

ANÁLISIS RAZONADO

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Paz Corp S.A. del período finalizado al 30 de septiembre de 2015. Se comparan los resultados con el mismo período del año anterior.

RESUMEN EJECUTIVO

- Los **ingresos de actividades ordinarias a septiembre de 2015 alcanzaron los MM\$ 95.192**, cifra superior en un 18,3% respecto del mismo período de 2014. En tanto, los ingresos del trimestre disminuyeron un 58,4% respecto a 2014.
- **La ganancia bruta a septiembre de 2015 alcanzó los MM\$ 30.264**, cifra superior en un 26,0% respecto del mismo período de 2014. En tanto, la ganancia bruta del trimestre disminuyó un 54,8% respecto a 2014.
- El **margen bruto del tercer trimestre fue un 32,0%**, cifra superior al 29,4% registrado en el mismo trimestre del año 2014. En tanto, el **margen bruto acumulado fue un 31,8%**, superior al 29,8% alcanzado en igual período del año anterior.
- El **resultado de explotación fue de MM\$ 22.404 a septiembre de 2015**, cifra superior en 28,2% respecto de los MM\$ 17.470 registrados en igual período del año 2014.
- El **EBITDA¹ a septiembre de 2015 fue de MM\$ 26.579**, superior en un 7,9% respecto a lo alcanzado a septiembre del año anterior. De esta forma, el **margen EBITDA acumulado a septiembre fue un 24,8%**, superior al 24,0% de 2014.
- Los **gastos de administración y venta (GAV) del tercer trimestre de 2015 alcanzaron los MM\$ 2.020**, cifra inferior en un 27,9% respecto de igual período de 2014. A septiembre de este año los GAV cerraron en MM\$ 7.860, superior a los MM\$ 6.542 a igual período de 2014.
- La Compañía registró **utilidades por MM\$ 16.856 a septiembre de 2015**, un 11,9% superior a MM\$ 15.067 alcanzados en el 2014. En tanto **la utilidad del controlador fue de MM\$ 14.245** cifra inferior en 6% respecto de MM\$ 15.149 alcanzados a septiembre de 2014.
- El **retorno sobre ventas (ROS) a septiembre de 2015 alcanzó un 17,7%**. De acuerdo con el criterio de consolidación proporcional, el ROS a septiembre de 2015 fue un 15,6%, superior al 14,7% alcanzado a septiembre de 2014.
- El **retorno sobre patrimonio (ROE) a septiembre de 2015**, calculado en base a la utilidad de los últimos doce meses, **alcanzó un 21,0%**.
- Las **promesas** a septiembre de 2015 fueron de **MUF 4.822**, mayor a las MUF 3.699 promesadas en el mismo período del año 2014. A nivel trimestral las **promesas** crecieron en 46,7% respecto al mismo trimestre de 2014 alcanzando las **MUF 1.573**.

¹ El EBITDA incluye los flujos generados de Asociadas y Negocios de Control Conjunto (ver punto 3.1.8 en página 8).

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	23
7. Análisis del sector	24
8. Anexos	36

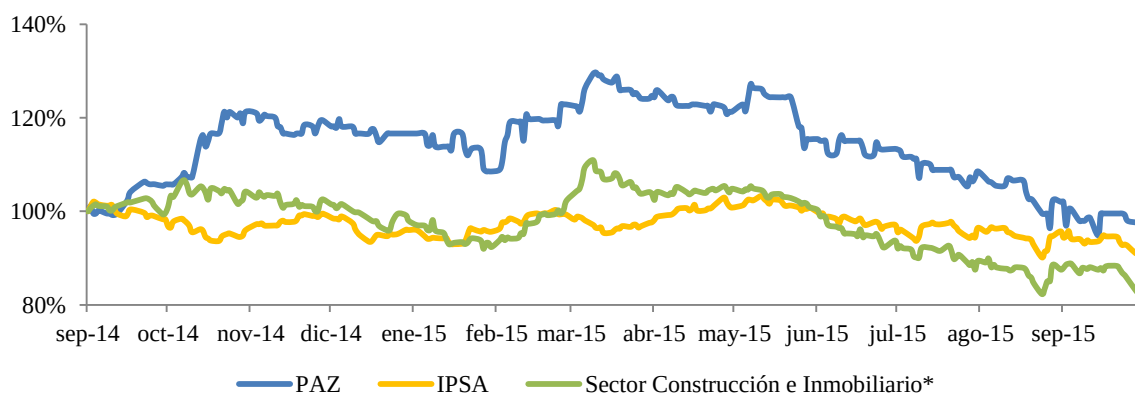
1. Hechos destacados del trimestre

Durante el periodo se inició la escrituró de la primera etapa del proyecto Mix Aricanduva ubicado en la ciudad de São Paulo, Brasil. La venta potencial del total de esta etapa ascienden a MUF 621 distribuidos en 299 unidades.

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

Precio Acción (\$)	sep-15	sep-14	Institución	Solvencia	Acciones
Cierre	340	319	Feller Rate	BBB	Primera Clase Nivel 4
Max	342	364	ICR	BBB	Primera Clase Nivel 4
Min	306	305			
Patrimonio Bursátil (MM\$)	96.346	90.366			
Utilidad/acción (\$)	50,27	53,68			

Evolución Acción Paz Corp S.A. | IPSA | C&I 12 meses móviles (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 Besalco (19.39%) S.A., Paz Corp S.A (18.02%), Salfa Corp S.A (37.43%), y Socovesa S.A. (25.16%).

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 y coligadas en donde Paz posee control conjunto se consolidan a través del mecanismo de valor patrimonial (VP). Respecto de esto último, durante el año 2014 el efecto más relevante se presenta con Inmobiliaria Creación SPA en Chile y en los negocios de la Compañía en Perú, los cuales no son posibles de consolidar línea a línea dado que Paz tiene un 50% de participación de estas sociedades.

3.1 ESTADO DE RESULTADOS

El Estado de Resultados de la Compañía se presenta a continuación:

Estado de Resultados (millones de CLP)	3T15	3T14	% VAR.	9M15	9M14	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	17.529	42.188	(58,4%)	95.192	80.468	18,3%
Costo de ventas	(11.929)	(29.798)	(60,0%)	(64.929)	(56.456)	15,0%
Ganancia bruta	5.601	12.390	(54,8%)	30.264	24.013	26,0%
Margen bruto	32,0%	29,4%		31,8%	29,8%	
Gastos de administración y venta	(2.020)	(2.803)	(27,9%)	(7.860)	(6.542)	20,1%
Resultado de explotación	3.581	9.587	(62,7%)	22.404	17.470	28,2%
Resultado fuera de explotación	357	(316)	213,0%	309	733	(57,9%)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	3.938	9.270	(57,5%)	22.712	18.203	24,8%
Gastos por impuestos a la ganancia	(1.351)	(1.519)	(11,0%)	(5.856)	(3.136)	86,7%
Ganancia (pérdida)	2.587	7.752	(66,6%)	16.856	15.067	11,9%
Ganancia atribuible a part. no controladoras	80	243	(67,3%)	2.612	(82)	3.285%
Ganancia atribuible a propietarios de controlador	2.507	7.509	(66,6%)	14.245	15.149	(6,0%)
ROS⁽¹⁾	14,8%	18,4%		17,7%	18,7%	
EBITDA⁽²⁾	3.769	11.548	(67,4%)	26.579	24.634	7,9%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	17,9%	23,8%		24,8%	24,0%	
Ganancia (pérdida) últimos 12 meses	24.299	17.143	41,7%	24.299	17.143	41,7%
Ganancia controlador últimos 12 meses	20.446	17.197	18,9%	20.446	17.197	18,9%

⁽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, donde se consolida proporcionalmente aquellas sociedades donde la empresa tiene control conjunto. Esta apertura se encuentra en la Nota 30.2 de los Estados Financieros.

Reporte Trimestral 3T15

Estado de Resultados (millones de CLP)	3T15	3T14	% VAR.	9M15	9M14	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	21.020	48.556	(56,7%)	107.129	102.774	4,2%
Costo de ventas	(14.445)	(34.288)	(57,9%)	(73.637)	(71.892)	2,4%
Ganancia bruta	6.575	14.268	(53,9%)	33.492	30.882	8,5%
Margen bruto	31,3%	29,4%		31,3%	30,0%	
Gastos de administración y venta	(3.093)	(4.788)	(35,4%)	(10.566)	(11.185)	(5,5%)
Resultado de explotación	3.482	9.479	(63,3%)	22.926	19.697	16,4%
Resultado fuera de explotación	319	(198)	261,7%	(503)	(1.000)	(49,7%)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	3.801	9.282	(59,0%)	22.423	18.697	19,9%
Gastos por impuestos a la ganancia	(1.282)	(1.532)	(16,3%)	(5.714)	(3.630)	57,4%
Ganancia (pérdida)	2.520	7.750	(67,5%)	16.709	15.067	10,9%
Ganancia atribuible a part. no controladoras	13	241	(94,8%)	2.465	(81)	3.133%
Ganancia atribuible a propietarios de controlador	2.507	7.509	(66,6%)	14.245	15.149	(6,0%)
ROS⁽¹⁾	12,0%	16,0%		15,6%	14,7%	
EBITDA⁽²⁾	3.769	11.548	(67,4%)	26.579	24.634	7,9%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	17,9%	23,8%		24,8%	24,0%	

⁽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).

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 (antigua norma NIC 31). Esta apertura se encuentra en la Nota 30.2 de los Estados Financieros.

Resultado por País	Chile		Perú		Brasil		Paz Corp	
Estado de Resultados (millones de CLP)	9M15	9M14	9M15	9M14	9M15	9M14	9M15	9M14
Ingresos de actividades ordinarias	89.628	87.984	11.833	14.400	5.668	391	107.129	102.774
Costo de ventas	(60.595)	(60.896)	(8.710)	(10.739)	(4.333)	(256)	(73.637)	(71.892)
Ganancia bruta	29.033	27.087	3.123	3.661	1.336	135	33.492	30.882
Margen bruto	32,4%	30,8%	26,4%	25,4%	23,6%	34,4%	31,3%	30,0%
Gastos de admin y vta	(7.107)	(7.108)	(2.625)	(3.334)	(834)	(744)	(10.566)	(11.185)
Resultado de explotación	21.926	19.979	499	327	501	(609)	22.926	19.697
Resultado fuera de explotación	175	(1.302)	(179)	43	(499)	260	(503)	(1.000)
Ganancia (pérdida) antes imp.	22.102	18.677	319	369	2	(349)	22.423	18.697
Gastos por imp. a la ganancia	(5.875)	(3.237)	199	(226)	(38)	(167)	(5.714)	(3.630)
Ganancia (pérdida)	16.227	15.441	518	143	(35)	(516)	16.709	15.067
Ganancia atrib. a part. no control.	2.387	(31)	(147)	1	225	(51)	2.465	(81)
Ganancia atrib. a prop. de control.	13.840	15.471	665	143	(260)	(465)	14.245	15.149

3.1.1 INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Ingresos de actividades ordinarias)

Los **Ingresos de Explotación** en el tercer trimestre de 2015 alcanzaron los MM\$ 17.529, cifra 58,4% inferior a los MM\$ 42.188 de igual período del año 2014, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

Ingresos Ordinarios (millones de CLP)	3T15	3T14	VAR	% VAR.	9M15	9M14	VAR	% VAR.
Venta de inmuebles	13.983	40.377	(26.394)	(65,4%)	89.038	71.627	17.411	24,3%
Venta de servicios profesionales	505	1.674	(1.169)	(69,8%)	776	3.091	(2.315)	(74,9%)
Arriendo de maquinarias	-	13	(13)	(100%)	18	140	(122)	(86,9%)
Venta terrenos	2.838	-	2.838	100,0%	4.872	5.227	(354)	(6,8%)
Otros Arriendos	203	124	79	63,3%	487	383	104	27,3%
Total Ingresos Ordinarios	17.529	42.188	(24.659)	(58,4%)	95.192	80.468	14.724	18,3%

De la tabla anterior se puede observar que existe una disminución en los ingresos por venta de inmuebles en el tercer trimestre del año 2015. Esta variación se explica principalmente por un menor volumen de escrituras en Chile producto de un menor stock disponible para escriturar durante el tercer trimestre de 2015 respecto del mismo trimestre de 2014. Lo anterior se explica principalmente porque en Chile a fines del segundo trimestre y durante el tercer trimestre de 2015 se inició la escrituración de solamente dos proyectos con una venta potencial de UF 1.242, mientras que durante el mismo período del año 2014 se inició la escrituración de 5 proyectos con una venta potencial de UF 2.856. Esta variación se encuentra en línea con nuestro plan de negocios.

Los Ingresos de Explotación acumulados a septiembre de 2015 aumentaron en un 18,3% respecto del mismo período de 2014. Los mayores ingresos se explican por un mayor nivel de escrituras durante este período, lo que se debe principalmente, a un aumento en el stock disponible para escriturar y a un mayor precio de venta respecto a igual período del año anterior. Por otra parte, a septiembre de 2014 se encontraba en etapa de escrituración el proyecto Creación (desarrollado por Inmobiliaria Creación LC SPA), del cual Paz posee un 50% de participación, y que por lo tanto, no consolida como parte de los Ingresos de Explotación (NIFF 11). Del total de escrituras acumulada a septiembre de 2014 un 14,1% fueron de este proyecto (equivalentes a 8.168 millones de pesos proporcionales al porcentaje de participación).

Lo anterior se compensa parcialmente por una disminución en la venta de servicios durante el presente ejercicio, producto de una menor facturación de honorarios por servicios relacionados con la temporalidad en el desarrollo de nuestros proyectos inmobiliarios.

3.1.2 COSTOS DE EXPLOTACIÓN (Costo de ventas)

Los **Costos de Explotación** del trimestre alcanzaron MM\$ 11.929, un 60,0% inferior a los MM\$ 29.798 de igual período del año anterior, producto principalmente de una menor cantidad de unidades escrituradas en el período. A nivel acumulado, los costos de explotación alcanzaron a septiembre de 2015 los MM\$ 64.929, que representa un aumento

de 15,0% respecto al mismo período del año anterior. Esta variación está asociada principalmente a los mayores Ingresos de Explotación, el efecto de no consolidar los costos de las unidades escrituradas del proyecto Creación durante el año 2014, y a un mayor costo por venta de terrenos durante el presente ejercicio.

3.1.3 GANACIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del trimestre fue de MM\$ 5.601, un 54,8% inferior comparado con igual período del año anterior, explicado principalmente por el menor volumen de escrituración señalado anteriormente. El **Margen Bruto**, en tanto, alcanzó en el tercer trimestre de 2015 un 32,0%, superior al 29,4% alcanzado en igual trimestre de 2014.

A septiembre de 2015 la ganancia bruta alcanzó los MM\$ 30.264, un 26,0% superior respecto al mismo período del año anterior. Así, el margen bruto acumulado a septiembre de 2015 fue de 31,8%, mayor al 29,8% alcanzado en el mismo período del año anterior. Respecto al margen bruto asociado a la venta de viviendas, a septiembre de 2015 alcanzó un 31,3%, superior al 26,7% obtenido en mismo período de 2014. Depurando el efecto de la venta del hotel realizada durante el tercer trimestre de 2014, el margen de viviendas acumulado en 2014 queda en 29,1%. Las variaciones enunciadas anteriormente son explicadas principalmente por un mejor mix de proyectos en escrituración que los registrados a septiembre de 2014.

3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS (GAV)

El **Gasto de Administración y Ventas** para el trimestre fue de MM\$ 2.020 que representa un disminución de 27,9% respecto del gasto registrado en el tercer trimestre de 2014. En tanto a septiembre de 2015 el gasto fue de MM\$ 7.860, superior a los MM\$ 6.542 del mismo período del año anterior representando un aumento de 20,1%. Este aumento tiene relación con una menor facturación de honorarios por servicios que se gatillan cuando se cumplen ciertos hitos en los proyectos desarrollados por la Sociedad (por ejemplo obtención de permisos de edificación, inicio de ventas, inicio de construcción, recepción municipal, etc.). La facturación de honorarios permite rebajar los gastos de administración y ventas, y por lo tanto la menor facturación de dichos honorarios durante el tercer trimestre de 2015 respecto del mismo período de 2014 se tradujo en una menor eliminación de gastos.

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

Gastos de Admin. y Venta (millones de CLP)	3T15	3T14	VAR	% VAR.	9M15	9M14	VAR	% VAR.
Remun., asesorías y honorarios	342	1.034	(692)	(66,9%)	3.181	2.549	632	24,8%
Gastos de comercialización	708	270	438	161,9%	1.423	588	836	142,2%
Gastos de mantención de stock	75	126	(50)	(39,9%)	211	244	(33)	(13,4%)
Patentes y permisos	289	231	58	25,0%	600	539	61	11,4%
Gastos de post venta	(12)	42	(54)	(128%)	570	255	316	124,0%
Gastos de oficina y otros gastos	425	823	(398)	(48,4%)	1.217	1.532	(315)	(20,6%)
Depreciación del activo fijo	85	160	(75)	(47,0%)	325	492	(167)	(33,9%)
Amortización de intangible	108	117	(9)	(8,0%)	331	344	(13)	(3,8%)
Total Gastos	2.020	2.803	(783)	(27,9%)	7.860	6.542	1.318	20,1%

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- Mayores **Remuneraciones, asesorías y honorarios**, explicados principalmente por una mayor comisión producto de un aumento nivel de promesas y escrituración., sumado a una menor eliminación explicada precedentemente.
- Aumento en **Gastos de Comercialización**, debido a un mayor gasto en publicidad, relacionado con un mayor volumen de proyectos que iniciaron su venta durante el año de 2015 respecto de igual período del año anterior.
- Aumento en **Gastos de Post Venta**, relacionado con un mayor número de unidades entregadas durante el período.
- Menores **Gastos de Oficinas y Otros Gastos Generales**, debido principalmente a una menor provisión por juicios y menor castigo por el cierre de sociedades durante el presente ejercicio respecto al año anterior.

3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó los MM\$ 3.581 durante el tercer trimestre de 2015, lo que representa un caída de un 62,7% respecto de los MM\$ 9.587 alcanzados en igual trimestre del año anterior. En tanto al 30 de septiembre de 2015 el resultado operacional alcanzó los MM\$ 22.404, un 28,2% superior en comparación a la misma fecha de 2014, donde se alcanzó los MM\$ 17.470. Las variaciones en el resultado operacional, tanto trimestral como acumulado, se explican principalmente por el mayor volumen de ingresos de la Compañía.

El **Margen Operacional** a septiembre de 2015 fue de 23,5%, cifra superior al 21,7% en igual período de 2014. Respecto al tercer trimestre, los márgenes operacionales fueron 20,4% y 22,7% para 2015 y 2014 respectivamente. La mejora en el margen operacional acumulado se explica por una mayor ganancia bruta, mientras que a la disminución a nivel trimestral, se debe principalmente por la aumento del ratio GAV/Ingresos en el período actual.

3.1.6 RESULTADO NO OPERACIONAL (Resultado fuera de explotación)

El **Resultado No Operacional** registró una ganancia en el tercer trimestre de 2015 de MM\$ 357, comparado con la pérdida de MM\$ 316 registrada en el mismo período del año anterior. En tanto, acumulado a septiembre de 2015 se registró una utilidad de MM\$ 309, monto inferior respecto a la utilidad de MM\$ 733 alcanzada en el mismo período del año anterior.

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

Resultado No Operacional (millones de CLP)	3T15	3T14	VAR	% VAR.	9M15	9M14	VAR	% VAR.
Otros ingresos, por función	88	62	26	41,5%	426	80	346	434%
Ingresos financieros	307	210	96	45,7%	987	731	256	35,0%
Costos financieros	(32)	(252)	219	(87,2%)	(572)	(807)	235	(29,1%)
Diferencias de cambio	40	(69)	108	158,0%	(48)	342	(390)	(14,1%)
Resultado por uni. de reajuste	(18)	134	(152)	(113%)	158	(669)	827	123,6%
Part. en gan. (pérdida) asoc.	(122)	(175)	53	(30%)	(41)	1.741	(1.782)	(102%)
Otras ganancias (pérdidas)	95	(227)	323	142%	(601)	(684)	83	(12,2%)
Resul. fuera de explotación	357	(316)	674	213,0%	309	733	(424)	(57,9%)

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- Mayores **Otros ingresos por función**, explicados por mayores multas por desistimientos.
- Mayores **Ingresos financieros**, debido al mayor ingreso por intereses de activos financieros producto de una mayor posición de caja 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.
- Disminución en las **Diferencias de cambio**, producto de la depreciación registrada durante el período de 2015 del Real Brasileiro respecto del Peso Chileno en las inversiones realizadas en la filial Paz Realty.
- Aumento en **Resultado por unidades de reajuste**, (el cual muestra el reajuste de los activos y pasivos expresados en UF), se explica por un aumento en el volumen de los deudores comerciales de proyectos en escrituración y un menor volumen de pasivos financieros de proyectos en escrituración.
- Disminución en resultados por **Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas** a septiembre de 2015, debido principalmente a la utilidad del proyecto

Creación en Chile durante el año de 2014 (donde la Compañía posee un 50% de la propiedad).

3.1.7 UTILIDAD (Ganancia)

La **Utilidad** del tercer trimestre de 2015 alcanzó los MM\$ 2.587 un 66,6% inferior a los MM\$ 7.752 registrados en igual período de 2014. De esta utilidad, corresponde a los **controladores MM\$ 2.507**, un 66,6% inferior a los MM\$ 7.509 del tercer trimestre de 2014. El menor nivel de utilidad se explica mayormente por un menor nivel de ingresos producto de un menor stock disponible para la entrega.

En tanto la Utilidad acumulada a septiembre de 2015 fue de MM\$ 16.856 lo que representa un 11,9% de aumento respecto de la utilidad de MM\$ 15.067 alcanzada en el mismo período del año anterior. De esta utilidad, corresponde a los **controladores MM\$ 14.245**, cifra inferior en 6,0% respecto de los MM\$ 15.149 de utilidad registrada a septiembre de 2014.

3.1.8 EBITDA

El **EBITDA** del tercer trimestre de 2015 alcanzó los MM\$ 3.769 cifra inferior en 67,4% respecto de los MM\$ 11.548 obtenidos en el mismo período del año anterior. En tanto, el **Margen EBITDA** para este período alcanzó un 17,9% cifra menor al 23,8% registrado en igual período de 2014. Acumulado a septiembre de 2015, el EBITDA y Margen EBITDA fueron de MM\$ 26.579 y 24,8% respectivamente, mayores a los MM\$ 24.634 y 24,0% alcanzados a septiembre de 2014. La mejora en el EBITDA y en el Margen EBITDA, se explican principalmente por un incremento en los márgenes brutos en los proyectos.

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 2015 alcanzaron a MM\$ 2.607, de los cuales MM\$ 2.255 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 351 a la ganancia de asociados y negocios en conjunto. En tanto la depreciación y amortización a septiembre de 2015 fue de MM\$ 808.

Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA.

Estados Financieros al 30-09-2015 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		3T 2015	3T 2014	9M15	9M14
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		3.938	9.270	22.712	18.203
Ingresos Financieros	Nota 26	(307)	(210)	(987)	(731)
Costos Financieros	Nota 26	32	252	572	807
Costos Financieros Activados	Nota 10.1	243	1.062	2.255	2.378
Depreciación	Nota 25.2	85	160	325	492
Amortización	Nota 25.2	108	117	331	344
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 23	(446)	84	(163)	345
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 27	(95)	227	601	684
Diferencias de cambio	Nota 26	(40)	69	48	(342)
Resultado por unidades de reajuste	Nota 26	18	(134)	(158)	669
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	122	175	41	(1.741)
EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos		3.657	11.071	25.579	21.110

Estados Financieros al 30-09-2015 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		3T 2015	3T 2014	9M15	9M14
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	(122)	(175)	(41)	1.741
Ganancia (Pérdida), atribuible a part. no controladoras	Nota 30.2	(67)	(2)	(147)	1
Gastos por impuestos a la ganancia	Nota 30.2	(70)	14	(142)	493
Ingresos Financieros	Nota 30.2	49	(9)	36	(23)
Costos Financieros	Nota 30.2	77	66	313	144
Costos Financieros Activados	Nota 30.2	101	193	351	621
Depreciación	Nota 30.2	43	221	151	345
Amortización	Nota 30.2	-	-	-	-
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 30.2	-	-	-	-
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 30.2	(0)	(0)	(1)	(0)
Diferencias de cambio	Nota 30.2	102	170	481	177
Resultado por unidades de reajuste	Nota 30.2	(1)	(1)	(1)	25
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	-	-	-	-
EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos		112	477	1.000	3.524
EBITDA		3.769	11.548	26.579	24.634

Nota: En la Nota 30.2 se puede obtener los saldos por diferencia entre los EEFF NIIF 11 y EEFF sin NIIF 11

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 por el negocio Perú y los proyectos Creación en Chile y Rangel Pestana en Brasil. La suma de ambos cuadros entrega el EBITDA de la Compañía, el cual asciende a MM\$ 26.579 a septiembre de 2015.

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

Estados Financieros sin aplicación NIIF 11 al 30-09-2015 (Consolidación Proporcional NIC 31)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		3T 2015	3T 2014	9M15	9M14
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	Nota 30.2	3.801	9.282	22.423	18.697
Ingresos Financieros	Nota 30.2	(258)	(219)	(951)	(754)
Costos Financieros	Nota 30.2	109	318	885	952
Costos Financieros Activados	Nota 30.2	344	1.255	2.607	3.000
Depreciación	Nota 30.2	128	381	477	837
Amortización	Nota 30.2	108	117	331	344
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 30.2	(446)	84	(163)	345
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 30.2	(95)	227	600	684
Diferencias de cambio	Nota 30.2	62	238	529	(165)
Resultado por unidades de reajuste	Nota 30.2	17	(135)	(159)	694
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	-	-	-	-
EBITDA NIC 31		3.769	11.548	26.579	24.634

3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

Resumen Balance (millones de CLP)	sep-15	dic-14	MM\$ VAR.	% VAR.
Activos corrientes	148.785	196.094	(47.309)	(24,1%)
Activos no corrientes	194.756	114.160	80.596	70,6%
Total Activos	343.541	310.254	33.286	10,7%
Pasivos corrientes	114.295	130.280	(15.985)	(12,3%)
Pasivos no corrientes	104.237	72.554	31.683	43,7%
Total Pasivos	218.532	202.834	15.698	7,7%
Pat. atribuible a los propietarios del controlador	121.204	106.534	14.670	13,8%
Participaciones no controladoras	3.805	887	2.918	329,0%
Patrimonio Neto y Pasivos	343.541	310.254	33.286	10,7%
Deuda Financiera Neta				
Deuda financiera	159.225	130.412	28.812	22,1%
Corto plazo	72.392	83.330	(10.937)	(13,1%)
Largo plazo	86.832	47.082	39.750	84,4%
Caja & equivalentes	(37.059)	(36.106)	(953)	2,6%
Deuda financiera neta	122.166	94.306	27.859	29,5%
ROE⁽¹⁾	21,0%	22,4%		(1,4%)

⁽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\$ 343.541 al 30 de septiembre de 2015, lo que equivale a un aumento del 10,7% respecto del cierre del año

2014. El principal ítem de los activos corresponde a inventarios (inmuebles para la venta, obras en curso y terrenos destinados a proyectos), alcanzando un total de MM\$ 242.772.

En comparación a diciembre de 2014, los **Activos Corrientes** disminuyeron un 24,1% principalmente por la reducción en inventarios por MM\$ 28.167, debido a un aumento en el volumen de entrega de stock disponible para escriturar durante el período y la disminución en deudores comerciales por MM\$ 20.625 producto del cobro del saldo de las escrituraciones realizadas en períodos previos.

Los **Activos No Corrientes** crecieron en un 70,6% explicado principalmente por (i) el mayor nivel de Inventarios No Corrientes por MM\$ 74.065 debido a un mayor avance en las obras de proyectos en curso y a un aumento en el banco de terrenos, (ii) un incremento en las Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas de MM\$ 4.327, y (iii) el aumento en el rubro Inversiones por MM\$ 3.098, rubro que incluye todas las inversiones donde la Compañía posee el control conjunto y que se contabilizan utilizando el método del valor patrimonial (VP). Todo lo anterior se compensa en parte por la disminución en propiedades, planta y equipo producto de ventas activos fijos realizados durante el 2015.

3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 218.532 al 30 de septiembre de 2015, aumentando un 7,7% comparativamente con los MM\$ 202.834 al 31 de diciembre de 2014. Esta variación se explica principalmente por el aumento en los Pasivos Financieros (corrientes y no corrientes), relacionado con giros de líneas de crédito de construcción al cierre de septiembre de 2015, que en conjunto aumentaron en MM\$ 28.812, y el aumento por MM\$ 2.495 en los Otros Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes, los cuales representan los anticipos recibidos de clientes por promesas de compraventa de inmuebles. Lo anterior se compensa en parte por la disminución de MM\$ 15.516 en Cuentas por Pagar debido principalmente al pago de un terreno financiado a través de bodegaje y al pago de dividendos realizado en mayo de este año, sumado a la disminución en Pasivos por Impuestos por MM\$ 2.584.

Al cierre de septiembre de 2015 los **Pasivos Corrientes** disminuyeron en 12,3% explicado principalmente por la disminución en pasivos financieros producto de un mayor pago de líneas de crédito de construcción de proyectos en etapa de escrituración, respecto a los giros de líneas de crédito de construcción de proyectos disponibles para entrega inmediata en los próximos doce meses. Del mismo modo las Cuentas por Pagar cayeron en MM\$ 2.896 debido al pago de dividendo en mayo de este año, compensando en parte por una mayor deuda con acreedores y proveedores. Por otra parte, existe una baja en Pasivos por Impuestos por MM\$ 2.584 y Otros Pasivos No Financieros Corrientes (anticipo por promesas de compraventa) por MM\$ 1.647. Lo anterior se compensa por el aumento en Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas por MM\$ 2.884 producto de flujos recibidos a proyectos ejecutados por sociedades donde la Compañía no posee el control efectivo.

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** crecieron en 43,7% explicado principalmente por el aumento de Otros Pasivos Financieros No Corrientes por MM\$ 39.750 debido al giro de líneas de construcción relacionadas al mayor grado de avance en obras y compras de nuevos terrenos, y al aumento en Otros Pasivos No Financieros No Corrientes (anticipo de clientes) por MM\$ 4.142. Estos incrementos son compensados en parte por la disminución en Cuentas por Pagar MM\$ de 12.619, explicados principalmente por la amortización de un terreno financiado a través de bodegaje.

3.2.3 PATRIMONIO

El **Patrimonio Total** de Paz Corp S.A. al 30 de septiembre de 2015 asciende a MM\$ 125.008, de los cuales MM\$ 121.204 corresponden al Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora. De esta forma el Patrimonio Total y el Patrimonio Atribuible a la Controladora crecen un 16,4% y 13,8% 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\$ 355 durante el año 2014. 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-15	sep-14	% VAR.
Flujo de la Operación	(16.384)	(12.191)	34,4%
Flujo de la Inversión	(829)	723	(214,7%)
Flujo de la Financiamiento	17.331	12.598	37,6%
Total Flujo	118	1.129	(89,6%)

A septiembre del año 2015, la Compañía obtuvo un **flujo de efectivo** positivo de MM\$ 118. Las actividades de la operación reflejaron un flujo negativo de MM\$ 16.384, explicado principalmente por los mayores pagos a proveedores por los bienes y servicios asociados a la construcción de proyectos en desarrollo y a un mayor pago de impuestos a la renta, compensados en parte por la recaudación asociada a la venta y promesa de inmuebles. Las actividades de inversión originaron un flujo negativo de MM\$ 829 que corresponde a los aportes relacionados al desarrollo de nuevos proyectos en sociedades del grupo donde no se tiene el control efectivo y a menores dividendos recibidos de este mismo tipo de sociedad, compensados en parte, por la venta de maquinarias y otros activos fijos. Finalmente, las actividades de financiamiento generaron un flujo de positivo por MM\$ 17.331, explicado en mayor parte por los giros de líneas bancarias de financiamiento de construcción asociadas al desarrollo de los proyectos y nuevas líneas para compra de terrenos, compensados con las amortizaciones realizadas en los proyectos en escrituración y el pago de préstamos para el desarrollo de proyectos a empresas relacionadas.

4. Indicadores financieros

4.1 LIQUIDEZ

Indicadores	Unidad	sep-15	dic-14	VAR.
Liquidez corriente ¹	Veces	1,30	1,51	(0,20)
Razón ácida ²	Veces	0,50	0,58	(0,08)
Capital de trabajo ³	MM\$	34.489	65.814	(31.325)

El **índice de liquidez** fue de 1,30 a septiembre de 2015, cifra inferior al 1,51 mostrado al cierre de diciembre 2014. Esta variación se explica principalmente por la disminución de 24,1% en los Activos Corrientes, producido fundamentalmente por un menor nivel de inventarios, dado un alto nivel de entrega de stock disponible para la escrituración en el período y a una caída en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar correspondientes al saldo por cobrar de las escrituras. Adicionalmente, la variación del indicador se explica por la disminución en Pasivos Corriente de 12,3% 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) a la disminución en Cuentas por Pagar principalmente por el pago de dividendos y (iii) la disminución en Pasivos Por impuestos.

La **razón ácida** presentó una baja entre septiembre de 2015 y diciembre 2014 de 0,08 veces, llegando al cierre de septiembre de 2015 a 0,50 veces.

En tanto, el **capital de trabajo** de la Compañía al 30 de septiembre de 2015 alcanzó a MM\$ 34.489, mientras que al 31 de diciembre de 2014, fue de MM\$ 65.814. La variación se explica por una mayor reducción de los Activos Corrientes (MM\$ 47.309) respecto a la caída en los Pasivos Corrientes (MM\$ 15.985). El menor nivel en los Activos Corrientes se debe mayormente a la disminución de Inventarios y Deudores Comerciales. En tanto, la variación de los Pasivos Corrientes se explica principalmente por la menor deuda financiera y la disminución en Cuentas por Pagar producto del pago de dividendo.

¹ Liquidez Corriente = Activo Corriente / Pasivo Corriente.

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

³ Capital de Trabajo = Activo Corriente - Pasivo Corriente.

4.2 ENDEUDAMIENTO

Indicadores	Unidad	sep-15	dic-14	DIF.
Nivel de endeudamiento ⁴	Veces	1,75	1,89	(0,14)
Nivel de endeudamiento neto ⁵	Veces	1,45	1,55	(0,10)
Nivel de endeudamiento Financiero ⁶	Veces	1,27	1,21	0,06
Deuda corto plazo / deuda total ⁷	%	52,3%	64,2%	(11,9%)
Deuda largo plazo / deuda total ⁸	%	47,7%	35,8%	11,9%

El **leverage total** a septiembre de 2015 fue de 1,75, inferior al 1,89 presentado en diciembre de 2014. Esta variación se explica por un mayor aumento en patrimonio, respecto al incremento en los Pasivos Totales.

El **endeudamiento financiero** al 30 de septiembre de 2015 fue de MM\$ 159.225, que representa una relación con el Patrimonio o leverage financiero de 1,27, cifra mayor a la obtenida a diciembre de 2014 (1,21), debido a un mayor aumento en los pasivos financieros respecto al crecimiento del Patrimonio. 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-15	dic-14	VAR.
Total de activos ⁹	MM\$	343.541	310.254	33.286
Rotación de inventarios ¹⁰	Veces	0,94	0,81	0,12
Permanencia de inventarios ¹¹	Días	529	505	24

El **ciclo de conversión de efectivo** a septiembre de 2015 alcanzó una cifra mayor que a diciembre de 2014, cerrando para el actual ejercicio en 529 días.

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 2015 dicho índice es de aproximadamente 25 días.

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.

4.4 RENTABILIDAD

Indicadores	Unidad	sep-15	sep-14	VAR.
Rentabilidad patrimonio ¹²	%	21,0%	17,3%	21,6%
Rentabilidad activo ¹³	%	7,4%	6,2%	20,0%
Rentabilidad activos operacionales ¹⁴	%	10,0%	8,2%	20,8%
Rentabilidad sobre las ventas ¹⁵	%	17,7%	18,7%	(5,4%)
Margen EBITDA ¹⁶	%	24,8%	24,0%	3,5%

La **rentabilidad del patrimonio (ROE)** fue 21,0% al 30 de septiembre de 2015, superior a la rentabilidad de 17,3% registrada en igual período del año anterior. Esta cifra es menor al 22,4% registrado a diciembre de 2014.

La **rentabilidad del activo total y del activo operacional** a septiembre de 2015 fue de 7,4% y 10,0% respectivamente, donde el activo total promedio está constituido fundamentalmente por inventarios, cuentas por cobrar a terceros, inversiones, y caja y equivalente.

La **rentabilidad total sobre ventas (ROS)** o margen neto acumulado a septiembre de 2015 fue de 17,7%, cifra inferior respecto al 18,7% registrado a septiembre de 2014. Al incluir las sociedades con control conjunto en una consolidación proporcional (NIC 31), el indicador alcanzó al cierre de septiembre de 2015 un 15,6% mayor al 14,7% del mismo período del año anterior.

En tanto, el **margen EBITDA** para septiembre de 2015 fue un 24,8%, superior respecto del 24,0% alcanzado a septiembre de 2014.

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-15	sep-14	VAR.
Ingresos de explotación	MM\$	95.192	80.468	14.724
Costos de explotación	MM\$	(64.929)	(56.456)	(8.473)
Ganancia bruta	MM\$	30.264	24.013	6.251
Gastos financieros	MM\$	(572)	(807)	235
R.A.I.I.D.A.I.E. ¹⁷	MM\$	26.579	24.634	1.945
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	MM\$	16.856	15.067	1.790
EBITDA ¹⁸	MM\$	26.579	24.634	1.945

4.6 OTROS INDICADORES

Indicadores	Unidad	sep-15	sep-14	VAR.
Cobertura Gastos Financieros ¹⁹	Veces	40,7	23,5	17,2
Deuda/EBITDA ²⁰	Veces	4,0	4,3	(0,3)
Utilidad por acción ²¹	\$	50,27	53,68	(3,4)

El indicador de **cobertura de gastos financieros** al cierre de septiembre de 2015 alcanzó 40,7 veces, lo cual se compara favorablemente respecto de igual período del año anterior, que presentaba un índice de 23,5 veces. Esto se explica principalmente por un menor nivel de gastos financieros.

En cuanto al ratio de **deuda sobre EBITDA** al cierre de septiembre de 2015 alcanzó 4,0 veces, cifra menor a las 4,3 veces registradas en igual período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por el aumento en el EBITDA.

Respecto de la **utilidad por acción**, ésta alcanzó los 50,27 pesos por acción, bajando en 3,4 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

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 Deuda/Ebitda = Deuda Financiera / Ebitda (período móvil 12 meses)

²¹ Utilidad por Acción = Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Controladores / Promedio del Periodo de Acciones Suscritas y Pagadas

la Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Propietarios de la Controladora para efectos de la determinación de la utilidad líquida distribuable.

5. Indicadores del negocio

5.1 PORTAFOLIO DE PROYECTOS

El **portafolio de proyectos** al 30 de septiembre de 2015 presenta un total de 38 proyectos, equivalentes a 53 etapas, de las cuales 51 corresponden a proyectos habitacionales (24 en Chile, 22 en Perú y 5 en Brasil) y 2 etapas a proyectos comerciales en Chile.

CHILE -VIVIENDAS

Departamentos	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	4	4	969	2.253	785	1.522	40	193	144	539	85,1%
En Desarrollo	20	20	5.249	16.266	-	-	2.471	5.884	2.778	10.382	47,1%
Total	24	24	6.218	18.519	785	1.522	2.511	6.076	2.922	10.921	53,0%

PERU

Departamentos + Casas	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	6	14	2.777	4.652	2.199	3.662	262	347	316	643	88,6%
En Desarrollo		3	445	994	-	-	97	231	348	764	21,8%
Departamentos (PC)		17	3.222	5.647	2.199	3.662	359	578	664	1.406	79,4%
Escriturando	2	5	2.215	4.297	1.804	3.482	272	548	139	268	93,7%
En Desarrollo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Casas (PCG)		5	2.215	4.297	1.804	3.482	272	548	139	268	93,7%
Total	8	22	5.437	9.944	4.003	7.144	631	1.126	803	1.674	85,2%

BRASIL

Departamentos	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	4	2	481	731	293	403	129	191	59	138	87,7%
En Desarrollo		3	896	1.480	-	-	600	877	296	603	67,0%
Total	4	5	1.377	2.211	293	403	729	1.068	355	740	74,2%
Total residencial	36	51	13.032	30.674	5.081	9.069	3.871	8.270	4.080	13.335	68,7%

CHILE-COMERCIAL

Oficinas	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	
Escriturando	1	1	8.484	544	8.484	528	-	10	0,40	6	100,0%
En Desarrollo	1	1	11.480	713	-	-	2.410	145	9.070	568	21,0%
Total	2	2	19.964	1.257	8.484	528	2.410	155	9.071	574	54,6%

El portafolio habitacional presenta 13.032 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 30.674. De este total, 5.081 unidades con un valor de MUF 9.069 se encuentran escrituradas y entregadas; 3.871 unidades con un valor de venta de MUF 8.270 se encuentran con promesas de compraventa y 4.080 unidades por un monto de MUF 13.335 se encuentran disponibles para la venta.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile presenta 24 proyectos, de las cuales el 17% se encuentra en escrituración y el 83% restante en desarrollo. Los 4 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 85,1%, lo cual indica un nivel de venta saludable para el stock de entrega inmediata. Por otro lado, los 20 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 47,1% y un promedio en avance de construcción del 49,5%.

El portafolio en Perú presenta 8 proyectos compuestos de 22 etapas, de las cuales 17 corresponden a etapas de departamentos y 5 a etapas de casas. De las etapas de proyectos de departamentos, 14 de ellas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 88,6%. Por otro lado, las 3 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 21,8%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, 5 etapas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 93,7%.

El portafolio en Brasil presenta 4 proyectos con 5 etapas. Dos de ellas se encuentra en escrituración con un avance de ventas de 87,7%. En tanto, las otras 3 se encuentran en desarrollo y con la construcción iniciada, las cuales presentan un avance en promesa de compraventa del 67,0%.

5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 30 de septiembre de 2015 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF 8.437, siendo el monto de ingresos que le corresponderá registrar a la Compañía al momento de escriturar dicho backlog de MUF 7.507, de las cuales MUF 7.065 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 442 serán consolidadas como parte del Resultado No Operacional (Participación en Ganancias (pérdidas) de Asociadas).

El siguiente cuadro muestra la temporalidad de escrituración del backlog de promesas de compraventa al 30 de septiembre de 2015, separado por trimestre y por país.

Backlog Miles UF	2015	2016	2017	Total Proporcional
1T	-	1.445	494	
2T	-	355	198	
3T	-	599	372	
4T	2.823	1.186	35	
TOTAL	2.823	3.584	1.100	7.507
Chile	1.993	3.301	703	
Perú	379	64	-	
Brasil	452	220	397	
TOTAL	2.823	3.584	1.100	7.507

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 acumulado a septiembre de 2015, comparativo con igual período del año anterior.

		ESCRITURACIÓN						PROMESAS NETAS					
		3T15	3T14	% Var.	9M15	9M14	% Var.	3T15	3T14	% Var.	9M15	9M14	% Var.
RESIDENCIAL	Miles UF												
	Chile	290	1.437	(79,8%)	2.977	3.311	(10,1%)	1.409	1.173	20,2%	4.165	3.303	26,1%
	Perú	281	515	(45,4%)	963	1.222	(21,2%)	127	(281)	145,2%	462	(191)	342,0%
	Brasil	214	3	6.125%	231	33	598%	13	132	(90,3%)	142	399	(64,5%)
	TOTAL	785	1.955	(59,8%)	4.170	4.566	(8,7%)	1.549	1.024	51,3%	4.768	3.511	35,8%
	Unidades												
	Chile	104	698	(85,1%)	1.317	1.555	(15,3%)	453	528	(14,2%)	1.533	1.484	3,3%
	Perú	181	312	(42,0%)	603	823	(26,7%)	87	(131)	166,4%	277	(60)	561,7%
	Brasil	149	1	14.800%	159	16	893,8%	11	58	(81,0%)	82	174	(53%)
	TOTAL	434	1.011	(57,1%)	2.079	2.394	(13,2%)	551	455	21,1%	1.892	1.598	18,4%
	Precio Prom. (UF)												
	Chile	2.788	2.058	35,5%	2.260	2.129	6,2%	3.111	2.221	40,1%	2.717	2.226	22,1%
	Perú	1.553	1.649	(5,8%)	1.597	1.485	7,5%	1.458	2.142	(31,9%)	1.667	3.180	(47,6%)
	Brasil	1.438	3.442	(58,2%)	1.451	2.065	(29,8%)	1.161	2.274	(48,9%)	1.726	2.293	(24,7%)
	TOTAL	1.810	1.933	(6,4%)	2.006	1.907	5,2%	2.811	2.250	24,9%	2.520	2.197	14,7%
Comercial Chile MUF		44	285	(84,5%)	347	337	3,0%	24	24	48	(50,0%)	53	188
TOTAL	Miles UF												
	Chile	334	1.722	(80,6%)	3.324	3.648	(8,9%)	1.433	1.221	17,4%	4.218	3.491	20,8%
	Perú	281	515	(45,4%)	963	1.222	(21,2%)	127	(281)	145,2%	462	(191)	342,0%
	Brasil	214	3	6.125%	231	33	598,0%	13	132	(90,3%)	142	399	(64,5%)
	TOTAL	830	2.240	(63,0%)	4.517	4.903	(7,9%)	1.573	1.072	46,7%	4.822	3.699	30,3%

El tercer trimestre de 2015 presenta un baja de 63,0% en el nivel de escrituración de la Compañía (medido en UF) respecto de igual período del año 2014. Esta variación se explica principalmente por el menor nivel de escrituración en Chile, que varió un 80,6%, pasando de MUF 1.722 en el 3T14 a MUF 334 en el 3T15, debido fundamentalmente a un menor stock disponible para escriturar. En cuanto a Brasil, las escrituras del tercer trimestre de 2015 corresponden principalmente a la primera etapa del proyecto Mix Aricanduva, el cual inició su escrituración durante septiembre de este año, comparado con el saldo de entregas del proyecto Rangel Pestana que inició escrituración en último trimestre de 2013. Adicionalmente existe un menor nivel de entregas en Perú.

A septiembre de 2015, se realizaron escrituras por un total de MUF 4.517, que representan una disminución de 7,9% respecto al mismo período del año anterior. Esto se explica por

una baja en Chile de 8,9% en las escrituras, pasando de MUF 3.648 en septiembre de 2014 a MUF 3.324 en septiembre de 2015, debido al menor stock disponible para entrega inmediata, tanto en residencial como oficinas, y a un menor nivel de escrituras en Perú producto de un menor stock para entrega inmediata. Lo anterior se compensa por las escrituras en Brasil producto del inicio de escrituración de la primera etapa del proyecto Mix Aricanduva pasando de MUF 33 en 2014 a MUF 231 en 2015.

Respecto a los precios promedios de las unidades escrituradas, éstos crecen en 5,2% a septiembre de 2015 respecto al mismo período de 2014, principalmente por un mix de productos de mayor valor unitario tanto en Chile como en Perú.

Por otro lado, las promesas del tercer trimestre de 2015 presentan un aumento de 46,7% (medido en UF) respecto del 2014, debido al mayor nivel de venta principalmente en Chile producto de un mayor stock disponible para la venta y a un mayor nivel de promesas en Perú explicado a una menor base comparativa, como consecuencia de la limpieza de cartera realizada durante el año 2014. Respecto a la menor cantidad de promesas en Brasil, se debe a una menor actividad económica en dicho país, lo que ha impactado en el nivel de visitas a los proyectos y en consecuencia en las promesas.

En cuanto a las promesas acumuladas a septiembre de 2015 presentan un aumento de 30,3% (medido en UF) respecto del 2014, debido al mayor nivel de venta en Chile y Perú, compensado en parte por un menor nivel de promesas en Brasil. Las variaciones son explicadas fundamentalmente por las mismas razones señaladas anteriormente.

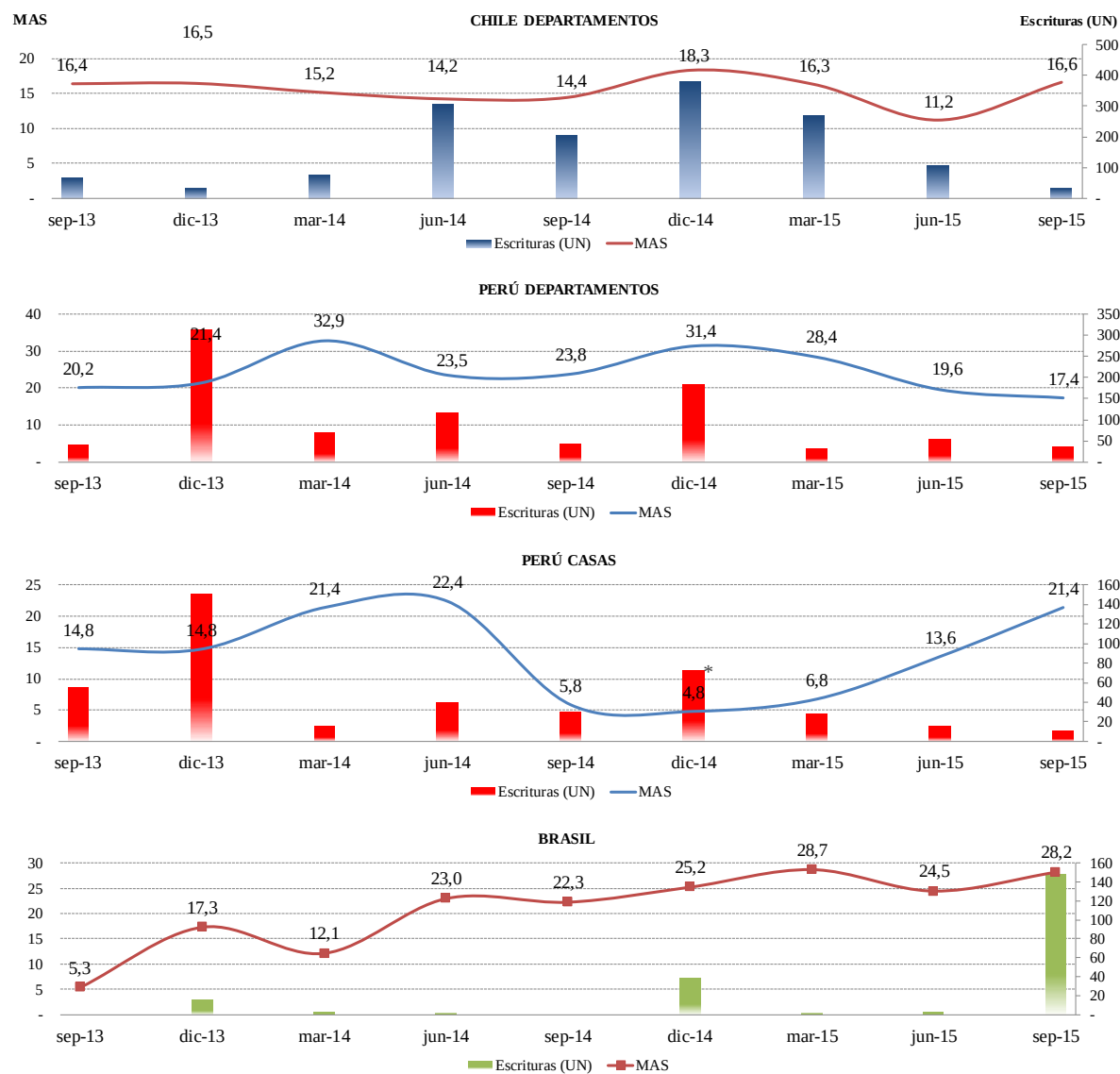
Respecto de la relación de los precios promedio de las unidades promesadas, se observa un aumento de 14,7% a septiembre de 2015 respecto al mismo período del año anterior. Dicha variación se explica principalmente por el aumento de este indicador en Chile.

5.4 MESES PARA AGOTAR STOCK

Al 30 de septiembre de 2015, el indicador de los meses para agotar stock (MAS), determinado como el stock disponible dividido por el promedio móvil de promesas (se considera que toda escrituras de entrega inmediata, pasa previamente por un contrato de promesa) de los últimos 6 meses, alcanzó 16,6 meses para Chile, 17,4 meses para Perú Departamentos, 21,4 meses para Perú Casas y 28,2 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.

Durante los últimos períodos, se han tomado medidas de carácter comercial para aumentar los niveles de ventas del stock disponible de departamentos en Perú y Brasil y se ha establecido un plan restrictivo en el lanzamiento de nuevos proyectos de manera de disminuir el MAS a niveles por debajo de 24 meses.

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.

5.5 BANCO DE TERRENO

La Compañía presenta al 30 de septiembre de 2015 un banco de 33 terrenos que representan el desarrollo potencial de 55 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 7.868 unidades. Lo anterior equivale a aproximadamente 2 años de venta. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 4.052.

	# Terrenos	# Etapas	UN	Valor Terreno (MUF)
Chile	21	28	5.608	3.151
Perú	11	26	1.912	831
Brasil	1	1	348	70
Total	33	55	7.868	4.052

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.

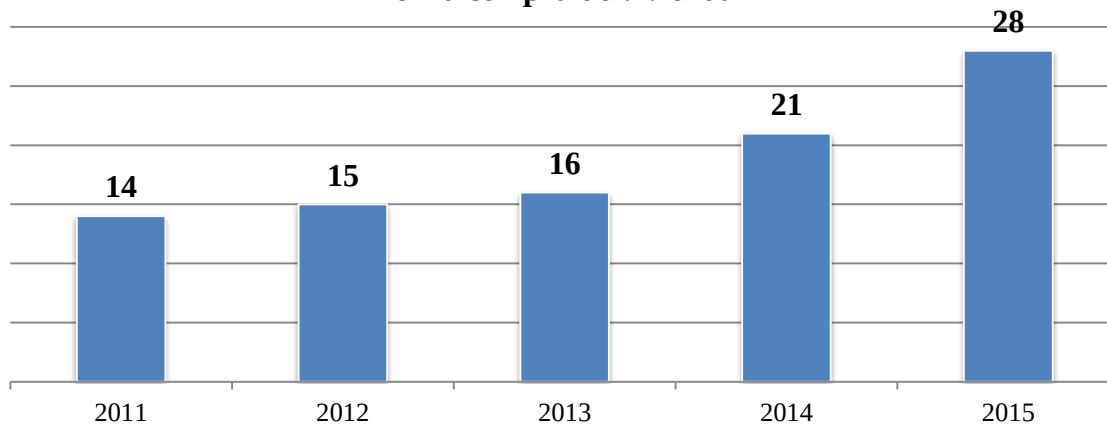
Un análisis exhaustivo de los factores de riesgos que pueden afectar al desempeño de la Compañía, como también las políticas de mitigación que la administración desarrolla para abordar dichos riesgos, podrán ser encontradas en la Nota 3 de los Estados Financieros.

7. Análisis del sector

Chile: De acuerdo al Informe Sobre Actividad Del Sector Inmobiliario Del Gran Santiago de la Cámara Chile de la Construcción (CChC) de septiembre de 2015, se refleja una mayor actividad de ventas alcanzando las 31.721 unidades vendidas, equivalentes a un total de MMUF 104,7. Comparativamente respecto al mismo periodo del anterior hubo un aumento en la venta de unidades y UF del 22,3% y 28,5% respectivamente. Según estimaciones CChC, este comportamiento en las ventas se debe principalmente por un adelanto en la decisión de compra por parte de los consumidores con el fin de evitar el pago de IVA a partir de 2016. De acuerdo a la misma institución, se espera que se mantenga esta tendencia durante lo que queda del año, y con ello, se termine este ejercicio con ventas históricas para el sector. Así, la CChC proyecta para los próximos meses del año un nivel de ventas promedio de 3.400 unidades mensuales. Con ello, este año superaría las 42.000 unidades vendidas.

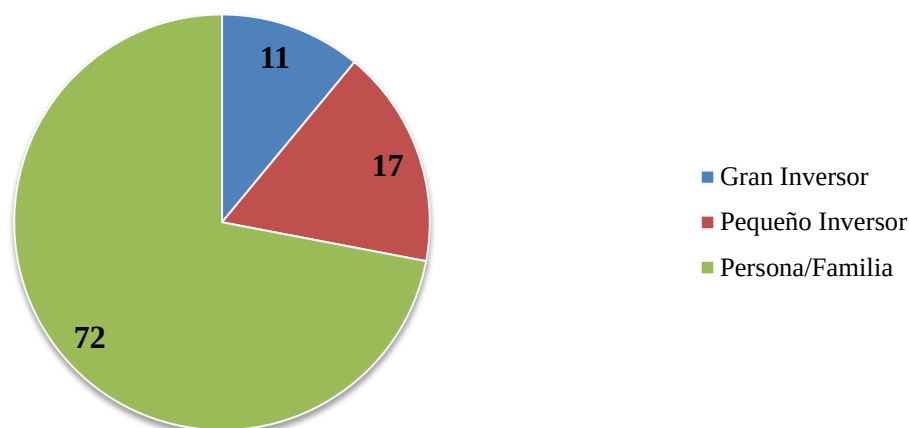
Según el Informe Trimestral Mercado Inmobiliario Gran Santiago de GfK Adimark un 63% de los Cotizantes está adelantando su compra por posibles alzas de precio, debido a la reforma tributaria, mientras que el 37% restante señaló que su decisión de compra no está condicionada al alza de precios de la reforma tributaria. Del mismo modo, los análisis de la CChC con datos a agosto 2015, muestran que del total de la venta un 28% corresponden a promesas firmadas por inversionistas. De ellos, un 72% corresponden a inversionista individual (persona o familia), un 17% a pequeño inversionista y un 11% a gran inversor.

**Evolución de la presencia de inversionistas (grandes y pequeños)
en la compra de vivienda**



Fuente: CChC

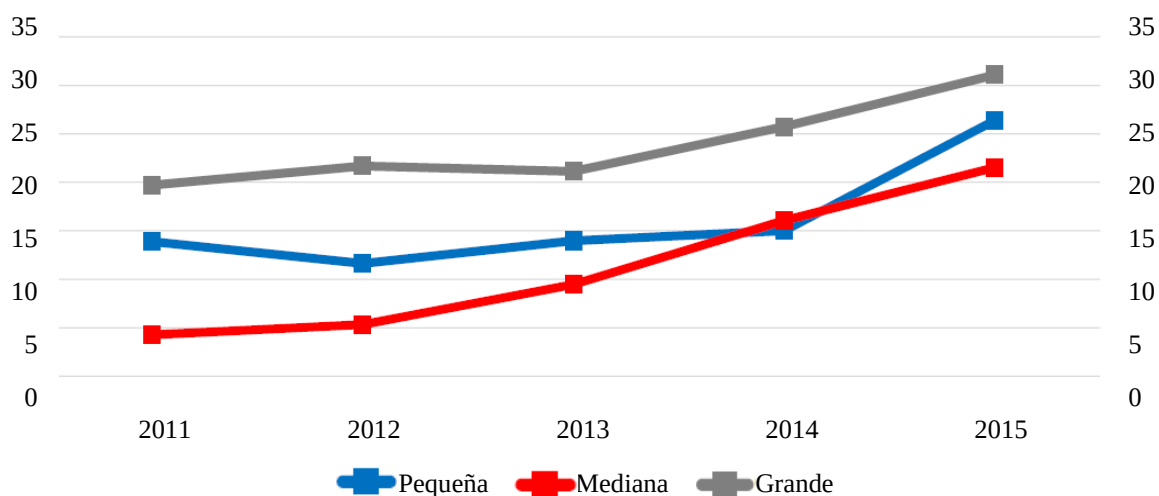
Porcentaje de promesas firmadas en lo que va del año



Fuente: CChC

Considerando el tamaño de la empresa e inversionista se observa que este aumento de este tipo de cliente ha sido común en la mayoría de empresas, independiente de su tamaño.

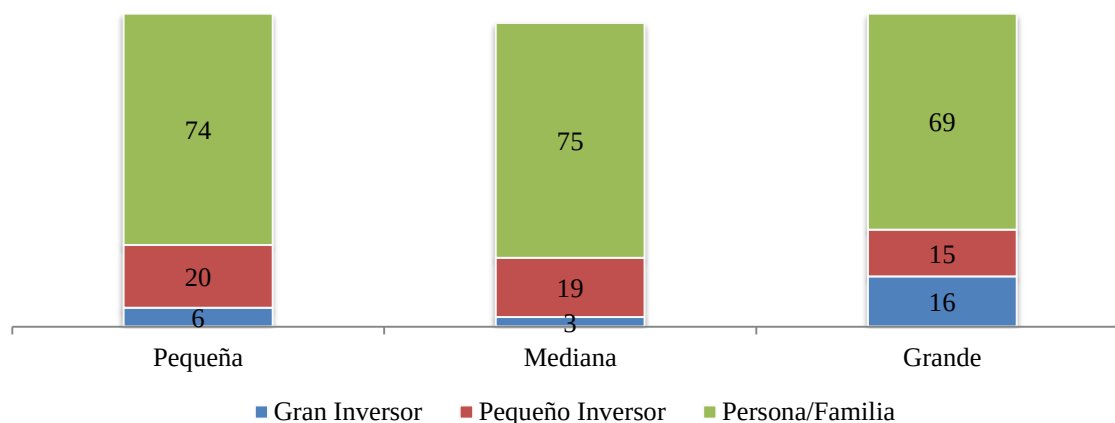
Evolución de la presencia de inversionistas (grandes y pequeños) en la compra de vivienda según tamaño de empresa



Fuente: CChC

Al segmentar por tamaño de compañía y tipo de inversionista, se ve una mayor presencia del gran inversionista en empresas grandes, mientras que el pequeño inversor es común en todos los tamaños de compañías.

Porcentaje de promesas firmadas en lo que va del año según tamaño de empresa



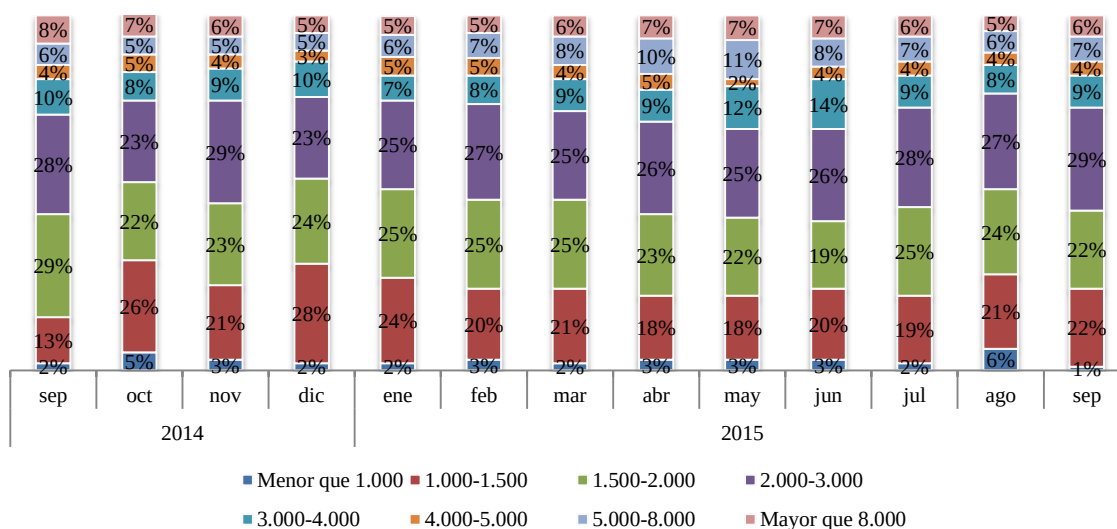
Fuente: CChC

Del total de unidades vendidas a septiembre del 2015, de acuerdo a lo informado por CChC, un 78% corresponden a departamentos (24.595 unidades) y un 22% a casas (7.126 unidades). De las unidades vendidas de departamentos, existió un aumento de 30,9% en unidades y 37,4% en UF respecto a lo alcanzado a septiembre de 2014.

	Venta sep-15		Variación % a/a sep-2015	
	Unidades	MMUF	Unidades	UF
Casas	7.126	29,3	0,5%	10,2%
Departamentos	24.595	75,4	30,9%	37,4%
Total	31.721	104,7	22,3%	28,5%

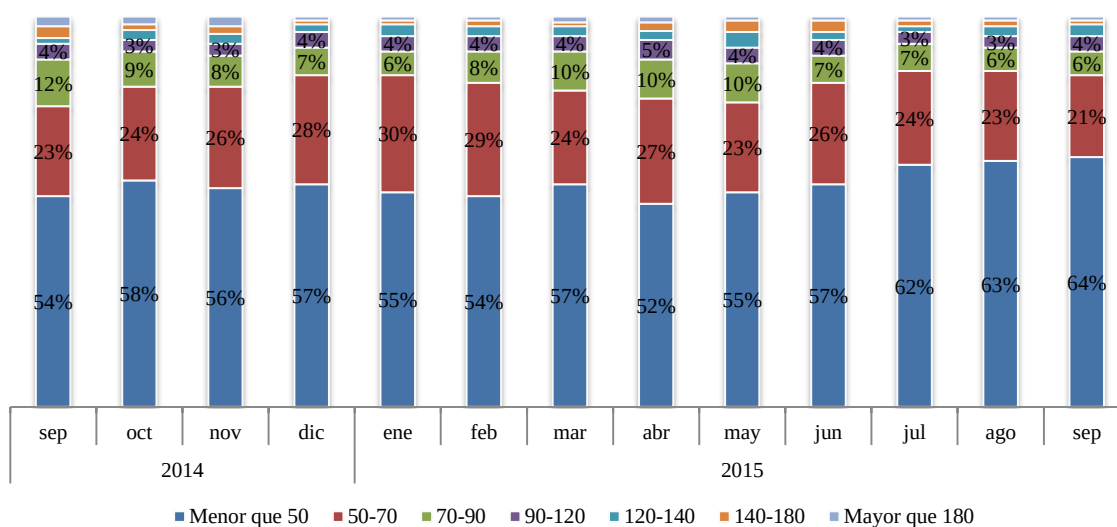
Durante los últimos doce meses, la venta de departamentos de precios entre UF 1.000 – UF 1.500 y UF 2.000 – UF 3.000 ganó un mayor peso relativo, pasando de septiembre de 2014 a septiembre de este año, de 13% a 22% y 28% a 29% respectivamente. Los tramos sobre de UF 4.000, mantienen su participación cercana al 17%. Según superficie las unidades de menor tamaño aumentan su participación en 7 puntos.

Venta de departamentos (según tramos de precio UF)



Fuente: CChC

Venta de departamentos (según tramos de superficie en m2)



Fuente: CChC

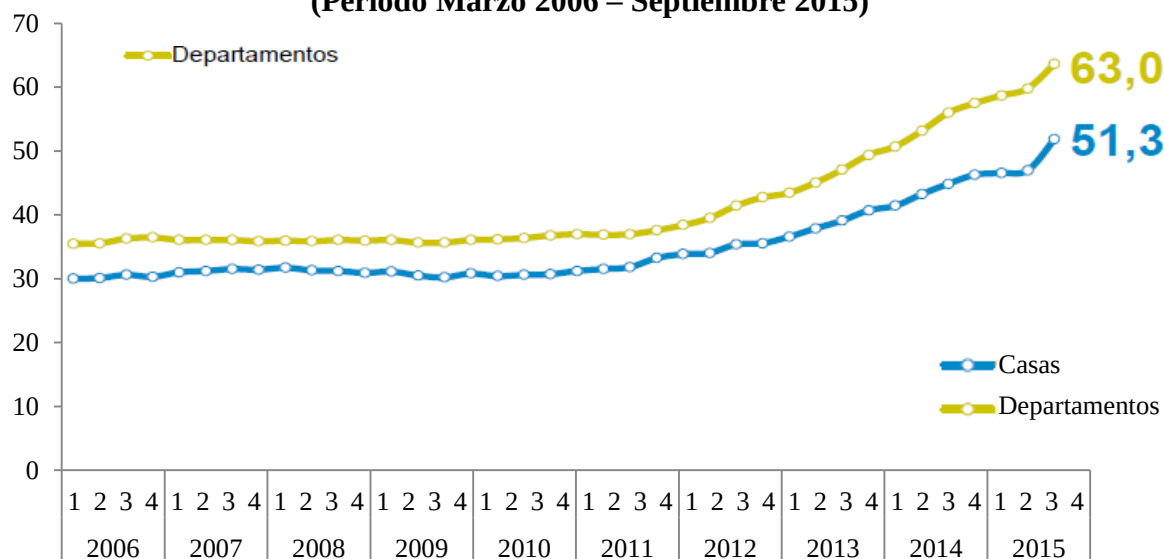
La alta demanda por inmuebles ha repercutido en un mayor precio promedio de las unidades vendidas, que de acuerdo a lo informado por CChC, el índice real de precios de viviendas (IRPV) aumento un 4,0% en lo que va del año y un 6,6% respecto al año anterior. Los precios de los departamentos han aumentado en 6,1% y 9,1% para el mismo intervalo de tiempo.

Índice Real de Precios de Viviendas (IRPV) en el Gran Santiago Trimestre móvil julio-septiembre 2015. Base 2004=100

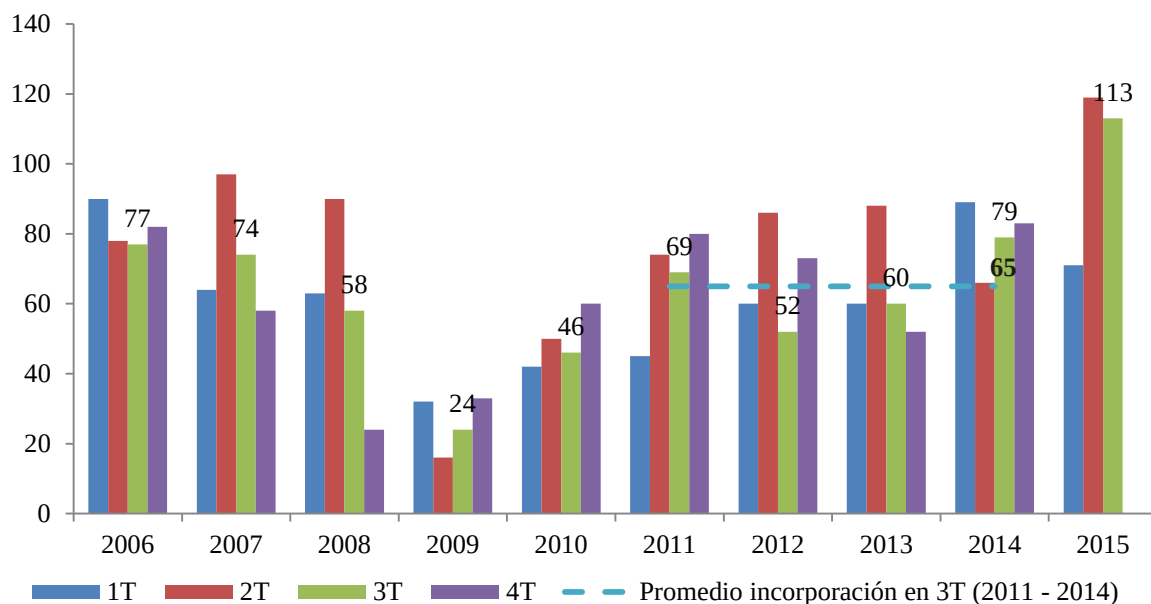
Vivienda	Índice	Sobre el trimestre móvil anterior	En lo que va del año	En un año
Departamentos	164,5	0,6%	6,1%	9,3%
Casas	185,5	1,4%	5,1%	5,8%
Total	166,4	1,0%	4,0%	6,6%

Respecto a los precios promedios medidos por GfK Adimark, cerraron en septiembre de 2015 en 51,3 UF/m² en casas y 63,0 UF/m² en departamentos. Respecto al valor promedio de las unidades vendidas, cerró el trimestre en UF 4.158.

Valor UF/m² Promedio de Venta en Viviendas Nuevas (Período Marzo 2006 – Septiembre 2015)

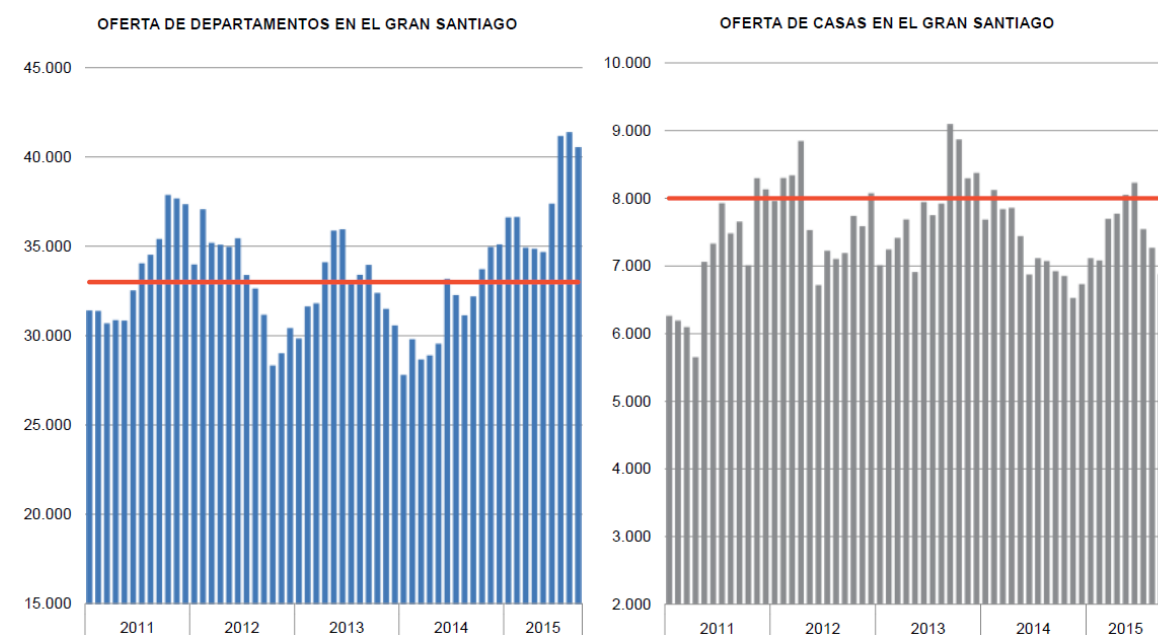


Incorporación trimestral de nuevos proyectos



Fuente: GfK Adimark

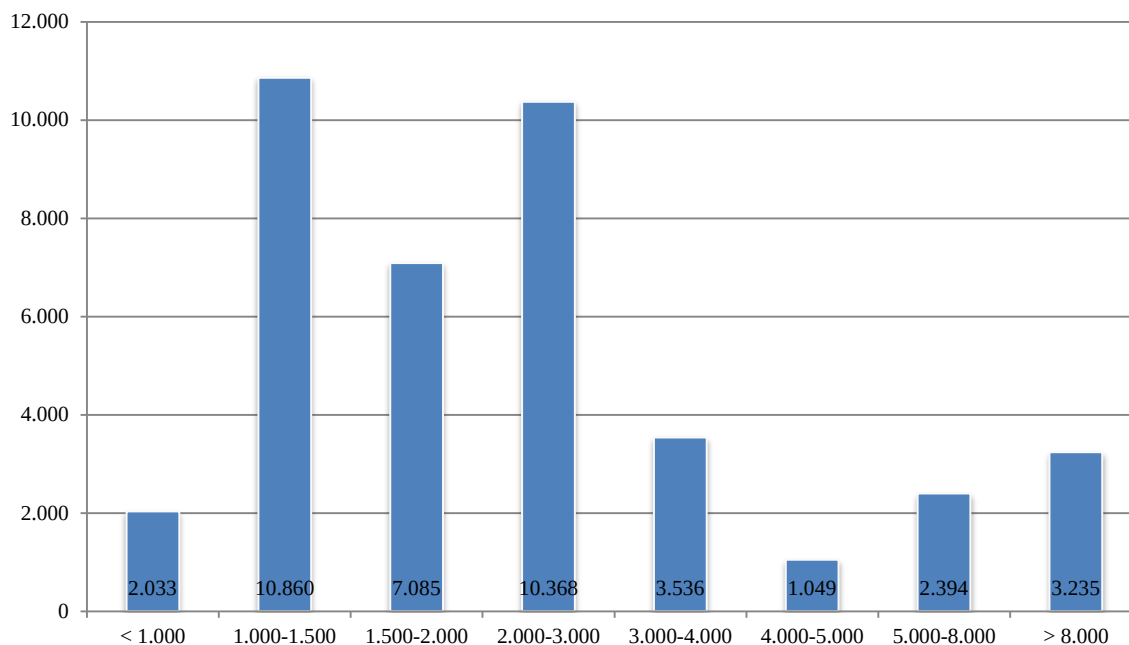
De esta forma la oferta de proyectos de entrega inmediata y entrega futura alcanzó al cierre de septiembre del 2015 las 47.442 unidades, las que representa un incremento del 21,2% respecto al mismo mes de 2014. De estas unidades 40.560 corresponden a departamentos, que representan un incremento de 25,9% respecto a 2014.



Fuente: CChC

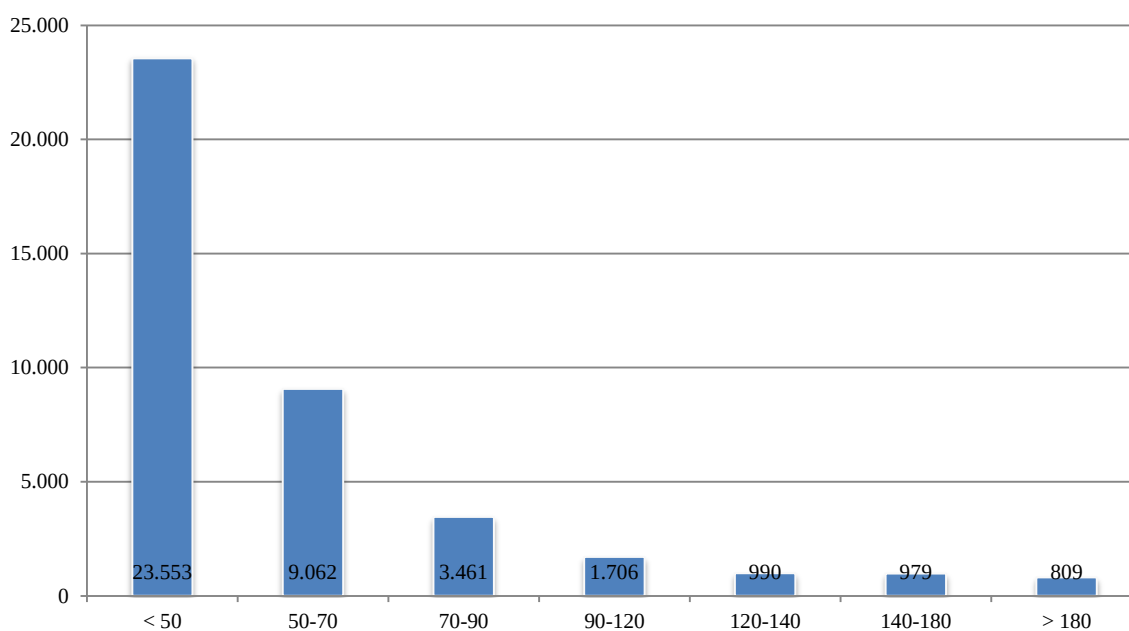
Desagregando esta oferta, se observa que se concentra (70%) en rangos de UF 1.000 a UF 3.000. Por tramos de superficie, se observa que 58% corresponde a superficies inferiores a 50 m².

Oferta de departamentos en el gran Santiago (por tramo de precio en UF)



Fuente: CChC

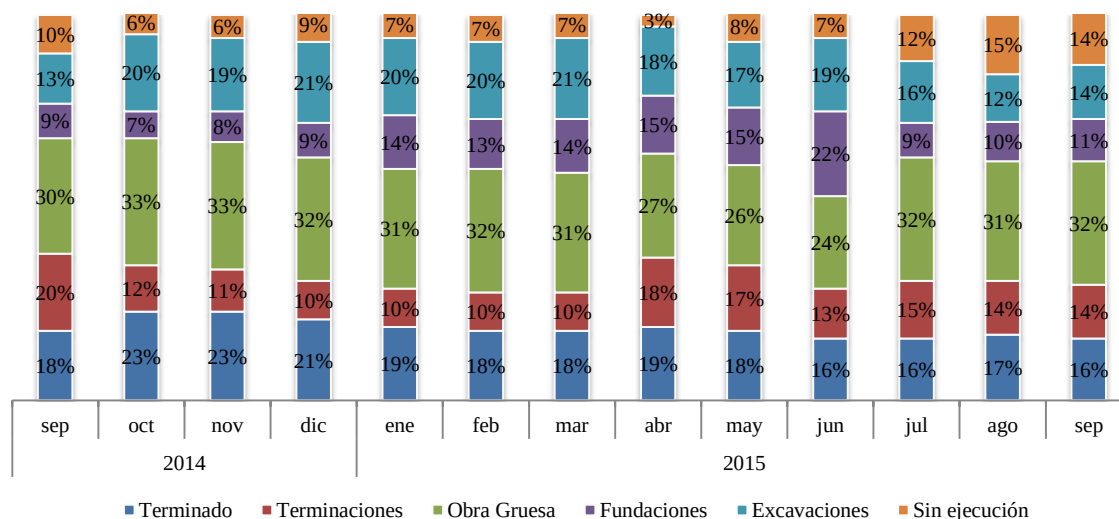
Oferta de departamentos en el gran Santiago (por tramo de superficie en m2)



Fuente: CChC

Asimismo, según estado de obra, la oferta de departamentos se concentra en blanco y etapas iniciales de ejecución (39%), producto de nuevos ingresos de proyectos.

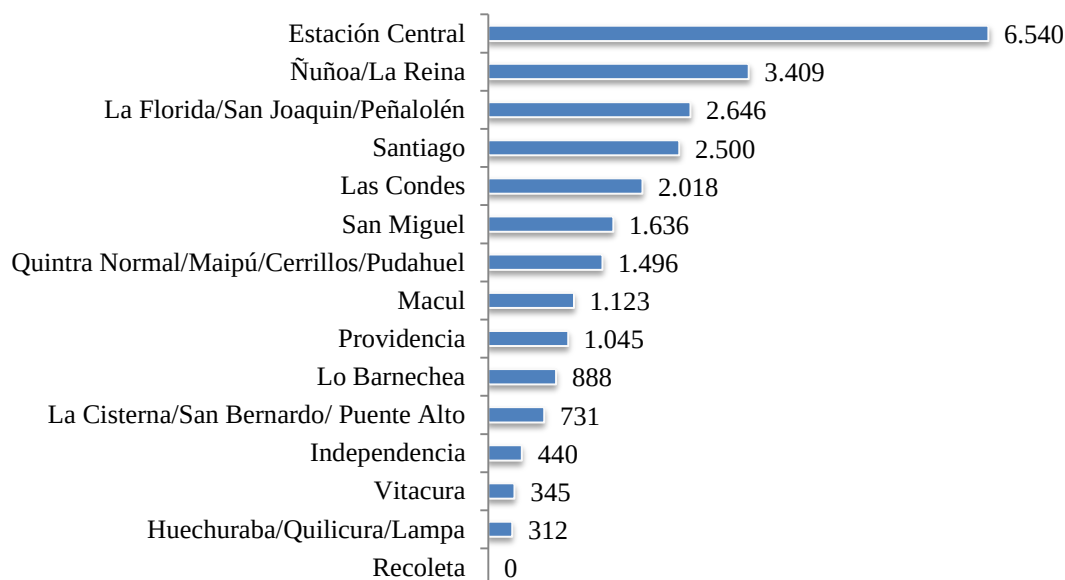
Oferta de departamentos (según estado de obra)



Fuente: CChC

En cuanto a nuevos permisos de edificación para la ciudad de Santiago, según lo informado por la CChC con datos a agosto 2015, se ve una concentración en comunas aledañas a Santiago Centro y en la zona oriente.

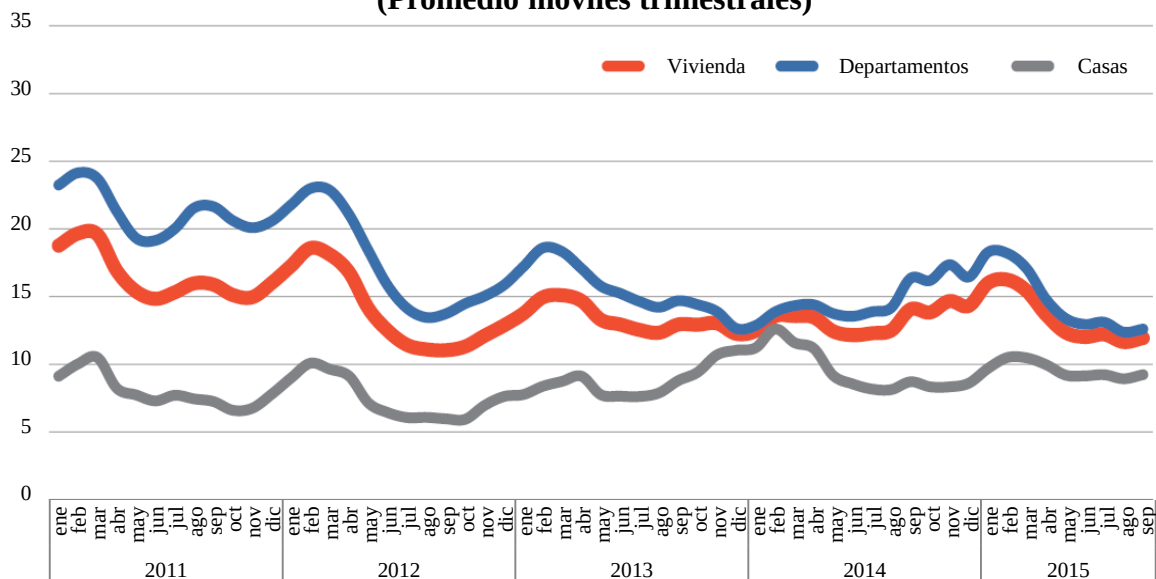
Departamentos: Permisos de edificación enero-agosto 2015



Fuente: CChC

A pesar de este aumento, los meses para agotar la oferta (MAS), se han mantenido en rangos históricamente bajos, congruente con el dinamismo que vive el sector. De esta forma el MAS para viviendas nuevas en Santiago en septiembre 2015 alcanzó los 12,8 meses, 3,7 meses menor respecto a doce meses atrás. En tanto los meses para agotar oferta de departamentos nuevos en Santiago alcanza los 13,3 meses cifra inferior en 33,7% alcanzado en septiembre 2014.

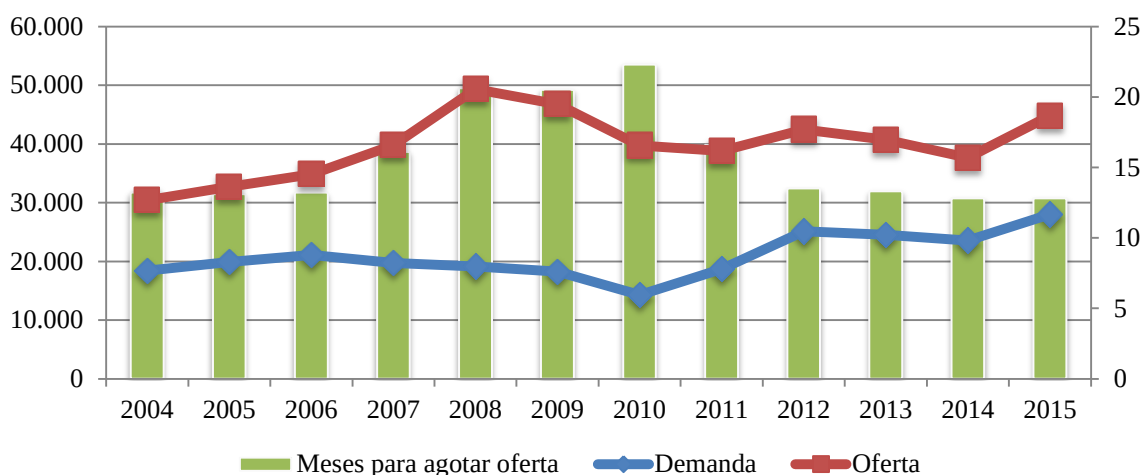
Meses para agotar oferta - gran Santiago (Promedio móviles trimestrales)



Fuente: CChC

Del mismo modo, según análisis de CChC con datos a agosto de 2015, el aumento en la oferta fue acompañado con un alza en las ventas, lo que evitó que se genere un incremento significativo del stock, escenario opuesto a lo mostrado en crisis de los años 2008 – 2009.

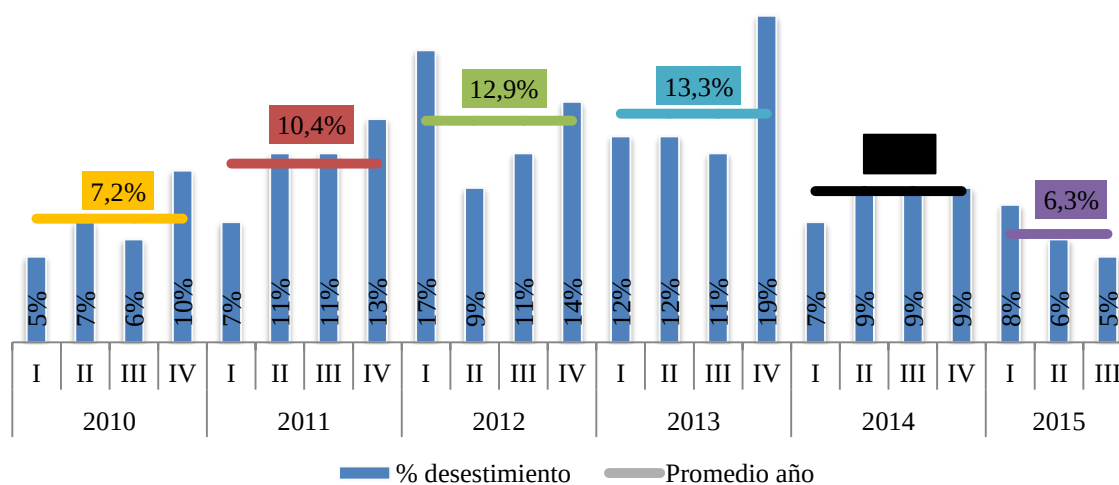
Oferta y demanda de viviendas de gran Santiago (unidades) Acumulado a agosto de cada año



Fuente: CChC

En cuanto a las tasas de desistimiento sobre las promesas de venta medido por la CChC, estas se mantienen bajo el 10%, y en particular este año, en rangos históricamente bajos.

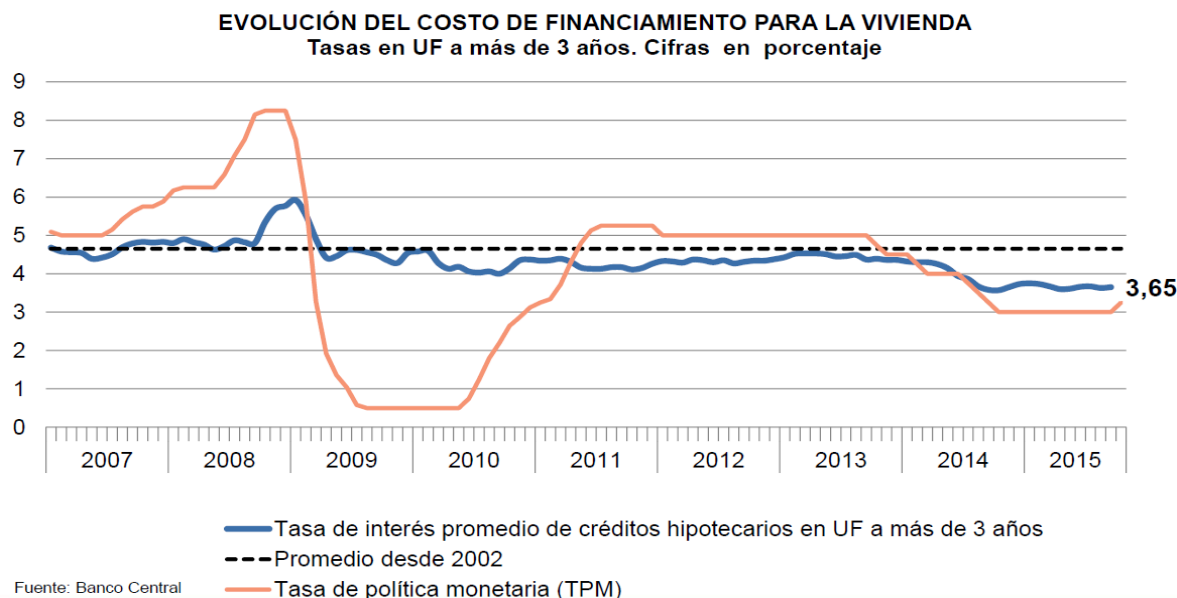
% Desestimientos sobre promesas de venta



Fuente: CChC

Finalmente a nivel macroeconómico, la tasa de desempleo de la Región Metropolitana se mantiene en niveles bajos, mientras que el acceso de créditos hipotecarios, tanto para hipotecas como para empresas inmobiliarias y/o constructoras, siguen en rango restrictivos producto de cambios normativos. No obstante aquello, los indicadores de riesgo del segmento hipotecario se ubican en mínimos de cinco años. En cuanto a las tasas promedio de créditos hipotecarios se ubican en rangos mínimos de los últimos diez años. Asimismo,

según la CChC la reciente subida en la tasa rectora a 3,25% anual tendrá un impacto muy limitado sobre las tasas hipotecarias en los próximos meses



Perú: Según los datos de la empresa Info Inmobiliaria, durante el tercer trimestre de 2015 la oferta total de vivienda multifamiliar en Lima Metropolitana y Callao fue de 15.928 unidades, distribuidas en 419 proyectos, principalmente dirigida al NSE B con un 39,6% de participación. En comparación al tercer trimestre del año anterior la oferta total de unidades presentó un leve variación de 0,7% y un aumento de 0,2% en las unidades del NSE B. Asimismo, producto de la escasez de terrenos ubicados en zonas urbanas, inmobiliarias de menor tamaño, creadas en el boom del sector, han ido desapareciendo. Por su parte, las inmobiliarias que crecieron en los conos, han ido vendiendo sus activos para poder apalancar su inversión en distritos como Pueblo Libre, Jesús María, Lince, San Miguel y/o Magdalena. De esta forma, se prevé que la inversión inmobiliaria se está enfocando al dicho segmento, el cual no ha presentado problemas de financiamiento.

En cuanto a la venta, durante el tercer trimestre del 2015 se vendieron 2.110 unidades registrando una caída de 5,7% a comparación del mismo trimestre del año anterior. Esta variación se debe a políticas de otorgamiento de créditos hipotecarios más restrictivas y a la visión por parte de los clientes de que el actual momento no es el adecuado para comprar, ambos generando la postergación de la adquisición de un bien raíz. Medido en soles, la venta cerró el tercer trimestre de 2015 en S/. 700.943 millones, cifra mayor en 15,0% respecto a las ventas generadas a igual período del año anterior, producto de un aumento en los precios promedios de las unidades ofertadas debido a la nueva dirección de segmento.

Por otro lado, al cierre de este período, la cantidad promedio generada en ventas por proyecto, fue de S/. 3.107.919 con un precio promedio por unidad de vivienda de S/

386.619, lo cual estaría colocando a Lima Metropolitana y Callao en el NSE B y confirma que la oferta inmobiliaria haya estado dirigida a este segmento.

Brasil: Respecto al mercado inmobiliario de Brasil y de acuerdo con los indicadores publicados por SECOVI de la ciudad de Sao Paulo durante el año 2015, las ventas del sector aumentaron en 6,2% medido en unidades y disminuyeron 11,2% medido en reales, respecto al mismo período del año anterior. Del total de ventas un 23,1% corresponde a departamentos de 1 dormitorio, 55,5% a departamentos de 2 dormitorios y un 21,4% a departamentos de 3 o más dormitorios. En cuanto al precio promedio de las unidades vendidas en el 2015, este disminuyó en 16,3% respecto al mismo período del año anterior, alcanzando un valor de MR\$ 470. Esta disminución se produce por el mayor porcentaje de unidades de menor tamaño (1 y 2 dormitorios) que en igual período del año anterior, sumado a menores valores promedio de estas tipologías.

Referente a la oferta total en la ciudad de Sao Paulo, ésta alcanza las 26.949 unidades. Lo anterior representa una disminución de 1,1% respecto a diciembre de 2014 y un aumento de 25,1% respecto al mismo período del año anterior.

Por otra parte, durante los primeros meses del año se lanzaron a la venta 12.238 unidades. Esta cifra representa una disminución de 26,5% respecto a las unidades lanzadas en el mismo período del año anterior. En términos de Reales los lanzamientos de 2015 (MMR\$ 3.357) tienen una disminución de 41,2% respecto a los lanzamientos del año anterior, debido a una mayor proporción de unidades de menor tamaño sumado a menores precios promedios en los nuevos lanzamientos.

8. Anexos

8.1 INFORMACIÓN ADICIONAL SOLICITADA LA 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 a todos los proyectos en donde la Compañía participa, independiente del porcentaje de dicha participación.

8.1.1 INFORMACIÓN SOBRE LA OFERTA ACTUAL Y OFERTA POTENCIAL

CHILE

Inmueble	Stock Disponible ¹ – sep-15			Stock Potencial ² próximos 12M – sep-15			Stock Disponible ¹ – sep-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	18.533	17.927	184	102.639	91.386	1.855	34.316	30.300	629
Oficinas	399	239	-	18.077	12.654	303	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	18.933	18.166	184	120.716	104.040	2.158	34.316	30.300	629

PERU

Inmueble	Stock Disponible ¹ – sep-15			Stock Potencial ² próximos 12M – sep-15			Stock Disponible ¹ – sep-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	20.680	6.893	411	-	-	-	35.939	11.980	841
Deptos	25.095	12.548	578	25.203	12.601	445	26.222	13.111	704
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	45.775	19.441	989	25.203	12.601	445	62.162	25.091	1.545

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.

BRASIL

Inmueble	Stock Disponible – sep-15			Stock Potencial próximos 12M – sep-15			Stock Disponible ¹ – sep-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	8.321	6.786	188	10.540	8.432	296	851	426	15
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	8.321	6.786	188	10.540	8.432	296	851	426	15

Los siguientes cuadros contienen los metros cuadrados construibles de los permisos de edificación con que cuenta la Compañía, incluyendo sus filiales y coligadas, 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 2015 aún no se ha dado inicio a las obra.

CHILE

Backlog	MM\$ sep-15	MM\$ sep-14
Casas	-	-
Deptos	101.264	159.709
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	101.264	159.709

PERÚ

Backlog	MM\$ sep-15	MM\$ sep-14
Casas	-	-
Deptos	48.659	48.659
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	48.659	48.659

BRASIL

Backlog	MM\$ sep-15	MM\$ sep-14
Casas	-	-
Deptos	63.902	16.790
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	63.902	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, vale decir, sólo se muestran las obras desarrolladas por una filial interna.

CHILE

Backlog	MM\$ sep-15	MM\$ sep-14
Casas	-	-
Deptos	196.722	121.447
Oficinas	19.577	18.872
Otros	-	-
Total	216.299	140.319

PERÚ

Backlog	MM\$ sep-15	MM\$ sep-14
Casas	45.598	34.053
Deptos	4.899	17.473
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	50.497	51.526

BRASIL

Backlog	MM\$ sep-15	MM\$ sep-14
Casas	-	-
Deptos	8.456	25.638
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	8.456	25.638

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-15		sep-14		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	sep-15		sep-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	1.137	51	Deptos	35.465	823	39.778	1.025
Oficinas	-	-	19	1	Oficinas	-	-	90	2
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	1.156	52	Total	35.465	823	39.869	1.027

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	sep-15		sep-14		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	sep-15		sep-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	27.991	401	29.899	408	Deptos	10.853	87	8.323	67
Oficinas	1.065	18	6.982	92	Oficinas	-	-	98	1
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	29.055	419	36.881	500	Total	10.853	87	8.421	68

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	sep-15		sep-14		Inmuebles Sobre UF 9.000	sep-15		sep-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	1.145	6	598	3	Deptos	-	-	287	1
Oficinas	3.185	17	-	-	Oficinas	4.549	18	955	1
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	4.330	23	598	3	Total	4.549	18	1.241	2

CONSOLIDADO CHILE						
Inmuebles	sep-15			sep-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	75.453	65.925	1.317	80.022	70.399	1.555
Oficinas	8.799	5.279	53	8.145	8.145	97
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	84.252	71.204	1.370	88.166	78.544	1.652

PERÚ

Inmuebles hasta UF 1000	sep-15		sep-14		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	sep-15		sep-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	254	12	71	3	Casas	5.143	138	6.751	177
Deptos	1.324	54	1.942	82	Deptos	11.728	309	17.406	500
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	1.578	66	2.012	85	Total	16.871	447	24.157	677

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	sep-15		sep-14		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	sep-15		sep-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	1.330	22	2.168	40	Casas	-	-	-	-
Deptos	4.623	68	1.202	21	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	5.954	90	3.370	61	Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	sep-15		sep-14		Inmuebles Sobre UF 9.000	sep-15		sep-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	-	-	-	-

CONSOLIDADO PERÚ						
Inmuebles	sep-15			sep-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	6.727	2.242	172	8.990	2.997	220
Deptos	17.675	8.838	431	20.550	10.275	603
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	24.402	11.080	603	29.539	13.271	823

BRASIL

Inmuebles hasta UF 1000	sep-15		sep-14		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	sep-15		sep-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	24	1	-	-	Deptos	5.702	156	344	9
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	24	1	-	-	Total	5.702	156	344	9

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	sep-15		sep-14		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	sep-15		sep-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	121	2	454	7	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	121	2	454	7	Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	sep-15		sep-14		Inmuebles Sobre UF 9.000	sep-15		sep-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	-	-	-	-

CONSOLIDADO BRASIL						
Inmuebles	sep-15			sep-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	5.847	4.774	159	799	399	16
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	5.847	4.774	159	799	399	16

Los siguientes cuadros muestran los montos y unidades prometidas netas de desistimiento y montos y unidades desistidas a septiembre de 2015 y 2014.

CHILE

Inmueble	Promesado – sep-15					Promesado – sep-14				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	105.572	93.821	1.533	4.778	90	79.835	70.337	1.484	4.520	99
Oficinas	1.351	946	29	-	-	4.541	2.911	69	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	106.923	94.767	1.562	4.778	90	84.376	73.248	1.553	4.520	99

CHILE

Inmueble	Promesado – sep-15					Promesado – sep-14				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	(884)	(295)	(5)	5.856	111	(12.367)	(4.122)	(275)	29.210	640
Deptos	12.587	6.294	282	3.654	73	7.756	3.878	215	8.224	194
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	11.703	5.999	277	9.510	184	(4.611)	(244)	(60)	37.434	834

BRASIL

Inmueble	Promesado – sep-15					Promesado – sep-14				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	3.588	3.326	82	2.624	60	9.641	8.342	174	4.291	87
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	3.588	3.326	82	2.624	60	9.641	8.342	174	4.291	87

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. Cabe destacar que el stock disponible se define como inmuebles terminados que están disponibles para la venta, incluyendo aquellos que están promesados.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	MAS		Inmueble	MAS		Inmueble	MAS	
	sep-15	sep-14		sep-15	sep-14		sep-15	sep-14
Casas	-	-	Casas	29,4	29,7	Casas	-	-
Deptos	5,3	2,7	Deptos	12,5	9,3	Deptos	3,8	45,0
Oficinas	-	-	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-

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 2015 y 2014 y (ii) el stock disponible de entrega inmediata en pesos al cierre de septiembre de 2015 y 2014.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas	
	sep-15	sep-14		sep-15	sep-14		sep-15	sep-14
Casas	-	-	Casas	0,1	0,1	Casas	-	-
Deptos	0,4	1,0	Deptos	0,2	0,3	Deptos	0,7	0,1
Oficinas	2,8	-	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-

8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al 30 de septiembre de 2015 y ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014 (expresados en miles de pesos)

ACTIVOS	Nota	30-09-2015 M\$	31-12-2014 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	35.710.587	35.592.682
Otros activos financieros, corrientes	6	1.348.440	513.298
Otros activos no financieros, corrientes	7	2.863.727	1.979.505
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	14.065.652	34.690.647
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	477.843	1.033.854
Inventarios, corrientes	10	92.179.839	120.346.882
Activos por impuestos, corrientes	11	2.138.849	1.937.392
Total Activos Corrientes		148.784.937	196.094.260
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	4.245.320	1.271.633
Derechos por cobrar, no corrientes	8	2.249.722	2.661.225
Inventarios, no corrientes	10	150.592.566	76.527.190
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	5.310.308	983.320
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	26.568.438	23.470.147
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	1.299.484	1.625.280
Plusvalía	15	148.670	857.900
Propiedades, planta y equipo	16	1.032.343	2.425.681
Activos por impuestos diferidos	17	3.308.873	4.337.826
Total Activos No Corrientes		194.755.724	114.160.202
TOTAL ACTIVOS		343.540.661	310.254.462

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 2015 y ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014 (expresados en miles de pesos)

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	30-09-2015	31-12-2014
		M\$	M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	18	72.392.409	83.329.902
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	19	11.856.006	14.752.264
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	3.870.893	987.073
Otras provisiones, corrientes	20	2.006.753	2.810.821
Pasivos por impuestos, corrientes	11	2.379.779	4.964.027
Otros pasivos no financieros, corrientes	21	21.789.604	23.436.142
Total Pasivos Corrientes		114.295.444	130.280.229
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	18	86.832.322	47.082.367
Cuentas por pagar, no corrientes	19	0	12.619.405
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	7.681.518	8.143.321
Otras provisiones, no corrientes	20	788.854	1.084.680
Pasivo por impuestos diferidos	17	1.437.389	269.857
Otros pasivos no financieros, no corrientes	21	7.496.422	3.354.191
Total Pasivos No Corrientes		104.236.505	72.553.821
TOTAL PASIVOS		218.531.949	202.834.050
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	22	52.492.611	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas		55.723.115	41.478.556
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	22	1.827.789	1.401.869
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		121.204.094	106.533.615
Participaciones no controladoras	22	3.804.618	886.797
Patrimonio Total		125.008.712	107.420.412
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		343.540.661	310.254.462

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 2015 y 2014

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Nota	01-01-2015 al 30-09-2015 M\$	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2015 al 30-09-2015 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	24	95.192.286	80.468.332	17.529.459	42.188.342
Costo de ventas	25	(64.928.697)	(56.455.541)	(11.928.526)	(29.798.398)
Ganancia bruta		30.263.589	24.012.791	5.600.933	12.389.944
Otros ingresos, por función	24	426.230	79.884	87.583	61.882
Gasto de administración	25	(7.859.904)	(6.542.323)	(2.020.375)	(2.803.297)
Otras ganancias (pérdidas)	27	(601.104)	(684.317)	95.471	(227.489)
Ingresos financieros	26	986.837	730.770	306.565	210.401
Costos financieros	26	(572.044)	(807.233)	(32.293)	(251.547)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	13	(41.133)	1.740.986	(121.834)	(174.746)
Diferencias de cambio	26	(48.200)	341.698	39.807	(68.608)
Resultado por unidades de reajuste	26	158.137	(669.230)	(17.952)	133.861
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO		22.712.408	18.203.026	3.937.905	9.270.401
Gasto por impuestos a las ganancias	28	(5.856.195)	(3.136.379)	(1.351.354)	(1.518.635)
GANANCIA		16.856.213	15.066.647	2.586.551	7.751.766
Ganancia (pérdida), atribuible a:					
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		14.244.559	15.148.656	2.507.050	7.508.801
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	22	2.611.654	(82.009)	79.501	242.965
GANANCIA		16.856.213	15.066.647	2.586.551	7.751.766
Ganancias por acción					
Ganancia por acción básica					
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		50,27	53,68	8,86	26,55
Ganancia (pérdida) por acción básica	29	50,27	53,68	8,86	26,55
Ganancias por acción diluidas					
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas		50,27	53,68	8,86	26,55
Ganancias (pérdida) diluida por acción		50,27	53,68	8,86	26,55

Las Notas a los Estados Financieros forman parte integral de los Estados Financieros Consolidados Intermedios.

Reporte Trimestral 3T15

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2015 y 2014

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	Nota	01-01-2015 al 30-09-2015 M\$	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-04-2015 al 30-06-2015 M\$	01-04-2014 al 30-06-2014 M\$
Ganancia (Pérdida)		16.856.213	15.066.647	2.586.551	7.751.766
Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos					
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión	22	425.915	2.411.132	1.054.617	1.090.947
Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período		425.915	2.411.132	1.054.617	1.090.947
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		425.915	2.411.132	1.054.617	1.090.947
Total Otro Resultado Integral		425.915	2.411.132	1.054.617	1.090.947
Total Resultado Integral		17.282.128	17.477.779	3.641.168	8.842.713
Resultado integral atribuible a:					
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		14.670.474	17.559.788	3.561.667	8.599.748
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	22	2.611.654	(82.009)	79.501	242.965
TOTAL RESULTADO INTEGRAL		17.282.128	17.477.779	3.641.168	8.842.713

Las Notas a los Estados Financieros forman parte integral de los Estados Financieros Consolidados Intermedios.

Reporte Trimestral 3T15

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2015 y 2014

(expresado en miles de pesos)

2015									
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 01/01/2015		52.492.611	11.160.579	1.401.869	1.401.869	41.478.556	106.533.615	886.797	107.420.412
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	14.244.559	14.244.559	2.611.654	16.856.213
Otro resultado integral		0	0	425.915	425.915	0	425.915	0	425.915
Resultado integral		0	0	425.915	425.915	0	14.670.474	2.611.654	17.282.128
Dividendos		0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	306.172	306.172
Total de cambios en patrimonio		0	0	425.915	425.915	14.244.559	14.670.474	2.917.826	17.588.300
Saldo Final Período Actual 30/09/2015	22	52.492.611	11.160.579	1.827.784	1.827.784	55.723.115	121.204.089	3.804.623	125.008.712
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
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
Dividendos		0	0	0	0	0	0	0	0
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 Anterior 30/09/2014	22	52.492.611	11.160.579	2.091.626	2.091.626	41.682.342	107.427.158	(60.901)	107.366.257

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 2015 y 2014

(expresado en miles de pesos)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Nota	01-01-2015 al 30-09-2015 M\$	01-01-2014 al 30-09-2014 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		121.422.496	77.265.754
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(128.636.693)	(87.512.469)
Otros pagos por actividades de operación		109.936	(327.531)
Intereses pagados		(692.658)	(807.233)
Intereses recibidos		1.107.451	730.770
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)		(6.445.415)	(3.080.061)
Otras entradas (salidas) de efectivo		(3.249.306)	1.539.591
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		(16.384.189)	(12.191.179)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Flujos de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras		(1.850.000)	0
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	16	961.426	90.162
Compras de propiedades, planta y equipo	16	(104.886)	(279.656)
Compras de activos intangibles	14	(10.561)	(4.389)
Dividendos recibidos	13	175.332	916.612
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		(828.689)	722.729
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de la emisión de acciones	23	0	374.122
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		78.919.506	46.367.668
Total importes procedentes de préstamos		78.919.506	46.367.668
Préstamos de entidades relacionadas		9.435.748	7.193.980
Pagos de préstamos		(53.834.818)	(35.353.265)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas		(10.784.708)	(2.668.496)
Dividendos pagados		(6.404.945)	(3.316.110)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		17.330.783	12.597.899
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		117.905	1.129.449
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		117.905	1.129.449
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período		35.592.682	23.468.098
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período		35.710.587	24.597.547

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

El presente documento es elaborado en base a información financiera de Paz Corp S.A., y está destinado únicamente a entregar información a sus accionistas actuales y potenciales, sin que implique para Paz Corp S.A. asumir responsabilidad alguna por las eventuales decisiones de inversión que terceros puedan tomar sobre la base de la presente información. La información suministrada no constituye una recomendación de negocios, ni de compra o venta ni de ninguna otra naturaleza por parte de Paz Corp S.A. o sus respectivas empresas y/o personas relacionadas. El receptor de la presente información deberá efectuar siempre una evaluación independiente de los datos proporcionados y cualquier eventual decisión de inversión será sólo producto de sus propios análisis e investigaciones independientes. Asimismo Paz Corp S.A. no asume responsabilidad alguna, sea directa o indirecta, respecto de los resultados que se obtengan de modelaciones en donde se utilice dicha información, así como del cumplimiento de las condiciones en dichas modelaciones. Sin perjuicio de que Paz Corp S.A. y sus empresas y/o personas relacionadas hacen todo lo posible por asegurar la exactitud de la información proporcionada, éstas no serán responsables ante terceros por eventuales errores, omisiones, desactualizaciones o en general, cualquier otro tipo de inexactitudes que ella contenga, ni tampoco por los eventuales perjuicios derivados de la interpretación o uso que terceros hagan de dicha información.