

ANÁLISIS RAZONADO

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Paz Corp S.A. del período finalizado al 30 de septiembre de 2014. Se comparan los resultados con el mismo período del año anterior (*).

RESUMEN EJECUTIVO

- La compañía registró **utilidades por MM\$ 15.149 a septiembre de 2014**, un 68,2% superior a los MM\$ 9.006 alcanzados en el mismo período del año anterior. La utilidad del tercer trimestre fue de MM\$ 7.509, superior en un 76,1% respecto al tercer trimestre de 2013.
- Los **ingresos de actividades ordinarias** del tercer trimestre 2014 alcanzaron los MM\$ 42.188, cifra superior en un 45,7% comparado con igual período del año anterior. En tanto, los ingresos acumulados a septiembre crecieron un 10,3% respecto al 2013.
- El **retorno sobre ventas (ROS) acumulado a septiembre de este año alcanzó un 18,7%**, superior al 13,0% de igual período del año anterior. De acuerdo con el criterio de consolidación proporcional, el ROS a septiembre de 2014 fue un 14,7%, superior al 10,9% a septiembre de 2013.
- El **EBITDA¹ del tercer trimestre fue de MM\$ 11.548 un 50,3%** superior a igual trimestre del año anterior, mientras que el EBITDA acumulado a septiembre 2014 fue de MM\$ 24.634, superior en un 35,7% respecto del mismo período de 2013.
- El **margen EBITDA del tercer trimestre fue un 23,8%**. En tanto, el margen EBITDA a septiembre 2014 fue un 24,0%, superior al 20,3% registrado en igual período del año anterior.
- El **margen bruto en el tercer trimestre de 2014 fue un 29,4%**, cifra superior al 24,5% registrado en el tercer trimestre del año 2013. De esta forma el margen bruto a septiembre de 2014 alcanzó un 29,8%, superior al 26,5% obtenido en igual período del 2013.
- Los **gastos de administración y venta acumulados a septiembre disminuyeron un 19,3%** respecto al mismo período del año anterior.
- El **retorno sobre patrimonio (ROE) a septiembre de 2014 alcanzó un 17,3%**, superior al 12,8% registrado a diciembre de 2013.
- La **escrituración** a septiembre de 2014 fue de **MUF 4.903**, mayor a las MUF 4.339 escrituradas en el mismo período del año 2013. El precio promedio de cada unidad escriturada aumentó en 12,7% respecto a lo registrado en el período anterior.

(*): El presente análisis razonado se ha preparado en base a los estados financieros de la Sociedad los cuales han sido preparados utilizando la NIIF11 que no permite consolidar aquellas sociedades en las que Paz posee control conjunto.

¹ Incluye los flujos generados de Asociadas y Negocios de Control Conjunto (ver 3.1.8 en página 7).

Tabla de Contenidos

1. Hechos destacados del trimestre	1
2. Evolución acción Paz Corp S.A. (PAZ)	1
3. Resultados consolidados	2
4. Indicadores financieros	13
5. Indicadores del negocio	17
6. Análisis de riesgo	22
7. Análisis del sector	23
8. Anexos	25

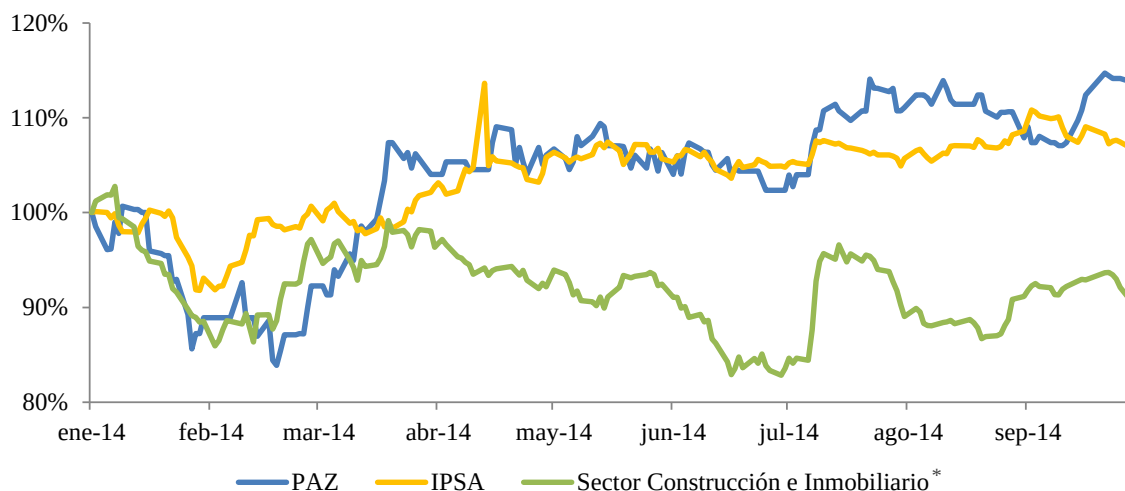
1. Hechos destacados del trimestre

Durante el periodo se escrituró un Hotel ubicado en la comuna de Providencia, el cual estaba completamente promesado. Los ingresos generados en esta operación ascienden a MUF 285.

De acuerdo a la estrategia de diversificación de la oferta, la Compañía lanzó el proyecto “Malbec” en la comuna de Lo Barnechea. De esta forma, se complementa la oferta con productos orientados a segmentos medios-altos de la demanda.

2. Evolución acción Paz Corp S.A. (PAZ)

Precio Acción (\$)	sep-14	sep-13	Institución	Solvencia	Acciones
Cierre	340	280	Feller Rate	BBB	Primera Clase Nivel 4
Max	342	280	ICR	BBB	Primera Clase Nivel 4
Min	306	225			
Patrimonio Bursátil (MM\$)	96.346	78.820			
Utilidad/acción (\$)	53,68	31,96			

Evolución Acción Paz Corp S.A. | IPSA durante 9M14 (Base 100)

Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

* Corresponde a un Índice Bursátil desarrollado y publicado por la Bolsa de Comercio de Santiago, que mide el comportamiento accionario de las Compañías del sector económico de Construcción e Inmobiliario. Actualmente el Índice está constituido por Belsaco S.A., Paz Corp S.A., Salfa Corp S.A. y Socovesa S.A.

3. Resultados consolidados

Los estados financieros de Paz Corp S.A. son confeccionados aplicando la norma NIIF 11, “acuerdos conjuntos”, modificando la metodología de consolidación proporcional NIC31 (como se realizó hasta el 31 de diciembre de 2012). De esta manera las filiales/coligadas en donde Paz posee control conjunto se consolidan a través del mecanismo de VP (Valor Patrimonial). Respecto de esto último, el efecto más relevante se presenta en los negocios de la compañía en Perú, en los cuales Paz tiene un 50% de participación de estas sociedades.

3.1 ESTADO DE RESULTADOS

A continuación se presenta el Estado de Resultados de la Compañía utilizando la normativa de consolidación vigente (NIIF 11), en donde se consolida aquellas sociedades en la cual se tiene control efectivo. En los casos donde la compañía posee control conjunto, se consolida la utilidad final a través del mecanismo de Valor Patrimonial (VP).

Resultados 3er Trimestre 2014

Estado de Resultados (millones de CLP)	3T14	3T13	% VAR.	9M14	9M13	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	42.188	28.955	45,7%	80.468	72.976	10,3%
Costo de ventas	(29.798)	(21.860)	36,3%	(56.456)	(53.617)	5,3%
Ganancia bruta	12.390	7.095	74,6%	24.013	19.359	24,0%
Margen bruto	29,4%	24,5%		29,8%	26,5%	
Gastos de administración y venta	(2.803)	(1.294)	116,7%	(6.542)	(8.111)	(19,3%)
Resultado de explotación	9.587	5.801	65,2%	17.470	11.248	55,3%
Resultado fuera de explotación	(316)	(291)	8,8%	733	449	63,1%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	9.270	5.511	68,2%	18.203	11.698	55,6%
Gastos por impuestos a la ganancia	(1.519)	(830)	83,0%	(3.136)	(2.216)	41,5%
Ganancia (pérdida)	7.752	4.681	65,6%	15.067	9.482	58,9%
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	243	417	(41,7%)	(82)	476	(117,2%)
Ganancia atribuible a propietarios de controlador	7.509	4.264	76,1%	15.149	9.006	68,2%
ROS⁽¹⁾	18,4%	16,2%		18,7%	13,0%	
EBITDA⁽²⁾	11.548	7.682	50,3%	24.634	18.155	35,7%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	23,8%	22,8%		24,0%	20,3%	

⁽¹⁾ ROS = Ganancia (pérdida) / Ingresos de actividades ordinarias

⁽²⁾ EBITDA = Ganancia Antes de Impuestos - Ingresos Financieros + Costos Financieros + Costos Financieros Activados + Depreciación + Amortización + Provisión de pagos basados en acciones + Otras ganancias (pérdidas) + Diferencias de cambio + Resultado por unidades de reajuste - Ganancia (pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos + EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos

⁽³⁾ EBITDA / Ingresos (Incluye los ingresos de empresas asociadas y negocios control conjunto - consolidado proporcional).

Adicionalmente, para efectos comparativos, se presenta el Estado de Resultados de la Compañía con consolidación proporcional (NIC 31), donde se consolida proporcionalmente aquellas sociedades donde la empresa tiene control conjunto. Esta apertura se encuentra en la Nota 31.2 de los Estados Financieros.

Estado de Resultados (millones de CLP)	3T14	3T13	% VAR.	9M14	9M13	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	48.556	33.753	43,9%	102.774	89.438	14,9%
Costo de ventas	(34.288)	(25.077)	36,7%	(71.892)	(64.882)	10,8%
Ganancia bruta	14.268	8.676	64,4%	30.882	24.556	25,8%
Margen bruto	29,4%	25,7%		30,0%	27,5%	
Gastos de administración y venta	(4.788)	(2.619)	82,8%	(11.185)	(11.753)	(4,8%)
Resultado de explotación	9.479	6.057	56,5%	19.697	12.802	53,9%
Resultado fuera de explotación	(198)	(366)	(46,1%)	(1.000)	(373)	168%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	9.282	5.691	63,1%	18.697	12.430	50,4%
Gastos por impuestos a la ganancia	(1.532)	(903)	69,7%	(3.630)	(2.712)	33,8%
Ganancia (pérdida)	7.750	4.787	61,9%	15.067	9.718	55,0%
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	241	523	(54,0%)	(81)	712	(111,4%)
Ganancia atribuible a propietarios de controlador	7.509	4.264	76,1%	15.149	9.006	68,2%
ROS⁽¹⁾	16,0%	14,2%		14,7%	10,9%	
EBITDA⁽²⁾	11.548	7.682	50,3%	24.634	18.155	35,7%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	23,8%	22,8%		24,0%	20,3%	

⁽¹⁾ ROS = Ganancia (pérdida) / Ingresos de actividades ordinarias

⁽²⁾ EBITDA = Ganancia Antes de Impuestos - Ingresos Financieros + Costos Financieros + Costos Financieros Activados + Depreciación + Amortización + Provisión de pagos basados en acciones + Otras ganancias (pérdidas) + Diferencias de cambio + Resultado por unidades de reajuste - Ganancia (pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos + EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos

⁽³⁾ EBITDA / Ingresos (Incluye los ingresos de empresas asociadas y negocios control conjunto - consolidado proporcional).

Resultados 3er Trimestre 2014

A continuación se presenta el Estado de Resultados de la compañía a través de la segmentación geográfica, la cual considera los países en que la Sociedad tiene operaciones y están alocados sus activos. El criterio de consolidación utilizado es el de consolidación proporcional (norma NIC 31). Esta apertura se encuentra en la Nota 31.2 de los Estados Financieros de la compañía.

Resultado por País	Chile		Perú		Brasil		Paz Corp	
Estado de Resultados (millones de CLP)	9M14	9M13	9M14	9M13	9M14	9M13	9M14	9M13
Ingresos de actividades ordinarias	87.984	72.503	14.400	16.935	391	-	102.774	89.438
Costo de ventas	(60.896)	(53.231)	(10.739)	(11.651)	(256)	-	(71.892)	(64.882)
Ganancia bruta	27.087	19.272	3.661	5.284	135	-	30.882	24.556
Margen bruto	30,8%	26,6%	25,4%	31,2%	34,4%	-	30,0%	27,5%
Gastos de administración y Venta	(7.108)	(7.315)	(3.334)	(3.640)	(744)	(798)	(11.185)	(11.753)
Resultado de explotación	19.979	11.957	327	1.644	(609)	(798)	19.697	12.802
Resultado fuera de explotación	(1.302)	(407)	43	87	260	(53)	(1.000)	(373)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	18.677	11.550	369	1.732	(349)	(852)	18.697	12.430
Gastos por impuestos a la ganancia	(3.237)	(2.111)	(226)	(551)	(167)	(50)	(3.630)	(2.712)
Ganancia (pérdida)	15.441	9.439	143	1.180	(516)	(901)	15.067	9.718
Ganancia atribuible a part. no controladoras	(31)	548	1	236	(51)	(72)	(81)	712
Ganancia atribuible a prop. de controlador	15.471	8.891	143	944	(465)	(829)	15.149	9.006

3.1.1 INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Ingresos de actividades ordinarias)

Los **Ingresos de Explotación** en el tercer trimestre de 2014 alcanzaron los MM\$ 42.188, cifra 45,7% superior a los MM\$ 28.955 de igual período del año 2013, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

Ingresos Ordinarios (millones de CLP)	3T14	3T13	VAR	% VAR.	9M14	9M13	VAR	% VAR.
Venta de inmuebles	40.377	28.380	11.997	42,3%	71.627	70.921	706	1,0%
Venta de servicios profesionales	1.674	109	1.565	1.435,9%	3.091	582	2.510	431,5%
Arriendo de maquinarias	13	111	(98)	(88,4%)	140	420	(280)	(66,6%)
Venta terrenos	-	148	(148)	(100,0%)	5.227	454	4.773	1.051,2%
Otros Arriendos	124	207	(83)	(40,0%)	383	599	(217)	(36,1%)
Total Ingresos Ordinarios	42.188	28.955	13.233	45,7%	80.468	72.976	7.492	10,3%

De la tabla anterior se puede observar que existe un aumento en los ingresos por venta de inmuebles en el tercer trimestre del año, la que se explica principalmente por la mayor cantidad de proyectos en escrituración, en comparación al mismo período en el año anterior, sumado a la escrituración completa de un edificio comercial (hotel) ubicado en la comuna de providencia por MUF 285. Esta variación se encuentra en línea con nuestro plan de negocios.

Los Ingresos de Explotación acumulados a septiembre de 2014 aumentaron en un 10,3% respecto del mismo período de 2013. La variación se explica principalmente por la venta de terrenos realizadas durante este año, las cuales corresponden a un terreno en la ciudad de Coquimbo, el cual no formaba parte del plan estratégico de la Compañía, y a otros tres terrenos que se vendieron a sociedades con socios minoritarios (con participaciones menores al 30%), los cuales iniciaran su desarrollo durante el año 2014. El ingreso

reconocido en este último caso corresponde al valor de venta de los tres terrenos, ajustado por el porcentaje de participación de dichos socios en las sociedades compradoras. Adicionalmente el incremento en los ingresos se explica por un mayor nivel de escrituras durante el período que se debe fundamentalmente por un aumento de la cantidad de proyectos escriturando y un mejor precio de venta que igual período del año anterior. Todos los incrementos señalados son compensados en parte por la venta, durante el ejercicio de 2013, de una bodega en la comuna de Pudahuel por un valor de MM\$ 4.789 y la venta completa del proyecto Sara del Campo por MM\$ 15.357 en el mismo período.

Así mismo, es importante señalar que durante el actual ejercicio, el proyecto Creación en Chile generó ingresos proporcionales por MM\$ 8.168 los cuales no consolidan como parte de los Ingresos de Explotación, dado que la Compañía posee un 50% de participación (NIIF 11).

Durante el tercer trimestre se inició la escrituración de 3 etapas de proyectos en Chile. Esto se encuentra de acuerdo al plan de negocios definido por la Compañía para el año.

3.1.2 COSTOS DE EXPLOTACIÓN (Costo de ventas)

Los **Costos de Explotación** del trimestre alcanzaron MM\$ 29.798, un 36,3% superior a los MM\$ 21.860 de igual período del año anterior. Dicha variación se explica principalmente por una mayor cantidad de unidades escrituradas en el período. A nivel acumulado, los costos de explotación alcanzaron en septiembre 2014 los MM\$ 56.456, que representa un aumento de 5,3% respecto al mismo período del año anterior. El aumento en los costos se explica principalmente por la venta de terrenos realizados durante el presente ejercicio por MM\$ 2.646 y a la mayor cantidad de unidades escrituradas, compensado en parte, por la venta de la bodega en Pudahuel realizada en el mes de enero de 2013 (MM\$ 1.624).

3.1.3 GANACIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del trimestre fue de MM\$ 12.390, un 74,6% superior comparado con igual período del año anterior. El **Margen Bruto**, en tanto, alcanzó en el tercer trimestre un 29,4%, superior al 24,5% alcanzado en el tercer trimestre 2013. A septiembre de 2014, el margen bruto fue de 29,8% mayor al 26,5% alcanzado en el mismo período anterior. Respecto al margen bruto asociado a la venta de viviendas a septiembre 2014 alcanzó un 26,7%, superior al 23,6% de igual período del año anterior. Las variaciones enunciadas anteriormente, son explicadas principalmente por un mejor mix de proyectos en escrituración que los registrados a septiembre de 2013.

Cabe notar que la contribución de la ganancia bruta por país en el período fue 100% atribuible a los negocios en Chile. La filial peruana Inversiones Paz-Centenario S.A.A., por tratarse de una sociedad con control conjunto, no consolida sus ingresos y costos en los estados de resultados de la compañía por norma contable (NIIF 11). Asimismo, las unidades escrituradas durante el año en Brasil fueron desarrolladas por una sociedad donde

Resultados 3er Trimestre 2014

la Compañía posee control conjunto (50%), y por lo tanto, este proyecto también se consolida a través del mecanismo del Valor Patrimonial.

3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

El **Gasto de Administración y Ventas (GAV)** para el trimestre fue MM\$ 2.803 que representa un aumento de un 116,7% respecto del gasto registrado en el tercer trimestre de 2013, en tanto a septiembre del año 2014 el gasto fue de MM\$ 6.542, inferior a los MM\$ 8.111 del mismo período del año anterior, lo cual representa una disminución de 19,3% respecto de 2013.

El aumento en los gastos de administración a nivel trimestral, se debe principalmente a un efecto puntual de una mayor facturación de honorarios por servicios relacionados con el cumplimiento de hitos en proyectos durante el tercer trimestre de 2013, que permitió una mayor eliminación de gastos en comparación a la eliminación efectuada en el tercer trimestre de 2014. Así mismo, durante el tercer trimestre de 2014 se registró una mayor provisión por Stock Options en comparación al mismo período del año anterior.

En cuanto a la disminución del GAV acumulado a septiembre, éste se explica principalmente por (i) menores gastos de oficina y gastos generales, así como menores gastos por *overhead*, cuyos ahorros se deben al aumento en eficiencias operacionales permanentes y una menor estructura organizacional, así como al hecho que un mayor volumen de proyectos en desarrollo generó un mayor nivel de facturación de honorarios por servicios prestados, permitiendo una mayor rebaja de estos gastos, (ii) la provisión por MM\$ 708 efectuada durante el segundo trimestre de 2013 producto de la garantía de rentas de arrendamiento relacionadas a la venta del proyecto Sara del Campo a un fondo de inversión y (iii) menores gastos por mantención de stock debido a una disminución en el inventario de viviendas disponibles en proyectos de entrega inmediata, y mayor velocidad de venta que genera ahorros en pagos de contribuciones, gastos comunes y mantención.

El detalle de las variaciones del gasto se muestra en la siguiente tabla:

Gastos de Administración y Venta (millones de CLP)	3T14	3T13	VAR	% VAR.	9M14	9M13	VAR	% VAR.
Remuneraciones, asesorías y honorarios	1.034	236	798	338,0%	2.549	2.635	(86)	(3,3%)
Gastos de comercialización	270	432	(161)	(37,4%)	588	1.029	(442)	(42,9%)
Rentas garantizadas	-	-	-	100,0%	-	708	(708)	(100,0%)
Gastos de mantención de stock	126	174	(48)	(27,7%)	244	386	(142)	(36,7%)
Patentes y permisos	231	175	56	32,0%	539	371	168	45,1%
Gastos post venta	42	75	(33)	(43,7%)	255	202	52	25,9%
Gastos de oficina y otros gastos generales	823	(194)	1.018	523,7%	1.532	1.667	(134)	(8,1%)
Depreciación activo fijo	160	282	(122)	(43,4%)	492	763	(272)	(35,6%)
Amortización intangible	117	115	2	2,0%	344	348	(4)	(1,2%)
Total Gastos	2.803	1.294	1.510	116,7%	6.542	8.111	(1.568)	(19,3%)

3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó los MM\$ 9.587 durante el tercer trimestre del 2014, lo cual representa un crecimiento del 65,2% respecto de los MM\$ 5.801 alcanzados en igual trimestre del año anterior. En tanto al 30 de septiembre de 2014 el resultado operacional alcanzó MM\$ 17.470, un 55,3% superior en comparación a la misma fecha de 2013, donde se alcanzaron MM\$ 11.248. Así mismo, el **Margen Operacional** a septiembre de 2014 fue de 21,7%, cifra superior al 15,4% en igual período del 2013. Respecto al tercer trimestre, los márgenes operacionales fueron 22,7% y 20,0% para 2014 y 2013 respectivamente. La mejora en el resultado operacional y en el margen operacional, se explican principalmente por el aumento del margen bruto.

3.1.6 RESULTADO NO OPERACIONAL (Resultado fuera de explotación)

El **Resultado No Operacional** registró una pérdida en el tercer trimestre de 2014 de MM\$ 316, comparado con la pérdida registrada de MM\$ 291 en el mismo período del año anterior. Esta variación se explica fundamentalmente por la pérdida generada en empresas asociadas. En tanto, acumulado a septiembre de 2014 se registró un Resultado No Operacional de MM\$ 733, superior en un 63,1% respecto al resultado de MM\$ 449 registrado en el mismo período del año anterior.

El desglose de la variación trimestral y acumulada a septiembre en el Resultado No Operacional se detalla en la siguiente tabla:

Resultado No Operacional (millones de CLP)	3T14	3T13	VAR	% VAR.	9M14	9M13	VAR	% VAR.
Otros ingresos, por función	62	88	(26)	(29,6%)	80	579	(499)	(86,2%)
Ingresos financieros	210	320	(109)	(34,2%)	731	987	(257)	(26,0%)
Costos financieros	(252)	(535)	284	(53,0%)	(807)	(1.439)	631	(43,9%)
Diferencias de cambio	(69)	31	(100)	(320,4%)	342	42	300	813,5%
Resultado por unidades de reajuste	134	(208)	342	164%	(669)	(152)	(518)	341%
Participación en las gan. (pérd.) asoc.	(175)	119	(293)	(247%)	1.741	941	800	85%
Otras ganancias (pérdidas)	(227)	(105)	(123)	117%	(684)	(510)	(175)	34%
Resultado fuera de explotación	(316)	(291)	(26)	8,8%	733	449	283	63,1%

Las principales variaciones se explican a continuación:

- Menores **Otros ingresos por función**, explicados principalmente por una multa cobrada durante el ejercicio 2013 debido al incumplimiento de un promitente comprador de un bien raíz comercial.
- Menores **Ingresos financieros**, debido al menor ingreso por intereses de activos financieros producto de una menor posición de caja y menores tasas de colocación en comparación con igual período del año anterior.
- Disminución en los **Costos financieros**, explicado principalmente por mayor velocidad de venta de los proyectos escriturando, reduciendo el tiempo de amortización de los financiamientos asociados a éstos, y por otro lado, el menor

nivel de deuda corporativa, resultante del proceso de amortización que se ha realizado desde comienzos del año 2012.

- iv. Aumento en las **Diferencias de cambio**, producto de la apreciación registrada durante el año 2014 del Real Brasileiro respecto del Peso Chileno en las inversiones realizadas en la filial brasilera Paz Realty.
- v. Disminución del **Resultado por unidades de reajuste** (el cual muestra el reajuste de los pasivos financieros y no financieros expresados en UF y no relacionados con proyectos en desarrollo) la cual se explica por el mayor IPC a septiembre de 2014 comparado con el mismo período del año anterior (3,8% vs. 1,8%).
- vi. Aumento en resultados por **Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas** a septiembre de 2014, por los resultados por la utilidad del proyecto Creación en Chile, donde la Compañía posee un 50% de la propiedad, compensado con la menor utilidad registrada en Perú producto del menor nivel de entregas en este período.

3.1.7 UTILIDAD (Ganancia)

La **Utilidad** del tercer trimestre alcanzó los MM\$ 7.752 un 65,6% superior a los MM\$ 4.681 registrados en igual lapso de 2013. De esta utilidad, corresponde a los **controladores MM\$ 7.509**, un 76,1% superior a los MM\$ 4.264 del tercer trimestre de 2013. La utilidad de este período se explica principalmente por la ganancia generada en Chile por MM\$ 7.577, un 75,1% superior a igual trimestre de 2013.

En tanto la **Utilidad acumulada** a septiembre de 2014 fue de MM\$ 15.067 comparado con la utilidad de MM\$ 9.482 alcanzada en el mismo período del año anterior. De esta utilidad, corresponde a los **controladores MM\$ 15.149**, cifra superior en 68,2% respecto de los MM\$ 9.006 de utilidad registrada en igual lapso de 2013.

3.1.8 EBITDA

El **EBITDA** del tercer trimestre 2014 alcanzó MM\$ 11.548 cifra superior en 50,3% respecto de los MM\$ 7.682 reflejados en el mismo período del año anterior. En tanto, el **Margen EBITDA** del tercer trimestre de 2014 alcanzó un 23,8% cifra superior al 22,8% registrado en igual período de 2013.

Acumulado a septiembre de 2014, el EBITDA y Margen EBITDA fueron de MM\$ 24.634 y 24,0% respectivamente, mayores a los MM\$ 18.155 y 20,3% alcanzados a septiembre de 2013. El aumento de 35,7% del EBITDA acumulado se explica principalmente por la mejora de los márgenes brutos en los proyectos y a la disminución de gastos de administración y venta.

Resultados 3er Trimestre 2014

Dentro del costo de venta se incluyen los gastos financieros provenientes de los proyectos escriturados durante el período y que fueron generados en su etapa de construcción. Estos gastos financieros son depurados del costo de ventas para el cálculo del EBITDA. Los gastos financieros así determinados a septiembre de 2014 alcanzaron a MM\$ 3.000, de los cuales MM\$ 2.378 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 621 a la ganancia de asociados y negocios en conjunto. En tanto la depreciación y amortización a septiembre de 2014 fue de MM\$ 1.181.

Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA.

Estados Financieros al 30-09-2014 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		3T 2014	3T 2013	9M14	9M13
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		9.270	5.511	18.203	11.698
Ingresos Financieros	Nota 27	(210)	(320)	(731)	(987)
Costos Financieros	Nota 27	252	535	807	1.439
Costos Financieros Activados	Nota 10.1	1.062	1.081	2.378	2.533
Depreciación	Nota 26.2	160	282	492	763
Amortización	Nota 26.2	117	115	344	348
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 24	84	(220)	345	61
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 28	227	105	684	510
Diferencias de cambio	Nota 27	69	(31)	(342)	(42)
Resultado por unidades de reajuste	Nota 27	(134)	208	669	152
Participación en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	175	(119)	(1.741)	(941)
EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos		11.071	7.147	21.110	15.533

Estados Financieros al 30-09-2014 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		3T 2014	3T 2013	9M14	9M13
Participación en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 31.2	(175)	119	1.741	941
Ganancia (Pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	Nota 31.2	(2)	106	1	236
Gastos por impuestos a la ganancia	Nota 31.2	14	73	493	496
Ingresos Financieros	Nota 31.2	(9)	(15)	(23)	(63)
Costos Financieros	Nota 31.2	66	14	144	42
Costos Financieros Activados	Nota 31.2	193	139	621	466
Depreciación	Nota 31.2	221	84	345	389
Amortización	Nota 31.2	-	-	-	-
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 31.2	-	-	-	-
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 31.2	(0)	(0)	(0)	(0)
Diferencias de cambio	Nota 31.2	170	53	177	154
Resultado por unidades de reajuste	Nota 31.2	(1)	(39)	25	(39)
Participación en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 31.2	-	-	-	-
EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos		477	535	3.524	2.622
EBITDA		11.548	7.682	24.634	18.155

Del primer cuadro se puede obtener el EBITDA sin la ganancia proveniente de asociadas y negocios conjuntos, que principalmente está explicado por las operaciones en Chile, mientras que el segundo cuadro muestra el EBITDA de las ganancias de asociadas y negocios conjuntos, originado en mayor parte por el negocio internacional y el proyecto Creación en Chile. La suma del EBITDA de ambos cuadros entrega el EBITDA a septiembre de la Compañía, el cual asciende a MM\$ 24.634 a septiembre de 2014.

Resultados 3er Trimestre 2014

Estados Financieros sin aplicación NIIF 11 al 30-09-2014 (Consolidación Proporcional NIC 31)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		3T 2014	3T 2013	9M14	9M13
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	Nota 31.2	9.282	5.691	18.697	12.430
Ingresos Financieros	Nota 31.2	(219)	(335)	(754)	(1.051)
Costos Financieros	Nota 31.2	318	550	952	1.480
Costos Financieros Activados	Nota 31.2	1.255	1.220	3.000	2.999
Depreciación	Nota 31.2	381	366	837	1.152
Amortización	Nota 31.2	117	115	344	348
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 31.2	84	(220)	345	61
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 31.2	227	105	684	510
Diferencias de cambio	Nota 31.2	238	22	(165)	112
Resultado por unidades de reajuste	Nota 31.2	(135)	169	694	113
Participación en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 31.2	-	-	-	-
EBITDA NIC 31		11.548	7.682	24.634	18.155

De igual forma se puede obtener el EBITDA calculado a partir de los Estados Financieros sin aplicación de NIIF 11 (consolidación proporcional NIC 31).

3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

Resumen Balance (millones de CLP)	Sep-14	Dic-13	MM\$ VAR.	% VAR.
Activos corrientes	148.891	128.026	20.865	16,3%
Activos no corrientes	140.839	117.776	23.063	19,6%
Total Activos	289.730	245.802	43.928	17,9%
Pasivos corrientes	104.195	104.707	(511)	(0,5%)
Pasivos no corrientes	78.168	51.815	26.353	50,9%
Total Pasivos	182.363	156.522	25.842	16,5%
Pat. atribuible a los propietarios del controlador	107.427	89.138	18.289	20,5%
Participaciones no controladoras	(61)	141	(202)	(143,0%)
Patrimonio Neto y Pasivos	289.730	245.802	43.928	17,9%
Deuda Financiera Neta				
Deuda financiera	108.876	94.391	14.485	15,3%
Corto plazo	66.644	69.460	(2.816)	(4,1%)
Largo plazo	42.232	24.931	17.302	69,4%
Caja & equivalentes	(25.700)	(23.579)	(2.122)	9,0%
Deuda financiera neta	83.176	70.812	12.364	17,5%
ROE⁽¹⁾	17,3%	12,8%		4,5%

⁽¹⁾ ROE = Resultado Ejercicio (período móvil 12 meses) / Patrimonio Total Promedio Últimos Doce Meses.

3.2.1 ACTIVOS

Los **Activos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 289.730 al 30 de septiembre de 2014, lo que equivale a un aumento del 17,9% respecto del cierre del año 2013. El principal ítem de los activos corresponden a inventarios (obras en curso, terrenos destinados a proyectos y terrenos con promesa de compra), alcanzando un total de MM\$ 196.774.

En comparación a diciembre de 2013, los **Activos Corrientes** aumentaron un 16,3% principalmente por el aumento en deudores comerciales MM\$ 15.765 que se relacionan mayormente por el saldo por cobrar de las escrituraciones realizadas en el período sumado a un aumento en el nivel de caja, alcanzando a septiembre de 2014 los MM\$ 24.598.

Los **Activos No Corrientes** aumentaron en 19,6% explicados principalmente por (i) el mayor nivel de Otros Activos No Financieros No Corrientes por MM\$ 20.850 producto del aumento en avance de obras de proyectos en curso y el aumento en el banco de terrenos, y (ii) el aumento de MM\$ 1.906 en el rubro Inversiones, monto que incluye todas las inversiones donde la Compañía posee el control conjunto y que se contabilizan utilizando el método del valor patrimonial (VP). Dicha variación se explica fundamentalmente por la apreciación del peso chileno respecto al sol peruano. Lo anterior, es compensado por la caída en los rubros cuentas por cobrar a entidades relacionadas y plusvalía, de MM\$ 489 y MM\$ 403 respectivamente.

3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzan a MM\$ 182.363 al 30 de septiembre de 2014, aumentando un 16,5% comparativamente con los MM\$ 156.522 al 31 de diciembre de 2013. Esta variación se explica principalmente por (i) el aumento en los Pasivos Financieros (corrientes y no corrientes), relacionado con giros de líneas de crédito de construcción al cierre de septiembre 2014, que en conjunto aumentaron en MM\$ 14.485, (ii) el aumento en Otros Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes, los cuales representan los anticipos recibidos de clientes por promesas de compraventa de inmuebles, que en conjunto experimentaron una alza de MM\$ 12.194 y (iii) el aumento en Cuentas Por Pagar a Entidades Relacionadas por MM\$ 4.537, compensado por la disminución en Cuentas Por Pagar Corrientes y No Corrientes en MM\$ 8.244.

Al cierre de septiembre de 2014 los **Pasivos Corrientes** disminuyeron en 0,5% explicado principalmente por la disminución en Cuentas por Pagar por MM\$ 7.987 debido a (i) el pago de un terreno financiado a través de bodegaje, (ii) la menor deuda con acreedores y (iii) el pago de dividendos realizado en mayo de este año. Adicionalmente la caída se explica por el menor nivel de MM\$ 2.816 en pasivos financieros, variación que se debe a un mayor pago de línea de crédito de construcción de proyectos en etapa de escrituración que los giros de los proyectos cuya entrega será dentro de los próximos doce meses. Por otro lado, estas disminuciones son compensadas por un incremento en Otros Pasivos No Financieros (anticipo por promesas de compraventa) de MM\$ 6.430 relacionado con el volumen de escrituración previsto para los próximos 12 meses. Todos estos efectos tienen una relación directa con el aumento del volumen de negocios que viene mostrando la Compañía y al mayor nivel de entregas proyectadas para los próximos períodos.

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** crecieron en 50,9% explicado principalmente por el aumento de (i) Otros Pasivos Financieros No Corrientes (MM\$ 17.302) debido principalmente al giro de líneas de construcción relacionadas al mayor grado de avance en obras, (ii) Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas (MM\$ 3.736) explicado

principalmente por los préstamos de socios minoritarios a sociedades en donde éstos participan y (iii) Otros Pasivos No Financieros No Corrientes (MM\$ 5.764), dado los anticipos recibidos por promesas de compraventa de proyectos que serán entregados a más de 12 meses.

3.2.3 PATRIMONIO

El **Patrimonio Total** de Paz Corp S.A. al 30 de septiembre de 2014 asciende a MM\$ 107.366, alcanzando a MM\$ 107.427 el Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora. De esta forma el Patrimonio Total y el Patrimonio Atribuible a la Controladora crecen un 20,3% y 20,5% respectivamente. El crecimiento en el patrimonio obedece principalmente a las ganancias del ejercicio.

Por otra parte, cabe destacar que los efectos de la Reforma Tributaria, originó un incremento neto de activos por impuestos diferidos sobre pasivos por impuestos diferidos de MM\$ 354.963. Esta variación fue contabilizada en el patrimonio de acuerdo a lo dispuesto en el Oficio Circular N° 856 de la Superintendencia de Valores y Seguros.

3.3 FLUJO DE EFECTIVO

Estado de Flujo de Efectivo (millones de CLP)	Sep-14	Sep-13	% VAR.
Flujo de la Operación	(12.191)	1.321	(1.022,7%)
Flujo de la Inversión	723	(1.221)	159,2%
Flujo de la Financiamiento	12.598	(192)	6.646,3%
Total Flujo	1.129	(92)	1.328,0%

A septiembre del año 2014, la Compañía obtuvo un **flujo de efectivo** positivo de MM\$ 1.129. Las actividades de la operación reflejaron un flujo negativo de MM\$ 12.191, explicado principalmente por los mayores pagos a proveedores por los bienes y servicios asociados a la construcción de proyectos en desarrollo, compensados por la recaudación asociada a la venta y promesa de inmuebles. Las actividades de inversión originaron un flujo positivo de MM\$ 723 que corresponde mayoritariamente a los dividendos recibidos por las sociedades del grupo donde no se tiene el control efectivo. Finalmente, las actividades de financiamiento generaron una entrada en el flujo de efectivo por MM\$ 12.598, explicado en mayor parte por los giros de líneas correspondientes al desarrollo de los proyectos, compensados con las amortizaciones realizadas en los proyectos en escrituración y en la deuda corporativa.

4. Indicadores financieros

4.1 LIQUIDEZ

Indicadores	Unidad	Sep-14	Dic-13	VAR.
Liquidez corriente ¹	Veces	1,43	1,22	0,21
Razón ácida ²	Veces	1,19	1,00	0,19
Capital de trabajo ³	MM\$	44.696	23.319	21.376

El **índice de liquidez** fue de 1,43 a septiembre de 2014, cifra superior al 1,22 mostrado al cierre de diciembre 2013. Esta variación se explica principalmente por un aumento de 16,3% en los Activos Corrientes, producido principalmente por mayores deudores comerciales y otras cuentas por cobrar correspondientes al saldo por cobrar de las escrituras, sumado a la pequeña caída en Pasivos Corriente de 0,5% producto de (i) una menor deuda financiera relacionada con una mayor amortización de proyectos de entrega inmediata que giros de proyectos que estarán disponibles para escriturar en los próximos doce meses y a líneas asociadas a terrenos cuyo vencimiento será en el corto plazo, (ii) la disminución en Cuentas por Pagar principalmente por el pago de dividendos y la amortización de un terreno financiado a través de bodegaje, compensado por (iii) el aumento en Otros Pasivos No Financieros por los anticipos de promesas.

La **razón ácida**, por su parte, presentó una leve alza entre septiembre de 2014 y diciembre 2013, de 0,19 veces.

En tanto, el **capital de trabajo** de la Compañía al 30 de septiembre de 2014 alcanzó a MM\$ 44.696, mientras que al 31 de diciembre de 2013, fue de MM\$ 23.319. La variación se explica por un aumento de los Activos Corrientes (MM\$ 20.865) y la leve baja de los Pasivos Corrientes (MM\$ 511). El aumento en los Activos Corrientes se debe mayormente a la variación de Deudores Comerciales y en Efectivo y Equivalente. En tanto, la disminución en los Pasivos Corrientes se explica principalmente por (i) la disminución en Cuentas por Pagar Comerciales por el pago de un terreno financiado con bodegaje y el pago de dividendos y (ii) la caída en los Otros Pasivos Financieros, compensado por el aumento en los anticipos de promesas de compraventa registrados en Otros Pasivos No Financieros Corrientes.

¹ Liquidez Corriente = Activo Corriente / Pasivo Corriente.

² Razón Ácida = (Activo Corriente - Inventario) / Pasivo Corriente.

³ Capital de Trabajo = Activo Corriente - Pasivo Corriente.

4.2 ENDEUDAMIENTO

Indicadores	Unidad	Sep-14	Dic-13	DIF.
Nivel de endeudamiento ⁴	Veces	1,70	1,75	(0,05)
Nivel de endeudamiento neto ⁵	Veces	1,46	1,49	(0,03)
Nivel de endeudamiento Financiero ⁶	Veces	1,01	1,06	(0,04)
Deuda corto plazo / deuda total ⁷	%	57,14%	66,90%	(9,8%)
Deuda largo plazo / deuda total ⁸	%	42,86%	33,10%	9,8%

El **leverage total** a septiembre de 2014 fue de 1,70 levemente inferior al 1,75 presentado en diciembre de 2013. Esta variación se explica por el aumento del patrimonio por la utilidad del período, compensado por el aumento en Pasivos Totales dado los mayores Otros Pasivos Financieros Corrientes y No Corrientes, debido principalmente a un mayor avance de obras.

El **endeudamiento financiero** al 30 de septiembre de 2014 fue de MM\$ 108.876, que representa una relación con el Patrimonio o leverage financiero de 1,01. Esta cifra es levemente menor al leverage financiero obtenido a diciembre 2013 que fue 1,06 debido principalmente al aumento del Patrimonio, compensado por el aumento de los pasivos financieros. El nivel de leverage financiero se encuentra en línea con el definido en el plan de negocios de la Compañía.

4.3 ACTIVIDAD

Indicadores	Unidad	Sep-14	Dic-13	VAR.
Total de activos ⁹	MM\$	289.730	245.802	43.928
Rotación de inventarios ¹⁰	Veces	0,68	0,81	(0,13)
Permanencia de inventarios ¹¹	Días	554	486	69

El **ciclo de conversión de efectivo** a septiembre de 2014 alcanzó una cifra mayor que a diciembre de 2013, cerrando para el actual ejercicio en 554 días. El incremento se explica principalmente por el aumento en inventarios corrientes dado el mayor nivel de entregas proyectadas para los próximos períodos, en línea con el plan de negocios definido por la Compañía.

⁴ Nivel de Endeudamiento = Total Pasivo / Total Patrimonio.

⁵ Nivel de Endeudamiento Neto = (Total Pasivo - Caja y Equivalentes) / Total Patrimonio.

⁶ Nivel de Endeudamiento Financiero = Deuda Financiera / Total Patrimonio.

⁷ Deuda Corto Plazo / Deuda Total = Pasivo Corriente / Pasivo Total.

⁸ Deuda Largo Plazo / Deuda Total = Pasivo No Corriente / Pasivo Total.

⁹ Total Activos = Activos Corrientes + Activos No Corrientes.

¹⁰ Rotación de Inventarios = Costo de Venta / Inventarios Corrientes Promedio Últimos Doce Meses.

¹¹ Permanencia de Inventarios = Inventarios Corrientes Proporcionales Promedio Últimos Doce Meses / Costo de Venta Proporcional x Días Período.

La Administración incluye para su gestión, la revisión del plazo promedio transcurrido entre la firma de las escrituras de compraventas con clientes hasta que se efectúa la recuperación de los flujos relacionados con las mismas. A septiembre de 2014 dicho índice es de aproximadamente 28 días.

4.4 RENTABILIDAD

Indicadores	Unidad	Sep-14	Sep-13	VAR.
Rentabilidad patrimonio ¹²	%	17,3%	13,1%	32,3%
Rentabilidad activo ¹³	%	6,2%	5,0%	23,3%
Rentabilidad activos operacionales ¹⁴	%	8,2%	7,3%	13,3%
Rentabilidad sobre las ventas ¹⁵	%	18,7%	13,0%	44,1%
Margen EBITDA ¹⁶	%	24,0%	20,3%	18,1%

La **rentabilidad del patrimonio (ROE)** fue 17,3% al 30 de septiembre de 2014, superior a la rentabilidad de 13,1% registrada en igual período del año anterior, y además, superior al 14,7% registrado a junio de 2014. El indicador se determina según el criterio establecido en la norma de carácter general N°118.

La **rentabilidad del activo total y del activo operacional** a septiembre de 2014 fue de 6,2% y 8,2% respectivamente, donde el activo total promedio está constituido fundamentalmente por inventarios, terrenos, inversiones, activo fijo y cuentas por cobrar a terceros y empresas relacionadas.

La **rentabilidad total sobre ventas (ROS)** o margen neto acumulado a septiembre de 2014 fue de 18,7%, cifra superior respecto a la de 13,0% registrado a septiembre de 2013. Al incluir las sociedades con control conjunto en una consolidación proporcional (NIC 31), el indicador alcanzó al cierre de septiembre de 2014 un 14,7% mayor al 10,9% del mismo período del año anterior.

En tanto, el **margen EBITDA** para septiembre de 2014 fue un 24,0%, superior respecto del 20,3% alcanzado a septiembre de 2013.

¹² Rentabilidad Patrimonio = Resultado Ejercicio (período móvil 12 meses) / Patrimonio Total Promedio Últimos Doce Meses.

¹³ Rentabilidad Activos = Resultado Ejercicio (período móvil 12 meses) / Total Activos Promedio Últimos Doce Meses.

¹⁴ Rentabilidad Activos Operacionales = Resultado Ejercicio (período móvil 12 meses) / (Inventarios + Propiedades, planta y equipo + Propiedades de inversión).

¹⁵ Rentabilidad Sobre Ventas = Resultado Ejercicio / Ingresos por Venta.

¹⁶ Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos (Incluye los ingresos de empresas asociadas y negocios control conjunto - consolidado proporcional).

4.5 RESULTADO

Indicadores	Unidad	Sep-14	Sep-13	VAR.
Ingresos de explotación	MM\$	80.468	72.976	7.492
Costos de explotación	MM\$	(56.456)	(53.617)	(2.838)
Ganancia bruta	MM\$	24.013	19.359	4.654
Gastos financieros	MM\$	(807)	(1.439)	631
R.A.I.I.D.A.I.E. ¹⁷	MM\$	24.634	18.155	6.480
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	MM\$	15.067	9.482	5.585
EBITDA ¹⁸	MM\$	24.634	18.155	6.480

4.6 OTROS INDICADORES

Indicadores	Unidad	Sep-14	Sep-13	VAR.
Cobertura Gastos Financieros ¹⁹	Veces	23,5	9,1	14,4
Utilidad por acción ²⁰	\$	53,68	31,96	21,72

El indicador de **cobertura de gastos financieros** al cierre de septiembre de 2014 alcanzó 23,5 veces, lo cual se compara favorablemente respecto de igual período del año anterior que presentaba un índice de 9,1 veces. Esto se explica principalmente por una mayor utilidad y un menor nivel de gastos financieros.

Respecto de la **utilidad por acción**, ésta alcanzó los 53,68 pesos por acción, creciendo en 21,5 pesos por acción respecto del mismo período del año anterior. La compañía tiene una política de distribución de dividendos del 30% de sus utilidades y a su vez el Directorio de la Sociedad, con fecha 5 de octubre del 2010 decidió adoptar la política de realizar ajustes a la Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Propietarios de la Controladora para efectos de la determinación de la utilidad líquida distributable.

¹⁷ R.A.I.I.D.A.I.E. = Ganancia Antes de Impuestos - Ingresos Financieros + Costos Financieros + Costos Financieros Activados + Depreciación + Amortización + Provisión de pagos basados en acciones + Otras ganancias (pérdidas) + Diferencias de cambio + Resultado por unidades de reajuste – Ganancia (pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos + EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos.

¹⁸ EBITDA = Ganancia Antes de Impuestos - Ingresos Financieros + Costos Financieros + Costos Financieros Activados + Depreciación + Amortización + Provisión de pagos basados en acciones + Otras ganancias (pérdidas) + Diferencias de cambio + Resultado por unidades de reajuste – Ganancia (pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos + EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos.

¹⁹ Cobertura de Gastos Financieros = (Resultado Antes de Impuestos - Costos Financieros) / Costos Financieros

²⁰ Utilidad por Acción = Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Controladores / Acciones Suscritas y Pagadas

5. Indicadores del negocio

5.1 PORTAFOLIO DE PROYECTOS

El **portafolio de proyectos** al 30 de septiembre de 2014 presenta 42 proyectos compuestos de 63 etapas, de las cuales 61 etapas corresponden a proyectos habitacionales (25 en Chile, 30 en Perú y 6 en Brasil) y 2 etapas a proyectos comerciales en Chile.

CHILE -VIVIENDAS

Departamentos	N° DE PROYECTOS	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	8	8	2.518	5.154	1.889	3.734	294	656	335	764	87%
En Desarrollo	17	17	4.417	11.457	-	-	2.244	4.433	2.173	7.024	51%
Total	25	25	6.935	16.611	1.889	3.734	2.538	5.089	2.508	7.788	64%

PERU

Departamentos + Casas	N° DE PROYECTOS	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	8	18	3.034	4.495	2.330	3.410	299	430	405	655	87%
En Desarrollo		6	1.035	2.372	-	-	420	894	615	1.478	41%
Departamentos (PC)		24	4.069	6.867	2.330	3.410	719	1.324	1.020	2.134	75%
Escriturando	2	6	2.833	4.835	1.992	3.348	635	1.164	206	323	93%
En Desarrollo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Casas (PCG)		6	2.833	4.835	1.992	3.348	635	1.164	206	323	93%
Total	10	30	6.902	11.702	4.322	6.758	1.354	2.487	1.226	2.457	82%

BRASIL

Departamentos	N° DE PROYECTOS	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	1	1	260	436	245	401	8	14	7	21	97%
En Desarrollo	4	5	1.377	3.234	-	-	916	1.966	461	1.269	67%
Total	5	6	1.637	3.671	245	401	924	1.980	468	1.290	71%
TOTAL RESIDENCIAL	40	61	15.474	31.984	6.456	10.893	4.816	9.556	4.202	11.535	73%

CHILE-COMERCIAL

Oficinas	N° DE PROYECTOS	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	
OFICINAS	2	2	20.231	1.150	-	-	9.366	583	10.865	568	46%

El portafolio habitacional presenta 15.474 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 31.984. De este total, 6.456 unidades con un valor de MUF 10.893 se encuentran escrituradas y entregadas; 4.816 unidades con un valor de venta de MUF 9.556 se encuentran con promesas de compraventa y 4.202 unidades por un monto de MUF 11.535 se encuentran disponibles para la venta.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile presenta 25 etapas de proyectos, de las cuales el 32% se encuentra en escrituración y el 68% restante en desarrollo. Los 8 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 87%, lo cual indica un nivel de venta adecuado para el stock de entrega inmediata. Por otro lado, los 17 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 51% y un avance en construcción promedio del 50%, en línea con el plan de negocios de la Compañía.

El portafolio en Perú presenta 10 proyectos compuestos de 30 etapas, de las cuales 24 corresponden a proyectos de departamentos y 6 a proyectos de casas. De los proyectos de departamentos, 18 de ellos se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 87%. Por otro lado, los 6 proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en

promesas de compraventa del 41%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, 6 etapas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 93%. La disminución del total del portafolio en Paz Centenario Global (PCG) respecto al periodo anterior, se debe a que la Compañía decidió postergar la construcción de 733 lotes de casas que no habían iniciado su construcción o que no se habían reservado para la venta, ajustando su nivel de actividad hasta que las condiciones de mercado se fortalezcan en este segmento. En los próximos meses, la Compañía continuará la construcción y entrega de las 841 unidades de casas que se encuentran en el portafolio de acuerdo a su programa.

El portafolio en Brasil presenta 5 proyectos con 6 etapas. Una de ellas se encuentra en escrituración con un avance de ventas de 97%. En tanto, la otras 5 se encuentran en desarrollo, 4 de las cuales ya comenzaron su construcción y presentan un avance en promesa de compraventa de un 80%, mientras que la etapa de proyecto restante, aún no inicia la construcción y lleva un avance de venta del 26%.

5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 30 de septiembre de 2014 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF 10.143, siendo el monto de ingresos que le corresponderá registrar a la Compañía al momento de escriturar dicho backlog de MUF 8.624, de las cuales MUF 7.479 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 1.145 serán consolidadas como parte del Resultado No Operacional (Participación en Ganancias (pérdidas) de Asociadas). Cabe recordar que la Compañía hasta el 31 de diciembre de 2012 consolidaba por el método de la consolidación proporcional, sin embargo, a partir del 1 de enero de 2013 se elimina el concepto de “activos controlados conjuntamente” (NIC 31 y SIC 13), y con ello, la posibilidad de consolidar proporcionalmente, y entra en vigente la norma NIIF 11 “acuerdos conjuntos” emitida en mayo del 2011. Esto tiene efecto línea a línea en los estados financieros, pero no así en la utilidad final.

El siguiente cuadro muestra la forma de escriturar el backlog de promesas de compraventa al 30 de septiembre de 2014, separado por trimestre y por país.

Backlog Miles UF	2014	2015	2016	Total Proporcional
1T	-	2.475	1.029	
2T	-	445	142	
3T	-	-	221	
4T	2.340	1.564	407	
TOTAL	2.340	4.485	1.799	8.624
Chile	1.361	3.497	818	
Perú	817	307	14	
Brasil	162	681	967	
TOTAL	2.340	4.485	1.799	8.624

5.3 PROMESAS Y ESCRITURAS

A continuación se presenta un cuadro con los volúmenes de promesas de compraventa y escrituras realizadas durante el tercer trimestre y acumulados a septiembre de 2014, comparativos con iguales períodos del año anterior.

		ESCRITURACIÓN						PROMESAS NETAS					
		3T14	3T13	% Var.	9M14	9M13	% Var.	3T14	3T13	% Var.	9M14	9M13	% Var.
RESIDENCIAL	Miles UF												
	Chile	1.437	1.228	17,0%	3.311	2.861	15,7%	1.173	1.136	3,2%	3.303	3.337	(1,0%)
	Perú	515	431	19,4%	1.222	1.412	(13,4%)	(281)	438	(164,0%)	(191)	1.450	(113,2%)
	Brasil	3	-	100,0%	33	-	100%	132	46	189,3%	399	521	(23%)
	TOTAL	1.955	1.659	17,8%	4.566	4.272	6,9%	1.024	1.620	(36,8%)	3.511	5.307	(33,8%)
	Unidades												
	Chile	698	417	67,4%	1.555	1.434	8,4%	528	530	(0,4%)	1.484	1.565	(5,2%)
	Perú	312	317	(1,6%)	823	1.091	(24,6%)	(131)	287	(145,6%)	(60)	867	(106,9%)
	Brasil	1	-	-	16	-	-	58	28	107,1%	174	278	(37%)
	TOTAL	1.011	734	37,7%	2.394	2.525	(5,2%)	455	845	(46,2%)	1.598	2.710	(41,0%)
COMERCIAL	PRECIO PROM (UF)												
	Chile	2.058	2.945	(30,1%)	2.129	1.995	6,7%	2.221	2.144	3,6%	2.226	2.132	4,4%
	Perú	1.649	1.360	21,3%	1.485	1.294	14,8%	2.142	1.528	40,2%	3.180	1.672	90,1%
	Brasil	3.442	-	-	2.065	-	-	2.274	1.628	39,7%	2.293	1.874	22,4%
	TOTAL	1.933	2.260	(14,5%)	1.907	1.692	12,7%	2.250	1.918	17,3%	2.197	1.958	12,2%
COMERCIAL	COMERCIALES CHILE*												
	MUF	285	-	-	337	-	-	48	-	-	188	278	(32,4%)
	MT2	5.784	-	-	6.907	-	-	793	-	-	3.300	4.755	(30,6%)
LOCALES PERU MUF		-	-	-	-	67	(100,0%)	-	-	-	-	-	-
TOTAL	Miles UF												
	Chile	1.722	1.228	40,2%	3.648	2.861	27,5%	1.221	1.136	7,4%	3.491	3.615	(3,4%)
	Perú	515	431	19,4%	1.222	1.479	(17,3%)	(281)	438	(164,0%)	(191)	1.450	(113,2%)
	Brasil	3	-	100,0%	33	-	100%	132	46	189,3%	399	521	(23%)
	TOTAL	2.240	1.659	35,0%	4.903	4.339	13,0%	1.072	1.620	(33,8%)	3.699	5.585	(33,8%)

* Incluye Oficinas y Hotel

El tercer trimestre de 2014 presenta una alza de 35% en el nivel de escrituración de la Compañía (medido en UF) respecto de igual período del año 2013. Esta variación se explica principalmente por el mayor nivel de escrituración en Chile, que aumentó un 40,2%, de MUF 1.228 en el 3T13 a MUF 1.722 en el 3T14, debido fundamentalmente por el mayor nivel de stock disponible y mayor cantidad de proyectos en escrituración. Cabe destacar que durante el presente trimestre, se escrituró un edificio comercial (hotel) ubicado en la comuna de Providencia por un total de MUF 285.

A septiembre de 2014, se realizaron escrituras por un total de MUF 4.903, que representan un aumento de 13% respecto al mismo período del año anterior. Esto se explica por el aumento de 27,5% en las escrituras de Chile, pasando de MUF 2.861 en septiembre de 2013, a MUF 3.648 en septiembre de 2014, explicado por el mayor stock disponible para entrega inmediata, tanto en residencial como oficinas. Lo anterior es compensado en parte por un menor nivel de escrituras en Perú, debido al menor dinamismo que viene presentando el mercado inmobiliario peruano. En cuanto a Brasil, las escrituras del año

corresponden al saldo de unidades del proyecto Rangel Pestana el cual inició su escrituración durante el último trimestre de 2013.

En cuanto a precios promedios de las unidades escrituradas crecen en 12,7% a septiembre de 2014 respecto al mismo período de 2013, principalmente por el ciclo que vive la industria en Chile y a un mix de productos de mayor valor unitario.

Por otro lado, las promesas acumuladas a septiembre de 2014 sufren una disminución de 33,8% respecto a los nueve meses de 2013, debido al menor nivel de promesas principalmente en Perú y Brasil. La caída de promesas de Perú, se debe principalmente al menor dinamismo que ha experimentado el mercado inmobiliario y a un mayor nivel de desistimientos producto de condiciones crediticias más exigentes por parte de los bancos para el otorgamiento de créditos hipotecarios. Respecto al menor nivel de promesas en Brasil, se explica por una menor actividad económica en Brasil que ha impactado en el nivel de visitas a los proyectos y por ende en las promesas.

Para el tercer trimestre de 2014, las promesas disminuyen un 33,8% respecto del mismo período del año anterior, alcanzando las MUF 1.072 respecto de las MUF 1.620 obtenidas en el tercer trimestre de 2013. Esto se produce fundamentalmente por una disminución de promesas en Perú, explicados por las mismas razones señaladas anteriormente.

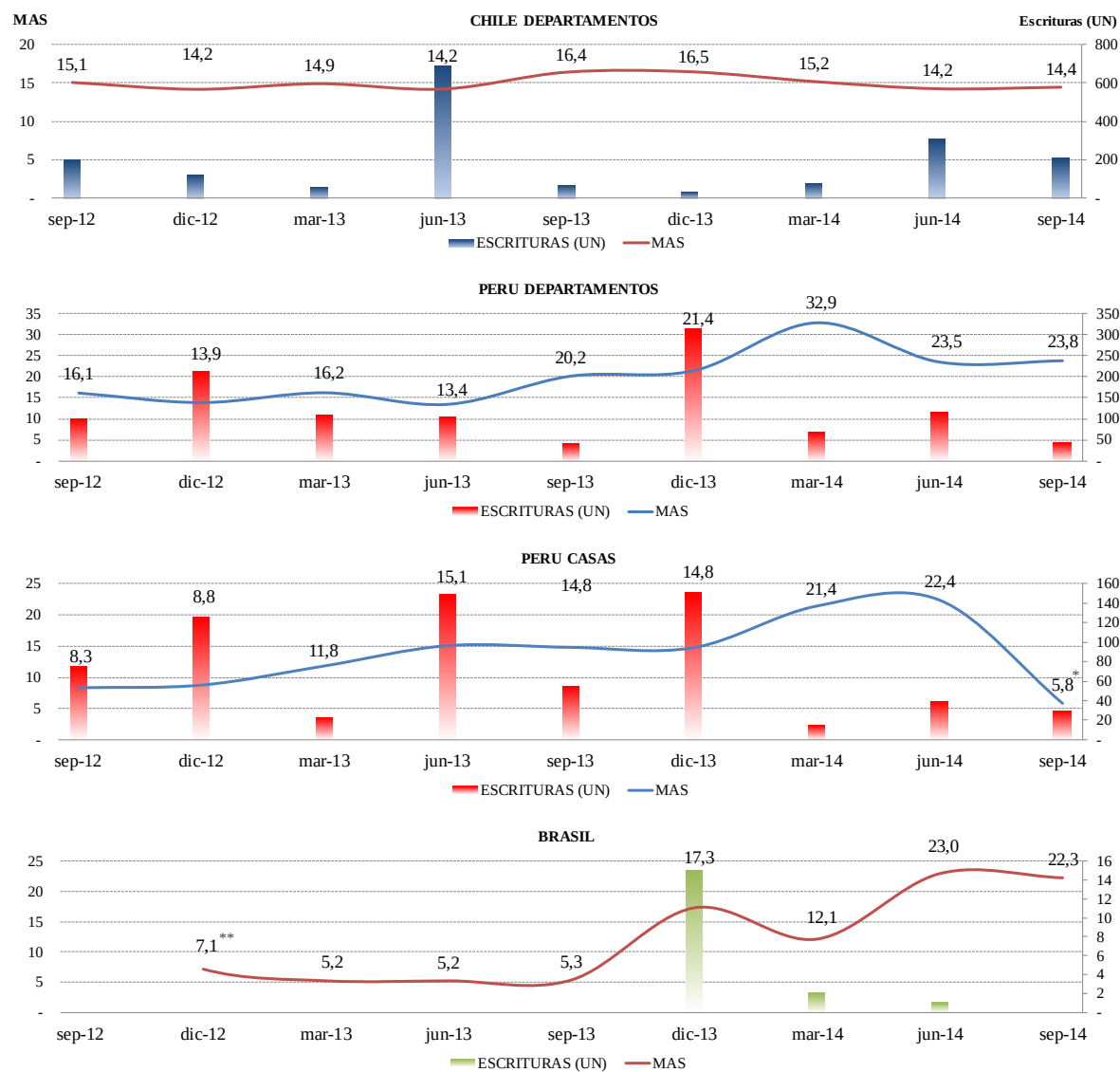
Respecto de la relación de los precios promedio de las unidades promesadas, se observa un aumento de 12,2% a septiembre de 2014 respecto al mismo período del año anterior. Dicha variación se explica principalmente por el aumento de este indicador en Chile y Brasil.

5.4 MESES PARA AGOTAR STOCK

Al 30 de septiembre de 2014, el indicador de los meses para agotar stock (MAS), determinado como el stock disponible dividido por las promesas (en unidades) calculado en función a un promedio móvil de las promesas netas (se considera que toda escritura, aun cuando sean escrituras de entrega inmediata, pasa previamente por un contrato de promesa) de los últimos 6 meses, alcanzó 14,4 meses para Chile, 23,8 meses para Perú Departamentos, 5,8 meses para Perú Casas y 22,3 meses para Brasil. Cabe destacar que la cantidad incluida como stock disponible incluye las unidades totales de los proyectos en desarrollo y en entrega, descontando las unidades promesadas y las unidades escrituradas. Estos valores se consideran adecuados, de acuerdo a la dinámica y fundamentos vigentes en cada país. La disminución en el MAS de Perú Casas se explica por un menor stock disponible para la venta debido a la postergación de la construcción y venta de 733 unidades (417 de proyectos en escrituración y 316 de proyectos en desarrollo), a fin de tener un stock alineado con las condiciones económicas actuales del mercado peruano.

Resultados 3er Trimestre 2014

A continuación se presenta la evolución del MAS de los últimos 2 años.



* MAS Perú Casas: la disminución se explica por postergación de la construcción de 733 lotes.

** MAS Brasil: el volumen del portafolio necesario para realizar análisis del MAS en Brasil, se alcanzó en diciembre 2012.

5.5 BANCO DE TERRENO

La Compañía presenta al 30 de septiembre de 2014 un banco de 26 terrenos que representan el desarrollo potencial de 47 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 7.510 unidades, que equivalen a unos 2 años de venta. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 2.783. Existen 4 terrenos en Chile dentro de este banco que corresponden a terrenos disponibles para la venta, debido a que sus ubicaciones no obedecen a los lineamientos estratégicos definidos en el del plan de negocios de la compañía. El valor histórico de estos 4 terrenos para la venta es de MUF 114.

	# Terrenos	# Etapas	UN	Valor Terreno (MUF)
Chile	14	20	3.707	1.550
Perú	11	26	3.443	1.133
Brasil	1	1	360	101
Total	26	47	7.510	2.783

6. Análisis de riesgo

Tanto el mercado inmobiliario como la industria de la construcción, presentan riesgos inherentes dada su naturaleza cíclica, por lo que pueden verse afectados de manera importante por los cambios en las condiciones económicas locales y globales, normativas de la autoridad y otras variables que pueden impactar los costos y precios de las viviendas así como la capacidad de los clientes de adquirir viviendas, lo que a su vez podría reducir las ventas, utilidades y liquidez de la Compañía. Así también, la empresa está afectada a otros riesgos referidos a la manera en que ha estructurado sus negocios y su financiamiento, los cuales pueden influenciar negativamente las utilidades y la liquidez de la Compañía.

Un análisis exhaustivo de los factores de riesgos que pueden afectar al desempeño de la Compañía, como también las políticas de mitigación que la administración desarrolla para abordar dichos riesgos, podrán ser encontrados en la Nota 3 de los Estados Financieros.

7. Análisis del sector

De acuerdo con el Informe Inmobiliario de Collect realizado en la Región Metropolitana de Chile durante el tercer trimestre de 2014, las ventas del sector alcanzaron a 9.301 unidades, lo que representa un total de MUF 37.101. Lo anterior en unidades representa una disminución de 10,9% respecto al trimestre anterior y una leve caída de 0,5% respecto al mismo trimestre de 2013. En términos de UF, la cifra disminuyó en 3% respecto al trimestre anterior y aumentó un 6,7% respecto al mismo trimestre de 2013. Del total de unidades vendidas durante el tercer trimestre de 2014, 7.303 (78,5%) corresponden a departamentos y 1.998 (21,5%) corresponden a casas.

Al 30 de septiembre 2014 la oferta (entrega inmediata + en verde), alcanzó las 27.788 unidades equivalentes a MUF 113.256. Lo anterior en unidades representa un aumento de 9,8% respecto al trimestre anterior y un incremento de 5,1% respecto al mismo trimestre de 2013. En términos de UF, la cifra experimentó un aumento de 9,9% respecto al trimestre anterior y aumentó un 22,2% respecto al mismo trimestre de 2013. Del total de unidades ofrecidas en el tercer trimestre del año, 22.849 unidades corresponden a departamentos (82,2%) y 4.939 unidades a casas (17,8%).

Respecto a la evolución de meses para agotar oferta de viviendas nuevas en Santiago, al 30 de septiembre 2014 alcanza 12 meses, cifra mayor a los 11,5 meses a diciembre de 2013. En tanto los meses para agotar oferta de departamentos nuevos en Santiago alcanza los 12,4 meses cifra levemente mayor a lo alcanzado en diciembre 2013 (12,2 meses).

Por otra parte, según los últimos informes del sector inmobiliario peruano correspondientes al tercer trimestre 2014, la oferta total de vivienda multifamiliar en Lima Metropolitana y Callao fue de 9.456 unidades (545 proyectos), principalmente dirigida al NSE B con un 66,9% de participación, reflejando una disminución de 33,9% de unidades ofertadas con respecto al mismo período del 2013 (14.295 unidades). La cifra evidencia la desaceleración en el crecimiento de la oferta disponible y el menor ritmo que se ha registrado desde el tercer trimestre del 2012.

La caída en la oferta de viviendas familiares en Lima Metropolitana y Callao se debe principalmente al incremento en el valor de los terrenos, debido a la escasez de estos mismos aptos para la construcción, explicado por la falta de un Plan Metropolitano de Desarrollo Integral con zonificaciones bien definidas, sumado en algunos casos a la falta de factibilidad de agua potable y desagüe para nuevos proyectos.

Así mismo, las unidades vendidas del tercer trimestre cayeron un 41,9% respecto al mismo período del año anterior, las cuales generaron un volumen de ventas en soles de S/.1.062,38 millones, nivel similar al monto facturado en el tercer trimestre de 2013. De esta forma el precio promedio por m² de departamentos aumentó en aproximadamente un 16%.

Resultados 3er Trimestre 2014

Por otro lado, al cierre de este período, el monto promedio generado en ventas por proyecto, fue de S/.2.866.188 con un precio promedio por unidad de S/.297.938, lo cual sitúa a Lima Metropolitana y Callao en el NSE B.

Además, ante las disposiciones de la Superintendencia de Banca y Seguros, dirigidas al enfriamiento de la economía y a la disminución de la cartera morosa, el sistema financiero se ha mostrado más rígido en aprobaciones de créditos hipotecarios, lo que viene frenando el mercado inmobiliario al registrarse más caídas de unidades separadas con anterioridad. Esto se vio reflejado con la caída de un 5% en unidades de los créditos hipotecarios otorgados en el tercer trimestre del 2014 respecto al mismo período del año anterior.

Respecto a la industria inmobiliaria en Brasil, de acuerdo a informes de Secovi-SP, las unidades vendidas experimentaron una disminución de 48,8% a lo que va del año 2014 (11.587). Medido en moneda local (Reales) las ventas disminuyeron un 36,6%, pasando de MMR 1.552,3 acumulado en 2013 a MMR 984,2 acumulado en 2014. En cuanto a nuevos lanzamientos, medidos en reales, cayeron un 24,1% (MMR 8.166,5) comparado con el mismo periodo del año anterior (MMR 10.757,4). El debilitamiento de estos indicadores se explica principalmente por un menor nivel de crecimiento económico. Sin embargo, el mayor acceso al crédito, el aumento del poder adquisitivo de la población, combinado con programas de incentivos del Gobierno y el alto déficit de vivienda prevén un mejor desempeño para los próximos periodos.

8. Anexos

8.1 INFORMACIÓN ADICIONAL SOLICITADA POR SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS (SVS)

De acuerdo al oficio número 875 de la SVS de fecha 14 de enero de 2013 se presenta información sobre la oferta, demanda, proyectos futuros, proyectos en ejecución e indicadores relativos a la evolución de la demanda del segmento inmobiliario. Todos los datos entregados en las tablas corresponden al 100%, independiente del porcentaje de participación de la Compañía en los distintos proyectos.

8.1.1 INFORMACIÓN SOBRE LA OFERTA ACTUAL Y OFERTA POTENCIAL

CHILE

Inmueble	Stock Disponible ¹ - Sep 14			Stock Potencial ² próximos 12M - Sep 14			Stock Disponible ¹ - Sep 13		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	34.316	30.300	629	72.259	63.620	1.500	18.510	18.043	401
Oficinas	-	-	-	13.226	7.935	74	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	34.316	30.300	629	85.485	71.555	1.574	18.510	18.043	401

PERU

Inmueble	Stock Disponible ¹ - Sep 14			Stock Potencial ² próximos 12M - Sep 14			Stock Disponible ¹ - Sep 13		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	35.939	11.980	841	-	-	-	35.140	11.713	984
Deptos	26.222	13.111	704	32.873	16.437	582	17.925	8.963	549
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	62.162	25.091	1.545	32.873	16.437	582	53.065	20.676	1.533

BRASIL

Inmueble	Stock Disponible ¹ - Sep 14			Stock Potencial ² próximos 12M - Sep 14			Stock Disponible ¹ - Sep 13		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	851	426	15	7.958	7.162	160	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	851	426	15	7.958	7.162	160	-	-	-

¹ Stock Disponible = Inmuebles terminados que están disponibles para la venta, incluyendo aquellos que están promesados.

² Stock Potencial = Inmuebles en construcción, que podrían ser escriturados en los próximos 12 meses, incluyendo aquellos que se encuentran actualmente promesados.

Resultados 3er Trimestre 2014

Los siguientes cuadros contienen los permisos de edificación para obras no iniciadas, entendiéndose por tales a los proyectos cuyos planos y especificaciones técnicas ya han sido aprobados por las direcciones de obras municipales correspondientes, pero que al 30 de septiembre de 2014 aún no se ha dado inicio a las obras. Cabe destacar que para el caso de los permisos de edificación de casas en Perú, por gestión propia de nuestra filial, sólo son solicitados cuando ya se tienen claras las fechas de inicio de construcción, a fin de calzar la obtención del permiso con el inicio de obras.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Permisos en M ²	Sep-14	Sep-13	Permisos en M ²	Sep-14	Sep-13	Permisos en M ²	Sep-14	Sep-13
Casas	-	-	Casas	-	-	Casas	-	-
Deptos	90.706	54.447	Deptos	48.659	102.406	Deptos	16.790	-
Oficinas	-	-	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-
Total	90.706	54.447	Total	48.659	102.406	Total	16.790	-

Los siguientes cuadros muestran los saldos por ejecutar de obras o proyectos que se encuentran en construcción, sin considerar aquellos que son ejecutados por orden de un mandante:

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Backlog	MM \$ Sep 14	MM\$ Sep 13	Backlog	MM \$ Sep 14	MM\$ Sep 13	Backlog	MM \$ Sep 14	MM\$ Jun 13
Casas	-	-	Casas	34.053	17.320	Casas	-	-
Deptos	121.447	89.339	Deptos	17.473	39.702	Deptos	25.638	10.407
Oficinas	18.872	9.807	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-
Total	140.319	99.146	Total	51.526	57.023	Total	25.638	10.407

Resultados 3er Trimestre 2014

8.1.2 INFORMACIÓN SOBRE LA DEMANDA

A continuación se presentan cuadros de montos y unidades vendidas o facturadas.

CHILE

Inmuebles hasta UF 1000	sep-14		sep-13		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	sep-14		sep-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	1.137	51	1.543	67	Deptos	39.778	1.025	35.994	1.039
Oficinas	19	1	-	-	Oficinas	90	2	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	1.156	52	1.543	67	Total	39.869	1.027	35.994	1.039

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	sep-14		sep-13		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	sep-14		sep-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	29.899	408	18.802	255	Deptos	8.323	67	5.387	49
Oficinas	94	1	-	-	Oficinas	98	1	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	29.993	409	18.802	255	Total	8.421	68	5.387	49

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	sep-14		sep-13		Inmuebles Sobre UF 9.000	sep-14		sep-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	598	3	4.327	24	Deptos	287	1	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	7.843	2	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	598	3	4.327	24	Total	8.129	3	-	-

CONSOLIDADO CHILE

Inmuebles	sep-14			sep-13		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	80.022	70.399	1.555	66.054	61.042	1.434
Oficinas	8.145	8.145	7	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	88.166	78.544	1.562	66.054	61.042	1.434

Resultados 3er Trimestre 2014

PERU

Inmuebles hasta UF 1000	sep-14		sep-13		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	sep-14		sep-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	71	3	816	40	Casas	6.751	177	15.292	497
Deptos	1.942	82	1.799	84	Deptos	17.406	500	13.821	452
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	2.012	85	2.615	124	Total	24.157	677	29.113	949

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	sep-14		sep-13		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	sep-14		sep-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	2.168	40	867	17	Casas	-	-	-	-
Deptos	1.202	21	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	3.370	61	867	17	Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	sep-14		sep-13		Inmuebles Sobre UF 9.000	sep-14		sep-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	1.564	1
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	-	-	1.564	1

CONSOLIDADO PERU

Inmuebles	sep-14			sep-13		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	8.990	2.997	220	16.975	5.658	554
Deptos	20.550	10.275	603	17.184	8.592	537
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	29.539	13.271	823	34.160	14.251	1.091

Resultados 3er Trimestre 2014

BRASIL

Inmuebles hasta UF 1000	sep-14		sep-13		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	sep-14		sep-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	344	9	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	344	9	-	-

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	sep-14		sep-13		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	sep-14		sep-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	454	7	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	454	7	-	-	Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	sep-14		sep-13		Inmuebles Sobre UF 9.000	sep-14		sep-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	-	-	-	-

CONSOLIDADO BRASIL

Inmuebles	sep-14			sep-13		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	799	399	16	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	799	399	16	-	-	-

Resultados 3er Trimestre 2014

Los siguientes cuadros muestran los montos y unidades promesadas y desistidas a septiembre de 2014 y 2013.

CHILE

Inmueble	Promesado - Sep 14					Promesado - Sep 13				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Un. desistidas	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Un. desistidas
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	79.835	70.337	1.484	4.520	99	77.046	68.127	1.565	3.462	57
Oficinas	4.541	2.911	69	-	-	6.417	3.850	39	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	84.376	73.248	1.553	4.520	99	83.463	71.977	1.604	3.462	57

PERU

Inmueble	Promesado - Sep 14					Promesado - Sep 13				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Un. desistidas	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Un. desistidas
Casas	(12.367)	(4.122)	(275)	29.210	640	10.660	3.553	244	7.897	219
Deptos	7.756	3.878	215	8.224	194	22.819	11.409	623	6.017	219
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	(4.611)	(244)	(60)	37.434	834	33.479	14.963	867	13.914	438

BRASIL

Inmueble	Promesado - Sep 14					Promesado - Sep 13				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Un. desistidas	MM\$	MM\$ % Paz	Unidades	Desistidas en MM\$	Unidades desistidas
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	9.641	8.342	174	4.291	87	12.028	10.045	278	2.305	52
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	9.641	8.342	174	4.291	87	12.028	10.045	278	2.305	52

8.1.3 EVALUACIÓN DE LA DEMANDA

A continuación se presentan los meses para agotar stock o MAS (base escrituras). Se utiliza como cálculo el cociente entre unidades de stock disponible de entrega inmediata en septiembre de cada año y las unidades vendidas (escrituras) de promedio móvil 3 meses.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	MAS		Inmueble	MAS		Inmueble	MAS	
	sep-14	sep-13		sep-14	sep-13		sep-14	sep-13
Casas	-	-	Casas	29,7	14,5	Casas	-	-
Deptos	2,7	2,9	Deptos	9,3	14,6	Deptos	45,0	-
Oficinas	-	-	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-

Chile

El MAS disminuyó a septiembre de 2014, debido a un mayor ritmo en la velocidad de venta promedio durante el período, que el aumento en el stock disponible.

Perú

En Perú Casas el MAS aumentó por un menor ritmo de las ventas promedios trimestrales producto de la desaceleración económica y el aumento en las restricciones para obtener créditos hipotecarios. En Perú Departamentos el MAS disminuyó principalmente por un aumento en el nivel de ventas durante el período producto de un aumento en el número de proyectos que iniciaron su escrituración.

Brasil

A septiembre de 2014 el MAS se ubicó en 45 meses, debido a un menor ritmo en la velocidad de venta promedio durante el tercer trimestre de 2014. A septiembre de 2013 no existían proyectos en etapa de escrituración por lo que no es posible calcular el MAS para ese período.

Resultados 3er Trimestre 2014

El siguiente cuadro muestra la velocidad de ventas (base escrituras). Se utiliza la fórmula del cociente entre (i) las escrituras en pesos del tercer trimestre de 2013 y 2014 y (ii) el stock disponible de entrega inmediata en pesos al cierre de septiembre de 2014 y 2013.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas	
	sep-14	sep-13		sep-14	sep-13		sep-14	sep-13
Casas	-	-	Casas	0,10	0,18	Casas	-	-
Deptos	1,01	1,53	Deptos	0,33	0,19	Deptos	0,10	-
Oficinas	-	-	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-

Las variables que explican la variación de la velocidad de ventas son las mismas que se señalaron para explicar la variación del MAS.

8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al 30 de septiembre de 2014 y ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2013 (expresados en miles de pesos)

ACTIVOS	Nota	30-09-2014 M\$	31-12-2013 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	24.597.547	23.468.098
Otros activos financieros, corrientes	6	1.102.716	110.486
Otros activos no financieros, corrientes	7	1.765.876	818.572
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	25.651.069	9.885.628
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	2.393.271	1.892.560
Inventarios	10	92.147.343	91.575.573
Activos por impuestos, corrientes	11	1.233.326	275.003
Total Activos Corrientes		148.891.148	128.025.920
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	10	104.626.773	83.776.949
Derechos por cobrar, no corrientes	8	2.744.014	3.032.621
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	0	488.985
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	22.437.531	20.531.798
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	1.737.708	2.074.590
Plusvalía	15	1.760.554	2.163.526
Propiedades, planta y equipo	16	2.542.825	2.836.573
Activos por impuestos diferidos	18	4.989.171	2.870.544
Total Activos No Corrientes		140.838.576	117.775.586
TOTAL ACTIVOS		289.729.724	245.801.506

Las Notas a los estados financieros forman parte integral de los estados financieros consolidados intermedios.

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al 30 de septiembre de 2014 y ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2013 (expresados en miles de pesos)

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	30-09-2014	31-12-2013
		M\$	M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	19	66.644.003	69.460.354
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	20	13.008.520	20.995.558
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	963.081	161.898
Otras provisiones, corrientes	21	1.861.293	1.843.113
Pasivos por impuestos, corrientes	11	4.104.085	1.061.143
Otros pasivos no financieros, corrientes	22	17.614.507	11.184.541
Total Pasivos Corrientes		104.195.489	104.706.607
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	19	42.232.171	24.930.602
Cuentas por pagar, no corrientes	20	12.951.507	13.208.608
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	8.237.478	4.501.451
Otras provisiones, no corrientes	21	757.496	677.768
Pasivo por impuestos diferidos	18	212.134	483.930
Otros pasivos no financieros, no corrientes	22	13.777.192	8.012.789
Total Pasivos No Corrientes		78.167.978	51.815.148
TOTAL PASIVOS		182.363.467	156.521.755
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	23	52.492.611	52.118.489
Ganancias (pérdidas) acumuladas		41.682.342	26.178.723
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	23	2.091.626	(319.506)
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		107.427.158	89.138.285
Participaciones no controladoras	23	(60.901)	141.466
Patrimonio Total		107.366.257	89.279.751
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		289.729.724	245.801.506

Las Notas a los estados financieros forman parte integral de los estados financieros consolidados intermedios.

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Nota	01-01-2014 al 30-09-2014	01-01-2013 al 30-09-2013	01-07-2014 al 30-09-2014	01-07-2013 al 30-09-2013
		M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos de actividades ordinarias	25	80.468.332	72.976.146	42.188.342	28.955.397
Costo de ventas	26	(56.455.541)	(53.617.249)	(29.798.398)	(21.860.283)
Ganancia bruta		24.012.791	19.358.897	12.389.944	7.095.114
Otros ingresos, por función	25	79.884	578.929	61.882	87.858
Gasto de administración	26	(6.542.323)	(8.110.533)	(2.803.297)	(1.293.661)
Otros gastos, por función	27	0	0	0	0
Otras ganancias (pérdidas)	28	(684.317)	(509.606)	(227.489)	(104.873)
Ingresos financieros	27	730.770	987.314	210.401	319.749
Costos financieros	27	(807.233)	(1.438.713)	(251.547)	(535.234)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	13	1.740.986	941.036	(174.746)	118.577
Diferencias de cambio	27	341.698	42.003	(68.608)	31.124
Resultado por unidades de reajuste	27	(669.230)	(151.695)	133.861	(207.880)
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO		18.203.026	11.697.632	9.270.401	5.510.774
Gasto por impuestos a las ganancias	29	(3.136.379)	(2.215.773)	(1.518.635)	(829.786)
GANANCIA		15.066.647	9.481.859	7.751.766	4.680.988
Ganancia (pérdida), atribuible a:					
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		15.148.656	9.005.726	7.508.801	4.263.921
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	23	(82.009)	476.133	242.965	417.067
GANANCIA		15.066.647	9.481.859	7.751.766	4.680.988
Ganancias por acción					
Ganancia por acción básica					
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		53,46	31,96	26,35	15,13
Ganancia (pérdida) por acción básica	30	53,46	31,96	26,35	15,13
Ganancias por acción diluidas					
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas		53,46	31,96	26,35	15,13
Ganancias (pérdida) diluida por acción		53,46	31,96	26,35	15,13

Las Notas a los estados financieros forman parte integral de los estados financieros consolidados intermedios.

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013

(expresado en miles de pesos)

Estado del resultado integral	Nota	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-01-2013 al 30-09-2013 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2013 al 30-09-2013 M\$
Estado del resultado integral					
Ganancia		15.066.647	9.481.859	7.751.766	4.680.988
Componentes de otro resultado integral, antes de impuestos					
Diferencias de cambio por conversión					
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión, antes de impuestos	23	2.411.132	(753.908)	1.090.947	(135.887)
Otro resultado integral, antes de impuestos, diferencias de cambio por		2.411.132	(753.908)	1.090.947	(135.887)
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		2.411.132	(753.908)	1.090.947	(135.887)
Otro resultado integral		2.411.132	(753.908)	1.090.947	(135.887)
Resultado integral total		17.477.779	8.727.951	8.842.713	4.545.101
Resultado integral atribuible a:					
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		17.559.788	8.251.818	8.599.748	4.128.034
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	23	(82.009)	476.133	242.965	417.067
Resultado integral total		17.477.779	8.727.951	8.842.713	4.545.101

Las Notas a los estados financieros forman parte integral de los estados financieros consolidados intermedios.

Resultados 3er Trimestre 2014

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013

(expresado en miles de pesos)

2014

Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio Total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2014		52.118.489	11.160.579	(319.506)	(319.506)	26.178.723	89.138.285	141.466	89.279.751
Saldo Inicial Reexpresado		52.118.489	11.160.579	(319.506)	(319.506)	26.178.723	89.138.285	141.466	89.279.751
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	15.148.656	15.148.656	(82.009)	15.066.647
Otro resultado integral		0	0	2.411.132	2.411.132	0	2.411.132	0	2.411.132
Resultado integral		0	0	2.411.132	2.411.132	0	17.559.788	(82.009)	17.477.779
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		374.122	0	0	0	0	374.122	0	374.122
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	354.963	354.963	(120.358)	234.605
Total de cambios en patrimonio		374.122	0	2.411.132	2.411.132	15.503.619	18.288.873	(202.367)	18.086.506
Saldo Final Período Actual 30/09/2014	23	52.492.611	11.160.579	2.091.626	2.091.626	41.682.342	107.427.158	(60.901)	107.366.257

2013

Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2013		52.057.363	11.160.579	(186.498)	(186.498)	18.441.133	81.472.577	753.290	82.225.867
Saldo Inicial Reexpresado		52.057.363	11.160.579	(186.498)	(186.498)	18.441.133	81.472.577	753.290	82.225.867
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	9.005.726	9.005.726	476.133	9.481.859
Otro resultado integral		0	0	(753.908)	(753.908)	0	(753.908)	0	(753.908)
Resultado integral		0	0	(753.908)	(753.908)	0	8.251.818	476.133	8.727.951
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		39.458	0	0	0	0	39.458	0	39.458
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	(566.248)	(566.248)
Total de cambios en patrimonio		39.458	0	(753.908)	(753.908)	9.005.726	8.291.276	(90.115)	8.201.161
Saldo Final Período Anterior 30/09/2013	23	52.096.821	11.160.579	(940.406)	(940.406)	27.446.859	89.763.853	663.175	90.427.028

Las Notas a los estados financieros forman parte integral de los estados financieros consolidados intermedios.

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

Por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013

(expresado en miles de pesos)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

		01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-01-2013 al 30-09-2013 M\$
Estado de flujos de efectivo			
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación			
Clases de cobros por actividades de operación			
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios		77.265.754	73.463.207
Otros cobros por actividades de operación		0	0
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(87.512.469)	(74.886.118)
Otros pagos por actividades de operación		(327.531)	(109.692)
Intereses pagados		(807.233)	(1.438.713)
Intereses recibidos		730.770	987.314
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)		(3.080.061)	(1.657.176)
Otras entradas (salidas) de efectivo		1.539.591	4.962.392
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		(12.191.179)	1.321.214
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Flujos de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras		0	(1.024.893)
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	16	90.162	0
Compras de propiedades, planta y equipo	16	(279.656)	(193.556)
Importes procedentes de ventas de activos intangibles		0	1.818
Compras de activos intangibles	14	(4.389)	(4.113)
Dividendos recibidos	13	916.612	0
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		722.729	(1.220.744)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de la emisión de acciones	23	374.122	39.458
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		46.367.668	40.356.705
Total importes procedentes de préstamos		46.367.668	40.356.705
Préstamos de entidades relacionadas		7.193.980	2.020.841
Pagos de préstamos		(35.353.265)	(39.738.054)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas		(2.668.496)	(1.215.965)
Dividendos pagados		(3.316.110)	(1.655.428)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		12.597.899	(192.443)
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		1.129.449	(91.973)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		1.129.449	(91.973)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período		23.468.098	20.200.156
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período		24.597.547	20.108.183

Las Notas a los estados financieros forman parte integral de los estados financieros consolidados intermedios.



PAZ CORP S.A.

Dirección

Av. Apoquindo 4501, Piso 21
Las Condes
Santiago
Chile

Contactos

Nicolás Costanzi Caponnetto
nicolas.costanzi@pazcorp.cl
Gerente de Administración y Finanzas

Nicolás Sáez Pavez
nicolas.saez@pazcorp.cl
Relación con Inversionistas

Paz Corp S.A. no se hace responsable por daños, perjuicios y/o pérdidas que pudiesen resultar de la interpretación de este documento o de la evolución de los mercados, en particular la Bolsa de Valores.