sobre ventas	Variación dic-12/dic-11		
Ingresos de actividades ordinarias	109.303.358	100%	68.369. <b>99</b> 1	100%	60%		
(Costo de Ventas)	-74.689.663	-68,3%	-50.093.341	-73,3%	49%		
Ganancia Bruta	34.613.695	31,7%	18.276.650	26,7%	89%		
Gasto de administración	-11.106.184	-10,2%	-9.103.544	-13,3%	22%		
Resultado Operacional	23.507.511	21,5%	9.173.106	13,4%	156%		
Resultado No Operacional	-5.751.145	-5,3%	-4.799.043	-7,0%	20%		
Ganancia (pérdida)	14.921.321	13,7%	4.128.295	6,0%	261%		
Ganancia propietarios controladora	9.348.489	8,6%	1.974.828	2,9%	373%		
Ganancia participaciones no controladoras	5.572.832	5,1%	2.153.467	3,15%	159%		
EBITDA	23.097.103		7.084.458				

Los Ingresos de actividades ordinarias (Nota 25) a Diciembre 2012 aumentaron en 60% respecto de Diciembre 2011, este aumento se explica por un incremento de MM\$ 23.564.- en la venta de macrolotes así como también por el aumento de MM\$15.774.- en las Ventas Inmobiliarias durante el periodo, en especial de proyectos como Candiles y Barrio Privado La fuente. En tanto el Costo de Venta (Nota 26) al 31 de Diciembre de 2012, paso de representar un 73,3% a un 68,3%. Ésta mejora viene dada por la mayor participación respecto del año anterior, de las ventas de macrolotes dentro del total de los ingresos y el positivo efecto de los resultados realizados en los proyectos de Candiles y Barrio Privado La Fuente.

Este positivo aumento en los Ingresos de actividades ordinarias, arroja como resultado un 31,7% de Ganancia Bruta sobre Ingresos hasta Diciembre 2012, comparado con el 26,7% sobre ventas del mismo periodo en 2011. Además, en términos absolutos, la ganancia bruta aumentó en MM\$16.337.-que representan un importante 89% más en comparación con igual periodo del año anterior, dado el mejor comportamiento de ventas tanto de macrolotes como de los proyectos ya mencionados.

El Gasto de Administración y Ventas (Nota 26) pasó de representar un 13,3% sobre ventas el año 2011 a un 10,2% a Diciembre 2012. De todas formas, la variación entre ambos períodos fue de MM\$2.002.-, debido principalmente a un mayor gasto en la Constructora Manquehue, por retrasos en algunas obras y en otra parte importante, por las asesorías legales especiales por el caso CB Corredores de Bolsa S.A.

Respecto del Resultado No Operacional, fue negativo en MM\$5.751.-, mientras que el año anterior para el mismo período fue negativo en MM\$ 4.799.-, donde destaca la variación negativa de **Otras ganancias (pérdidas)** (Nota 26.5) debido principalmente al reconocimiento de la provisión con efecto en gasto del ejercicio por las inversiones mantenidas en CB Corredores de Bolsa S.A.

#### 4. ANÁLISIS FINANCIERO DEL BALANCE Y ESTADO DE **RESULTADOS**

A continuación se presentan los principales indicadores financieros, sobre la base de los Estados Financieros Consolidados de la sociedad para los ejercicios terminados el 31 de Diciembre de 2012 y el 31 de Diciembre de 2011:

Inmobiliaria Manquehue S.A.						
Análisis Raz	onado					
Ratios Financieros	31-12-2012 Indice M\$		31-1 Índice	2-2011 MS		
ndicadores de Liquidez	1110100		1110100			
Liquidez Corriente	1,68		1,80			
Activo Corriente		131.247.784		130.296.460		
Pasivo Corriente		78.331.412		72.448.61		
Razón Acida	0,60		0,44			
Activo Corriente - Inventario		47.125.891		31.659.10		
Pasivo Corriente		78.331.412		72.448.61		
ndicadores de Endeudamiento						
Razón de Endeudamiento (Leverage)	1,65		1,84			
Pasivo Exigible		152.290.659		159.964.86		
Patrimonio Prop. Controladora		92.576.861		86.950.12		
% Deuda Corto Plazo	50,9%		44,9%			
Deuda Corto Plazo		78.331.412		72.448.61		
Deuda Total		153.803.938		161.317.92		
% Deuda Largo Plazo	49,1%		55,1%			
Cobertura para Gastos Financieros	3,29		0,90			
EBITDA (*)	3,23	23.097.103	0,50	5.162.04		
Costos Financieros		7.025.004		5.705.91		
Indicadores de Actividad		7.023.004		3.703.31		
Rotación de Inventarios (veces)	0,89		0,51			
Costo Venta	0,03	74.689.663	0,51	50.093.34		
Inventario		84.121.893		98.637.35		
iliventa i i o		64.121.655		36.037.33		
Promedio Cuentas por Cobrar (días)	115,24		88,53			
Cuentas por Cobrar		34.988.529		16.813.48		
Ingresos Diarios		303.620		189.91		
Beautifu de Antique (conseil	0.27		0.22			
Rotación de Activos (veces)	0,37	100 202 250	0,23	co 200 00		
Ingresos		109.303.358		68.369.99 295.233.57		
Activos Totales Indicadores de Rentabilidad		298.208.980		293.233.37		
	24 70/		26 79/			
Margen Bruto de Rentabilidad	31,7%	34.613.695	26,7%	18.276.65		
Margen de Explotación		109.303.358		18.276.65 68.369.99		
Ingresos		109.503.358		26.505.80		
Margen Neto de Rentabilidad	13,7%		6,0%			
Ganancia (Pérdida)		14.921.321		4.128.29		
Ingresos		109.303.358		68.369.99		
-						
Rentabilidad del Activo (ROA)	5,0%		1,4%			
Ganancia (Pérdida)		14.921.321		4.128.29		
Activos Totales (**)		296.721.279		292.049.72		
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	10,4%		2,3%			
Ganancia (Pérdida) Prop. Controladora		9.348.489	• 187	1.974.82		
Patrimonio (***)		89.763.491		86.458.51		
Utilidad por Acción	18,59		3,93			
Ganancia (Pérdida) Prop. Controladora		9.348.489		1.974.82		
Total Acciones		502.822.588		502.822.58		

<sup>[\*)</sup>EBITDA depurado de los gastos financieros incluidos en el costo de venta

<sup>(\*\*)</sup>Promedio de Activos año/año anterior (\*\*\*)Promedio de Patrimonio año/año anterior

El índice de Liquidez Corriente pasó de 1,8 en Diciembre 2011 a 1,68 en Diciembre 2012. Esta variación en el indicador se explica por un mayor aumento en términos absolutos de los Pasivos Corrientes de MM\$5.883.-, frente a un aumento menor de los Activos Corrientes de MM\$951.-.

La Razón Ácida presentó un aumento a 0,60 en Diciembre 2012 desde 0,44 al cierre de 2011, producto de la variaciones del Activo y Pasivo Corriente ya mencionadas.

La Razón de Endeudamiento (Leverage) tuvo una disminución a 1,65 en Diciembre de 2012, desde un 1,84 al 31 de Diciembre de 2011, dado el mayor aumento proporcional del patrimonio de los controladores.

La Proporción de Deuda de Corto Plazo en relación a la Deuda Total pasó de 44,9% en Diciembre 2011 a 50,9% en Diciembre 2012, mientras que la Proporción de Deuda de Largo Plazo en Relación con la Deuda Total es de 55,1% para el ejercicio a Diciembre 2011 y de 49,1% a Diciembre 2012.

La Cobertura para Gastos Financieros a Diciembre 2012 es positiva en 3,29 veces mientras que para Diciembre 2011 ésta fue de 0,9 veces, reflejando el positivo aumento de la capacidad de la compañía para hacer frente a sus obligaciones financieras con el flujo derivado netamente del negocio.

El Margen Bruto de Rentabilidad fue de un 31,7% para el cierre de Diciembre de 2012 mientras que para igual periodo del año anterior fue de un 26,7%. La explicación del aumento de este indicador radica, tal como se mencionó anteriormente, en el importante aumento de ventas durante el último período, especialmente por las ventas de macrolotes.

El Margen Neto de Rentabilidad pasó de un 6% para Diciembre del 2011, a un 13,7% para Diciembre 2012. El buen comportamiento de estos indicadores se debe al buen desempeño, en términos de ventas, que ha mostrado la compañía durante el presente año.

La Rentabilidad del Activo (ROA) pasó de un 1,4% en Diciembre del 2011 a un 5,0% para Diciembre 2012, lo que se explica básicamente porque las ganancias a Diciembre 2012 representan más del triple de las a Diciembre 2011.

Por otra parte también se observa la misma situación en la Rentabilidad del Patrimonio (ROE) que pasa de un 2,3% a Diciembre 2011 a un 10,4% en Diciembre 2012.

En general el incremento de los indicadores de Liquidez, las mejoras en el leverage y en la cobertura de gastos financieros, a lo que le sumamos las mejoras sustanciales en los indicadores de rentabilidad de la compañía, podemos ver reflejado el buen momento financiero y comercial por el que atraviesa Inmobiliaria Manquehue S.A.

# 5. ANÁLISIS DE DIFERENCIAS QUE PUEDAN EXISTIR ENTRE VALOR LIBRO Y VALOR ECONÓMICO Y/O DE MERCADO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS.

La empresa considera que a nivel agregado, no existen diferencias relevantes entre los valores libro y los valores económicos de sus principales activos.

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

La operación de la compañía se encuentra fundamentalmente radicada en el mercado de casas de la Región Metropolitana, en las comunas de Colina y Puente Alto, y en la Sexta Región comuna de Machalí. Adicionalmente participa en menor medida en el mercado de departamentos, a través de un proyecto en la comuna de Vitacura.

Así mismo, Manquehue gestiona en forma individual y a través de su filial Piedra Roja Desarrollos Inmobiliarios S.A., la venta de macrolotes para diversos usos, tanto habitacionales como de equipamiento. Dicho mercado responde más bien a variables de largo plazo y por ende se ve menos afectado por los ciclos económicos.

Las principales empresas que compiten con proyectos de la compañía corresponden a Socovesa, Aconcagua, Enaco, y Vizcaya-Fernández Wood, entre otras.

Al respecto, es importante destacar el gran nivel de fragmentación en la industria inmobiliaria local, existiendo un importante volumen de empresas que participan con un número reducido de proyectos, tal como ocurre a nivel internacional.

No obstante lo anterior, en el segmento de "Casas", en el que Manquehue concentra gran parte de su actividad, se aprecian mayores barreras de entrada debido a fuertes requerimientos de capital y a las exigencias en materia de regulación y aprobaciones.

Por otro lado, en relación al desempeño del mercado inmobiliario en la Región Metropolitana durante el año 2012, y de acuerdo a cifras presentadas por Collect S.A., se aprecia un crecimiento en ventas respecto al año anterior de 20,1% en unidades (40.941 viviendas) y de 24,5% (MUF 126.329) en montos transados.

Analizando la evolución por segmentos, en el mercado de las casas se observa un crecimiento para el año de 12,1% en unidades (11.027 casas) y 15,5% en montos (MUF 39.212). Para los departamentos, por su parte, se aprecia un incremento superior al de las casas en ventas, de un 23,3% en unidades (29.914 departamentos) y un 29,1% en montos (MUF 87.118). De lo anterior, se deduce que el mercado ha crecido en unidades de mayor valor, toda vez que el crecimiento en montos es superior al incremento en unidades transadas.

Respecto al nivel de oferta en unidades, se aprecia un leve incremento del 0,8% respecto al cierre del trimestre anterior, con 29.443 unidades, compuesto por un aumento en la oferta de casas del 0,8%, (6.253 unidades), y por un incremento en la oferta de departamentos de un 0,8% (23.190 unidades). Sobre el nivel de madurez de la oferta, medido como el porcentaje de viviendas para entrega inmediata, desde hace tres años se verifica una caída sostenida en dicho indicador, alcanzando en la última medición al cierre del año 2012 un valor de 7,7%% (2.266 viviendas).

Sobre la evolución del mercado en materia de financiamiento para la vivienda, se mantienen condiciones normales tanto en la aprobación de las operaciones hipotecarias como en el nivel de tasas registrado.

#### 7. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

Los principales factores de riesgo que enfrenta la Compañía están referidos a variables económicas fundamentales y a posibles políticas públicas que no den flexibilidad y eficiencia al sector.

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

- a) Nivel de empleo y continuidad de fuentes laborales para servir deudas hipotecarias: El último trienio ha presentado una tendencia decreciente en materia de desempleo, pasando de cifras en torno al 9,0% a comienzos del año 2010, a un 6,1% durante el último trimestre móvil octubre-diciembre 2012, la menor cifra en todo el período mencionado. Para el año 2013 se mantienen buenas expectativas en los niveles de empleo, con una primera medición para el período noviembre 2012-enero 2013 de un 6,0% para la tasa de desempleo.
- b) Estabilidad económica, crecimiento del PIB y expectativas económicas del consumidor: Durante al año 2012 el IMACEC presentó una tendencia positiva, particularmente durante el 2º semestre, fluctuando en el año entre un 4,7% y un 6,7%.. Respecto a las expectativas de los consumidores, durante el año 2012 se apreció un incremento significativo de éstas, alcanzando en diciembre un nivel de 58% para el IPEC (Índice de Percepción de la Economía ADIMARK).
- c) Eficiencia y desarrollo del mercado financiero que permita el acceso al crédito en términos competitivos a todos los niveles socioeconómicos de la sociedad: Actualmente existe un mercado muy desarrollado en esta materia, con distintos tipos de productos según el segmento específico atendido.
- d) Los niveles de inventario del mercado inmobiliario, de productos terminados y en proceso: durante el año 2012 los niveles de oferta continuaron su tendencia decreciente, terminando el año con un total de 29.443 viviendas nuevas en Santiago para la venta, cifra un 20% inferior a la verificada en diciembre del año anterior. Respecto a la madurez de la oferta en Santiago, es decir la cantidad de viviendas para entrega inmediata, ésta ya completa tres años en una tendencia decreciente, alcanzando en la última medición un 7,7%.
- e) En materia de costos de construcción, se mantiene una tendencia al alza de los mismos. Principalmente en Mano de Obra, situación consistente con los actuales niveles de empleo en la economía.
- f) La inflación, es una variable de gran impacto en el nivel de expectativas de los clientes. Durante el último año ésta ha seguido una tendencia decreciente, lo cual impacta positivamente en las decisiones de consumo, particularmente en la adquisición de bienes inmobiliarios.
- g) Capítulo aparte merece el análisis instalado durante el último semestre del año 2012 en relación a los niveles de precio alcanzados por los bienes raíces en nuestra economía. Al respecto, en nuestra opinión existen fundamentos económicos sólidos y condiciones de mercado que los sustentan. Entre ellos se destacan los crecientes niveles de demanda verificados el año anterior, en contraste con una oferta de viviendas con una tendencia más bien negativa, por distintas razones, entre ellas la escasez relativa de suelo urbano en zonas específicas de alta atracción. En la misma línea, se aprecia un Sistema Financiero en términos generales más bien cauto, con políticas de financiamiento bastante estrictas, comportamiento que contribuye a la correcta operación del Mercado Inmobiliario en términos globales. No obstante lo anterior, es efectivo que el año anterior se apreciaron alzas significativas en los valores de las viviendas, razón por la cual es importante monitorear en forma permanente el mercado y sus condicionantes, revisando en términos conservadores las políticas de evaluación de nuevos negocios.

Variables Regulatorias y Reglamentarias: la industria, si bien es altamente competitiva, es un mercado en que la autoridad sectorial y municipal 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. Este factor está íntimamente ligado a la disponibilidad de tierra para nuevos proyectos.
- 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: impacto vial, 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 puede afirmar que las exigencias van en aumento y el tiempo de aprobación y recepción de proyectos también. Lo anterior se traduce en mayores costos para las inmobiliarias y, para mitigar estos riesgos, lo más relevante es que las reglas sean claras e iguales frente a eventos similares y entre los distintos operadores.

Fabián Wulf Werner

Gerente General Inmobiliaria Manquehue S.A.