

## ANÁLISIS RAZONADO

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Paz Corp S.A. del período finalizado al 30 de septiembre de 2017. Se comparan los resultados con el mismo período del año anterior.

## RESUMEN EJECUTIVO

- La Compañía registró una **utilidad en el tercer trimestre de 2017 de MM\$ 3.794, con esto la utilidad acumulada a septiembre fue de MM\$ 18.130**, un aumento de 59,3% respecto de igual periodo de 2016.
- Los **ingresos de actividades ordinarias del tercer trimestre alcanzaron los MM\$ 36.919**, un incremento de 30,6% respecto del mismo periodo de 2016. A su vez, los **ingresos a septiembre de 2017 fueron MM\$ 131.634**, superior en un 120,2% a igual periodo de 2016.
- La **ganancia bruta del tercer trimestre alcanzó los MM\$ 10.732**, con lo cual la **ganancia bruta acumulada a septiembre de 2017 fue de MM\$ 38.627**, superior a los MM\$ 21.702 registrados en igual periodo de 2016. Con esto el **margen bruto trimestral y acumulado fue 29,1% y 29,3%** respectivamente.
- El **retorno sobre ventas (ROS) a septiembre de 2017 fue 15,8%**, una disminución respecto de 19,6% registrados en 2016. De acuerdo con el criterio de consolidación proporcional, el ROS fue 15,2% en los primeros 9 meses de 2017, inferior al 15,9% de igual periodo de 2016.
- El **EBITDA acumulado de 2017 fue MM\$ 31.285**, superior a los MM\$ 15.169 obtenidos en igual periodo de 2016. **En tanto el margen EBITDA a septiembre de 2017 fue de 23,0%**, cifra superior al 21,1% alcanzado a septiembre de 2016.
- Los **gastos de administración y venta (GAV) a septiembre de 2017 fueron MM\$ 12.343**, superior en 14,9% respecto de 2016, explicado principalmente por el incremento del precio de la acción de la Compañía que generó una mayor provisión de gastos por planes de incentivos basados en acciones.
- La **escrituración de los primeros 9 meses de 2017 fue MUF 5.023**, cifra superior en 81,4% a igual periodo de 2016. En tanto, las **promesas a septiembre de 2017 alcanzaron las MUF 4.628**, superior en 15,3% respecto del acumulado de 2016.
- El **retorno sobre patrimonio (ROE) a septiembre de 2017 fue de 19,1%**, superior al 14,7% alcanzado al cierre de 2016.
- A septiembre de 2017, **el leverage financiero fue 1,09 veces**, menor al 1,27 registrado al cierre de 2016.

<sup>1</sup> 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 .....             | 12 |
| 5. Indicadores del negocio.....              | 17 |
| 6. Análisis de riesgo .....                  | 24 |
| 7. Análisis del sector .....                 | 25 |
| 8. Anexos.....                               | 28 |

## 1. Hechos destacados del segundo trimestre de 2017

### Inicios de escrituración

Durante el tercer trimestre de 2017 se inició la escrituración de dos nuevos proyectos residenciales, uno en Sao Paulo (Brasil) y otro en Santiago Centro (Chile), sumando una venta potencial de MUF 1.133.

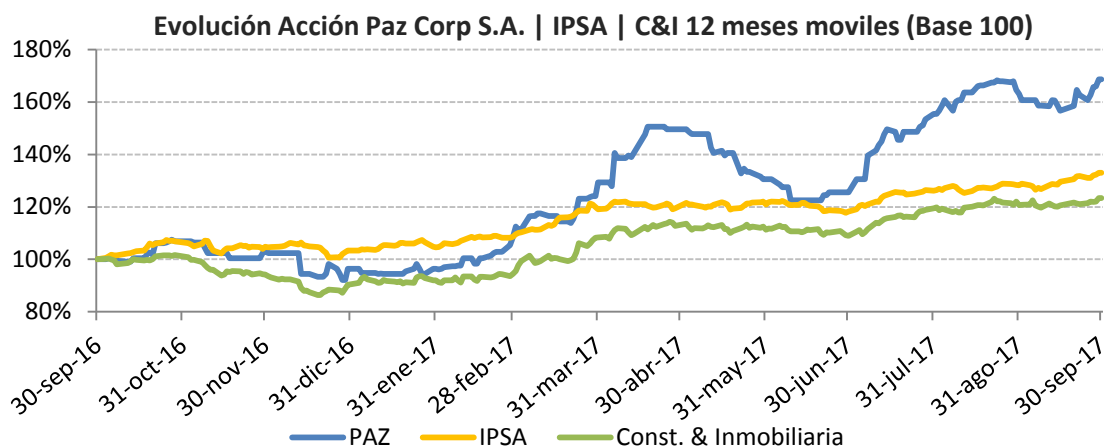
Con el inicio de escrituración del proyecto en Brasil, la Compañía finaliza los proyectos en etapa de desarrollo en este país y queda con 3 proyectos en entrega inmediata, en línea con el plan de run down definido para el termino de las operaciones en dicho país.

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

| Precio Acción (\$)         | 3T 2017 | 3T 2016 | 12M Q3-17 | 12M Q3-16 |
|----------------------------|---------|---------|-----------|-----------|
| Cierre                     | 840     | 498     | 840       | 498       |
| Max                        | 840,0   | 500,0   | 840,0     | 500,0     |
| Min                        | 650,0   | 352,0   | 459,0     | 295,0     |
| Patrimonio Bursátil (MM\$) | 238.030 | 141.095 | 238.030   | 141.095   |
| Utilidad ac./acción (\$)   | 63,9    | 40,2    | 95,2      | 112,0     |

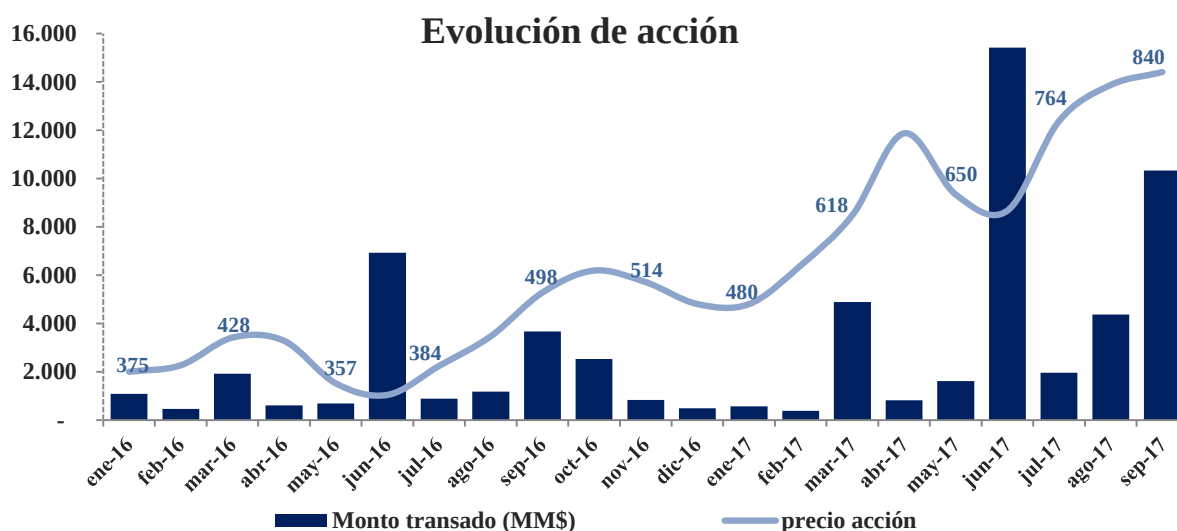
  

| Institución | Solvencia                  | Acciones                      |
|-------------|----------------------------|-------------------------------|
| Feller Rate | BBB; perspectiva positiva  | 1 <sup>ra</sup> Clase Nivel 4 |
| ICR         | BBB +; perspectiva estable | 1 <sup>ra</sup> Clase Nivel 4 |



Fuente: Bolsa de Comercio

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 (8.1%) S.A., Parque Arauco S.A. (60.3), Paz Corp S.A. (6.9%), Salfa Corp S.A. (13.6%) y Socovesa S.A. (11.2%).



Fuente: Bolsa de Comercio

### 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, el efecto más relevante se presenta 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<br>(millones de CLP)            | 3T17          | 3T16          | % VAR.         | 9M17          | 9M16          | % VAR.         |
|------------------------------------------------------|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|----------------|
| Ingresos de actividades ordinarias                   | 36.919        | 28.265        | 30,6%          | 131.634       | 59.788        | 120,2%         |
| Costo de ventas                                      | (26.187)      | (19.135)      | 36,9%          | (93.007)      | (38.086)      | 144,2%         |
| <b>Ganancia bruta</b>                                | <b>10.732</b> | <b>9.130</b>  | <b>17,5%</b>   | <b>38.627</b> | <b>21.702</b> | <b>78,0%</b>   |
| <b>Margen bruto</b>                                  | <b>29,1%</b>  | <b>32,3%</b>  |                | <b>29,3%</b>  | <b>36,3%</b>  |                |
| Gastos de administración y venta                     | (5.462)       | (3.378)       | 61,7%          | (12.343)      | (10.738)      | 14,9%          |
| <b>Resultado de explotación</b>                      | <b>5.269</b>  | <b>5.753</b>  | <b>(8,4%)</b>  | <b>26.284</b> | <b>10.964</b> | <b>139,7%</b>  |
| Resultado fuera de explotación                       | (159)         | 161           | (199%)         | (487)         | 1.907         | (126%)         |
| <b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>         | <b>5.110</b>  | <b>5.913</b>  | <b>(14%)</b>   | <b>25.797</b> | <b>12.871</b> | <b>100,4%</b>  |
| Gastos por impuestos a la ganancia                   | (580)         | (1.045)       | (45%)          | (5.064)       | (1.169)       | 333%           |
| <b>Ganancia (pérdida)</b>                            | <b>4.531</b>  | <b>4.869</b>  | <b>(6,9%)</b>  | <b>20.733</b> | <b>11.702</b> | <b>77,2%</b>   |
| Ganancia atribuible a part. no controladoras         | 736           | 404           | 82%            | 2.603         | 319           | 716%           |
| <b>Gan. atribuible a propietarios de controlador</b> | <b>3.794</b>  | <b>4.464</b>  | <b>(15,0%)</b> | <b>18.130</b> | <b>11.383</b> | <b>59,3%</b>   |
| <b>ROS<sup>(1)</sup></b>                             | <b>12,3%</b>  | <b>17,2%</b>  |                | <b>15,8%</b>  | <b>19,6%</b>  |                |
| <b>EBITDA<sup>(2)</sup></b>                          | <b>6.416</b>  | <b>6.879</b>  | <b>(7%)</b>    | <b>31.285</b> | <b>15.169</b> | <b>106,2%</b>  |
| <b>% EBITDA / Ingresos<sup>(3)</sup></b>             | <b>16,8%</b>  | <b>22,5%</b>  |                | <b>23,0%</b>  | <b>21,1%</b>  |                |
| <b>Ganancia(pérdida) últimos 12m</b>                 | <b>29.800</b> | <b>33.961</b> | <b>(12,3%)</b> | <b>29.800</b> | <b>33.961</b> | <b>(12,3%)</b> |
| <b>Ganancia(pérdida) controlador últimos 12m</b>     | <b>26.988</b> | <b>31.740</b> | <b>(15,0%)</b> | <b>26.988</b> | <b>31.740</b> | <b>(15,0%)</b> |
| <b>% GAV/Ingresos</b>                                | <b>14,8%</b>  | <b>12,0%</b>  |                | <b>9,4%</b>   | <b>18,0%</b>  |                |

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. (Nota 29.2 de los Estados Financieros)

| Estado de Resultados<br>(millones de CLP)            | 3T17          | 3T16         | % VAR.         | 9M17          | 9M16          | % VAR.        |
|------------------------------------------------------|---------------|--------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| Ingresos de actividades ordinarias                   | 38.267        | 30.541       | 25,3%          | 136.264       | 71.949        | 89,4%         |
| Costo de ventas                                      | (27.220)      | (20.749)     | 31,2%          | (96.459)      | (47.230)      | 104,2%        |
| <b>Ganancia bruta</b>                                | <b>11.047</b> | <b>9.792</b> | <b>12,8%</b>   | <b>39.805</b> | <b>24.719</b> | <b>61,0%</b>  |
| <b>Margen bruto</b>                                  | <b>28,9%</b>  | <b>32,1%</b> |                | <b>29,2%</b>  | <b>34,4%</b>  |               |
| Gastos de administración y venta                     | (6.047)       | (4.204)      | 43,8%          | (14.279)      | (13.158)      | 8,5%          |
| <b>Resultado de explotación</b>                      | <b>5.000</b>  | <b>5.588</b> | <b>(10,5%)</b> | <b>25.527</b> | <b>11.561</b> | <b>120,8%</b> |
| Resultado fuera de explotación                       | 15            | 52           | (70,4%)        | (27)          | 1.106         | (102%)        |
| <b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>         | <b>5.015</b>  | <b>5.640</b> | <b>(11,1%)</b> | <b>25.500</b> | <b>12.667</b> | <b>101,3%</b> |
| Gastos por impuestos a la ganancia                   | (485)         | (975)        | (50%)          | (4.767)       | (1.234)       | 286%          |
| <b>Ganancia (pérdida)</b>                            | <b>4.531</b>  | <b>4.664</b> | <b>(2,9%)</b>  | <b>20.733</b> | <b>11.432</b> | <b>81,3%</b>  |
| Ganancia atribuible a part. no controladoras         | 736           | 200          | 267,8%         | 2.603         | 50            | 5.115%        |
| <b>Gan. atribuible a propietarios de controlador</b> | <b>3.794</b>  | <b>4.464</b> | <b>(15,0%)</b> | <b>18.130</b> | <b>11.383</b> | <b>59,3%</b>  |
| <b>ROS<sup>(1)</sup></b>                             | <b>11,8%</b>  | <b>15,3%</b> |                | <b>15,2%</b>  | <b>15,9%</b>  |               |
| <b>EBITDA<sup>(2)</sup></b>                          | <b>6.416</b>  | <b>6.879</b> | <b>(7%)</b>    | <b>31.285</b> | <b>15.169</b> | <b>106,2%</b> |
| <b>% EBITDA / Ingresos<sup>(3)</sup></b>             | <b>16,8%</b>  | <b>22,5%</b> |                | <b>23,0%</b>  | <b>21,1%</b>  |               |
| <b>% GAV/Ingresos</b>                                | <b>15,8%</b>  | <b>13,8%</b> |                | <b>10,5%</b>  | <b>18,3%</b>  |               |

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

<sup>(2)</sup> EBITDA = Ganancia Antes de Impuestos - Ingresos Financieros + Costos Financieros + Costos Financieros Activados + Depreciación + Amortización + Otras ganancias (pérdidas) + Diferencias de cambio + Resultado por unidades de reajuste - Ganancia (pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos + EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos

<sup>(3)</sup> 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 29.2 de los Estados Financieros.

| Resultado por País                        | Chile         |               | Perú           |              | Brasil       |              | Paz Corp      |               |
|-------------------------------------------|---------------|---------------|----------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Estado de Resultados<br>(millones de CLP) | 9M17          | 9M16          | 9M17           | 9M16         | 9M17         | 9M16         | 9M17          | 9M16          |
| Ingresos de actividades ord.              | 120.297       | 54.578        | 4.638          | 12.175       | 11.328       | 5.196        | 136.264       | 71.949        |
| Costo de ventas                           | (84.779)      | (34.586)      | (3.460)        | (9.156)      | (8.220)      | (3.489)      | (96.459)      | (47.230)      |
| <b>Ganancia bruta</b>                     | <b>35.518</b> | <b>19.993</b> | <b>1.179</b>   | <b>3.019</b> | <b>3.109</b> | <b>1.708</b> | <b>39.805</b> | <b>24.719</b> |
| <b>Margen bruto</b>                       | <b>29,5%</b>  | <b>36,6%</b>  | <b>25,4%</b>   | <b>24,8%</b> | <b>27,4%</b> | <b>32,9%</b> | <b>29,2%</b>  | <b>34,4%</b>  |
| Gastos de admin y vta                     | (11.166)      | (9.357)       | (1.917)        | (2.427)      | (1.196)      | (1.375)      | (14.279)      | (13.158)      |
| <b>Resultado de explotación</b>           | <b>24.352</b> | <b>10.636</b> | <b>(739)</b>   | <b>592</b>   | <b>1.913</b> | <b>333</b>   | <b>25.527</b> | <b>11.561</b> |
| Result. fuera de explotación              | 28            | 1.131         | (211)          | (406)        | 156          | 381          | (27)          | 1.106         |
| <b>Gan.(pérdida) antes imp.</b>           | <b>24.381</b> | <b>11.767</b> | <b>(950)</b>   | <b>186</b>   | <b>2.069</b> | <b>714</b>   | <b>25.500</b> | <b>12.667</b> |
| Impuestos a la ganancia                   | (4.703)       | (1.200)       | 315            | (14)         | (378)        | (20)         | (4.767)       | (1.234)       |
| <b>Ganancia (pérdida)</b>                 | <b>19.678</b> | <b>10.567</b> | <b>(636)</b>   | <b>172</b>   | <b>1.691</b> | <b>693</b>   | <b>20.733</b> | <b>11.432</b> |
| Gan. part. no controladora                | 2.555         | 205           | -              | (269)        | 48           | 114          | 2.603         | 50            |
| <b>Gan. prop. controladora</b>            | <b>17.123</b> | <b>10.362</b> | <b>(636)</b>   | <b>441</b>   | <b>1.643</b> | <b>579</b>   | <b>18.130</b> | <b>11.383</b> |
| <b>EBITDA</b>                             | <b>29.832</b> | <b>13.541</b> | <b>(559)</b>   | <b>1.080</b> | <b>2.013</b> | <b>548</b>   | <b>31.285</b> | <b>15.169</b> |
| <b>% EBITDA / Ingresos</b>                | <b>24,8%</b>  | <b>24,8%</b>  | <b>(12,1%)</b> | <b>8,9%</b>  | <b>17,8%</b> | <b>10,5%</b> | <b>23,0%</b>  | <b>21,1%</b>  |

### 3.1.1 INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Ingresos de actividades ordinarias)

Los **Ingresos de Explotación** en el tercer trimestre de 2017 alcanzaron MM\$ 36.919, cifra 30,6% superior a los MM\$ 28.265 de igual período de 2016. En tanto, para los primeros 9 meses de 2017 alcanzaron MM\$ 131.634, cifra 120,2% mayor respecto de los MM\$ 59.788 acumulados en 2016, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

| Ingresos Ordinarios<br>(millones de CLP) | 3T17          | 3T16          | VAR          | % VAR.       | 9M17           | 9M16          | VAR           | % VAR.        |
|------------------------------------------|---------------|---------------|--------------|--------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| Venta de inmuebles                       | 34.774        | 24.643        | 10.131       | 41,1%        | 123.479        | 53.151        | 70.328        | 132,3%        |
| Venta de servicios profesionales         | 383           | 567           | (183)        | (32,3%)      | 1.458          | 798           | 660           | 82,7%         |
| Venta terrenos                           | 1.605         | 2.924         | (1.319)      | (45,1%)      | 6.258          | 5.468         | 789           | 14,4%         |
| Otros Arriendos                          | 156           | 131           | 25           | 19,4%        | 439            | 370           | 69            | 18,6%         |
| <b>Total Ingresos Ordinarios</b>         | <b>36.919</b> | <b>28.265</b> | <b>8.654</b> | <b>30,6%</b> | <b>131.634</b> | <b>59.788</b> | <b>71.846</b> | <b>120,2%</b> |

Esta alza trimestral se explica principalmente por la venta de departamentos asociados a 5 proyectos que iniciaron entrega durante los primeros 9 meses de 2017 y por otro lado, a la temporalidad de entregas del año 2016, donde los primeros inicios de escrituración de ese año se concentraron en la segunda mitad del tercer trimestre.

Este aumento trimestral es parcialmente compensado por menores ingresos en la venta de terrenos por MM\$ 1.319, debido a que en el tercer trimestre de 2016 la Compañía vendió un terreno ubicado en la comuna de Lo Barnechea a una sociedad con socios minoritarios (con participación del 30%). La disminución en ingresos por terrenos fue parcialmente

compensada por el reconocimiento de utilidad no realizada (UNR) generada en ejercicios anteriores producto de traspaso de terrenos a sociedades con socios minoritarios. Esta utilidad no realizada se reconoce al momento de la escrituración de las viviendas a clientes finales en dichos proyectos.

A nivel acumulado, los Ingresos de Explotación aumentaron un 120,2%, liderados por la venta de inmuebles asociada principalmente a 10 proyectos que iniciaron escrituración entre diciembre de 2016 y septiembre de 2017. Los 5 proyectos que iniciaron escrituración en diciembre de 2016 permitieron iniciar el año 2017 con un importante volumen de stock terminado por un valor de aproximadamente MUF 3.000. Lo anterior se suma a 5 proyectos que iniciaron escrituración durante los primeros 9 meses de 2017, los cuales tienen una venta potencial en torno a MUF 4.000.

Además de esta temporalidad en los inicios de escrituración, el incremento en los ingresos de la empresa también se explica por la menor base de comparación del año anterior, dado que la Compañía contaba con un menor número de viviendas terminadas durante gran parte del año 2016, dado que los primeros inicios de escrituración se concentraron en la segunda mitad del tercer trimestre.

Así mismo, el mayor nivel de ingresos acumulados se explica por el incremento por ventas de terrenos en un 14,4%, impulsado por el reconocimiento de utilidad no realizada asociada a la escrituración de proyectos con socios minoritarios explicada precedentemente.

### 3.1.2 COSTOS DE EXPLOTACIÓN (Costo de ventas)

El **Costo de Explotación** para el trimestre fue de MM\$ 26.187, cifra mayor en 36,9% respecto de igual periodo del año 2016. Acumulado a septiembre de 2017, éste alcanzó los MM\$ 93.007, alza de 144,2% respecto de los MM\$ 38.086 de los primeros 9 meses de 2016. Ambas alzas se explican por el mayor nivel de escrituración de inmuebles mencionado anteriormente y en línea con el plan de negocios de la compañía.

### 3.1.3 GANACIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del tercer trimestre fue de MM\$ 10.732, un 17,5% superior comparado con igual período del año anterior. Acumulado a septiembre, la ganancia bruta alcanzó los MM\$ 38.627, un aumento de 78,0% respecto a septiembre de 2016. Estas alzas a nivel trimestral y acumulada se explican por el mayor volumen de ingresos en lo que va del año 2017 respecto de 2016, explicado precedentemente.

Por su parte, el **Margen Bruto** trimestral fue 29,1%, inferior al 32,3% alcanzado en igual periodo de 2016. El margen bruto de los primeros 9 meses del año 2017 fue de 29,3%, en línea con el plan de negocios de la Compañía, sin embargo una disminución respecto del 36,3% obtenido en igual período de 2016. Esta diferencia se explica por un alta base de comparación, debido a que las unidades escrituradas y entregadas durante los primeros 9 meses de 2016 recogieron un alza importante en el precio de venta de viviendas, en línea con lo ocurrido en la industria inmobiliaria en los años en que dichas viviendas se comercializaron. Así mismo, el margen de 28,9% alcanzado en el 3T17 está en línea con el plan de negocios y con los márgenes brutos de largo plazo esperados para la Compañía.

## 3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS (GAV)

El **Gasto de Administración y Ventas** para el trimestre fue de MM\$ 5.462, representando un incremento de 61,7% respecto del gasto registrado en el tercer trimestre de 2016. Por otro lado, durante los primeros 9 meses de 2017 el gasto fue de MM\$ 12.343, superior en un 14,9% respecto de igual periodo de 2016. Con esto, el ratio GAV/Ingresos acumulado para el 2017 es 9,4%, en línea con el plan de negocios de la Compañía. El aumento del GAV se debe principalmente al aumento de la provisión de gastos por planes de incentivos basados en acciones relacionado con al aumento que ha experimentado la acción de la Compañía en los primeros 9 meses de 2017, en comparación con igual periodo de 2016. Depurando este efecto, el aumento acumulado en el GAV es de 3,1% y el ratio GAV/Ingresos disminuye a 7,3%, lo cual se explica por: i) el aumento de “*Remuneración, asesorías y honorarios*” debido a una menor facturación de honorarios por servicios que se realizan cuando se cumplen ciertos hitos en los proyectos desarrollados por la Sociedad; y ii) un incremento en los “*Gastos de mantención de stock*” debido a un mayor número de unidades en entrega inmediata y a un mayor valor en el mix de estas unidades, comparativamente con igual periodo del año 2016.

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

| Gastos de Admin. y Venta<br>(millones de CLP) | 3T17         | 3T16         | VAR          | % VAR.       | 9M17          | 9M16          | VAR          | % VAR.       |
|-----------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| Remun., asesorías y honorarios                | 2.241        | 1.398        | 842          | 60,2%        | 5.064         | 4.635         | 429          | 9,3%         |
| Planes de incentivo basados en acciones       | 1.387        | 285          | 1.102        | 387,0%       | 2.326         | 1.387         | 939          | 67,7%        |
| Gastos de comercialización                    | 300          | 401          | (102)        | (25,4%)      | 1.015         | 1.216         | (200)        | (16,5%)      |
| Gastos de mantención de stock                 | 323          | 116          | 207          | 178,4%       | 897           | 329           | 568          | 172,4%       |
| Patentes y permisos                           | 263          | 246          | 17           | 7,0%         | 545           | 537           | 8            | 1,4%         |
| Gastos de post venta                          | 33           | 31           | 2            | 4,8%         | 94            | 96            | (2)          | (2,0%)       |
| Gastos de oficina y otros gastos              | 727          | 719          | 8            | 1,1%         | 1.846         | 1.946         | (100)        | (5,1%)       |
| Depreciación del activo fijo                  | 84           | 78           | 7            | 8,5%         | 242           | 281           | (38)         | (13,7%)      |
| Amortización de intangible                    | 105          | 103          | 1            | 1,4%         | 313           | 310           | 2            | 0,7%         |
| <b>Total Gastos</b>                           | <b>5.462</b> | <b>3.378</b> | <b>2.084</b> | <b>61,7%</b> | <b>12.343</b> | <b>10.738</b> | <b>1.605</b> | <b>14,9%</b> |

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- i. Mayores **Remuneraciones, asesorías y honorarios** por una menor eliminación de gastos explicada precedentemente.
- ii. Aumento en la provisión de **Planes de incentivos basados en acciones**, debido al (i) mayor incremento que ha evidenciado el precio de la acción en los primeros 9 meses del año 2017 respecto de 2016 explicado previamente y (ii) al número de acciones con que contaba el plan 1 (2013-2016) a septiembre de 2016, respecto del número de acciones con que cuenta el plan 2 (2016-2020) pendientes de ejecución a septiembre de 2017.
- iii. Menores **Gastos de Comercialización**, por menor gasto en pilotos, salas de venta y en entrega de departamentos.

- iv. Aumento en **Gastos de mantención de stock**, relacionado con un aumento en gastos comunes de unidades terminadas como consecuencia del inicio de escrituración de 10 proyectos entre diciembre de 2016 y septiembre de 2017.
- v. Menores **Gastos de oficinas y otros gastos**, debido a un menor gasto de mantención en Software y Sistemas.

### 3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó MM\$ 5.269 durante el tercer trimestre de 2017, una disminución de 8,4% respecto de los MM\$ 5.753 en igual trimestre de 2016. En tanto al 30 de septiembre de 2017 el Resultado Operacional alcanzó los MM\$ 26.284, un 139,7% superior que la ganancia operacional obtenida en los 9 primeros meses de 2016, la cual alcanzó MM\$ 10.964. Esta mejora en el Resultado Operacional acumulado se explica por el aumento significativo de los ingresos del periodo, lo que es parcialmente compensado por un menor margen bruto y mayores Gastos de Administración y Ventas.

El **Margen Operacional** a septiembre de 2017 fue de 20,0%, un incremento respecto del 18,3% en igual período de 2016. Esta mejora se explica por una disminución en el ratio GAV/Ingresos, pasando de 18,0% en el acumulado de 2016 a 9,4% en los 9 meses de 2017, como consecuencia del mayor volumen de ingresos.

### 3.1.6 RESULTADO NO OPERACIONAL (Resultado fuera de explotación)

El **Resultado No Operacional** registró una pérdida en el tercer trimestre de 2017 de MM\$ 159, en contraste con la ganancia de MM\$ 161 alcanzada en el mismo periodo del año 2016. Acumulado a septiembre de 2017 se registró una pérdida de MM\$ 487, mientras que en igual periodo de 2016 hubo una ganancia de MM\$ 1.907.

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

| <b>Resultado No Operacional<br/>(millones de CLP)</b> | <b>3T17</b>  | <b>3T16</b> | <b>VAR</b>   | <b>% VAR.</b>   | <b>9M17</b>  | <b>9M16</b>  | <b>VAR</b>     | <b>% VAR.</b> |
|-------------------------------------------------------|--------------|-------------|--------------|-----------------|--------------|--------------|----------------|---------------|
| Otros ingresos, por función                           | 53           | 147         | (94)         | (63,7%)         | 323          | 557          | (234)          | (42,1%)       |
| Ingresos financieros                                  | 194          | 238         | (45)         | (18,8%)         | 608          | 1.096        | (489)          | (44,6%)       |
| Costos financieros                                    | (247)        | (58)        | (189)        | 327,1%          | (816)        | (191)        | (624)          | 326,0%        |
| Diferencias de cambio                                 | (14)         | (91)        | 77           | (85,1%)         | (87)         | (41)         | (45)           | 110,1%        |
| Resultado por uni. de reajuste                        | 12           | (55)        | 67           | 123%            | 17           | (70)         | 86             | 123,9%        |
| Part. en gan. (pérdida) asoc.                         | (232)        | (36)        | (195)        | 540%            | (648)        | 646          | (1.295)        | (200%)        |
| Otras ganancias (pérdidas)                            | 74           | 15          | 59           | 386,0%          | 117          | (91)         | 208            | 228,0%        |
| <b>Resul. fuera de explotación</b>                    | <b>(159)</b> | <b>161</b>  | <b>(320)</b> | <b>(199,1%)</b> | <b>(487)</b> | <b>1.907</b> | <b>(2.393)</b> | <b>(126%)</b> |

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- i. Menor resultado **Otros Ingresos por Función**, por menores multas por desistimientos.
- ii. Menores **Ingresos Financieros** debido al menor saldo de caja promedio con que contó la compañía durante los primeros 9 meses de 2017 y a las menores tasas que ofrece mercado.

- iii. Aumento en los **Costos Financieros**, debido al mayor saldo de deuda promedio de proyectos escriturando durante el presente año debido al inicio de escrituración de 10 proyectos entre diciembre 2016 y septiembre de 2017.
- iv. Menor resultado en **Participación en las Ganancias (pérdidas) de Asociadas** debido a la pérdida generada en la operación en Perú a través de Inversiones Paz-Centenario S.A. (donde la Compañía posee un 50% de la propiedad) debido a la escasez de stock de entrega inmediata con que cuenta la filial peruana.

### 3.1.7 UTILIDAD (Ganancia)

La **Utilidad** del tercer trimestre de 2017 alcanzó los MM\$ 4.531, un 6,9% inferior respecto de igual periodo de 2016. A su vez, la **utilidad de los controladores** fue de **MM\$ 3.794**, un 15,0% inferior respecto la utilidad de MM\$ 4.464 registrada en el tercer trimestre de 2016. En tanto, la **Utilidad** acumulada a septiembre de 2017 fue de MM\$ 20.733, lo que representa un aumento de 77,2% respecto de los MM\$ 11.702 alcanzados en los primeros 9 meses de 2016. La utilidad acumulada de los controladores alcanzó los **MM\$ 18.130**, cifra superior en un 59,3% respecto de los MM\$ 11.383 registrados en igual periodo de 2016.

La mayor utilidad acumulada se explica principalmente por el aumento del Resultado Operacional explicado anteriormente. Esto es parcialmente compensado por un menor resultado no operacional y una mayor tasa efectiva de impuestos.

Con esto, **el ROS acumulado alcanza los 15,8%**, una disminución respecto del 19,6% alcanzado a septiembre de 2016. Esta variación se explica por un menor margen bruto, menor resultado no operacional y una mayor tasa efectiva de impuestos.

### 3.1.8 IMPUESTOS

El **Impuesto** del segundo trimestre de 2017 fue de MM\$ 580, cifra menor respecto de los MM\$ 1.045 que tuvo la Compañía en igual periodo de 2016. En tanto el impuesto acumulado a septiembre de 2017 fue de MM\$ 5.064, superior a los MM\$ 1.169 acumulados en 2016. Esta diferencia se explica principalmente por la corrección monetaria del capital propio y la corrección del tipo de cambio en las inversiones de las filiales extranjeras. Tributariamente las inversiones en las filiales extranjeras se encuentran registradas en dólares norteamericanos produciéndose una pérdida tributaria durante el año 2016 producto de la apreciación del peso chileno respecto del dólar norteamericano, la cual por norma contable no tiene asociada una partida de impuesto diferido. Durante lo transcurrido del 2017, el peso chileno también se apreció respecto del dólar, pero a una tasa más moderada. Con esto, el ratio de **Gastos por impuestos a la ganancia sobre Ganancia (pérdida) antes de impuestos** pasó de un 9,1% en los primeros 9 meses de 2016 a un 19,6% en el acumulado de 2017, en línea con la planificación de la Compañía.

## 3.1.9 EBITDA

A septiembre de 2017, el **EBITDA y Margen EBITDA** fueron de MM\$ 31.285 y 23,0%, respectivamente, mayores a los MM\$ 15.169 y 21,1% alcanzados a septiembre de 2016. El aumento en el EBITDA y en el Margen EBITDA, se explican principalmente por el mayor volumen de ingresos de la Compañía.

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 acumulados a septiembre de 2017 fueron MM\$ 2.635, de los cuales MM\$ 2.497 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 138 a la ganancia de asociados y negocios en conjunto. En tanto la depreciación y amortización a septiembre de 2017 fue de MM\$ 605. Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA:

| Estados Financieros al 30-09-2017 (NIIF 11)             | EEFF        | EBITDA       |              | EBITDA        |               |
|---------------------------------------------------------|-------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
|                                                         |             | 3T17         | 3T16         | 9M17          | 9M16          |
| GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS                   |             | 5.110        | 5.913        | 25.797        | 12.871        |
| Ingresos Financieros                                    | Nota 25     | (194)        | (238)        | (608)         | (1.096)       |
| Costos Financieros                                      | Nota 25     | 247          | 58           | 816           | 191           |
| Costos Financieros Activados                            | Nota 10.1.1 | 580          | 369          | 2.497         | 854           |
| Unidades por reajuste Activadas                         | Nota 10.1.1 | 520          | 523          | 2.204         | 1.117         |
| Depreciación                                            | Nota 24.2   | 84           | 78           | 242           | 281           |
| Amortización                                            | Nota 24.2   | 105          | 103          | 313           | 310           |
| Otras ganancias (pérdidas)                              | Nota 26     | (74)         | (15)         | (117)         | 91            |
| Diferencias de cambio                                   | Nota 25     | 14           | 91           | 87            | 41            |
| Resultado por unidades de reajuste                      | Nota 25     | (12)         | 55           | (17)          | 70            |
| Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos  | Nota 13     | 232          | 36           | 648           | (646)         |
| <b>EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos</b>        |             | <b>6.611</b> | <b>6.973</b> | <b>31.863</b> | <b>14.083</b> |
| Estados Financieros al 30-09-2017 (NIIF 11)             | EEFF        | EBITDA       |              | EBITDA        |               |
|                                                         |             | 3T17         | 3T16         | 9M17          | 9M16          |
| Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos  | Nota 29.2   | (232)        | (36)         | (648)         | 646           |
| Ganancia (Pérdida), atribuible a part. no controladoras | Nota 29.2   | 0            | (204)        | 0             | (269)         |
| Gastos por impuestos a la ganancia                      | Nota 29.2   | (95)         | (69)         | (297)         | 65            |
| Ingresos Financieros                                    | Nota 29.2   | (13)         | (11)         | (49)          | 4             |
| Costos Financieros                                      | Nota 29.2   | 81           | 172          | 281           | 378           |
| Costos Financieros Activados                            | Nota 29.2   | 41           | 65           | 138           | 366           |
| Depreciación                                            | Nota 29.2   | 7            | 25           | 41            | 85            |
| Amortización                                            | Nota 29.2   | 4            | 2            | 9             | 10            |
| Otras ganancias (pérdidas)                              | Nota 29.2   | (0)          | 0            | -             | 0             |
| Diferencias de cambio                                   | Nota 29.2   | 12           | (38)         | (51)          | (200)         |
| Resultado por unidades de reajuste                      | Nota 29.2   | (1)          | (0)          | (1)           | (1)           |
| <b>EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos</b>         |             | <b>(195)</b> | <b>(95)</b>  | <b>(577)</b>  | <b>1.085</b>  |
| <b>EBITDA</b>                                           |             | <b>6.416</b> | <b>6.879</b> | <b>31.285</b> | <b>15.169</b> |

**Nota:** En la Nota 29.2 se puede obtener los saldos por diferencia entre los EEFF NIIF 11 y EEFF sin NIIF 11

Del primer cuadro se obtiene el EBITDA con la ganancia proveniente de asociadas y negocios conjuntos de Chile y Brasil, mientras que el segundo cuadro muestra el EBITDA

de las ganancias por el negocio en Perú. Entre ambos suman los MM\$ 31.285 equivalentes al EBITDA acumulado al cierre de septiembre de 2017.

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 30-09-2017<br>(Consolidación Proporcional NIC 31) | EEFF      | EBITDA       |              | EBITDA        |               |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|--------------|--------------|---------------|---------------|
|                                                                                                 |           | 3T17         | 3T16         | 9M17          | 9M16          |
| GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS                                                           | Nota 29.2 | 5.015        | 5.640        | 25.500        | 12.667        |
| Ingresos Financieros                                                                            | Nota 29.2 | (207)        | (249)        | (657)         | (1.093)       |
| Costos Financieros                                                                              | Nota 29.2 | 328          | 230          | 1.096         | 569           |
| Costos Financieros Activados                                                                    | Nota 29.2 | 621          | 434          | 2.635         | 1.220         |
| Unidades por reajuste Activadas                                                                 | Nota 29.2 | 520          | 523          | 2.204         | 1.117         |
| Depreciación                                                                                    | Nota 29.2 | 92           | 103          | 283           | 366           |
| Amortización                                                                                    | Nota 29.2 | 108          | 106          | 322           | 320           |
| Otras ganancias (pérdidas)                                                                      | Nota 29.2 | (74)         | (15)         | (117)         | 91            |
| Diferencias de cambio                                                                           | Nota 29.2 | 26           | 53           | 36            | (158)         |
| Resultado por unidades de reajuste                                                              | Nota 29.2 | (13)         | 55           | (18)          | 69            |
| Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos                                          | Nota 29.2 | -            | -            | -             | -             |
| <b>EBITDA NIC 31</b>                                                                            |           | <b>6.416</b> | <b>6.879</b> | <b>31.285</b> | <b>15.169</b> |

### 3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

| Resumen Balance (millones de CLP)                         | sep-17         | dic-16         | MM\$ VAR.       | % VAR.        |
|-----------------------------------------------------------|----------------|----------------|-----------------|---------------|
| Activos corrientes                                        | 206.262        | 203.256        | 3.007           | 1,5%          |
| Activos no corrientes                                     | 180.714        | 189.871        | (9.156)         | (4,8%)        |
| <b>Total Activos</b>                                      | <b>386.976</b> | <b>393.126</b> | <b>(6.150)</b>  | <b>(1,6%)</b> |
| Pasivos corrientes                                        | 112.359        | 131.864        | (19.506)        | (14,8%)       |
| Pasivos no corrientes                                     | 110.443        | 113.339        | (2.897)         | (2,6%)        |
| <b>Total Pasivos</b>                                      | <b>222.801</b> | <b>245.204</b> | <b>(22.402)</b> | <b>(9,1%)</b> |
| <b>Pat. atribuible a los propietarios del controlador</b> | <b>156.999</b> | <b>142.274</b> | <b>14.725</b>   | <b>10,3%</b>  |
| Participaciones no controladoras                          | 7.176          | 5.648          | 1.528           | 27,0%         |
| Patrimonio                                                | <b>164.175</b> | <b>147.923</b> | <b>16.253</b>   | <b>11,0%</b>  |
| <b>Patrimonio Neto y Pasivos</b>                          | <b>386.976</b> | <b>393.126</b> | <b>(6.150)</b>  | <b>(1,6%)</b> |
| <b>Deuda Financiera Neta</b>                              |                |                |                 |               |
| <b>Deuda financiera</b>                                   | <b>178.390</b> | <b>187.330</b> | <b>(8.940)</b>  | <b>(4,8%)</b> |
| Corto plazo                                               | 85.404         | 89.848         | (4.444)         | (4,9%)        |
| Largo plazo                                               | 92.986         | 97.482         | (4.496)         | (4,6%)        |
| Caja & equivalentes                                       | (21.933)       | (24.219)       | 2.287           | (9,4%)        |
| <b>Deuda financiera neta</b>                              | <b>156.457</b> | <b>163.111</b> | <b>(6.654)</b>  | <b>(4,1%)</b> |
| <b>ROE<sup>(1)</sup></b>                                  | <b>19,1%</b>   | <b>14,7%</b>   |                 | <b>4,4%</b>   |
| <b>ROE Controlador<sup>(2)</sup></b>                      | <b>18,0%</b>   | <b>14,8%</b>   |                 | <b>3,3%</b>   |

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

<sup>(2)</sup> ROE Controlador = Resultado Ejercicio del Controlador (móvil 12 meses) / Patrimonio del Controlador Promedio Doce Meses.

### 3.2.1 ACTIVOS

Los **Activos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 386.976 al 30 de septiembre de 2017, lo que equivale a una disminución de 1,6% respecto del cierre del año 2016. El principal ítem de los activos corresponde a Inventarios (inmuebles para la venta, obras en curso y terrenos destinados a proyectos), que alcanzan los MM\$ 269.726.

En comparación a diciembre de 2016, los **Activos Corrientes** aumentaron un 1,5% principalmente por el aumento de *Otros Activos No Financieros Corrientes* en MM\$ 4.501 explicado por la reclasificación de un documento en garantía desde el Activo No Corriente y por el aumento del crédito de IVA asociado al avance de obra de proyectos que inician escrituración a partir del 4T17 (los que ya han iniciado escrituración están exentos). Este incremento estuvo impulsado además por el aumento en *Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar* en MM\$ 2.677 por la escrituración de las últimas entregas del trimestre sobre las cuales aún no se abona el dinero proveniente de los créditos hipotecarios. El aumento del Activo Corriente es parcialmente compensado por (i) una disminución en *Inventarios Corrientes* por MM\$ 3.847 relacionada con el avance de escrituración en 10 proyectos que han iniciado entrega desde diciembre de 2016 (que es compensado parcialmente por el avance de obras de proyectos de pronta entrega) y (ii) una disminución en *Efectivo, Equivalente y Otros Activos Financieros Corrientes* por MM\$ 2.287 asociada al pago de dividendos, impuesto a la renta y compra de terrenos.

Los **Activos No Corrientes** disminuyeron un 4,8% explicado principalmente por el menor nivel de *Inventarios No Corrientes* en MM\$ 9.545 por la reclasificación de 5 proyectos desde Inventario No Corriente a Inventario Corriente, lo que es parcialmente compensado por la compra de terrenos y el avance de obras en proyectos que inician escrituración en más de 12 meses. A esto se suma una disminución en MM\$ 2.413 en *Otros Activos No Financieros No Corrientes* por la reclasificación al Activo Corriente de un documento en garantía y del crédito IVA asociado a proyectos que pasan a estar a menos de 12 meses de escriturar. La disminución en Activos No Corrientes es parcialmente compensada por un aumento en MM\$ 2.039 en *Inversiones Contabilizadas Usando el Método de Participación* por un aumento de capitalización en la filial peruana.

### 3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 222.801 al 30 de septiembre de 2017, disminuyendo un 9,1% comparativamente con los MM\$ 245.204 al cierre de 2016. Esta variación se explica principalmente por una disminución de MM\$ 8.940 en *Otros Pasivos Financieros Corrientes y No Corrientes* explicado por pagos de líneas de crédito de construcción asociada a proyectos en etapa de escrituración.

Al cierre de septiembre de 2017 los **Pasivos Corrientes** disminuyeron en 14,8% respecto de diciembre 2016, llegando a MM\$ 112.359 explicado por (i) la reducción de *Otros Pasivos No Financieros Corrientes* en MM\$ 7.395 debido a que los anticipos de clientes se fueron transformando en ingresos conforme al avance de las escrituraciones de viviendas, (ii) la disminución de *Otras Provisiones Corrientes* por MM\$ 4.548, debido al pago del

dividendo y el pago de bonos a empleados durante el presente año, lo que es parcialmente compensado por el aumento en la provisión del pago basado en acciones a ejecutivos como consecuencia del alza en el precio de la acción. Finalmente, (iii) una reducción en los *Otros Pasivos Financieros Corrientes* por MM\$ 4.444 producto de la amortización de líneas de crédito de construcción asociada a proyectos en etapa de escrituración, la que fue parcialmente compensada por la reclasificación de 5 proyectos desde los Pasivos No Corrientes.

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** disminuyeron en un 2,6% durante los primeros 9 meses del año explicado principalmente por la reducción de *Otros Pasivos Financieros No Corrientes* en MM\$ 4.496 por la reclasificación de la deuda financiera asociada a los 5 proyectos mencionados anteriormente a Pasivos Financieros Corrientes. La disminución de la deuda financiera es parcialmente compensada por los giros de créditos asociados a la compra de nuevos terrenos y al avance de obras de proyectos que inician escrituración en más de 12 meses.

### 3.2.3 PATRIMONIO

El **Patrimonio Total** de Paz Corp S.A. al 30 de septiembre de 2017 asciende a MM\$ 164.175, de los cuales MM\$ 156.999 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 11,0% y 10,3% respectivamente respecto del cierre de 2016. El crecimiento en el patrimonio obedece principalmente a las ganancias acumuladas en los primeros 9 meses del año y es parcialmente compensado por el pago adicional de dividendos del año 2017 por MM\$ 2.145, no provisionados a diciembre de 2016.

### 3.3 FLUJO DE EFECTIVO

| Estado de Flujo de Efectivo<br>(millones de CLP) | 9M17           | 9M16            | VAR           |
|--------------------------------------------------|----------------|-----------------|---------------|
| Flujo de la Operación                            | 21.098         | (28.788)        | 49.886        |
| Flujo de la Inversión                            | (4.053)        | (4.734)         | 681           |
| Flujo de la Financiamiento                       | (18.847)       | 19.018          | (37.865)      |
| <b>Total Flujo</b>                               | <b>(1.802)</b> | <b>(14.505)</b> | <b>12.702</b> |

A septiembre de 2017, la Compañía obtuvo un **flujo de efectivo** negativo de MM\$ 1.802, mejorando respecto del flujo negativo de MM\$ 14.505 generado en igual periodo de 2016. Las actividades de la operación reflejaron un flujo positivo de MM\$ 21.098, explicado por el cobro de la venta de inmuebles, compensado en parte por el pago a proveedores e impuesto a la renta. Las actividades de inversión originaron un flujo negativo de MM\$ 4.053 que corresponde al desembolso en sociedades del grupo donde no se tiene el control efectivo. Finalmente, las actividades de financiamiento generaron un flujo negativo por MM\$ 18.847, explicado por los pagos de líneas bancarias asociadas al financiamiento de la construcción de proyectos en etapa de escrituración, compensados en parte por el financiamiento de construcción asociado a los inicios de obras y financiamiento de terrenos.

## 4. Indicadores financieros

### 4.1 LIQUIDEZ

| Indicadores                     | Unidad | sep-17 | dic-16 | VAR.   |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Liquidez corriente <sup>1</sup> | Veces  | 1,84   | 1,54   | 0,30   |
| Razón ácida <sup>2</sup>        | Veces  | 0,62   | 0,47   | 0,15   |
| Capital de trabajo <sup>3</sup> | MM\$   | 93.904 | 71.392 | 22.512 |

El **índice de liquidez** fue de 1,84 a septiembre de 2017, cifra superior al 1,54 registrado al cierre de diciembre 2016. Esta variación se explica por el aumento en 1,5% de los Activos Circulantes y la disminución en 14,8% de los Pasivos Circulantes.

La **razón ácida** presentó un incremento, pasando de 0,47 veces al cierre de 2016 a 0,62 a septiembre de 2017. Esto se explica por la disminución en los Pasivos Corrientes señalados en el párrafo anterior y por la disminución en la ponderación que tienen Inventarios Corrientes dentro de Activos Corrientes, pasando del 69% al 66%.

En tanto, el **capital de trabajo** de la Compañía a septiembre de 2017 alcanzó a MM\$ 93.904, un incremento de MM\$ 22.512 respecto del cierre del año 2016. La variación se explica por la disminución de los Pasivos Corrientes en MM\$ 19.506 y al aumento de los Activos Corrientes en MM\$ 3.007.

<sup>1</sup> Liquidez Corriente = Activo Corriente / Pasivo Corriente.

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

<sup>3</sup> Capital de Trabajo = Activo Corriente - Pasivo Corriente.

## 4.2 ENDEUDAMIENTO

| Indicadores                                    | Unidad | sep-17 | dic-16 | DIF.   |
|------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Nivel de endeudamiento <sup>4</sup>            | Veces  | 1,36   | 1,66   | (0,30) |
| Nivel de endeudamiento neto <sup>5</sup>       | Veces  | 1,22   | 1,49   | (0,27) |
| Nivel de endeudamiento Financiero <sup>6</sup> | Veces  | 1,09   | 1,27   | (0,18) |
| Deuda corto plazo / deuda total <sup>7</sup>   | %      | 50,4%  | 53,8%  | (3,3%) |
| Deuda largo plazo / deuda total <sup>8</sup>   | %      | 49,6%  | 46,2%  | 3,3%   |

El **leverage total** a septiembre de 2017 fue de 1,36 veces, una disminución respecto del 1,66 veces presentado en diciembre de 2016. Esta variación se explica por una disminución de los Pasivos Totales en 9,0% y un aumento en el Patrimonio de 11,0%.

El **endeudamiento financiero** al 30 de septiembre de 2017 fue de MM\$ 178.390 lo que se traduce en un ratio de leverage financiero de 1,09 veces, disminuyendo respecto del 1,27 veces obtenido a diciembre de 2016. Esto se debe a la reducción de la deuda financiera en 4,8% y al aumento del Patrimonio en 11,0%.

## 4.3 ACTIVIDAD

| Indicadores                              | Unidad | sep-17  | dic-16  | VAR.    |
|------------------------------------------|--------|---------|---------|---------|
| Total de activos <sup>9</sup>            | MM\$   | 386.976 | 393.126 | (6.150) |
| Rotación de inventarios <sup>10</sup>    | Veces  | 0,91    | 0,54    | 0,37    |
| Permanencia de inventarios <sup>11</sup> | Días   | 399     | 671     | (271)   |

El **ciclo de conversión de efectivo** a septiembre de 2017 alcanzó 399 días, un período más acotado que los 671 días registrados a diciembre de 2016. Esta disminución se debe a una retención más corta de los inventarios corrientes dentro del balance ante el mayor nivel de escrituración de los últimos 12 meses móviles.

A septiembre de 2017, el plazo promedio transcurrido entre la firma de las escrituras de compraventas con clientes hasta que se efectúa la recuperación de los flujos relacionados fue de aproximadamente 26 días en los casos en que hay crédito hipotecario de por medio.

<sup>4</sup> Nivel de Endeudamiento = Total Pasivo / Total Patrimonio.

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

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

<sup>7</sup> Deuda Corto Plazo / Deuda Total = Pasivo Corriente / Pasivo Total.

<sup>8</sup> Deuda Largo Plazo / Deuda Total = Pasivo No Corriente / Pasivo Total.

<sup>9</sup> Total Activos = Activos Corrientes + Activos No Corrientes.

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

<sup>11</sup> Permanencia de Inventarios = Inventarios Corrientes Promedio Últimos Doce Meses / Costo de Venta x Días Período.

#### 4.4 RENTABILIDAD

| Indicadores                                           | Unidad | sep-17 | sep-16 | VAR.   |
|-------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Rentabilidad patrimonio total <sup>12</sup>           | %      | 19,1%  | 24,5%  | (5,4%) |
| Rentabilidad patrimonio del controlador <sup>13</sup> | %      | 18,0%  | 23,7%  | (5,6%) |
| Rentabilidad activo <sup>14</sup>                     | %      | 7,7%   | 9,4%   | (1,6%) |
| Rentabilidad activos operacionales <sup>15</sup>      | %      | 10,7%  | 12,8%  | (2,1%) |
| Rentabilidad sobre las ventas <sup>16</sup>           | %      | 15,8%  | 19,6%  | (3,8%) |
| Margen EBITDA <sup>17</sup>                           | %      | 23,0%  | 21,1%  | 1,9%   |

#### 4.5 RESULTADO

| Indicadores                                           | Unidad | sep-17   | sep-16   | VAR.   |
|-------------------------------------------------------|--------|----------|----------|--------|
| Ingresos de explotación                               | MM\$   | 131.634  | 59.788   | 120,2% |
| Costos de explotación                                 | MM\$   | (93.007) | (38.086) | 144,2% |
| Ganancia bruta                                        | MM\$   | 38.627   | 21.702   | 78,0%  |
| Gastos financieros                                    | MM\$   | (816)    | (191)    | 326,0% |
| R.A.I.I.D.A.I.E. <sup>18</sup>                        | MM\$   | 31.285   | 15.169   | 106,2% |
| Utilidad después de impuestos                         | MM\$   | 20.733   | 11.702   | 77,2%  |
| Utilidad atribuible a propietarios de la controladora | MM\$   | 18.130   | 11.383   | 59,3%  |
| EBITDA <sup>19</sup>                                  | MM\$   | 31.285   | 15.169   | 106,2% |

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

<sup>13</sup> Rentabilidad Patrimonio del controlador = Resultado Ejercicio del controlador (período móvil 12 meses) / Patrimonio del controlador Promedio Últimos Doce Meses.

<sup>14</sup> Rentabilidad Activos = Resultado Ejercicio (período móvil 12 meses) / Total Activos Promedio Últimos Doce Meses.

<sup>15</sup> Rentabilidad Activos Operacionales = Resultado Ejercicio (período móvil 12 meses) / (Inventarios + Propiedades, planta y equipo + Propiedades de inversión).

<sup>16</sup> Rentabilidad Sobre Ventas = Resultado Ejercicio / Ingresos por Venta.

<sup>17</sup> Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos (Incluye los ingresos de empresas asociadas y negocios control conjunto - consolidado proporcional).

<sup>18</sup> R.A.I.I.D.A.I.E. = Ganancia Antes de Impuestos - Ingresos Financieros + Costos Financieros + Costos Financieros Activos + Depreciación + Amortización + Otras ganancias (pérdidas) + Diferencias de cambio + Resultado por unidades de reajuste - Ganancia (pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos + EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos.

<sup>19</sup> EBITDA = Ganancia Antes de Impuestos - Ingresos Financieros + Costos Financieros + Costos Financieros Activos + Depreciación + Amortización + Otras ganancias (pérdidas) + Diferencias de cambio + Resultado por unidades de reajuste - Ganancia (pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos + EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos.

#### 4.6 OTROS INDICADORES

| Indicadores                                | Unidad | sep-17 | sep-16 | VAR.   |
|--------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Cobertura Gastos Financieros <sup>20</sup> | Veces  | 32,6   | 68,2   | (35,6) |
| Deuda/EBITDA <sup>21</sup>                 | Veces  | 4,0    | 3,8    | 0,2    |
| Deuda neta/EBITDA <sup>22</sup>            | Veces  | 3,5    | 3,3    | 0,2    |
| Utilidad por acción <sup>23</sup>          | \$     | 64,0   | 40,2   | 23,8   |

El indicador de **cobertura de gastos financieros** a septiembre de 2017 alcanzó 32,6 veces, cifra inferior respecto de igual período del año anterior, que presentaba un índice de 68,2 veces. Esto se explica principalmente por un mayor nivel de gastos financieros, debido al mayor saldo de deuda promedio de proyectos escriturando dentro del periodo con el inicio de escrituración de 10 proyectos entre diciembre de 2016 y septiembre de 2017.

En cuanto al ratio de **deuda neta sobre EBITDA** a septiembre de 2017 alcanzó 3,5 veces, cifra mayor a las 3,3 veces registradas en igual período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por la leve disminución del EBITDA móvil debido al gran nivel de escrituración con que contó la Compañía en el último trimestre de 2015. Sin embargo, este ratio muestra una mejora respecto al ratio de 5,7 veces registrado al cierre de 2016.

En cuanto a la **utilidad por acción**, ésta alcanzó los 64,0 pesos por acción, aumentando en 23,8 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 distribuable.

<sup>20</sup> Cobertura de Gastos Financieros = (Resultado Antes de Impuestos - Costos Financieros) / Costos Financieros

<sup>21</sup> Deuda/Ebitda = Deuda Financiera / Ebitda (período móvil 12 meses)

<sup>22</sup> Deuda neta/Ebitda = (Deuda Financiera-efectivo y equivalentes) / Ebitda (período móvil 12 meses)

<sup>23</sup> Utilidad por Acción = Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Controladores / Promedio del Periodo de Acciones Suscritas y Pagadas

## 5. Indicadores del negocio

### 5.1 PORTAFOLIO DE PROYECTOS

El **portafolio de proyectos** al 30 de septiembre de 2017 presenta un total de 37 proyectos, equivalentes a 53 etapas, de las cuales 52 corresponden a proyectos habitacionales (26 en Chile, 23 en Perú y 3 en Brasil) y 1 etapa de proyectos de oficinas 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       | 10          | 10           | 2.298        | 6.843         | 1.676        | 4.604        | 188          | 482          | 434          | 1.757         | 81,1%        |
| En Desarrollo      | 16          | 16           | 3.846        | 15.187        | -            | -            | 1.343        | 5.106        | 2.503        | 10.081        | 34,9%        |
| <b>Total Chile</b> | <b>26</b>   | <b>26</b>    | <b>6.144</b> | <b>22.030</b> | <b>1.676</b> | <b>4.604</b> | <b>1.531</b> | <b>5.588</b> | <b>2.937</b> | <b>11.838</b> | <b>52,2%</b> |

#### PERÚ-VIVIENDAS

| Departamentos y Casas     | N° DE PROY. | N° DE ETAPAS | TOTAL        |              | Entregas     |              | Promesas   |            | Disponible |              | % DE VENTA   |
|---------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|
|                           |             |              | UN           | MUF          | UN           | MUF          | UN         | MUF        | UN         | MUF          |              |
| Escriturando              | 5           | 10           | 2.077        | 3.194        | 1.852        | 2.712        | 88         | 157        | 137        | 325          | 93,4%        |
| En Desarrollo             |             | 7            | 1.017        | 1.420        | -            | -            | 417        | 561        | 600        | 859          | 41,0%        |
| <b>Departamentos (PC)</b> | <b>5</b>    | <b>17</b>    | <b>3.094</b> | <b>4.615</b> | <b>1.852</b> | <b>2.712</b> | <b>505</b> | <b>718</b> | <b>737</b> | <b>1.184</b> | <b>76,2%</b> |
| Escriturando              | 2           | 5            | 2.230        | 3.052        | 1.930        | 2.602        | 109        | 157        | 191        | 294          | 91,4%        |
| En Desarrollo             |             | 1            | 56           | 63           | -            | -            | 8          | 9          | 48         | 54           | 14,3%        |
| <b>Casas (PCG)</b>        | <b>2</b>    | <b>6</b>     | <b>2.286</b> | <b>3.115</b> | <b>1.930</b> | <b>2.602</b> | <b>117</b> | <b>166</b> | <b>239</b> | <b>348</b>   | <b>89,5%</b> |
| <b>Total Perú</b>         | <b>7</b>    | <b>23</b>    | <b>5.380</b> | <b>7.730</b> | <b>3.782</b> | <b>5.314</b> | <b>622</b> | <b>884</b> | <b>976</b> | <b>1.532</b> | <b>81,9%</b> |

#### BRASIL-VIVIENDAS

| Departamentos            | N° DE PROY. | N° DE ETAPAS | TOTAL         |               | Entregas     |               | Promesas     |              | Disponible   |               | % DE VENTA   |
|--------------------------|-------------|--------------|---------------|---------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
|                          |             |              | UN            | MUF           | UN           | MUF           | UN           | MUF          | UN           | MUF           |              |
| Escriturando             | 3           | 3            | 1.195         | 1.908         | 821          | 1.313         | 96           | 166          | 278          | 430           | 76,7%        |
| En Desarrollo            |             | -            | -             | -             | -            | -             | -            | -            | -            | -             | -            |
| <b>Total Brasil</b>      | <b>3</b>    | <b>3</b>     | <b>1.195</b>  | <b>1.908</b>  | <b>821</b>   | <b>1.313</b>  | <b>96</b>    | <b>166</b>   | <b>278</b>   | <b>430</b>    | <b>76,7%</b> |
| <b>Total residencial</b> | <b>36</b>   | <b>52</b>    | <b>12.719</b> | <b>31.668</b> | <b>6.279</b> | <b>11.231</b> | <b>2.249</b> | <b>6.638</b> | <b>4.191</b> | <b>13.800</b> | <b>67,0%</b> |

#### CHILE-OFICINAS

| Proyectos de Oficinas | N° DE PROY. | N° DE ETAPAS | TOTAL         |            | Entregas     |            | Promesas   |          | Disponible   |            | % DE VENTA   |
|-----------------------|-------------|--------------|---------------|------------|--------------|------------|------------|----------|--------------|------------|--------------|
|                       |             |              | MT2           | MUF        | MT2          | MUF        | MT2        | MUF      | MT2          | MUF        |              |
| <b>Oficinas</b>       | <b>1</b>    | <b>1</b>     | <b>11.511</b> | <b>747</b> | <b>8.237</b> | <b>558</b> | <b>154</b> | <b>8</b> | <b>3.120</b> | <b>182</b> | <b>72,9%</b> |

El portafolio habitacional presenta 12.719 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 31.668. De este total, 6.279 unidades con un valor de MUF 11.231 se encuentran escrituradas y entregadas; 2.249 unidades con un valor de venta de MUF 6.638 se encuentran con promesas de compraventa y 4.191 unidades por un monto de MUF 13.800 se encuentran disponibles para la venta. Con esto, el 67,0% de las unidades del portafolio se encuentran vendidas (escrituradas o promesadas).

Al 30 de septiembre de 2017, el total de viviendas disponibles para entrega inmediata era de 1.040 unidades, equivalentes a un valor de venta potencial de MUF 2.806. Es decir, el 20% de la oferta disponible para la venta es de entrega inmediata, lo que representa una proporción saludable tomando en cuenta el pago de la deuda asociada a proyectos, el gasto asociado a la mantención de stock y la capacidad de gestionar entregas por parte de la Compañía. Esto, sin considerar las 481 unidades ya promesadas y de entrega inmediata por un monto de MUF 962, lo que refleja la capacidad de la Compañía de generar ingresos en el corto plazo.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile presenta 26 proyectos, de los cuales 10 se encuentran en escrituración y los 16 restantes en desarrollo. Los 10 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 81,1%, lo cual indica un buen nivel de venta para estos proyectos. Por otro lado, los 16 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 34,9%, una velocidad similar al 33,8% de avance de obra ponderado de estos proyectos.

El portafolio en Perú presenta 7 proyectos compuestos de 23 etapas, de las cuales 17 corresponden a etapas de departamentos y 6 a etapas de casas. De las etapas de proyectos de departamentos, 10 de ellas se encuentran en entrega inmediata con un avance en ventas del 93,4%. Por otro lado, las 7 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 41,0%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, 5 etapas se encuentran en estado de escrituración con un avance en ventas del 91,4% y una etapa en desarrollo de MUF 56 con un 14,3% vendido.

El portafolio en Brasil presenta 3 etapas residenciales de entrega inmediata, con un avance de ventas del 76,7%. La Compañía no cuenta con proyectos en etapa de construcción porque no ha lanzado nuevos proyectos desde el año 2014, en línea con la decisión adoptada por el directorio de salir de ese mercado en el mediano plazo.

## 5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 30 de septiembre de 2017 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF 7.048. De este total, MUF 6.585 aportarán a los ingresos proporcionales de la compañía. A nivel consolidado, MUF 6.122 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 463 serán consolidadas como parte del Resultado No Operacional (Participación en Ganancias (pérdidas) de Asociadas).

El siguiente cuadro muestra la temporalidad esperada de escrituración del backlog de promesas de compraventa al 30 de septiembre de 2017, separado por trimestre y por país.

| <b>Backlog<br/>Miles UF</b> | <b>2017</b>  | <b>2018</b>  | <b>2019</b>  | <b>2020</b> | <b>Total<br/>Proporcional</b> |
|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------------------------|
| 1T                          | -            | 974          | 1.045        | 136         |                               |
| 2T                          | -            | 2            | 378          | 60          |                               |
| 3T                          | -            | 51           | 625          | 261         |                               |
| 4T                          | 1.342        | 1.191        | 492          | 29          |                               |
| <b>TOTAL</b>                | <b>1.342</b> | <b>2.219</b> | <b>2.539</b> | <b>485</b>  | <b>6.585</b>                  |
| Chile                       | 953          | 2.086        | 2.431        | 485         |                               |
| Perú                        | 223          | 132          | 108          | -           |                               |
| Brasil                      | 166          | -            | -            | -           |                               |
| <b>TOTAL</b>                | <b>1.342</b> | <b>2.219</b> | <b>2.539</b> | <b>485</b>  | <b>6.585</b>                  |

### 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 2017, comparativo con igual período del año anterior.

|                            |                               | ESCRITURACIÓN |              |              |              |              |              | PROMESAS NETAS |              |              |              |              |               |
|----------------------------|-------------------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
|                            |                               | 3T17          | 3T16         | % Var.       | 9M17         | 9M16         | % Var.       | 3T17           | 3T16         | % Var.       | 9M17         | 9M16         | % Var.        |
| RESIDENCIAL                | Miles UF                      |               |              |              |              |              |              |                |              |              |              |              |               |
|                            | Chile                         | 986           | 813          | 21,4%        | 3.889        | 1.823        | 113,4%       | 1.151          | 1.186        | (3,0%)       | 3.814        | 3.474        | 9,8%          |
|                            | Perú                          | 109           | 188          | (42,1%)      | 376          | 743          | (49,4%)      | 203            | 124          | 63,5%        | 568          | 456          | 24,6%         |
|                            | Brasil                        | 268           | 119          | 124,3%       | 432          | 203          | 112,3%       | 61             | (45)         | 233,6%       | 142          | (31)         | 560,8%        |
|                            | <b>TOTAL</b>                  | <b>1.363</b>  | <b>1.120</b> | <b>21,7%</b> | <b>4.697</b> | <b>2.769</b> | <b>69,6%</b> | <b>1.415</b>   | <b>1.265</b> | <b>11,9%</b> | <b>4.524</b> | <b>3.899</b> | <b>16,0%</b>  |
|                            | Unidades                      |               |              |              |              |              |              |                |              |              |              |              |               |
|                            | Chile                         | 365           | 382          | (4,5%)       | 1.327        | 801          | 65,7%        | 322            | 392          | (17,9%)      | 1.165        | 1.049        | 11,1%         |
|                            | Perú                          | 61            | 120          | (49,2%)      | 197          | 457          | (56,9%)      | 118            | 90           | 31,1%        | 316          | 311          | 1,6%          |
|                            | Brasil                        | 158           | 72           | 119,4%       | 249          | 126          | 97,6%        | 35             | (25)         | 240,0%       | 84           | (28)         | 400%          |
|                            | <b>TOTAL</b>                  | <b>584</b>    | <b>574</b>   | <b>1,7%</b>  | <b>1.773</b> | <b>1.384</b> | <b>28,1%</b> | <b>475</b>     | <b>457</b>   | <b>3,9%</b>  | <b>1.565</b> | <b>1.332</b> | <b>17,5%</b>  |
|                            | Precio Prom (UF) <sup>1</sup> |               |              |              |              |              |              |                |              |              |              |              |               |
|                            | Chile                         | 2.702         | 2.127        | 27,0%        | 2.931        | 2.275        | 28,8%        | 3.574          | 3.026        | 18,1%        | 3.273        | 3.311        | (1,1%)        |
|                            | Perú                          | 1.782         | 1.564        | 13,9%        | 1.909        | 1.625        | 17,4%        | 1.723          | 1.382        | 24,7%        | 1.798        | 1.467        | 22,6%         |
|                            | Brasil                        | 1.694         | 1.658        | 2,2%         | 1.734        | 1.614        | 7,4%         | 1.733          | 1.817        | (4,6%)       | 1.690        | 1.100        | 53,6%         |
|                            | <b>TOTAL</b>                  | <b>2.333</b>  | <b>1.951</b> | <b>19,6%</b> | <b>2.649</b> | <b>2.001</b> | <b>32,4%</b> | <b>2.979</b>   | <b>2.768</b> | <b>7,6%</b>  | <b>2.891</b> | <b>2.927</b> | <b>(1,2%)</b> |
| <b>Comercial Chile MUF</b> |                               | 32            | -            | 100,0%       | 326          | -            | 100,0%       | 9              | 29           | (67,8%)      | 104          | 115          | (9,3%)        |
| TOTAL                      | Miles UF                      |               |              |              |              |              |              |                |              |              |              |              |               |
|                            | Chile                         | 1.019         | 813          | 25,4%        | 4.215        | 1.823        | 131,3%       | 1.160          | 1.215        | (4,5%)       | 3.918        | 3.589        | 9,2%          |
|                            | Perú                          | 109           | 188          | (42,1%)      | 376          | 743          | (49,4%)      | 203            | 124          | 63,5%        | 568          | 456          | 24,6%         |
|                            | Brasil                        | 268           | 119          | 124,3%       | 432          | 203          | 112,3%       | 61             | (45)         | 233,6%       | 142          | (31)         | 560,8%        |
|                            | <b>TOTAL</b>                  | <b>1.395</b>  | <b>1.120</b> | <b>24,6%</b> | <b>5.023</b> | <b>2.769</b> | <b>81,4%</b> | <b>1.424</b>   | <b>1.294</b> | <b>10,0%</b> | <b>4.628</b> | <b>4.014</b> | <b>15,3%</b>  |

El tercer trimestre de 2017 registra una escrituración de MUF 1.395, lo que representa un aumento en 24,6% respecto de igual período de 2016. Esta variación se explica principalmente por el mayor nivel de escrituración en Chile y Brasil, que presentaron variaciones positivas en MUF 206 y MUF 149 respectivamente. El incremento en Chile obedece a un mayor stock disponible de entrega inmediata desde el comienzo de este trimestre ya que durante los primeros 6 meses de 2017 la Compañía ya había iniciado entrega en 3 proyectos por una venta potencial de MUF 2.828, mientras que en el año 2016 no hubo inicios de escrituración en el primer semestre de modo que las escrituraciones del tercer trimestre de 2016 estuvieron dadas por algunas unidades de los proyectos que iniciaron entrega en la segunda mitad de ese mismo trimestre.

<sup>1</sup> Precio Promedio en UF. = UF del periodo / unidades del período

El aumento en Brasil, estuvo impulsado por el inicio de escrituración del proyecto de *Catumbi* a comienzos de agosto. Si bien en el tercer trimestre de 2016 también hubo inicio de escrituración de un proyecto, la velocidad de escrituración en el tercer trimestre de 2017 fue más rápida ya que habían más clientes de este proyecto acogidos al subsidio habitacional, lo que hacía más fácil el financiamiento hacia estos clientes.

A septiembre de 2017, se realizaron escrituras por un total de MUF 5.023, lo que representa un aumento de 81,4% respecto al mismo período del año anterior. Esto se explica principalmente por un aumento en Chile de 131,3% que obedece a un mayor stock disponible de entrega inmediata durante los primeros 9 meses del año 2017, debido al inicio de escrituración de 9 proyectos entre diciembre de 2016 y septiembre de 2017 y al bajo stock de entrega inmediata que experimentó la Compañía en gran parte de 2016. Además, en Brasil hubo un aumento de entregas en un 112,3% con respecto a los 9 primeros meses del año 2016 por la mayor velocidad de escrituración del proyecto *Catumbi* (agosto 2017) y el desfase en algunas escrituraciones del proyecto *Criação* (agosto 2016) para el año 2017.

Por su parte en Perú, a septiembre de 2017 se entregaron viviendas por un equivalente a MUF 376, lo que representa una disminución de 49,4% respecto del mismo período del año 2016, explicado fundamentalmente por un menor stock de entrega inmediata en lo que ha corrido del año 2017.

Por otro lado, las promesas del tercer trimestre de 2017 presentan un incremento de 10,0% (medido en UF) respecto del mismo periodo de 2016 impulsado por Brasil y por la venta de casas en Perú. En tanto a nivel acumulado, las promesas a septiembre de 2017 presentan un aumento de 15,3% (medido en UF) respecto igual periodo de 2016, llegando a MUF 4.628. Esto es impulsado principalmente por Chile debido a la baja base de comparación en el primer trimestre de 2016 marcado por un débil desempeño de la demanda en el mercado local por un adelantamiento de la demanda para el año 2015 como consecuencia del inicio del gravamen del IVA a partir del 2016. Por su parte Perú presenta un avance acumulado en 24,6%, explicado por la filial de casas debido a una baja base de comparación. En Brasil, el aumento en promesas acumuladas es de 560,8%, debido a la limpieza de cartera que se hizo en ese país el año pasado.

#### 5.4 MESES PARA AGOTAR STOCK

Al 30 de septiembre de 2017, 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 23,6 meses para Chile, 21,1 meses para Perú Departamentos, 31,5 meses para Perú Casas y 15,8 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 prometidas y las unidades escrituradas. Al stock disponible se le agrega además un porcentaje de desistimiento estimado de las unidades prometidas y no escrituradas.

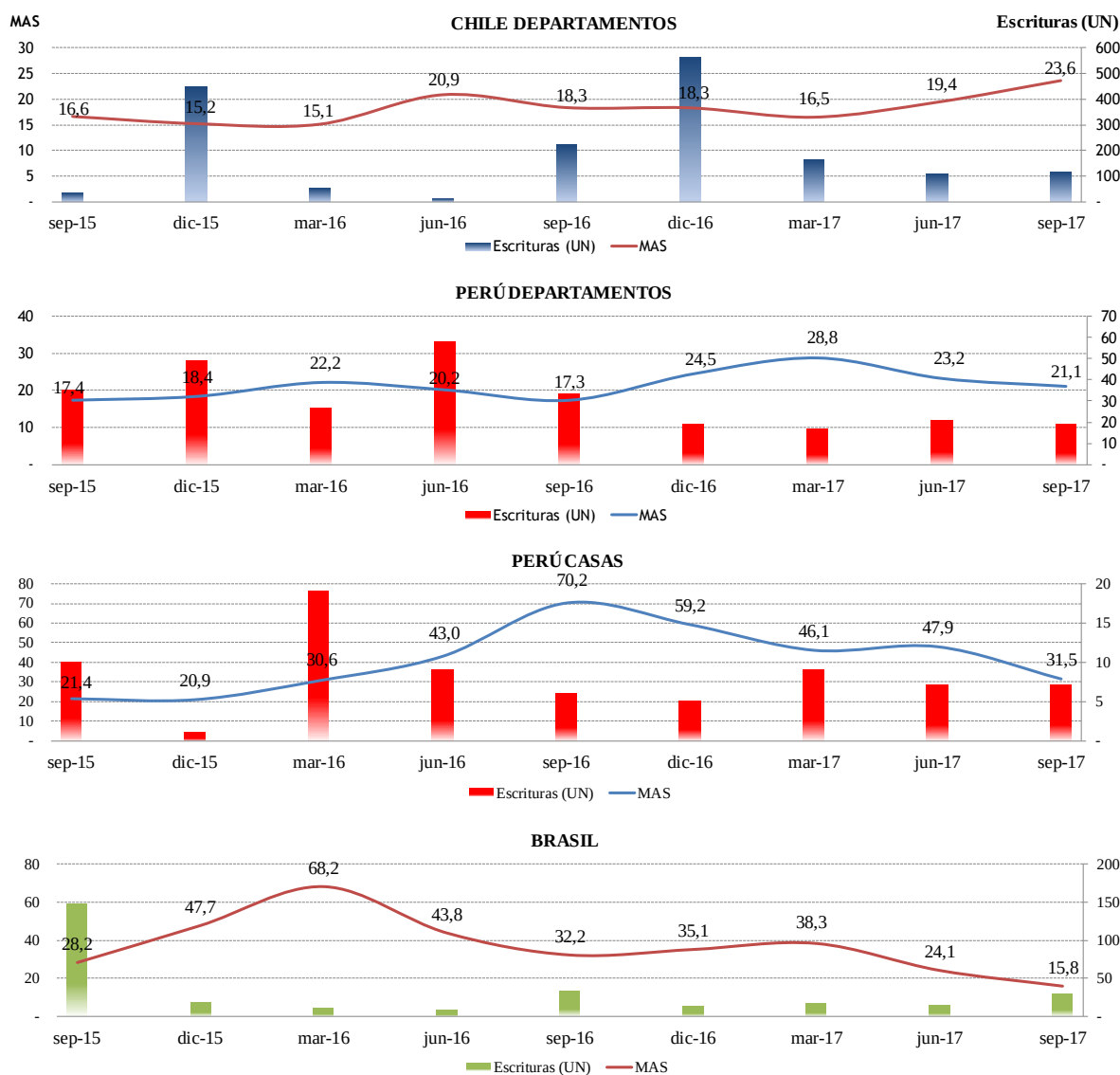
En el caso particular de Chile, la constante en la velocidad de venta de los últimos 6 meses móviles se ve contrarrestada por el aumento de stock disponible debido al lanzamiento de 1 proyecto que suma 364 nuevas unidades. Con esto, el indicador aumenta a 23,6 meses para agotar stock.

Para el caso de Perú Departamentos, se aprecia una disminución en este indicador, pasando de 24,1 al cierre del 2T17 a 21,1 al cierre del 3T17, explicado por una disminución en la oferta disponible.

Respecto de Perú Casas, presenta disminución en el MAS, pasando de 47,9 meses al cierre del 2T17 a 31,5 al cierre de 3T17 principalmente como consecuencia una aceleración en las ventas de casas.

Por último, en relación a Brasil se aprecia una disminución del MAS pasando de 24,1 a 15,8 meses para acabar stock producto de un aumento en la velocidad de venta para los últimos 6 meses.

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



## 5.5 BANCO DE TERRENO

La Compañía presenta al 30 de septiembre de 2017 un banco de 22 terrenos para su plan de desarrollo. Estos terrenos permiten el desarrollo de 34 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 7.200 unidades. Lo anterior equivale a aproximadamente 3,0 años de venta. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 3.602.

|              | # Terrenos | # Etapas  | UN           | Valor Terreno (MUF) |
|--------------|------------|-----------|--------------|---------------------|
| Chile        | 19         | 28        | 6.307        | 3.447               |
| Perú         | 3          | 6         | 931          | 156                 |
| <b>Total</b> | <b>22</b>  | <b>34</b> | <b>7.238</b> | <b>3.602</b>        |

## 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 con el informe de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC) el total de viviendas vendidas en la Región Metropolitana durante el tercer trimestre de 2017 alcanzó 8.247 unidades, 8,2% más que igual periodo de 2016. Del total trimestral, 6.478 (78,5%) unidades fueron departamentos y 1.769 (21,5%) casas. Si bien el aumento en la venta de departamentos fue un 9,4%, en la venta de casas se vio un incremento del 4,1%. Con esto, el monto total de viviendas transadas en el trimestre alcanzó MMUF 30,1, un 16,2% superior que en igual periodo 2016. De este total, MMUF 23,2 corresponden a departamentos y MMUF 6,9 a casas, experimentando variaciones de 23,4% y (4,2%) respectivamente.

Para efectos del segundo trimestre la siguiente tabla refleja el comparativo con el periodo anterior:

|               | Venta 3T17   |             | Variación % a/a |              |
|---------------|--------------|-------------|-----------------|--------------|
|               | Unidades     | MMUF        | Unidades        | MMUF         |
| Casas         | 1.769        | 6,9         | 4,1%            | (4,2%)       |
| Departamentos | 6.478        | 23,2        | 9,4%            | 23,4%        |
| <b>Total</b>  | <b>8.247</b> | <b>30,1</b> | <b>8,2%</b>     | <b>16,2%</b> |

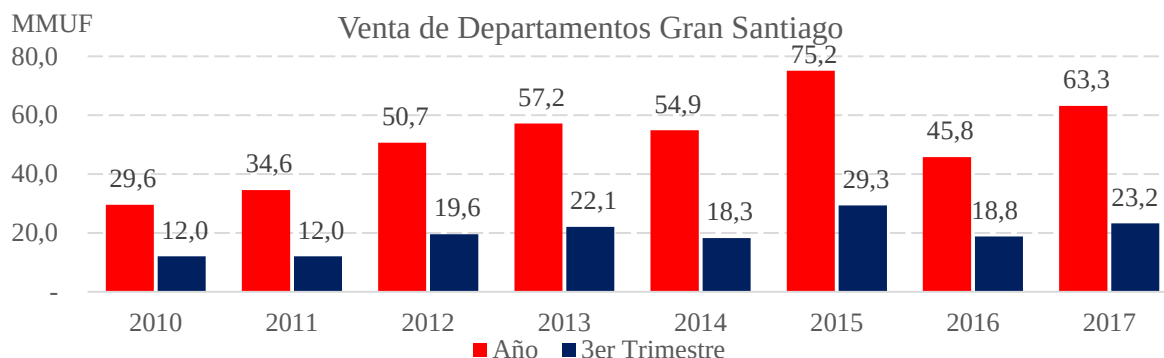
A nivel acumulado durante los primeros 9 meses de 2017, la venta de viviendas alcanzó las 23.546 unidades, un aumento de 22,2% respecto de 2016. La venta de departamentos alcanzó las 18.799 unidades (79,8%), mientras que la de casas 4.747 unidades (20,2%), registrando un aumento de 31,4% en departamentos y una disminución de (4,1%) en casas. Medido en UF, en igual periodo se vendieron MMUF 82,0 en viviendas nuevas, lo que representa un incremento de 25,8% respecto de igual periodo de 2016. De este monto, MMUF 63,3 fueron de departamentos nuevos y MMUF 18,7 de casas, representando un aumento de 38,2% en el primer caso y una disminución de (3,6%) en casas.

A septiembre de 2017 había una oferta de 56.302 viviendas nuevas, de las cuales el 87,3% representan departamentos y 12,7% casas. Esta oferta total aumentó un 2,1% en 12 meses, sin embargo al desglosar por departamentos y casas las variaciones son de un 3,7% y (7,8%) respectivamente. De esta oferta, sólo el 12,0% es de entrega inmediata, una ligera disminución respecto del 13,0% registrado en septiembre de 2016.

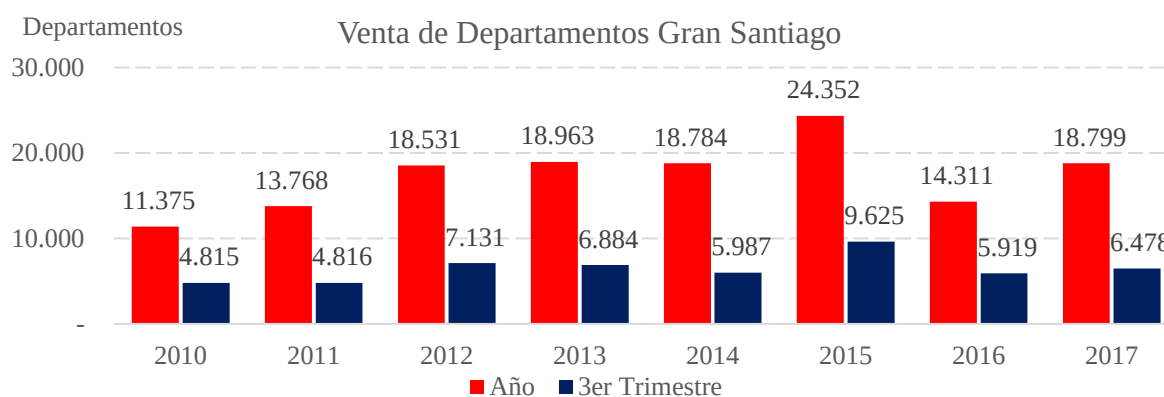
Proyectando las ventas promedio de los últimos 6 meses, los meses para agotar stock (MAS) de departamentos nuevos es de 22,8 meses, una mejora respecto de los 26,5 meses a septiembre de 2016 ante la mayor velocidad de venta evidenciada a lo largo del año.

De acuerdo a la información entregada por CCHC, la venta de departamentos en lo que va de este año 2017 se ha reactivado luego de un año 2016 caracterizado por una baja demanda por la incertidumbre generada en torno al gravamen del IVA para viviendas nuevas y mayores restricciones crediticias de parte de los bancos.

Los siguientes gráficos muestran la evolución de las ventas de departamentos durante los últimos años:



Fuente: CChC



Fuente: CChC

Perú: De acuerdo con la información del sector inmobiliario proporcionada por la empresa Info Inmobiliaria a septiembre de 2017, la oferta total de vivienda multifamiliar en Lima Metropolitana y Callao fue de 17.765 unidades, un aumento de 4,4% en 12 meses. En el periodo se destaca la caída en un 10,3% de la oferta dirigida a las viviendas con un valor sobre MS/. 720.

En el tercer trimestre del 2017 se vendieron 2.543 unidades registrando una disminución de 7,1% en comparación con el tercer trimestre del año pasado. El volumen de ventas en soles generado en el trimestre es de MS/. 913.48 21,0% menos que lo reportado en el tercer trimestre 2016. Durante los primeros 9 meses de 2017, se vendieron 8.053 unidades, un 8,0% menos que en igual periodo de 2016. Por su lado, el monto vendido en unidades nuevas alcanzó MS/. 2.801, un 8,0% menos que en igual periodo de 2016.

Las cifras dadas a conocer evidencian una disminución en la demanda por viviendas luego de un año 2016 muy dinámico que fue impulsado por unas elecciones que dieron un giro hacia un gobierno más pro mercado. Sin embargo, aún hay fundamentos que hacen

atractivo este mercado en el largo plazo como resulta ser su crecimiento potencial del 5%, el déficit estructural de viviendas en la clase media y medidas gubernamentales concretas para reducir la informalidad del mercado laboral.

Brasil: Respecto al mercado inmobiliario de Brasil y de acuerdo con los indicadores publicados por SECOVI<sup>1</sup> de la ciudad de Sao Paulo, acumulado a agosto<sup>2</sup> de 2017 las ventas de viviendas nuevas aumentaron un 20,8% en unidades respecto de igual periodo de 2016, llegando a 10.991 unidades, pero aún lejos de lo vendido a igual periodo en los años previos al 2016. Medido en reales, el monto transado en unidades nuevas alcanzó 5.997 millones de reales, un 30,9% superior a igual periodo de 2016.

Al 31 de agosto de 2017, la oferta en la ciudad de Sao Paulo alcanza las 19.630 unidades. Lo anterior representa una disminución de 19,6% en doce meses. Proyectando el promedio mensual vendido durante los últimos 6 meses, los meses para agotar stock (MAS) en la ciudad de Sao Paulo llegan a 12,3 meses, una mejora respecto de los 20,0 meses a agosto de 2016 como consecuencia de una menor oferta.

De acuerdo a este estudio, el precio medio en la ciudad de Sao Paulo llegó a 8.680 R\$/m<sup>2</sup> en agosto, un aumento de 0,82% respecto de 12 meses.

---

<sup>1</sup>SECOVI: Sindicato das Empresas de Compra, Venda, Locação e Administração de Imóveis Residenciais e Comerciais de São Paulo.

<sup>2</sup> La información del mercado de Brasil proporcionada por la SECOVI se encuentra actualizada al mes de agosto de 2017.

## 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 <sup>1</sup> - sep 17 |                 |            | Stock Potencial <sup>2</sup> próximos 12M - sep 17 |                 |              | Stock Disponible <sup>1</sup> - sep 16 |                 |            |
|--------------|----------------------------------------|-----------------|------------|----------------------------------------------------|-----------------|--------------|----------------------------------------|-----------------|------------|
|              | MM\$                                   | MM\$<br>(% Paz) | Un.        | MM\$                                               | MM\$<br>(% Paz) | Un.          | MM\$                                   | MM\$<br>(% Paz) | Un.        |
| Casas        | -                                      | -               | -          | -                                                  | -               | -            | -                                      | -               | -          |
| Deptos       | 59.971                                 | 53.886          | 620        | 78.714                                             | 64.197          | 1.006        | 36.415                                 | 35.057          | 617        |
| Oficinas     | 5.799                                  | 4.285           | 114        | -                                                  | -               | -            | -                                      | -               | -          |
| Otros        | -                                      | -               | -          | 3.278                                              | 2.901           | 20           | 385                                    | 385             | 6          |
| <b>Total</b> | <b>65.770</b>                          | <b>58.172</b>   | <b>734</b> | <b>81.992</b>                                      | <b>67.098</b>   | <b>1.026</b> | <b>36.800</b>                          | <b>35.442</b>   | <b>623</b> |

##### PERÚ

| Inmueble     | Stock Disponible <sup>1</sup> - sep 17 |                 |            | Stock Potencial <sup>2</sup> próximos 12M - sep 17 |                 |            | Stock Disponible <sup>1</sup> - sep 16 |                 |            |
|--------------|----------------------------------------|-----------------|------------|----------------------------------------------------|-----------------|------------|----------------------------------------|-----------------|------------|
|              | MM\$                                   | MM\$<br>(% Paz) | Un.        | MM\$                                               | MM\$<br>(% Paz) | Un.        | MM\$                                   | MM\$<br>(% Paz) | Un.        |
| Casas        | 12.541                                 | 6.271           | 319        | -                                                  | -               | -          | 17.725                                 | 5.908           | 376        |
| Deptos       | 14.068                                 | 7.034           | 233        | 24.825                                             | 12.412          | 643        | 23.560                                 | 11.780          | 455        |
| Oficinas     | -                                      | -               | -          | -                                                  | -               | -          | -                                      | -               | -          |
| Otros        | -                                      | -               | -          | -                                                  | -               | -          | -                                      | -               | -          |
| <b>Total</b> | <b>26.610</b>                          | <b>13.305</b>   | <b>552</b> | <b>24.825</b>                                      | <b>12.412</b>   | <b>643</b> | <b>41.285</b>                          | <b>17.688</b>   | <b>831</b> |

##### BRASIL

| Inmueble     | Stock Disponible <sup>1</sup> - sep 17 |                 |            | Stock Potencial <sup>2</sup> próximos 12M - sep 17 |                 |          | Stock Disponible <sup>1</sup> - sep 16 |                 |            |
|--------------|----------------------------------------|-----------------|------------|----------------------------------------------------|-----------------|----------|----------------------------------------|-----------------|------------|
|              | MM\$                                   | MM\$<br>(% Paz) | Un.        | MM\$                                               | MM\$<br>(% Paz) | Un.      | MM\$                                   | MM\$<br>(% Paz) | Un.        |
| Casas        | -                                      | -               | -          | -                                                  | -               | -        | -                                      | -               | -          |
| Deptos       | 16.669                                 | 14.519          | 394        | -                                                  | -               | -        | 20.337                                 | 15.678          | 412        |
| Oficinas     | -                                      | -               | -          | -                                                  | -               | -        | -                                      | -               | -          |
| Otros        | -                                      | -               | -          | -                                                  | -               | -        | -                                      | -               | -          |
| <b>Total</b> | <b>16.669</b>                          | <b>14.519</b>   | <b>394</b> | <b>-</b>                                           | <b>-</b>        | <b>-</b> | <b>20.337</b>                          | <b>15.678</b>   | <b>412</b> |

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

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

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 2017 aún no se ha dado inicio a las obra.

| CHILE                      |                |                | PERÚ                       |               |               | BRASIL                     |               |               |
|----------------------------|----------------|----------------|----------------------------|---------------|---------------|----------------------------|---------------|---------------|
| Permisos en M <sup>2</sup> | sep-17         | sep-16         | Permisos en M <sup>2</sup> | sep-17        | sep-16        | Permisos en M <sup>2</sup> | sep-17        | sep-16        |
| Casas                      | -              | -              | Casas                      | -             | -             | Casas                      | -             | -             |
| Deptos                     | 347.417        | 283.903        | Deptos                     | 31.261        | 99.066        | Deptos                     | 27.419        | 63.902        |
| Oficinas                   | -              | -              | Oficinas                   | -             | -             | Oficinas                   | -             | -             |
| Otros                      | -              | -              | Otros                      | -             | -             | Otros                      | -             | -             |
| <b>Total</b>               | <b>347.417</b> | <b>283.903</b> | <b>Total</b>               | <b>31.261</b> | <b>99.066</b> | <b>Total</b>               | <b>27.419</b> | <b>63.902</b> |

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        |                |                | PERÚ         |               |               | BRASIL       |              |              |
|--------------|----------------|----------------|--------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| Backlog      | MM\$ sep 17    | MM\$ sep 16    | Backlog      | MM\$ sep 17   | MM\$ sep 16   | Backlog      | MM\$ sep 17  | MM\$ sep 16  |
| Casas        | -              | -              | Casas        | 17.428        | 18.948        | Casas        | -            | -            |
| Deptos       | 230.064        | 236.491        | Deptos       | 17.843        | 13.638        | Deptos       | 1.388        | 7.887        |
| Oficinas     | 5.076          | 17.686         | Oficinas     | -             | -             | Oficinas     | -            | -            |
| Otros        | -              | -              | Otros        | -             | -             | Otros        | -            | -            |
| <b>Total</b> | <b>235.140</b> | <b>254.177</b> | <b>Total</b> | <b>35.271</b> | <b>32.585</b> | <b>Total</b> | <b>1.388</b> | <b>7.887</b> |

## 8.1.2 INFORMACIÓN SOBRE LA DEMANDA

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

**CHILE**

| Inmuebles hasta<br>UF 1000 | sep-17    |          | sep -16 |     | Inmuebles<br>UF 1.001 a<br>UF 2.000 | sep -17       |            | sep -16       |            |
|----------------------------|-----------|----------|---------|-----|-------------------------------------|---------------|------------|---------------|------------|
|                            | MM\$      | Un.      | MM\$    | Un. |                                     | MM\$          | Un.        | MM\$          | Un.        |
| Casas                      | -         | -        | -       | -   | Casas                               | -             | -          | -             | -          |
| Deptos                     | 20        | 1        | -       | -   | Deptos                              | 30.813        | 643        | 19.638        | 424        |
| Oficinas                   | -         | -        | -       | -   | Oficinas                            | 3.262         | 64         | -             | -          |
| Otros                      | -         | -        | -       | -   | Otros                               | 151           | 3          | -             | -          |
| <b>Total</b>               | <b>20</b> | <b>1</b> | -       | -   | <b>Total</b>                        | <b>34.226</b> | <b>710</b> | <b>19.638</b> | <b>424</b> |

| Inmuebles<br>UF 2.001 a UF<br>4.000 | sep -17       |            | sep -16       |            | Inmuebles<br>UF 4.001 a<br>UF 6.000 | sep -17      |           | sep -16      |           |
|-------------------------------------|---------------|------------|---------------|------------|-------------------------------------|--------------|-----------|--------------|-----------|
|                                     | MM\$          | Un.        | MM\$          | Un.        |                                     | MM\$         | Un.       | MM\$         | Un.       |
| Casas                               | -             | -          | -             | -          | Casas                               | -            | -         | -            | -         |
| Deptos                              | 40.786        | 590        | 23.635        | 350        | Deptos                              | 1.639        | 13        | 1.561        | 10        |
| Oficinas                            | 5.423         | 78         | -             | -          | Oficinas                            | -            | -         | -            | -         |
| Otros                               | 73            | 1          | 102           | 1          | Otros                               | 265          | 2         | 110          | 1         |
| <b>Total</b>                        | <b>46.283</b> | <b>669</b> | <b>23.737</b> | <b>351</b> | <b>Total</b>                        | <b>1.904</b> | <b>15</b> | <b>1.671</b> | <b>11</b> |

| Inmuebles<br>UF 6.001 a UF<br>9.000 | sep -17      |          | sep -16      |           | Inmuebles<br>Sobre<br>UF 9.000 | sep -17       |           | sep -16 |     |
|-------------------------------------|--------------|----------|--------------|-----------|--------------------------------|---------------|-----------|---------|-----|
|                                     | MM\$         | Un.      | MM\$         | Un.       |                                | MM\$          | Un.       | MM\$    | Un. |
| Casas                               | -            | -        | -            | -         | Casas                          | -             | -         | -       | -   |
| Deptos                              | 1.384        | 6        | 2.753        | 15        | Deptos                         | 22.259        | 54        | -       | -   |
| Oficinas                            | -            | -        | -            | -         | Oficinas                       | -             | -         | -       | -   |
| Otros                               | -            | -        | -            | -         | Otros                          | 6.291         | 14        | -       | -   |
| <b>Total</b>                        | <b>1.384</b> | <b>6</b> | <b>2.753</b> | <b>15</b> | <b>Total</b>                   | <b>28.550</b> | <b>68</b> | -       | -   |

| <b>CONSOLIDADO CHILE</b> |                |                 |              |               |                 |            |
|--------------------------|----------------|-----------------|--------------|---------------|-----------------|------------|
| Inmuebles                | sep-17         |                 |              | sep-16        |                 |            |
|                          | MM\$           | MM\$<br>(% Paz) | Un.          | MM\$          | MM\$<br>(% Paz) | Un.        |
| Casas                    | -              | -               | -            | -             | -               | -          |
| Deptos                   | 96.902         | 84.858          | 1.307        | 47.586        | -               | 799        |
| Oficinas                 | 8.685          | 6.131           | 142          | -             | -               | -          |
| Otros                    | 6.779          | 4.892           | 20           | 212           | -               | 2          |
| <b>Total</b>             | <b>112.367</b> | <b>95.881</b>   | <b>1.469</b> | <b>47.798</b> | -               | <b>801</b> |

## PERÚ

| Inmuebles hasta<br>UF 1000 | sep-17    |          | sep-16     |           | Inmuebles<br>UF 1.001 a<br>UF 2.000 | sep-17       |            | sep-16        |            |
|----------------------------|-----------|----------|------------|-----------|-------------------------------------|--------------|------------|---------------|------------|
|                            | MM\$      | Un.      | MM\$       | Un.       |                                     | MM\$         | Un.        | MM\$          | Un.        |
| Casas                      | 45        | 2        | 82         | 4         | Casas                               | 1.645        | 41         | 2.943         | 71         |
| Deptos                     | -         | -        | 309        | 12        | Deptos                              | 3.938        | 98         | 11.280        | 302        |
| Oficinas                   | -         | -        | -          | -         | Oficinas                            | -            | -          | -             | -          |
| Otros                      | -         | -        | -          | -         | Otros                               | -            | -          | -             | -          |
| <b>Total</b>               | <b>45</b> | <b>2</b> | <b>391</b> | <b>16</b> | <b>Total</b>                        | <b>5.583</b> | <b>139</b> | <b>14.223</b> | <b>373</b> |

| Inmuebles<br>UF 2.001 a UF<br>4.000 | sep-17       |           | sep-16       |           | Inmuebles<br>UF 4.001 a<br>UF 6.000 | sep-17     |          | sep-16 |     |
|-------------------------------------|--------------|-----------|--------------|-----------|-------------------------------------|------------|----------|--------|-----|
|                                     | MM\$         | Un.       | MM\$         | Un.       |                                     | MM\$       | Un.      | MM\$   | Un. |
| Casas                               | 134          | 2         | 486          | 8         | Casas                               | -          | -        | -      | -   |
| Deptos                              | 3.934        | 51        | 4.380        | 60        | Deptos                              | 113        | 1        | -      | -   |
| Oficinas                            | -            | -         | -            | -         | Oficinas                            | -          | -        | -      | -   |
| Otros                               | 85           | 1         | -            | -         | Otros                               | 130        | 1        | -      | -   |
| <b>Total</b>                        | <b>4.152</b> | <b>54</b> | <b>4.866</b> | <b>68</b> | <b>Total</b>                        | <b>244</b> | <b>2</b> | -      | -   |

| Inmuebles<br>UF 6.001 a UF<br>9.000 | sep-16 |     | sep-15 |     | Inmuebles<br>Sobre<br>UF 9.000 | sep-17 |     | sep -16 |     |
|-------------------------------------|--------|-----|--------|-----|--------------------------------|--------|-----|---------|-----|
|                                     | MM\$   | Un. | MM\$   | Un. |                                | MM\$   | Un. | MM\$    | Un. |
| Casas                               | -      | -   | -      | -   | Casas                          | -      | -   | -       | -   |
| Deptos                              | -      | -   | -      | -   | Deptos                         | -      | -   | -       | -   |
| Oficinas                            | -      | -   | -      | -   | Oficinas                       | -      | -   | -       | -   |
| Otros                               | -      | -   | -      | -   | Otros                          | -      | -   | -       | -   |
| <b>Total</b>                        | -      | -   | -      | -   | <b>Total</b>                   | -      | -   | -       | -   |

| CONSOLIDADO PERÚ |               |                 |            |               |                 |            |  |  |
|------------------|---------------|-----------------|------------|---------------|-----------------|------------|--|--|
| Inmuebles        | sep-17        |                 |            | sep-16        |                 |            |  |  |
|                  | MM\$          | MM\$<br>(% Paz) | Un.        | MM\$          | MM\$<br>(% Paz) | Un.        |  |  |
| Casas            | 1.823         | 912             | 45         | 3.510         | 1.170           | 83         |  |  |
| Deptos           | 7.985         | 3.993           | 150        | 15.970        | 7.985           | 374        |  |  |
| Oficinas         | -             | -               | -          | -             | -               | -          |  |  |
| Otros            | 215           | -               | 2          | -             | -               | -          |  |  |
| <b>Total</b>     | <b>10.023</b> | <b>4.904</b>    | <b>197</b> | <b>19.480</b> | <b>9.155</b>    | <b>457</b> |  |  |

**BRASIL**

| Inmuebles hasta<br>UF 1000 | sep-17 |     | sep-16       |           | Inmuebles<br>UF 1.001 a UF<br>2.000 | sep-17       |            | sep-16       |            |
|----------------------------|--------|-----|--------------|-----------|-------------------------------------|--------------|------------|--------------|------------|
|                            | MM\$   | Un. | MM\$         | Un.       |                                     | MM\$         | Un.        | MM\$         | Un.        |
| Casas                      | -      | -   | -            | -         | Casas                               | -            | -          | -            | -          |
| Deptos                     | -      | -   | 1.281        | 33        | Deptos                              | 9.307        | 213        | 4.568        | 113        |
| Oficinas                   | -      | -   | -            | -         | Oficinas                            | -            | -          | -            | -          |
| Otros                      | -      | -   | -            | -         | Otros                               | -            | -          | -            | -          |
| <b>Total</b>               | -      | -   | <b>1.281</b> | <b>33</b> | <b>Total</b>                        | <b>9.307</b> | <b>213</b> | <b>4.568</b> | <b>113</b> |

| Inmuebles<br>UF 2.001 a UF<br>4.000 | sep-17       |           | sep-16     |           | Inmuebles<br>UF 4.001 a UF<br>6.000 | sep-17 |     | sep-16 |     |
|-------------------------------------|--------------|-----------|------------|-----------|-------------------------------------|--------|-----|--------|-----|
|                                     | MM\$         | Un.       | MM\$       | Un.       |                                     | MM\$   | Un. | MM\$   | Un. |
| Casas                               | -            | -         | -          | -         | Casas                               | -      | -   | -      | -   |
| Deptos                              | 2.205        | 36        | 767        | 13        | Deptos                              | -      | -   | -      | -   |
| Oficinas                            | -            | -         | -          | -         | Oficinas                            | -      | -   | -      | -   |
| Otros                               | -            | -         | -          | -         | Otros                               | -      | -   | -      | -   |
| <b>Total</b>                        | <b>2.205</b> | <b>36</b> | <b>767</b> | <b>13</b> | <b>Total</b>                        | -      | -   | -      | -   |

| Inmuebles<br>UF 6.001 a UF<br>9.000 | sep-17 |     | sep-16 |     | Inmuebles<br>Sobre<br>UF 9.000 | sep-17 |     | sep-16 |     |
|-------------------------------------|--------|-----|--------|-----|--------------------------------|--------|-----|--------|-----|
|                                     | MM\$   | Un. | MM\$   | Un. |                                | MM\$   | Un. | MM\$   | Un. |
| Casas                               | -      | -   | -      | -   | Casas                          | -      | -   | -      | -   |
| Deptos                              | -      | -   | -      | -   | Deptos                         | -      | -   | -      | -   |
| Oficinas                            | -      | -   | -      | -   | Oficinas                       | -      | -   | -      | -   |
| Otros                               | -      | -   | -      | -   | Otros                          | -      | -   | -      | -   |
| <b>Total</b>                        | -      | -   | -      | -   | <b>Total</b>                   | -      | -   | -      | -   |

| <b>CONSOLIDADO BRASIL</b> |               |                 |            |              |                 |            |
|---------------------------|---------------|-----------------|------------|--------------|-----------------|------------|
| Inmuebles                 | sep-17        |                 |            | sep-16       |                 |            |
|                           | MM\$          | MM\$<br>(% Paz) | Un.        | MM\$         | MM\$<br>(% Paz) | Un.        |
| Casas                     | -             | -               | -          | -            | -               | -          |
| Deptos                    | 11.512        | 10.913          | 249        | 5.334        | 4.787           | 126        |
| Oficinas                  | -             | -               | -          | -            | -               | -          |
| Otros                     | -             | -               | -          | -            | -               | -          |
| <b>Total</b>              | <b>11.512</b> | <b>10.913</b>   | <b>249</b> | <b>5.334</b> | <b>4.787</b>    | <b>126</b> |

Los siguientes cuadros muestran los montos y unidades promesadas netas de desistimiento y montos y unidades desistidas al 30 de septiembre de 2017 y 2016.

**CHILE**

| Inmueble     | Promesado - sep 17 |               |              |                           |                         | Promesado - sep 16 |               |              |                           |                         |
|--------------|--------------------|---------------|--------------|---------------------------|-------------------------|--------------------|---------------|--------------|---------------------------|-------------------------|
|              | MM\$               | MM\$<br>% Paz | Un.          | Desisti<br>das en<br>MM\$ | Desisti<br>das en<br>UN | MM\$               | MM\$<br>% Paz | Un.          | Desistid<br>as en<br>MM\$ | Desistid<br>as en<br>UN |
| Casas        | -                  | -             | -            | -                         | -                       | -                  | -             | -            | -                         | -                       |
| Deptos       | 94.162             | 84.627        | 1.138        | 6.723                     | 72                      | 82.115             | 74.887        | 1.009        | 190                       | 5                       |
| Oficinas     | 2.782              | 1.947         | 45           | -                         | -                       | 3.018              | 2.112         | 57           | -                         | -                       |
| Otros        | 7.495              | 5.607         | 27           | -                         | -                       | 8.740              | 7.848         | 40           | -                         | -                       |
| <b>Total</b> | <b>104.438</b>     | <b>92.181</b> | <b>1.210</b> | <b>6.723</b>              | <b>72</b>               | <b>93.872</b>      | <b>84.847</b> | <b>1.106</b> | <b>190</b>                | <b>5</b>                |

**PERU**

| Inmueble     | Promesado - sep 17 |               |            |                       |                     | Promesado - sep 16 |               |            |                       |                     |
|--------------|--------------------|---------------|------------|-----------------------|---------------------|--------------------|---------------|------------|-----------------------|---------------------|
|              | MM\$               | MM\$<br>% Paz | Un.        | Desistidas<br>en MM\$ | Desistidas<br>en UN | MM\$               | MM\$<br>% Paz | Un.        | Desistidas<br>en MM\$ | Desistidas<br>en UN |
| Casas        | 1.568              | 784           | 44         | 831                   | 23                  | (2.092)            | (697)         | (42)       | 3.815                 | 81                  |
| Deptos       | 13.580             | 6.790         | 272        | 2.659                 | 62                  | 14.053             | 7.026         | 353        | 4.218                 | 101                 |
| Oficinas     | -                  | -             | -          | -                     | -                   | -                  | -             | -          | -                     | -                   |
| Otros        | -                  | -             | -          | -                     | -                   | -                  | -             | -          | -                     | -                   |
| <b>Total</b> | <b>15.148</b>      | <b>7.574</b>  | <b>316</b> | <b>3.491</b>          | <b>85</b>           | <b>11.960</b>      | <b>6.329</b>  | <b>311</b> | <b>8.033</b>          | <b>182</b>          |

**BRASIL**

| Inmueble     | Promesado - sep 17 |               |           |                       |                      | Promesado - sep 16 |               |             |                       |                      |
|--------------|--------------------|---------------|-----------|-----------------------|----------------------|--------------------|---------------|-------------|-----------------------|----------------------|
|              | MM\$               | MM\$<br>% Paz | Un.       | Desistidas<br>en MM\$ | Desistida<br>s en UN | MM\$               | MM\$<br>% Paz | Un.         | Desistidas<br>en MM\$ | Desistida<br>s en UN |
| Casas        | -                  | -             | -         | -                     | -                    | -                  | -             | -           | -                     | -                    |
| Deptos       | 3.785              | 3.457         | 84        | 2.789                 | 58                   | (808)              | (718)         | (28)        | 5.441                 | 127                  |
| Oficinas     | -                  | -             | -         | -                     | -                    | -                  | -             | -           | -                     | -                    |
| Otros        | -                  | -             | -         | -                     | -                    | -                  | -             | -           | -                     | -                    |
| <b>Total</b> | <b>3.785</b>       | <b>3.457</b>  | <b>84</b> | <b>2.789</b>          | <b>58</b>            | <b>(808)</b>       | <b>(718)</b>  | <b>(28)</b> | <b>5.441</b>          | <b>127</b>           |

## 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 diciembre 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-17 | sep -16 |          | sep -17 | sep -16 |          | sep -17 | sep -16 |
| Casas    | -      | -       | Casas    | 63,8    | 56,4    | Casas    | -       | -       |
| Deptos   | 5,1    | 4,8     | Deptos   | 16,3    | 6,7     | Deptos   | 7,5     | 17,2    |
| Oficinas | 28,5   | -       | 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 2017 y 2016 y (ii) el stock disponible de entrega inmediata en pesos al cierre de septiembre de 2017 y 2016.

| CHILE    |                     |        | PERÚ     |                     |        | BRASIL   |                     |        |
|----------|---------------------|--------|----------|---------------------|--------|----------|---------------------|--------|
| Inmueble | Velocidad de Ventas |        | Inmueble | Velocidad de Ventas |        | Inmueble | Velocidad de Ventas |        |
|          | sep-17              | sep-16 |          | sep-17              | sep-16 |          | sep-17              | sep-16 |
| Casas    | -                   | -      | Casas    | 0,06                | 0,08   | Casas    | -                   | -      |
| Deptos   | 0,62                | 0,60   | Deptos   | 0,18                | 0,13   | Deptos   | 0,19                | 0,17   |
| Oficinas | 0,88                | -      | Oficinas | -                   | -      | Oficinas | -                   | -      |
| Otros    | -                   | -      | Otros    | -                   | -      | Otros    | -                   | -      |

## 8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

### ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al 30 de septiembre de 2017 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016 (expresados en miles de pesos)

| ACTIVOS                                                             | Nota | 30-09-2017<br>M\$  | 31-12-2016<br>M\$  |
|---------------------------------------------------------------------|------|--------------------|--------------------|
| <b>ACTIVOS CORRIENTES</b>                                           |      |                    |                    |
| Efectivo y equivalentes al efectivo                                 | 5    | 21.467.653         | 23.269.826         |
| Otros activos financieros, corrientes                               | 6    | 465.047            | 949.411            |
| Otros activos no financieros, corrientes                            | 7    | 18.287.694         | 13.786.836         |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes         | 8    | 24.562.711         | 21.885.490         |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes             | 9    | 156.729            | 122.636            |
| Inventarios, corrientes                                             | 10   | 137.095.272        | 140.942.216        |
| Activos por impuestos, corrientes                                   | 11   | 4.227.030          | 2.299.216          |
| <b>Total Activos Corrientes</b>                                     |      | <b>206.262.136</b> | <b>203.255.631</b> |
| <b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>                                        |      |                    |                    |
| Otros activos no financieros, no corrientes                         | 7    | 883.737            | 3.297.129          |
| Derechos por cobrar, no corrientes                                  | 8    | 1.473.464          | 1.764.463          |
| Inventarios, no corrientes                                          | 10   | 132.630.909        | 142.175.556        |
| Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación | 13   | 37.008.162         | 34.968.664         |
| Activos intangibles distintos de la plusvalía                       | 14   | 596.944            | 869.025            |
| Propiedades, planta y equipo                                        | 16   | 1.009.268          | 970.541            |
| Activos por impuestos diferidos                                     | 17   | 7.111.564          | 5.825.153          |
| <b>Total Activos No Corrientes</b>                                  |      | <b>180.714.048</b> | <b>189.870.531</b> |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>                                                |      | <b>386.976.184</b> | <b>393.126.162</b> |

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 2017 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016 (expresados en miles de pesos)

| <b>PATRIMONIO NETO Y PASIVOS</b>                                    | <b>Nota</b> | <b>30-09-2017<br/>M\$</b> | <b>31-12-2016<br/>M\$</b> |
|---------------------------------------------------------------------|-------------|---------------------------|---------------------------|
| <b>PASIVOS CORRIENTES</b>                                           |             |                           |                           |
| Otros pasivos financieros, corrientes                               | 17          | 85.404.352                | 89.848.418                |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes | 18          | 7.191.315                 | 11.296.097                |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes              | 9           | 710.764                   | 878.463                   |
| Otras provisiones, corrientes                                       | 19          | 3.977.683                 | 8.525.690                 |
| Pasivos por impuestos, corrientes                                   | 11          | 2.528.402                 | 1.374.400                 |
| Otros pasivos no financieros, corrientes                            | 20          | 12.546.010                | 19.941.026                |
| <b>Total Pasivos Corrientes</b>                                     |             | <b>112.358.526</b>        | <b>131.864.094</b>        |
| <b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>                                        |             |                           |                           |
| Otros pasivos financieros, no corrientes                            | 17          | 92.985.715                | 97.481.828                |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes           | 9           | 8.129.930                 | 7.484.087                 |
| Otras provisiones, no corrientes                                    | 19          | 1.852.702                 | 1.457.441                 |
| Pasivo por impuestos diferidos                                      | 16          | 0                         | 83.338                    |
| Otros pasivos no financieros, no corrientes                         | 20          | 7.474.199                 | 6.832.775                 |
| <b>Total Pasivos No Corrientes</b>                                  |             | <b>110.442.546</b>        | <b>113.339.469</b>        |
| <b>TOTAL PASIVOS</b>                                                |             | <b>222.801.072</b>        | <b>245.203.563</b>        |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                                              |             |                           |                           |
| Capital emitido                                                     | 21          | 52.492.611                | 52.492.611                |
| Ganancias (pérdidas) acumuladas                                     |             | 94.048.515                | 78.064.120                |
| Primas de emisión                                                   |             | 11.160.579                | 11.160.579                |
| Otras reservas                                                      | 21          | (702.435)                 | 557.068                   |
| <b>Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>  |             | <b>156.999.270</b>        | <b>142.274.378</b>        |
| Participaciones no controladoras                                    | 21          | 7.175.842                 | 5.648.221                 |
| <b>Patrimonio Total</b>                                             |             | <b>164.175.112</b>        | <b>147.922.599</b>        |
| <b>TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS</b>                                |             | <b>387.376.008</b>        | <b>393.126.162</b>        |

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 terminados al 30 de septiembre de 2017 y 30 de septiembre de 2016

(expresado en miles de pesos)

| ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES                                                     | Nota | 01-01-2017 al 30-09-2017<br>M\$ | 01-01-2016 al 30-09-2016<br>M\$ | 01-07-2017 al 30-09-2017<br>M\$ | 01-07-2016 al 30-09-2016<br>M\$ |
|-------------------------------------------------------------------------------------|------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| Ingresos de actividades ordinarias                                                  | 23   | 131.633.673                     | 59.787.736                      | 36.918.504                      | 6.687.023                       |
| Costo de ventas                                                                     | 24   | (93.006.924)                    | (38.085.790)                    | (26.186.718)                    | (4.186.998)                     |
| <b>Ganancia bruta</b>                                                               |      | <b>38.626.749</b>               | <b>21.701.946</b>               | <b>10.731.786</b>               | <b>2.500.025</b>                |
| Otros ingresos, por función                                                         | 23   | 322.995                         | 557.481                         | 53.290                          | 210.368                         |
| Gasto de administración                                                             | 24   | (12.343.214)                    | (10.738.171)                    | (5.462.469)                     | (3.307.803)                     |
| Otras ganancias (pérdidas)                                                          | 26   | 116.818                         | (91.274)                        | 73.780                          | (23.755)                        |
| Ingresos financieros                                                                | 25   | 607.615                         | 1.096.412                       | 193.589                         | 406.534                         |
| Costos financieros                                                                  | 25   | (815.507)                       | (191.434)                       | (247.005)                       | (57.580)                        |
| Participación en negocios conjuntos                                                 | 13   | (648.390)                       | 646.459                         | (231.673)                       | 312.076                         |
| Diferencias de cambio                                                               | 25   | (86.743)                        | (41.285)                        | (13.514)                        | 199.068                         |
| Resultado por unidades de reajuste                                                  | 25   | 16.597                          | (69.564)                        | 12.337                          | (17.573)                        |
| <b>GANANCIA ANTES IMPUESTO</b>                                                      |      | <b>25.796.920</b>               | <b>12.870.570</b>               | <b>5.110.121</b>                | <b>221.360</b>                  |
| Gasto por impuestos a las ganancias                                                 | 27   | (5.063.839)                     | (1.168.984)                     | (579.573)                       | 342.492                         |
| <b>GANANCIA</b>                                                                     |      | <b>20.733.081</b>               | <b>11.701.586</b>               | <b>4.530.548</b>                | <b>563.852</b>                  |
| <b>Ganancia (pérdida), atribuible a:</b>                                            |      |                                 |                                 |                                 |                                 |
| <b>Ganancia (pérdida), propietarios controladora</b>                                |      | <b>18.130.020</b>               | <b>11.382.532</b>               | <b>3.794.345</b>                | <b>4.464.194</b>                |
| Ganancia (pérdida), no controladoras                                                | 21   | 2.603.061                       | 319.054                         | 736.203                         | 404.356                         |
| <b>GANANCIA</b>                                                                     |      | <b>20.733.081</b>               | <b>11.701.586</b>               | <b>4.530.548</b>                | <b>4.868.550</b>                |
| <b>Ganancias por acción</b>                                                         |      |                                 |                                 |                                 |                                 |
| <b>Ganancia por acción básica</b>                                                   |      |                                 |                                 |                                 |                                 |
| Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas                     |      | 63,98                           | 40,17                           | 13,39                           | 15,75                           |
| <b>Ganancia (pérdida) por acción básica</b>                                         | 28   | <b>63,98</b>                    | <b>40,17</b>                    | <b>13,39</b>                    | <b>15,75</b>                    |
| <b>Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas</b> |      |                                 |                                 |                                 |                                 |
| Ganancias (pérdida) diluida por acción                                              |      | 63,98                           | 40,17                           | 13,39                           | 15,75                           |
| <b>Ganancias (pérdida) diluida por acción</b>                                       |      | <b>63,98</b>                    | <b>40,17</b>                    | <b>13,39</b>                    | <b>15,75</b>                    |

## Reporte Trimestral 3T17

### ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos terminados al 30 de septiembre de 2017 y 30 de septiembre 2016

(expresado en miles de pesos)

| ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL                                                                                    | Nota | 01-01-2017 al<br>30-09-2017<br>M\$ | 01-01-2016 al<br>30-09-2016<br>M\$ | 01-07-2017 al<br>30-09-2017<br>M\$ | 01-07-2016 al<br>30-09-2016<br>M\$ |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| <b>Ganancia (Pérdida)</b>                                                                                        |      | <b>20.733.081</b>                  | <b>11.701.586</b>                  | <b>4.530.548</b>                   | <b>4.868.550</b>                   |
| <b>Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos</b> |      |                                    |                                    |                                    |                                    |
| Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión                                                     | 21   | (967.184)                          | (1.043.097)                        | <b>(1.518.738)</b>                 | (1.337.726)                        |
| <b>Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período</b>                                    |      | <b>(967.184)</b>                   | <b>(1.043.097)</b>                 | <b>(1.518.738)</b>                 | <b>(1.337.726)</b>                 |
| <b>Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos</b>                                          |      | <b>(967.184)</b>                   | <b>(1.043.097)</b>                 | <b>(1.518.738)</b>                 | <b>(1.337.726)</b>                 |
| <b>Total Otro Resultado Integral</b>                                                                             |      | <b>(967.184)</b>                   | <b>(1.043.097)</b>                 | <b>(1.518.738)</b>                 | <b>(1.337.726)</b>                 |
| <b>Total Resultado Integral</b>                                                                                  |      | <b>19.765.897</b>                  | <b>10.658.489</b>                  | <b>3.011.810</b>                   | <b>3.530.824</b>                   |
| <b>Resultado integral atribuible a:</b>                                                                          |      |                                    |                                    |                                    |                                    |
| Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora                                              |      | <b>17.162.836</b>                  | <b>10.339.435</b>                  | <b>2.275.607</b>                   | <b>3.126.468</b>                   |
| Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras                                                 | 21   | 2.603.061                          | 319.054                            | <b>736.203</b>                     | 404.356                            |
| <b>TOTAL RESULTADO INTEGRAL</b>                                                                                  |      | <b>19.765.897</b>                  | <b>10.658.489</b>                  | <b>3.011.810</b>                   | <b>3.530.824</b>                   |

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

## Reporte Trimestral 3T17

### ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos terminados al 30 de septiembre de 2017 y diciembre de 2016

(expresado en miles de pesos)

| 2017                                                        |      |                   |                   |                                                   |                       |                    |                                 |                                                             |                                  |                    |
|-------------------------------------------------------------|------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------|-----------------------|--------------------|---------------------------------|-------------------------------------------------------------|----------------------------------|--------------------|
| Conceptos                                                   | Nota | Capital emitido   | Primas de emisión | Reservas por diferencias de cambio por conversión | Otras reservas varias | 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\$                              | M\$                |
| <b>Saldo inicial al 01/01/2017</b>                          |      | <b>52.492.611</b> | <b>11.160.579</b> | <b>1.002.906</b>                                  | <b>(445.838)</b>      | <b>557.068</b>     | <b>78.064.120</b>               | <b>142.274.378</b>                                          | <b>5.648.221</b>                 | <b>147.922.599</b> |
| Ganancia (pérdida)                                          |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                     | 0                  | 18.130.020                      | 18.130.020                                                  | 2.603.061                        | 20.733.081         |
| Otro resultado integral                                     |      | 0                 | 0                 | (967.184)                                         | 0                     | (967.184)          | 0                               | (967.184)                                                   | 0                                | (967.184)          |
| <b>Resultado integral</b>                                   |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>(967.184)</b>                                  | <b>0</b>              | <b>(967.184)</b>   | <b>18.130.020</b>               | <b>17.162.836</b>                                           | <b>2.603.061</b>                 | <b>19.765.897</b>  |
| Dividendos                                                  |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                     | 0                  | (2.145.625)                     | (2.145.625)                                                 | 0                                | (2.145.625)        |
| Incremento (disminución) otros cambios                      |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | (292.319)             | (292.319)          | 0                               | (292.319)                                                   | 0                                | (292.319)          |
| Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                     | 0                  | 0                               | 0                                                           | (1.075.440)                      | (1.075.440)        |
| <b>Total de cambios en patrimonio</b>                       |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>(967.184)</b>                                  | <b>(292.319)</b>      | <b>(1.259.503)</b> | <b>15.984.395</b>               | <b>14.724.892</b>                                           | <b>1.527.621</b>                 | <b>16.252.513</b>  |
| <b>Saldo final período actual 30/09/2017</b>                | 21   | <b>52.492.611</b> | <b>11.160.579</b> | <b>35.722</b>                                     | <b>(738.157)</b>      | <b>(702.435)</b>   | <b>94.048.515</b>               | <b>156.999.270</b>                                          | <b>7.175.842</b>                 | <b>164.175.112</b> |

| 2016                                                        |      |                   |                   |                                                   |                       |                    |                                 |                                                             |                                  |                    |
|-------------------------------------------------------------|------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------|-----------------------|--------------------|---------------------------------|-------------------------------------------------------------|----------------------------------|--------------------|
| Conceptos                                                   | Nota | Capital emitido   | Primas de emisión | Reservas por diferencias de cambio por conversión | Otras reservas varias | 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\$                              | M\$                |
| <b>Saldo inicial al 01/01/2016</b>                          |      | <b>52.492.611</b> | <b>11.160.579</b> | <b>972.453</b>                                    | <b>0</b>              | <b>972.453</b>     | <b>65.700.130</b>               | <b>130.325.773</b>                                          | <b>4.302.465</b>                 | <b>134.628.238</b> |
| Ganancia (pérdida)                                          |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                     | 0                  | 11.382.532                      | 11.382.532                                                  | 319.054                          | 11.701.586         |
| Otro resultado integral                                     |      | 0                 | 0                 | (1.043.097)                                       | 0                     | (1.043.097)        | 0                               | (1.043.097)                                                 | 0                                | (1.043.097)        |
| <b>Resultado integral</b>                                   |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>(1.043.097)</b>                                | <b>0</b>              | <b>(1.043.097)</b> | <b>0</b>                        | <b>10.339.435</b>                                           | <b>319.054</b>                   | <b>10.658.489</b>  |
| Dividendos                                                  |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                     | 0                  | (1.804.201)                     | (1.804.201)                                                 | 0                                | (1.804.201)        |
| Incremento (disminución) otros cambios                      |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | (445.838)             | (445.838)          | 0                               | (445.838)                                                   | 0                                | (445.838)          |
| Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                     | 0                  | 0                               | 0                                                           | 1.100.478                        | 1.100.478          |
| <b>Total de cambios en patrimonio</b>                       |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>(1.043.097)</b>                                | <b>(445.838)</b>      | <b>(1.488.935)</b> | <b>9.578.331</b>                | <b>8.089.396</b>                                            | <b>1.419.532</b>                 | <b>9.508.928</b>   |
| <b>Saldo final período actual 30/09/2016</b>                | 21   | <b>52.492.611</b> | <b>11.160.579</b> | <b>(70.644)</b>                                   | <b>(445.838)</b>      | <b>(516.482)</b>   | <b>75.278.461</b>               | <b>138.415.169</b>                                          | <b>5.721.997</b>                 | <b>144.137.166</b> |

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 terminados al 30 de septiembre de 2017 y 30 de septiembre de 2016  
(expresado en miles de pesos)

| <b>ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO</b>                                                                                  | <b>Nota</b> | <b>01-01-2017 al<br/>30-09-2017<br/>M\$</b> | <b>01-01-2016 al<br/>30-09-2016<br/>M\$</b> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|
| <b>Estado de flujos de efectivo</b>                                                                                           |             |                                             |                                             |
| <b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>                                             |             |                                             |                                             |
| <b>Clases de cobros por actividades de operación</b>                                                                          |             |                                             |                                             |
| Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios                                                          |             | 121.759.407                                 | 102.082.173                                 |
| Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios                                                                   |             | (93.058.835)                                | (119.151.543)                               |
| Otros pagos por actividades de operación                                                                                      |             | (70.147)                                    | (110.849)                                   |
| Intereses pagados                                                                                                             |             | (815.507)                                   | (191.434)                                   |
| Intereses recibidos                                                                                                           |             | 607.615                                     | 1.096.411                                   |
| Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)                                                                              |             | (6.149.952)                                 | (9.086.467)                                 |
| Otras entradas (salidas) de efectivo                                                                                          |             | (1.174.591)                                 | (3.426.676)                                 |
| <b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>                                       |             | <b>21.097.990</b>                           | <b>(28.788.385)</b>                         |
| <b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>                                             |             |                                             |                                             |
| Flujo de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras                                                 | 13          | (3.729.926)                                 | (4.602.601)                                 |
| Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo                                                              | 15          | 8.610                                       | 16.719                                      |
| Compras de propiedades, planta y equipo                                                                                       | 15          | (290.898)                                   | (106.943)                                   |
| Importes procedentes de la venta de activos intangibles                                                                       | 14          | 0                                           | 1.570                                       |
| Compras de activos intangibles                                                                                                | 14          | (40.947)                                    | (42.613)                                    |
| <b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>                                       |             | <b>(4.053.161)</b>                          | <b>(4.733.868)</b>                          |
| <b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>                                          |             |                                             |                                             |
| Importes procedentes de préstamos de largo plazo                                                                              |             | 59.115.910                                  | 65.493.836                                  |
| <b>Total importes procedentes de préstamos</b>                                                                                |             | <b>59.115.910</b>                           | <b>65.493.836</b>                           |
| Préstamos de entidades relacionadas                                                                                           |             | 3.963.615                                   | 5.042.813                                   |
| Pagos de préstamos                                                                                                            |             | (70.189.256)                                | (34.379.973)                                |
| Pagos de préstamos a entidades relacionadas                                                                                   |             | (3.519.564)                                 | (4.954.139)                                 |
| Dividendos pagados                                                                                                            |             | (8.217.707)                                 | (12.184.875)                                |
| <b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>                                    |             | <b>(18.847.002)</b>                         | <b>19.017.662</b>                           |
| Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio |             | (1.802.173)                                 | (14.504.591)                                |
| <b>Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes</b>                                          |             |                                             |                                             |
| Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo                                                          |             | (1.802.173)                                 | (14.504.591)                                |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio                                                                |             | 23.269.826                                  | 38.181.773                                  |
| <b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio</b>                                                             |             | <b>21.467.653</b>                           | <b>23.677.182</b>                           |

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](mailto:nicolas.costanzi@pazcorp.cl)

Gerente de Administración y Finanzas

#### **Roberto Szederkenyi Vicuña**

[roberto.szederkenyi@pazcorp.cl](mailto:roberto.szederkenyi@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.