

ANÁLISIS RAZONADO

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Paz Corp S.A. del período finalizado al 31 de marzo de 2018. Se comparan los resultados con el mismo período del año anterior.

RESUMEN EJECUTIVO

- La Compañía registró una **utilidad de MM\$ 7.720** en el primer trimestre de 2018, un **aumento de 9,3% respecto de igual periodo de 2017**.
- Los **ingresos de actividades ordinarias** a marzo de 2018 fueron **MM\$ 38.177**, una disminución de 19,5% respecto de 2017. Esta variación va en línea con la menor **escrituración alcanzada de MUF 1.493**, lo que representa un descenso de 18,6% respecto del mismo periodo de 2017. Esta disminución se explica fundamentalmente por el mayor stock de departamentos disponibles para escriturar en el primer trimestre de 2017.
- La **ganancia bruta** del primer trimestre de 2018 fue de **MM\$ 13.219**, una disminución de 0,3% respecto de 2017. Con esto, el **margen bruto fue de 34,6%**, superior al 27,9% obtenido a marzo de 2017.
- Los **gastos de administración y venta (GAV)** en el primer trimestre de 2018 registraron **MM\$ 3.071**, inferiores en un 5,8% respecto de igual periodo de 2017. Por su lado, el **ratio de GAV/Ingresos** a marzo de 2018 fue de **8,0%**, superior al 6,9% registrado a marzo de 2017.
- El **resultado de explotación** del primer trimestre 2018 fue **MM\$ 10.149**, un 1,5% mayor respecto de 2017. Con esto, el **margen de explotación fue 26,6%**, una mejora respecto de los 21,1% obtenidos en el 2017.
- El **EBITDA¹** a marzo de 2018 fue **MM\$ 11.917**, levemente inferior a los MM\$ 11.947 obtenidos en el mismo periodo de 2017. En tanto, el **margen EBITDA registró un 29,9%**, cifra superior al 24,4% del primer trimestre de 2017.
- El **retorno sobre ventas (ROS)** del primer trimestre de 2018 fue **20,1%**, un aumento respecto del 16,6% registrado hace 12 meses. De acuerdo con el criterio de consolidación proporcional, el ROS fue 19,3%, superior en 3,1% al de marzo de 2017.
- El **retorno sobre patrimonio (ROE)** fue **15,0%** a marzo de 2018, inferior al 15,4% obtenido a diciembre de 2017.
- Las **promesas firmadas** durante los primeros 3 meses de 2018 **alcanzaron MUF 1.209**, inferior en 24,7% a lo obtenido en igual periodo de 2017, explicada en forma importante por una alta base de comparación ya que puntualmente en el primer trimestre de 2017 se promesó una placa comercial por MUF 236.
- A marzo de 2018, el **leverage financiero fue 1,00 veces**, menor al 1,23 registrado a diciembre de 2017.

¹ El EBITDA incluye los flujos generados de Asociadas y Negocios de Control Conjunto (ver punto 3.1.9 en página 9).

Tabla de Contenidos

1. Hechos destacados del trimestre	1
2. Evolución acción Paz Corp S.A. (PAZ).....	2
3. Resultados consolidados	2
4. Indicadores financieros	14
5. Indicadores del negocio.....	18
6. Análisis de riesgo	24
7. Análisis del sector	24
8. Anexos.....	28

1. Hechos destacados del trimestre

Inicio de escrituración Bartolo Soto I

Durante el mes de enero, la Compañía inició la entrega del proyecto Bartolo Soto ubicado en la comuna de San Miguel. Este edificio cuenta con 182 unidades y una venta potencial de MUF 670.

Hechos posteriores

i. Hecho esencial publicado el 26 de abril de 2018

Con fecha 26 de abril de 2018, la Compañía realizó la Junta Ordinaria de accionistas de 2018 a las 9:00 horas en el hotel Atton El Bosque. En esta oportunidad se acordó un reparto de dividendos de \$30 por acción, lo que equivale al 38,98% de la utilidad líquida distributable correspondiente al ejercicio 2017. Además, se eligió a los 7 directores de la Compañía por los próximos 3 años, siendo éstos: Enrique Bone Soto, Ricardo Paz Daniels, Salvador Valdés Correa, Francisco León Délano, Karen Ergas Segal, Jennifer Soto Urrea y Roberto Zahler Mayanz, estos 3 últimos en calidad de independientes.

ii. Feller Rate sube clasificación de solvencia de Paz Corp S.A.

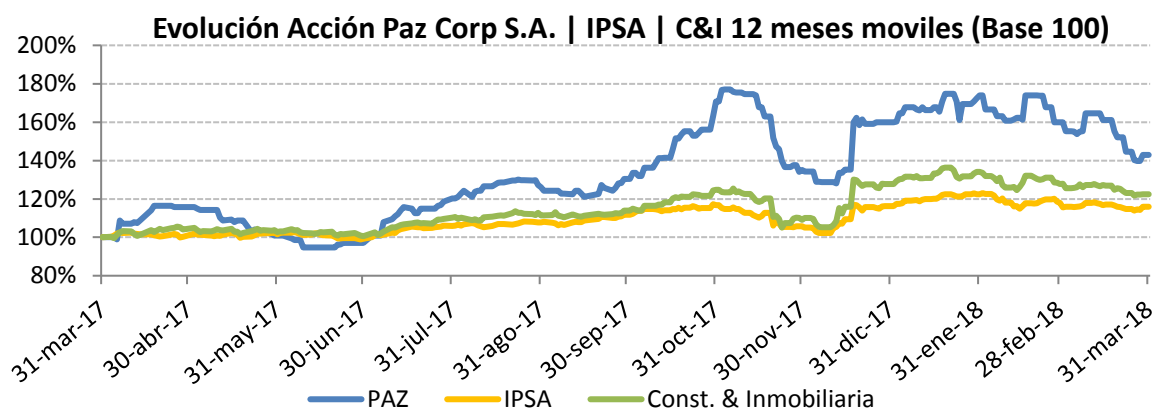
Con fecha 27 de abril de 2018, Feller Rate Clasificadora de Riesgo subió la clasificación de solvencia de Paz Corp S.A. desde “BBB” con perspectiva positiva, a “BBB+” con perspectiva estable. El cambio, destacó la calificadora, obedece a los esfuerzos de la empresa por mantener buenos márgenes en periodos de menor dinamismo, propios de la variabilidad del negocio inmobiliario. A esto se suman las políticas financieras y comerciales conservadoras de la compañía.

Por su lado ICR, en su informe con fecha 8 de mayo de 2018, mantuvo la clasificación de la Compañía en “BBB+”, con tendencia estable.

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

Precio Acción (\$)	1T 2018	1T 2017	12M Q1-18	12M Q1-17
Cierre	920	644	920	644
Max	1.125,0	644,0	1.140,0	535,0
Min	900,0	470,0	490,0	302,2
Patrimonio Bursátil (MM\$)	260.700	182.490	260.700	182.490
Utilidad/acción (\$)	27,2	24,9	79,3	74,2

Institución	Solvencia	Acciones
Feller Rate	BBB ⁺	1 ^{ra} Clase Nivel 4
ICR	BBB ⁺	1 ^{ra} Clase Nivel 4



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

* Corresponde a un Índice Bursátil desarrollado y publicado por la Bolsa de Comercio de Santiago, que mide el comportamiento accionario de las Compañías del sector económico de Construcción e Inmobiliario. Actualmente el Índice está constituido por Besalco S.A. (7,6%), Parque Arauco S.A. (58,3), Paz Corp S.A. (6,5%), Salfa Corp S.A. (16,7%) y Socovesa S.A. (10,9%).

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 con los negocios de la Compañía en Perú como en Inmobiliaria Arboleda SpA, los cuales no son posibles de consolidar línea a línea dado que Paz tiene un 50% de participación de estas sociedades.

3.1 ESTADO DE RESULTADOS

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

Estado de Resultados (millones de CLP)	3M18	3M17	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	38.177	47.430	(19,5%)
Costo de ventas	(24.958)	(34.176)	(27,0%)
Ganancia bruta	13.219	13.255	(0,3%)
Margen bruto	34,6%	27,9%	
Gastos de administración y venta	(3.071)	(3.260)	(5,8%)
Resultado de explotación	10.149	9.994	1,5%
Resultado fuera de explotación	(251)	19	(1.388%)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	9.898	10.014	(1,2%)
Gastos por impuestos a la ganancia	(2.207)	(2.118)	4,2%
Ganancia (pérdida)	7.690	7.896	(2,6%)
Ganancia atribuible a part. no controladoras	(29)	836	(104%)
Ganancia atribuible a prop. de controlador	7.720	7.060	9,3%
ROS⁽¹⁾	20,1%	16,6%	
EBITDA⁽²⁾	11.917	11.947	(0,3%)
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	29,9%	24,4%	
% GAV/Ingresos	8,0%	6,9%	
Tasa efectiva Impuestos	22,3%	21,2%	1,2%

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

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

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

Adicionalmente, para efectos comparativos, se presenta el Estado de Resultados de la Compañía con consolidación proporcional, donde se consolida proporcionalmente aquellas sociedades donde la empresa tiene control conjunto. Esta apertura se encuentra en la Nota 29.2 de los Estados Financieros.

Estado de Resultados (millones de CLP)	3M18	3M17	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	39.847	48.879	(18,5%)
Costo de ventas	(26.226)	(35.234)	(25,6%)
Ganancia bruta	13.621	13.645	(0,2%)
Margen bruto	34,2%	27,9%	
Gastos de administración y venta	(3.666)	(3.898)	(6,0%)
Resultado de explotación	9.955	9.747	2,1%
Resultado fuera de explotación	318	161	98%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	10.273	9.908	3,7%
Gastos por impuestos a la ganancia	(2.582)	(2.012)	28,4%
Ganancia (pérdida)	7.690	7.896	(2,6%)
Ganancia atribuible a part. no controladoras	(29)	836	(104%)
Ganancia at. a propietarios de controlador	7.720	7.060	9,3%
ROS⁽¹⁾	19,3%	16,2%	
EBITDA⁽²⁾	11.917	11.947	(0,3%)
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	29,9%	24,4%	
Ganancia (pérdida) últimos 12 meses	9,2%	8,0%	(1,2%)

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

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

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

A continuación se presenta el Estado de Resultados de la Compañía a través de la segmentación geográfica, la cual considera los países en que la Sociedad tiene operaciones y están alocados sus activos. El criterio de consolidación utilizado es el de consolidación proporcional (antigua norma NIC 31). Esta apertura se encuentra en la Nota 29.2 de los Estados Financieros.

Resultado por País	Chile		Perú		Brasil		Paz Corp.	
Estado de Resultados (millones de CLP)	3M18	3M17	3M18	3M17	3M18	3M17	3M18	3M17
Ingresos act. ordinarias	36.461	44.334	1.684	1.456	1.702	3.089	39.847	48.879
Costo de ventas	(23.558)	(32.003)	(1.278)	(1.066)	(1.390)	(2.164)	(26.226)	(35.234)
Ganancia bruta	12.903	12.331	406	390	312	924	13.621	13.645
Margen bruto	35,4%	27,8%	24,1%	26,8%	18,3%	29,9%	34,2%	27,9%
Gastos de admin y vta	(2.918)	(2.971)	(541)	(630)	(206)	(297)	(3.666)	(3.898)
Res. de explotación	9.985	9.359	(135)	(240)	106	627	9.955	9.747
Res. fuera de explotación	55	59	448	(63)	(185)	165	318	161
Gan. antes imp.	10.039	9.419	313	(304)	(79)	793	10.273	9.908
Impuestos a la ganancia	(2.118)	(2.035)	(404)	122	(60)	(99)	(2.582)	(2.012)
Ganancia (pérdida)	7.921	7.383	(92)	(181)	(139)	694	7.690	7.896
Gan. no controladora	(38)	802	-	-	8	34	(29)	836
Gan. controladora	7.959	6.581	(92)	(181)	(147)	660	7.720	7.060
EBITDA	11.387	11.510	406	(231)	123	668	11.917	11.947
% EBITDA / Ingresos	31,2%	26,0%	24,1%	(15,9%)	7,2%	21,6%	29,9%	24,4%

3.1.1 INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Ingresos de actividades ordinarias)

Los **Ingresos de Explotación** durante el primer trimestre de 2018 alcanzaron los MM\$ 38.177, cifra 19,5% inferior a los MM\$ 47.430 de igual período del año 2017, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

Ingresos Ordinarios (millones de CLP)	3M18	3M17	VAR	% VAR.
Venta de inmuebles	35.066	45.247	(10.181)	(22,5%)
Venta de servicios profesionales	762	663	99	14,9%
Venta terrenos	2.142	1.376	766	55,6%
Otros Arriendos	208	145	63	43,5%
Total Ingresos Ordinarios	38.177	47.430	(9.253)	(19,5%)

El menor nivel de ingresos durante este trimestre se explica principalmente por la menor venta de inmuebles en Chile, debido a la menor disponibilidad de stock de entrega inmediata con que contó la Compañía debido a que entre diciembre de 2016 y marzo de 2017 se inició la escrituración de 6 proyectos por una venta potencial de MMUF 4.350, mientras que entre diciembre de 2017 y marzo de 2018 se inició la entrega de 2 proyectos por una venta potencial de MUF 1.450. A esto se suma que aproximadamente el 80% de lo escriturado en el primer trimestre de 2018 incorporó IVA a la venta, mientras que la totalidad de lo escriturado en

igual periodo de 2017 estaba exento de IVA debido a que la reforma tributaria entró en vigencia a partir del segundo trimestre de 2017.

El menor nivel de ingresos estuvo parcialmente compensado por un aumento en MM\$ 766 en venta de terrenos, impulsado por el traspaso de un terreno a otra sociedad con socios minoritarios. Este aumento en venta de terrenos estuvo parcialmente compensado por un menor reconocimiento de Utilidad No Realizada (UNR) debido al bajo volumen de escrituración en proyectos con socios minoritarios durante el trimestre.

3.1.2 COSTOS DE EXPLOTACIÓN (Costo de ventas)

Los **Costos de Explotación** del trimestre alcanzaron MM\$ 24.958, un 27,0% inferior a los MM\$ 34.176 de igual período del año anterior, debido al menor volumen de escrituración explicado anteriormente y a la aplicación del nuevo régimen tributario ya que ahora el IVA asociado a la construcción (de las ventas afectos a IVA) no es parte del costo de explotación.

3.1.3 GANACIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del primer trimestre de 2018 fue de MM\$ 13.219, un 0,3% inferior comparado con igual período del año anterior, explicado principalmente por el menor nivel de ingresos y compensado en gran parte por el menor nivel de costos de explotación.

El **Margen Bruto** alcanzó en el período un 34,6%, superior al 27,9% alcanzado en el primer trimestre de 2017. Esta diferencia se explica parcialmente por la venta de un terreno a una sociedad con socios minoritarios y cuyo margen bruto fue mayor al promedio de la Compañía. Además, durante el primer trimestre de 2018 la Compañía tuvo un mejor mix de proyectos en escrituración con respecto a igual periodo de 2017.

Depurando el efecto en la venta del terreno mencionada anteriormente, el margen bruto consolidado es de 28,1%, en línea con el plan de negocios de la Compañía.

3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS (GAV)

El **Gasto de Administración y Ventas** para el trimestre fue de MM\$ 3.071, lo que representa una disminución de 5,8% respecto del primer trimestre de 2017. Esta disminución se debe principalmente a (i) un menor efecto en “Gastos de Comercialización” por una temporalidad de proyectos en desarrollo y (ii) menores gastos de oficina principalmente en Chile. Con esto el ratio de GAV/Ingresos alcanza un 8,0%, en línea con el plan de Negocios de la Compañía.

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

Gastos de Admin. y Venta (millones de CLP)	3M18	3M17	VAR	% VAR.
Remun., asesorías y honorarios	1.263	1.135	128	11,3%
Pagos basados en acciones	496	506	(10)	(2,1%)
Gastos de comercialización	209	327	(119)	(36,3%)
Gastos de mantención de stock	174	244	(69)	(28,4%)
Patentes y permisos	240	277	(38)	(13,6%)
Gastos de post venta	24	20	4	17,7%
Gastos de oficina y otros gastos	472	570	(98)	(17,2%)
Depreciación del activo fijo	87	76	10	13,3%
Amortización intangible	106	103	2	2,3%
Total Gastos	3.071	3.260	(190)	(5,8%)

Las principales variaciones se explican a continuación:

- i. Mayores **remuneraciones, asesorías y honorarios** por una menor eliminación de gastos asociada a una menor facturación de honorarios los cuales se gatillan cuando se cumplen ciertos hitos en los proyectos desarrollados por la sociedad.
- ii. Menores **gastos de comercialización** por menores gastos temporales de marketing y de ventas.
- iii. Menores **gastos en mantención de stock**, debido a los menores gastos comunes y contribuciones por el menor stock de inmuebles terminados y sin entregar durante el primer trimestre de 2018 respecto de igual periodo de 2017.
- iv. Menores **gastos de oficina** debido a menores gastos por concepto de seguros de proyectos, reparaciones de oficina y estudios de proyectos.

3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó los MM\$ 10.149 durante el primer trimestre de 2018, lo que representa un leve incremento de 1,5% respecto de los MM\$ 9.994 alcanzados en igual trimestre del año anterior. Esta variación, se explica principalmente por un menor GAV y una mejora en el margen bruto, la cual es compensada parcialmente por el menor nivel de ingresos.

El **Margen Operacional** a marzo de 2018 fue de 26,6%, cifra superior al 21,1% en igual período de 2017. Este aumento se explica por un aumento en el margen bruto, el cual se ve compensado por un leve incremento del ratio de GAV/Ingresos.

3.1.6 RESULTADO NO OPERACIONAL (Resultado fuera de explotación)

El **Resultado No Operacional** registró una pérdida en el primer trimestre de 2018 de MM\$ 251, inferior a la ganancia de MM\$ 19 registrada en el primer trimestre de 2017.

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

Resultado No Operacional (millones de CLP)	3M18	3M17	VAR	% VAR.
Otros ingresos, por función	63	192	(129)	(67,3%)
Ingresos financieros	145	185	(39)	(21,3%)
Costos financieros	(315)	(304)	(11)	3,6%
Diferencias de cambio	(60)	81	(141)	(174,5%)
Resultado por uni. de reajuste	5	4	1	26,5%
Part. en gan. (pérdida) asoc.	(125)	(186)	61	(33%)
Otras ganancias (pérdidas)	35	47	(12)	(25,4%)
Resul. fuera de explotación	(251)	19	(270)	(1.388%)

Las principales variaciones se explican a continuación:

- Menores **Otros Ingresos, por función**, explicado por menores multas por desistimiento.
- Menores **Ingresos financieros**, debido principalmente a menores tasas de interés en las inversiones financieras e corto plazo de la Compañía.
- Menor resultado en las **Diferencias de cambio**, producto de la depreciación del Real Brasileiro respecto del Peso Chileno registrada durante el primer trimestre de 2018, en contraste que la apreciación registrada por esta moneda en el primer trimestre de 2017.
- Mejor resultado en **Participación en ganancia (pérdida) asociadas**, debido al mejor desempeño que tuvo la filial peruana ante el mayor nivel de escrituración por el inicio de entrega de 2 proyectos en noviembre de 2017 y la menor estructura de gastos de esta filial.

3.1.7 UTILIDAD (Ganancia)

La **Utilidad** del primer trimestre de 2018 alcanzó los MM\$ 7.690 un 2,6% inferior a los MM\$ 7.896 registrados en igual período de 2017. Por su lado, **MM\$ 7.720 corresponden a los controladores**, un 9,3% superior a los MM\$ 7.060 del primer trimestre de 2017. Esta leve disminución de la utilidad total de la Compañía se explica por el menor nivel de ingresos, la cual se ve parcialmente compensada por un mejor margen bruto y una disminución en el GAV. A su vez, la utilidad de los controladores tiene un incremento debido al bajo resultado de las participaciones no controladoras debido a la menor escrituración en proyectos con socios minoritarios.

Con esto, **el retorno sobre ventas (ROS) acumulado alcanza un 20,1%**, un aumento respecto del 16,6% logrado en el primer trimestre de 2017. Esta variación se explica principalmente por un mejor margen bruto, la que se compensa por un mayor ratio de GAV/Ingresos, menor resultado no operacional y mayor tasa efectiva de impuestos.

3.1.8 IMPUESTOS

El **Impuesto** de este trimestre alcanzó los MM\$ 2.207, cifra levemente superior a los MM\$ 2.118 del mismo periodo del año 2017 debido a una **mayor tasa efectiva de impuesto**, la cual subió desde **el 21,2 al 22,3%**. Esta diferencia en las tasas se explica 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 primer trimestre de 2017 y 2018 (en menor medida) producto de la depreciación del dólar norteamericano respecto del peso chileno, la cual por norma contable no tiene asociada una partida de impuesto diferido.

3.1.9 EBITDA

El **EBITDA** del primer trimestre de 2018 alcanzó los MM\$ 11.917, cifra inferior en 0,3% respecto de los MM\$ 11.947 obtenidos en el mismo período del año anterior. En tanto, el **Margen EBITDA** para este período alcanzó un 29,9% cifra superior al 24,4% registrado en igual período de 2017. El mejor margen EBITDA se da por el mayor margen bruto obtenido en este periodo y compensado parcialmente por un mayor ratio de GAV/Ingresos.

Dentro del costo de venta se incluyen los gastos financieros provenientes de los proyectos escriturados durante el período y que fueron generados en su etapa de construcción. Estos gastos financieros son depurados del costo de ventas para el cálculo del EBITDA. Los gastos financieros así determinados a marzo de 2018 alcanzaron a MM\$ 669, de los cuales MM\$ 618 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 51 a la ganancia de asociados y negocios en conjunto. En tanto la depreciación y amortización a marzo de 2018 fue de MM\$ 207.

Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA.

Estados Financieros al 31-03-2018 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA	
		3M18	3M17
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		9.898	10.014
Ingresos Financieros	Nota 25	(145)	(185)
Costos Financieros	Nota 25	315	304
Costos Financieros Activados	Nota 10.1.2	618	1.000
Unidades de reajuste activada	Nota 10.1.2	547	820
Depreciación	Nota 24.2	87	76
Amortización	Nota 24.2	106	103
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 26	(35)	(47)
Diferencias de cambio	Nota 25	60	(81)
Resultado por unidades de reajuste	Nota 25	(5)	(4)
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	125	186
EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos		11.568	12.186

Estados Financieros al 31-03-2018 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA	
		3M18	3M17
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 29.2	(125)	(186)
Gastos por impuestos a la ganancia	Nota 29.2	375	(106)
Ingresos Financieros	Nota 29.2	(24)	(29)
Costos Financieros	Nota 29.2	60	93
Costos Financieros Activados	Nota 29.2	51	43
Depreciación	Nota 29.2	11	18
Amortización	Nota 29.2	3	2
Diferencias de cambio	Nota 29.2	(15)	(73)
Resultado por unidades de reajuste	Nota 29.2	12	(0)
EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos		348	(239)
EBITDA		11.917	11.947

Del primer cuadro se puede obtener el EBITDA sin la ganancia proveniente de asociadas y negocios conjuntos, que principalmente está explicado por las operaciones en Chile, mientras que el segundo cuadro muestra el EBITDA de las ganancias de asociadas y negocios conjuntos, originado por el negocio de Perú. La suma de ambos cuadros entrega el EBITDA de la Compañía, el cual asciende a MM\$ 11.917 a marzo de 2018.

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 31-03-2018 (Consolidación Proporcional NIC 31)	EEFF	EBITDA	
		3M18	3M17
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	Nota 29.2	10.273	9.908
Ingresos Financieros	Nota 29.2	(170)	(214)
Costos Financieros	Nota 29.2	374	396
Costos Financieros Activados	Nota 29.2	669	1.042
Corrección Monetaria	Nota 29.2	547	820
Depreciación	Nota 29.2	98	94
Amortización	Nota 29.2	109	106
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 29.2	(35)	(47)
Diferencias de cambio	Nota 29.2	45	(154)
Resultado por unidades de reajuste	Nota 29.2	7	(4)
EBITDA NIC 31		11.917	11.947

3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

Resumen Balance (millones de CLP)	mar-18	dic-17	MM\$ VAR.	% VAR.
Activos corrientes	156.388	200.434	(44.046)	(22,0%)
Activos no corrientes	220.910	214.330	6.580	3,1%
Total Activos	377.298	414.764	(37.466)	(9,0%)
Pasivos corrientes	92.983	128.231	(35.248)	(27,5%)
Pasivos no corrientes	120.929	126.940	(6.011)	(4,7%)
Total Pasivos	213.912	255.171	(41.259)	(16,2%)
Pat. atribuible a los propietarios del controlador	159.464	152.347	7.117	4,7%
Participaciones no controladoras	3.922	7.246	(3.324)	(45,9%)
Patrimonio	163.386	159.593	3.793	2,4%
Patrimonio Neto y Pasivos	377.298	414.764	(37.466)	(9,0%)
Deuda Financiera Neta				
Deuda financiera	164.125	196.453	(32.327)	(16,5%)
Corto plazo	59.893	88.766	(28.873)	(32,5%)
Largo plazo	104.232	107.687	(3.455)	(3,2%)
Caja & equivalentes	(22.840)	(22.871)	32	(0,1%)
Deuda financiera neta	141.286	173.581	(32.296)	(18,6%)
ROE⁽¹⁾	15,0%	15,4%		(0,4%)
ROE Controlador⁽²⁾	14,4%	14,2%		0,2%

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

⁽²⁾ ROE Controlador = Resultado Ejercicio del Controlador (período móvil 12 meses) / Patrimonio del Controlador Promedio Últimos Doce Meses.

3.2.1 ACTIVOS

Los **Activos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 377.298 al 31 de marzo de 2018, lo que equivale a una disminución del 9,0% respecto del cierre del año 2017. El principal ítem de los activos corresponde a inventarios (inmuebles para la venta, obras en curso y terrenos destinados a proyectos), alcanzando un total de MM\$ 268.883.

En comparación a diciembre de 2017, los **Activos Corrientes** disminuyeron un 22,0% explicado principalmente por la reducción en Inventarios Corrientes en MM\$ 32.649 debido a la escrituración de inmuebles de entrega inmediata y a la venta del 10% de la sociedad Inmobiliaria Arboleda Spa a socios minoritarios, modificando la participación de la Compañía en dicha sociedad a un 50% y generando un cambio en la norma contable de consolidación al método de Valor Patrimonial. Además, la disminución en Activos Corrientes se debe a (i) un menor nivel de Otros Activos No Financieros en MM\$ 6.683 por la utilización del crédito de IVA a la construcción producto del avance en la escrituración de los primeros proyectos afectos a IVA en su venta, y además, por el cambio en la consolidación de la sociedad señalada anteriormente al método de valor patrimonial y (ii) a menores Deudores Comerciales y Otras cuentas por Cobrar en MM\$ 5.497 debido al cobro de los flujos correspondientes a créditos hipotecarios de los clientes que permite transformar este activo en caja.

Los **Activos No Corrientes** se incrementaron en un 3,1% explicado principalmente por el aumento en Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas en MM\$ 4.161 y al incremento en Inversiones Contabilizadas Utilizando el método de la Participación en MM\$ 3.776. Lo anterior producto del cambio en la metodología de consolidación de la sociedad señalada anteriormente.

3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 213.912 al 31 de marzo de 2018, disminuyendo un 16,2% respecto de los MM\$ 255.171 al cierre de 2017. Esta variación se explica principalmente por (i) la disminución en los Otros Pasivos Financieros Corrientes y No Corrientes, relacionada con los pagos de deuda asociada a proyectos que iniciaron escrituración en los últimos meses y al cambio de metodología de consolidación explicado precedentemente en los Activos Corrientes, y (ii) la disminución de los Otros Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes por el avance de las escrituraciones.

Al cierre de marzo de 2018 los **Pasivos Corrientes** disminuyeron en 27,5% explicado principalmente por (i) la reducción en los Otros Pasivos Financieros Corrientes en MM\$ 28.873 debido al pago de las líneas de crédito de construcción y al cambio en la metodología de consolidación de la sociedad señalada anteriormente, y (ii) la disminución en MM\$ 2.006 en Otros Pasivos No Financieros Corrientes por el avance de las escrituraciones que hacen transformar los anticipos de clientes en ingresos, y además, producto de la consolidación a Valor Patrimonial de Inmobiliaria Arboleda SpA.

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** disminuyeron en 4,7% debido principalmente a la (i) disminución de los Otros Pasivos Financieros No Corrientes en MM\$ 3.455 debido al traspaso de deuda de un proyecto específico al Pasivo Corriente ya que iniciará su escrituración en menos de 12 meses y (ii) a la reducción en Otros Pasivos No Financieros en MM\$ 1.927 por la misma razón.

3.2.3 PATRIMONIO

El **Patrimonio Total** de Paz Corp S.A. al 31 de marzo de 2018 asciende a **MM\$ 163.386**, de los cuales **MM\$ 159.464** 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 2,4% y 4,7% respectivamente. El aumento en el Patrimonio total y Patrimonio de los Controladores se explica por la Utilidad total y la Utilidad de los Controladores en el ejercicio en cuestión.

3.3 FLUJO DE EFECTIVO

Estado de Flujo de Efectivo (millones de CLP)	3M18	3M17	VAR	% VAR.
Flujo de la Operación	13.740	11.386	2.354	20,7%
Flujo de la Inversión	(613)	(1.344)	731	(54,4%)
Flujo de la Financiamiento	(13.438)	(9.502)	(3.936)	41,4%
Total Flujo	(311)	540	(851)	(157,6%)

A marzo del año 2018, la Compañía obtuvo un **flujo de efectivo** negativo de MM\$ 311. Las actividades de la operación reflejaron un flujo positivo de MM\$ 13.740, explicado principalmente por la mayor recaudación asociada a la venta y promesa de inmuebles, compensado en parte, por el pago a proveedores por los bienes y servicios asociados a la construcción de proyectos en desarrollo y al pago de impuestos a la renta. Las actividades de inversión originaron un flujo negativo de MM\$ 613 que corresponde principalmente al desembolso en sociedades del grupo donde no se tiene el control efectivo. Finalmente, las actividades de financiamiento generaron un flujo negativo por MM\$ 13.438, explicado en mayor parte por los pagos de líneas bancarias asociadas a los proyectos que iniciaron escrituración en los últimos 6 meses.

4. Indicadores financieros

4.1 LIQUIDEZ

Indicadores	Unidad	Mar-18	Dic-17	VAR.
Liquidez corriente ¹	Veces	1,68	1,56	0,12
Razón ácida ²	Veces	0,56	0,50	0,06
Capital de trabajo ³	MM\$	63.405	72.203	(8.798)

El **índice de liquidez corriente** fue de 1,68 a marzo de 2018, cifra mayor al 1,56 mostrado al cierre de diciembre 2017. Esta variación se explica principalmente por la disminución de 27,5% en los Pasivos Corrientes por la menor Deuda Financiera Corriente y la reducción de Otros Pasivos No Financieros Corrientes. Este aumento es parcialmente compensado por una reducción en los Activos Corrientes señalados anteriormente.

La **razón ácida** al cierre del primer trimestre de 2018 aumentó respecto del cierre de 2017 desde 0,50 a 0,56 por la misma razón que aumenta la liquidez corriente y por la menor incidencia que tienen los Inventarios Corrientes dentro de los Activos Corrientes.

En tanto, el **capital de trabajo** de la Compañía a marzo de 2018 alcanzó a MM\$ 63.405, una reducción de MM\$ 8.798 respecto del cierre del año 2017. La variación se explica por un mayor descenso absoluto en los Activos Corrientes que en los Pasivos Corrientes.

¹ Liquidez Corriente = Activo Corriente / Pasivo Corriente.

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

³ Capital de Trabajo = Activo Corriente - Pasivo Corriente.

4.2 ENDEUDAMIENTO

Indicadores	Unidad	Mar-18	Dic-17	DIF.
Nivel de endeudamiento ⁴	Veces	1,31	1,60	(0,29)
Nivel de endeudamiento neto ⁵	Veces	1,17	1,46	(0,29)
Nivel de endeudamiento Financiero ⁶	Veces	1,00	1,23	(0,23)
Deuda corto plazo / deuda total ⁷	%	43,5%	50,3%	(6,8%)
Deuda largo plazo / deuda total ⁸	%	56,5%	49,7%	6,8%

El **leverage total** a marzo de 2018 fue de 1,31, una mejora respecto del 1,60 presentado en diciembre de 2017. Esta variación se explica por una disminución del Pasivo debido al pago de la deuda financiera, la no consolidación de Inmobiliaria Arboleda SpA, la disminución de los anticipos a clientes y por el aumento del patrimonio ante la utilidad obtenida en el presente ejercicio.

El **endeudamiento financiero** al 31 de marzo de 2018 fue de MM\$ 164.125, lo que representa una relación con el Patrimonio o leverage financiero de 1,00, cifra inferior al 1,23 registrado a diciembre de 2017. Esto se explica por el aumento del Patrimonio y la disminución de la deuda financiera en el período.

4.3 ACTIVIDAD

Indicadores	Unidad	Mar-18	Dic-17	VAR.
Total de activos ⁹	MM\$	377.298	414.764	(37.466)
Rotación de inventarios ¹⁰	Veces	0,81	0,84	(0,03)
Permanencia de inventarios ¹¹	Días	450	434	16

El **ciclo de conversión de efectivo** a marzo de 2018 alcanzó una cifra levemente mayor que a diciembre de 2017, cerrando para el actual ejercicio en 450 días. El incremento en este indicador se debe a una retención más prolongada de los inventarios en el balance ante el menor nivel de escrituración del primer trimestre de 2018 respecto de igual periodo de 2017.

La Administración incluye para su gestión, la revisión del plazo promedio transcurrido entre la firma de las escrituras de compraventas con clientes hasta que se efectúa la recuperación de los flujos relacionados con las mismas. A marzo de 2018, dicho índice es de aproximadamente 20 días en los casos en que hay crédito hipotecario de por medio.

⁴ Nivel de Endeudamiento = Total Pasivo / Total Patrimonio.

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

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

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

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

⁹ Total Activos = Activos Corrientes + Activos No Corrientes.

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

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

4.4 RENTABILIDAD

Indicadores	Unidad	mar-18	mar-17	VAR.
Rentabilidad patrimonio total ¹²	%	15,0%	15,4%	(0,4%)
Rentabilidad patrimonio del controlador ¹³	%	14,4%	15,0%	(0,6%)
Rentabilidad activo ¹⁴	%	6,4%	6,0%	0,4%
Rentabilidad activos operacionales ¹⁵	%	8,9%	8,5%	0,4%
Rentabilidad sobre las ventas ¹⁶	%	20,1%	16,6%	3,5%
Margen EBITDA ¹⁷	%	29,9%	24,4%	5,5%

4.5 RESULTADO

Indicadores	Unidad	mar-18	mar-17	VAR.
Ingresos de explotación	MM\$	38.177	47.430	(19,5%)
Costos de explotación	MM\$	(24.958)	(34.176)	(27,0%)
Ganancia bruta	MM\$	13.219	13.255	(0,3%)
Gastos financieros	MM\$	(315)	(304)	3,6%
R.A.I.I.D.A.I.E. ¹⁸	MM\$	11.917	11.947	(0,3%)
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	MM\$	7.690	7.896	(2,6%)
EBITDA ¹⁹	MM\$	11.917	11.947	(0,3%)

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

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

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

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

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

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

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

¹⁹ EBITDA = Ganancia Antes de Impuestos - Ingresos Financieros + Costos Financieros + Costos Financieros Activos + Depreciación + Amortización + Provisión de pagos basados en acciones + Otras ganancias (pérdidas) + Diferencias de cambio + Resultado por unidades de reajuste - Ganancia (pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos + EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos.

4.6 OTROS INDICADORES

Indicadores	Unidad	mar-18	mar-17	VAR.
Cobertura Gastos Financieros ²⁰	Veces	32,5	34,0	(1,5)
Deuda/EBITDA ²¹	Veces	4,3	5,4	(1,2)
Deuda Neta/EBITDA ²²	Veces	3,7	4,7	(1,0)
Utilidad por acción ²³	\$	27,2	24,9	2,3

El indicador de **cobertura de gastos financieros** al cierre de marzo de 2018 alcanzó 32,5 veces, lo que representa una leve disminución respecto de marzo de 2017, que presentaba un índice de 34,0 veces.

En cuanto al ratio de **deuda neta sobre EBITDA** al 31 de marzo de 2018 alcanzó 3,7 veces, cifra menor a las 4,7 veces registradas en igual período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por (i) el aumento del EBITDA ante un mayor nivel de escrituración durante los últimos 12 meses móviles ante la escasez de stock de viviendas de entrega inmediata con que contó la Compañía durante el segundo y parte del tercer trimestre de 2016, y (ii) una menor de la deuda financiera respecto de hace 12 meses.

Respecto de la **utilidad (de los últimos 12 meses) por acción**, ésta alcanzó los 27,2 pesos por acción al cierre del primer trimestre de 2018, aumentando en 2,3 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 distribuible.

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

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

²² Deuda Neta/Ebitda = (Deuda Financiera-caja y equivalentes)/Ebitda (período móvil 12 meses)

²³ Utilidad por Acción = Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Controladores (período móvil 12 meses)/Promedio del Periodo de Acciones Suscritas y Pagadas

5. Indicadores del negocio

5.1 PORTAFOLIO DE PROYECTOS

El **portafolio de proyectos** al 31 de marzo de 2018 presenta un total de 40 proyectos (30 en Chile, 7 en Perú y 3 en Brasil), de las cuales 39 corresponden a proyectos habitacionales y 1 a un proyecto 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	13	13	2.990	8.926	2.563	7.094	38	112	389	1.720	87,0%
En Desarrollo	16	16	4.149	16.743	-	-	1.309	4.920	2.840	11.823	31,5%
Total Chile	29	29	7.139	25.669	2.563	7.094	1.347	5.033	3.229	13.543	54,8%

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	7	1.398	2.117	1.031	1.493	149	257	218	366	84,4%
En Desarrollo		5	687	969	-	-	333	453	354	515	48,5%
Departamentos (PC)	5	12	2.085	3.085	1.031	1.493	482	710	572	882	72,6%
Escriturando	2	5	2.230	2.691	1.968	2.382	100	127	162	181	92,7%
En Desarrollo		1	56	60	-	-	21	23	35	37	37,5%
Casas (PCG)	2	6	2.286	2.751	1.968	2.382	121	150	197	218	91,4%
Total Perú	7	18	4.371	5.836	2.999	3.876	603	860	769	1.100	82,4%

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	1.706	899	1.298	87	132	209	276	82,5%
En Desarrollo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Brasil	3	3	1.195	1.706	899	1.298	87	132	209	276	82,5%
Total residencial	39	50	12.705	33.212	6.461	12.267	2.037	6.025	4.207	14.919	66,9%

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	
Oficinas	1	1	11.511	753	8.879	596	169	10	2.463	146	78,6%

El portafolio habitacional presenta 12.705 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 33.212. De este total, 6.461 unidades con un valor de MUF 12.267 se encuentran escrituradas y entregadas; 2.037 unidades con un valor de venta de MUF 6.025 se encuentran con promesas de compraventa y 4.207 unidades por un monto de MUF 14.919 se encuentran disponibles para la venta. Con esto, el 66,9% de las unidades del portafolio se encuentran vendidas.

El total de viviendas disponibles para entrega inmediata son 978, las que alcanzan un valor de MUF 2.544. Es decir, el 17,1% del monto 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, mantención de stock y capacidad de gestionar entregas por parte de la Compañía.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile presenta 29 proyectos, de los cuales 13 se encuentran en escrituración y los 16 restantes en desarrollo. Los 13 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 87,0%, 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 31,5%, en línea con el avance promedio de obras del 31,3%.

El portafolio en Perú presenta 7 proyectos compuestos de 18 etapas, de las cuales 12 corresponden a etapas de departamentos y 6 a etapas de casas. De las etapas de proyectos de departamentos, 7 de ellas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 84,4%. Por otro lado, las 5 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 48,5%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, 5 etapas se encuentran en estado de escrituración con un avance en ventas del 92,7% y 1 etapa en desarrollo con el 37,5% vendido.

El portafolio en Brasil cuenta con 3 proyectos, todos en fase de entrega inmediata, en línea con la decisión del Directorio en el año 2015 de salir de este mercado mediante un proceso gradual. Al cierre de marzo, estos proyectos tenían un avance de ventas del 82,5%, por lo que aún resta por vender 209 unidades por MUF 276.

5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 31 de marzo de 2018 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF 6.336. De este total, MUF 5.461 aportarán a los ingresos proporcionales de la compañía. A nivel consolidado, MUF 4.586 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 875 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 31 de marzo de 2018, separado por trimestre y por país.

Backlog Miles UF	2018	2019	2020	2021	Total Proporcional
1T	-	755	237	10	
2T	481	731	217	-	
3T	183	971	365	-	
4T	1.053	333	123	-	
TOTAL	1.718	2.791	942	10	5.461
Chile	1.228	2.706	941	10	
Perú	358	84	2	-	
Brasil	132	-	-	-	
TOTAL	1.718	2.791	942	10	5.461

5.3 PROMESAS Y ESCRITURAS

A continuación se presenta un cuadro con los volúmenes de promesas de compraventa y escrituras realizadas durante el primer trimestre de 2018, comparativo con igual período del año anterior.

		ESCRITURACIÓN			PROMESAS NETAS		
		3M18	3M17	% Var.	3M18	3M17	% Var.
RESIDENCIAL	Miles UF						
	Chile	1.283	1.402	(8,5%)	925	1.364	(32,2%)
	Perú	136	122	11,2%	226	189	19,3%
	Brasil	64	119	(46,1%)	48	6	697%
	TOTAL	1.483	1.644	(9,8%)	1.199	1.559	(23,1%)
	Unidades						
	Chile	376	553	(32,0%)	289	437	(33,9%)
	Perú	81	66	22,7%	139	95	46,3%
	Brasil	41	65	(36,9%)	31	6	417%
	TOTAL	498	684	(27,2%)	459	538	(14,7%)
	Precio Prom. (UF)						
	Chile	3.412	2.536	34,5%	3.202	3.121	2,6%
	Perú	1.678	1.852	(9,4%)	1.625	1.994	(18,5%)
	Brasil	1.567	1.835	(14,6%)	1.550	1.005	54,2%
	TOTAL	2.978	2.403	23,9%	2.613	2.898	(9,9%)
Comercial Chile MUF		10	191	(94,7%)	10	47	(78,3%)
TOTAL	Miles UF						
	Chile	1.293	1.593	(18,8%)	936	1.411	(33,7%)
	Perú	136	122	11,2%	226	189	19,3%
	Brasil	64	119	(46,1%)	48	6	697%
	TOTAL	1.493	1.835	(18,6%)	1.209	1.607	(24,7%)

El primer trimestre de 2018 registra una escrituración de MUF 1.493, lo que representa una disminución de 18,6% respecto de igual período del año 2017. Esta variación se explica principalmente por el menor nivel de escrituración en Chile por MUF 300.

La menor escrituración en Chile obedece a la alta base de comparación, debido a que entre diciembre de 2016 y marzo de 2017, la Compañía inició la entrega de 6 proyectos con una venta potencial de MUF 4.350, lo que permitió iniciar el año 2017 con un stock de viviendas terminadas y no entregadas por un valor comercial de MUF 3.000. Por su lado, entre diciembre de 2017 y marzo de 2018 la Compañía inició la entrega de 2 proyectos con una venta potencial de MUF 1.450.

La disminución de la escrituración en MUF 55 en Brasil se explica por el bajo stock de viviendas prometadas y terminadas al comenzar el año 2018, el cual alcanzaba MUF 151, mientras que al iniciar el año 2017 había un stock de viviendas prometadas y terminadas por MUF 301.

En Perú hubo un incremento de MUF 14 en las escrituraciones impulsado por un aumento en unidades entregadas como consecuencia del inicio de entrega de 2 proyectos en noviembre de 2017. Esta alza estuvo parcialmente compensada por la depreciación en torno al 8% que tuvo el Sol peruano respecto del peso chileno.

Por otro lado, las promesas del trimestre alcanzaron las MUF 1.209 a marzo de 2018, una disminución de 24,7% respecto del primer trimestre de 2017. Esta variación se debe a la alta base de comparación puesto que en Chile en el primer trimestre de 2017 se prometó una placa comercial que formaba parte de un proyecto de oficinas por un valor de MUF 236.

5.4 MESES PARA AGOTAR STOCK

Al 31 de marzo de 2018, 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 32,3 meses para Chile, 18,2 meses para Perú Departamentos, 15,6 meses para Perú Casas y 17,2 meses para Brasil. Cabe destacar que la cantidad incluida como stock disponible incluye las unidades totales de los proyectos en desarrollo y en entrega, descontando las unidades prometadas y las unidades escrituradas. Al stock disponible se le agrega además un porcentaje de desistimiento estimado de las unidades prometadas y no escrituradas

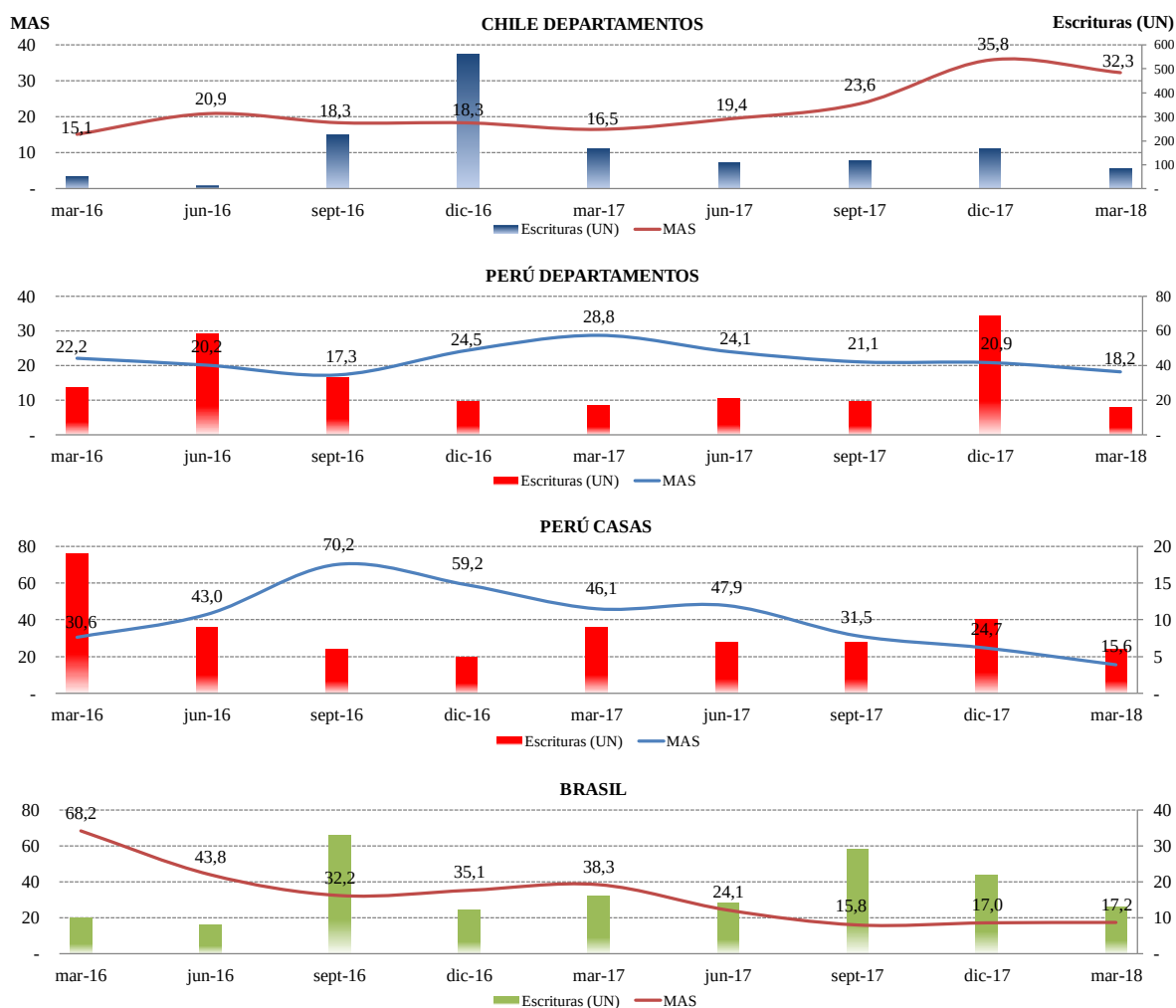
En el caso particular de Chile, la leve disminución hasta 32,3 meses (desde 35,8 al cierre de 2017) se debe a la menor oferta de unidades disponibles debido a que no hubo nuevos lanzamientos en el primer trimestre de 2018.

Para el caso de Perú Departamentos, se aprecia una disminución en este indicador, pasando de 20,9 al cierre del año 2017 a 18,2 al cierre del 1T18, explicado por una menor oferta ya no hubo lanzamientos en este trimestre y la velocidad de venta se mantuvo estable.

Respecto de Perú Casas, presenta una disminución en el MAS pasando de 24,7 meses a 15,6 meses al cierre del 1T18 como consecuencia del aumento en la velocidad de venta durante los últimos 6 meses móviles.

Por último, en relación a Brasil un alza marginal, pasando desde los 17,0 a los 17,2 meses. Este incremento se debe a una leve desaceleración en las ventas.

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



5.5 BANCO DE TERRENO

La Compañía presenta al 31 de marzo de 2018 un banco de 25 terrenos para su plan de desarrollo. Estos terrenos permiten el desarrollo de 25 proyectos (37 etapas de proyectos) con una capacidad constructiva de aproximadamente 7.600 unidades. Lo anterior equivale a aproximadamente 3,5 años de venta anual.

El banco de terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 4.644.

	# Terrenos	# Etapas	UN	Valor Terreno (MUF)
Chile	22	31	6.638	4.498
Perú	3	6	931	146
Total	25	37	7.569	4.644

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: Según información disponible a la fecha por el Info Inmobiliario, el total de viviendas vendidas en la Región Metropolitana acumulado a marzo de 2018 alcanzó 7.624 unidades, un 8,3% superior a las 7.040 en igual periodo de 2017. Del total a marzo, 5.782 (75,8%) unidades fueron departamentos y 1.842 (24,2%) fueron casas, experimentando variaciones de 4,8% y 21,0% respectivamente. Con esto, el monto total de viviendas transadas en los primeros tres meses alcanzó MMUF 26,2, un 13,5% superior a los MMUF 23,0 alcanzados en igual periodo 2017. De este total, MMUF 19,6 corresponden a departamentos y MMUF 6,6 a casas, experimentando un incremento de 8,7% y 30,6% respectivamente.

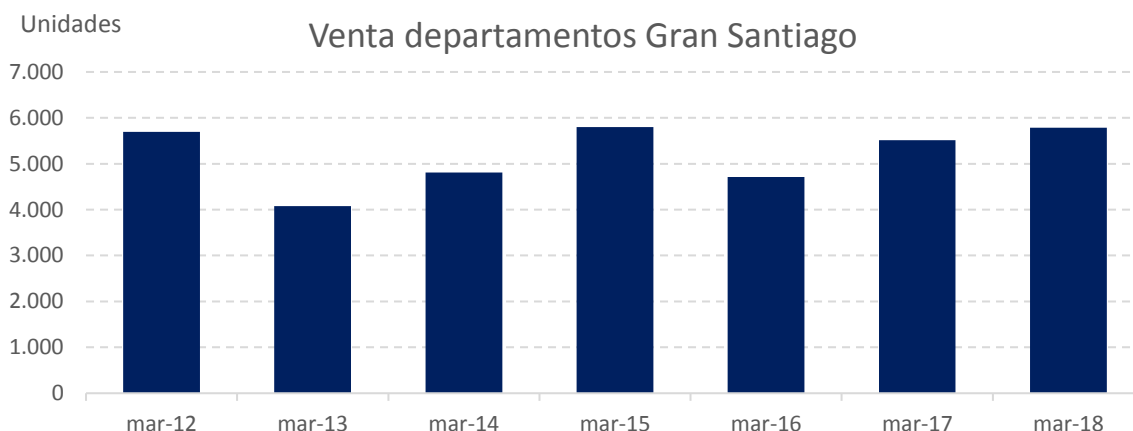
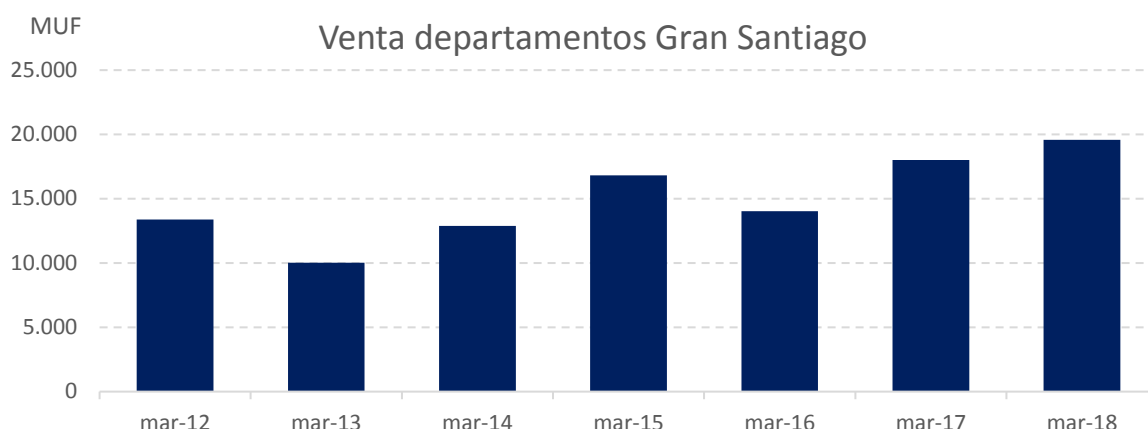
A continuación se refleja la variación de los 3 primeros meses del año 2018, en comparación con igual periodo de 2017:

	Venta Ac. Mar-18		Variación % a/a	
	Unidades	MMUF	Unidades	MMUF
Casas	1.842	6,6	21,0%	30,6%
Departamentos	5.782	19,6	4,8%	8,7%
Total	7.624	26,2	8,3%	13,5%

Al cierre de marzo de 2018 había una oferta de 62.742 unidades de viviendas nuevas, de las cuales el 83,6% representaban departamentos y 16,4% casas. Esta oferta total aumentó un 9,6% en 12 meses, sin embargo al desglosar por departamentos y casas las variaciones son de un 12,7% y -4,0% respectivamente. Del total de la oferta de departamentos, el 23,1% de la unidades se encuentran terminadas.

Proyectando las ventas promedio de los últimos 3 meses, los meses para agotar stock (MAS) de departamentos nuevos es de 25,5 meses.

El nivel total de venta de viviendas se encuentra bastante estable, pero con departamentos ganando cada vez más peso relativo. Sin embargo, cuando se analiza cada subsector o comuna, el desempeño en las ventas es bastante más cíclico y dispar en el tiempo, por lo que resulta importante la selectividad y flexibilidad de las comunas donde desarrollar de parte de las inmobiliarias.



Perú: Según la información del sector inmobiliario proporcionada por la empresa Info Inmobiliaria al cierre del primer trimestre de 2018, la oferta total de vivienda multifamiliar en Lima Metropolitana y Callao fue de 18.805 unidades, 0,5% menos que al cierre de marzo de 2017.

En el primer trimestre del 2017 se vendieron 3.021 unidades, registrando un aumento de 19,8% en comparación del primer trimestre del año pasado. El volumen de ventas en soles generado en este trimestre fue de S/. 1.104.725, un 29,5% más que lo reportado en el primer trimestre de 2017. El precio promedio vendido en el mes fue de S/. 5.047 por metro cuadrado.

A pesar de la aceleración en la venta de viviendas durante el último trimestre, la oferta de viviendas nuevas disponibles para la venta sigue disminuyendo, por lo que el escenario de escasez y déficit de viviendas en la ciudad Lima no ha cambiado. Sin embargo, tomando el promedio mensual de venta de los últimos 6 meses, los meses para agotar stock (MAS) llegan a 18,7, una mejora respecto del 22,5 alcanzado 12 meses atrás.

Durante el primer trimestre del año 2018 se nota un mercado de viviendas nuevas más dinámico que el exhibido hace 12 meses atrás luego de varios trimestres en que el sector

estuvo estancado como consecuencia de la incertidumbre política y una sobre reacción que hubo con el cambio de gobierno en el segundo trimestre de 2016 que desencadenó el adelanto de compra de viviendas. A pesar del déficit estructural de viviendas con que cuenta Perú, aún quedan pendiente medidas gubernamentales que permitan disminuir la informalidad del mercado laboral y mejorar el acceso a servicios básicos que hagan crecer al sector.

Brasil: Respecto al mercado inmobiliario de Brasil y de acuerdo con los indicadores publicados por SECOVI¹ de la ciudad de Sao Paulo, a febrero² de 2018 las ventas de viviendas nuevas se incrementaron un 121,1% en unidades respecto de 2017, llegando a 3.140 unidades. Medido en reales, la caída en el monto vendido de unidades nuevas es de 15,5%, llegando a 1.334 millones de reales. Cabe señalar que los meses de enero y febrero han sido históricamente más débiles que el promedio del año en cuanto a demanda y lanzamientos. Además, si bien se presencia un aumento considerable, esto se debe a la baja base de comparación ya que las unidades vendidas coinciden con uno de los peores momentos de la recesión en Brasil.

Al 28 de febrero del 2018, la oferta en la ciudad de Sao Paulo alcanza las 19.728 unidades. Lo anterior representa una disminución de 12,5% 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 7,5 meses, bastante inferior al promedio histórico debido al bajo nivel de lanzamientos de parte de las inmobiliarias locales explicada por la disminución de precios de viviendas nuevas, las cuales alcanzaron los R\$ 8.331/m².

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

² La información del mercado de Brasil proporcionada por la SECOVI se encuentra actualizada al mes de febrero de 2018.

8. Anexos

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

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

8.1.1 INFORMACIÓN SOBRE LA OFERTA ACTUAL Y OFERTA POTENCIAL

CHILE

Inmueble	Stock Disponible ¹ - mar 18			Stock Potencial ² próximos 12M - mar 18			Stock Disponible ¹ - mar 18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	49.419	43.758	427	170.847	134.785	1.444	67.763	58.025	557
Oficinas	4.311	3.047	87	-	-	-	8.330	6.097	169
Otros	355	355	2	5.408	5.026	24	5.507	3.918	16
Total	54.085	47.161	516	176.255	139.811	1.468	81.600	68.040	742

PERÚ

Inmueble	Stock Disponible ¹ - mar 18			Stock Potencial ² próximos 12M - mar 18			Stock Disponible ¹ - mar 18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	8.310	4.155	262	1.627	814	1.510	12.851	6.425	342
Deptos	16.807	8.404	367	21.627	10.813	15.074	19.660	9.830	344
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	1.730	865	31	-	-	-	-	-	-
Total	26.848	13.424	660	23.254	11.627	16.585	32.511	16.255	686

BRASIL

Inmueble	Stock Disponible ¹ - mar 18			Stock Potencial ² próximos 12M - mar 18			Stock Disponible ¹ - mar 18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	11.728	10.149	316	-	-	-	14.063	10.841	300
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	11.728	10.149	316	-	-	-	14.063	10.841	300

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

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

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 31 de marzo de 2018 aún no se ha dado inicio a las obra.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Permisos en M ²	mar-18	mar-17	Permisos en M ²	mar-18	mar-17	Permisos en M ²	mar-18	mar-17
Casas	-	-	Casas	-	-	Casas	-	-
Deptos	309.131	321.983	Deptos	31.261	41.284	Deptos	-	27.419
Oficinas	-	-	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-
Total	309.131	321.983	Total	31.261	41.284	Total	-	27.419

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\$ mar 18	MM\$ mar 17	Backlog	MM\$ mar 18	MM\$ mar 17	Backlog	MM\$ mar 18	MM\$ mar 17
Casas	-	-	Casas	15.558	19.035	Casas	-	-
Deptos	287.658	217.892	Deptos	18.615	16.715	Deptos	-	9.269
Oficinas	5.289	4.929	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	758	-	Otros	-	-	Otros	-	-
Total	293.705	222.821	Total	34.173	35.751	Total	-	9.269

8.1.2 INFORMACIÓN SOBRE LA DEMANDA

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

CHILE

Inmuebles hasta UF 1000	mar-18		mar-17		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	mar-18		mar-17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	19	1	Deptos	1.923	34	12.922	282
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	115	3	1.982	43
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	150	3
Total	-	-	19	1	Total	2.039	37	15.053	328

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	mar-18		mar-17		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	mar-18		mar-17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	24.460	297	16.648	243	Deptos	2.984	24	888	7
Oficinas	157	2	3.069	44	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	24.617	299	19.717	287	Total	2.984	24	888	7

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	mar-18		mar-17		Inmuebles Sobre UF 9.000	mar-18		mar-17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	3.882	17	234	1	Deptos	1.346	4	6.266	16
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	3.882	17	234	1	Total	1.346	4	6.266	16

CONSOLIDADO CHILE						
Inmuebles	mar-18			mar-17		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	34.595	34.152	376	36.977	33.041	550
Oficinas	272	191	5	5.051	26.229	87
Otros	-	-	-	150	36.977	3
Total	34.867	34.343	381	42.178	96.247	640

PERÚ

Inmuebles hasta UF 1000	mar-18		mar-17		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	mar-18		mar-17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	13	1	-	-	Casas	734	20	576	13
Deptos	-	-	1.470	37	Deptos	1.587	43	993	13
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	13	1	1.470	37	Total	2.321	63	1.569	26

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	mar-18		mar-17		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	mar-18		mar-17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	196	3	Casas	-	-	-	-
Deptos	1.129	15	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	94	1	-	-	Otros	108	1	-	-
Total	1.223	16	196	3	Total	108	1	-	-

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	mar-18		mar-17		Inmuebles Sobre UF 9.000	mar-18		mar-17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	-	-	-	-

CONSOLIDADO PERÚ						
Inmuebles	mar-18			mar-17		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	747	373	21	772	386	16
Deptos	2.716	1.358	58	2.463	1.232	50
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	202	101	2	-	-	-
Total	3.665	1.832	81	3.235	1.618	66

BRASIL

Inmuebles hasta UF 1000	mar-18		mar-17		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	mar-18		mar-17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	1.732	41	2.147	49
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	1.269	33	Total	1.732	41	2.147	49

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	mar-18		mar-17		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	mar-18		mar-17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	1.010	16	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	1.010	16	1.010	16	Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	mar-18		mar-17		Inmuebles Sobre UF 9.000	mar-18		mar-17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	-	-	-	-

CONSOLIDADO BRASIL						
Inmuebles	mar -18			mar -17		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	1.732	1.671	41	3.157	2.902	65
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	1.732	1.671	41	3.157	2.902	65

Los siguientes cuadros muestran los montos y unidades prometadas netas de desistimiento y montos y unidades desistidas al 31 de marzo de 2018 y 2017.

CHILE

Inmueble	Promesado - mar 18					Promesado - mar 17				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	24.951	22.870	289	1.620	10	29.854	27.302	423	4.201	37
Oficinas	278	195	5	49	1	1.255	879	21	-	-
Otros	-	-	-	-	-	6.247	4.373	14	-	-
Total	25.229	23.064	294	1.669	11	37.356	32.554	458	4.201	37

PERU

Inmueble	Promesado - mar 18					Promesado - mar 17				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	1.206	603	45	188	5	692	346	17	-	-
Deptos	4.886	2.443	94	266	7	4.149	2.074	78	1.094	25
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	6.091	3.046	139	454	12	4.840	2.420	95	1.094	25

BRASIL

Inmueble	Promesado - mar 18					Promesado - mar 17				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	1.296	1.275	31	149	4	160	96	6	1.135	23
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	1.296	1.275	31	149	4	160	96	6	1.135	23

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	
	mar-18	mar-17		mar-18	mar-17		mar-18	mar-17
Casas	-	-	Casas	37,4	57,0	Casas	-	-
Deptos	3,4	2,1	Deptos	18,4	15,6	Deptos	23,1	19,1
Oficinas	52,2	7,6	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 primer trimestre de 2017 y 2016 y (ii) el stock disponible de entrega inmediata en pesos al cierre de marzo de 2018 y 2017.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas	
	mar-18	mar-17		mar-18	mar-17		mar-18	mar-17
Casas	-	-	Casas	0,09	0,05	Casas	-	-
Deptos	0,70	0,55	Deptos	0,17	0,13	Deptos	0,15	0,22
Oficinas	0,06	0,61	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	0,03	Otros	-	-	Otros	-	-

8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al cierre del 31 de marzo de 2018 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017 (expresados en miles de pesos)

ACTIVOS	Nota	31-03-2018 M\$	31-12-2017 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	22.488.789	22.799.884
Otros activos financieros, corrientes	6	351.012	71.444
Otros activos no financieros, corrientes	7	12.791.456	19.474.227
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	13.172.918	18.669.695
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	2.531.592	181.701
Inventarios, corrientes	10	103.937.866	136.586.648
Activos por impuestos, corrientes	11	1.114.156	2.650.003
Total Activos Corrientes		156.387.789	200.433.602
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	884.435	630.149
Derechos por cobrar, no corrientes	8	1.277.601	1.375.724
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	4.777.519	616.357
Inventarios, no corrientes	10	164.944.745	166.726.532
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	38.950.378	35.175.023
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	448.559	539.895
Propiedades, planta y equipo	15	769.077	973.215
Activos por impuestos diferidos	16	8.858.021	8.293.521
Total Activos No Corrientes		220.910.335	214.330.416
TOTAL ACTIVOS		377.298.124	414.764.018

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al cierre del 31 de marzo de 2018 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017 (expresados en miles de pesos)

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	31-03-2018 M\$	31-12-2017 M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	17	59.893.034	88.765.766
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	18	8.929.783	11.302.683
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	216.796	1.844.541
Otras provisiones, corrientes	19	10.235.641	10.588.379
Pasivos por impuestos, corrientes	11	3.144.645	3.160.326
Otros pasivos no financieros, corrientes	20	10.563.068	12.569.038
Total Pasivos Corrientes		92.982.967	128.230.733
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	17	104.232.440	107.687.058
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	8.153.779	8.344.472
Otras provisiones, no corrientes	19	1.999.339	2.438.005
Otros pasivos no financieros, no corrientes	20	6.543.387	8.470.766
Total Pasivos No Corrientes		120.928.945	126.940.301
TOTAL PASIVOS		213.911.912	255.171.034
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	21	52.492.611	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas		98.904.713	91.184.941
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	21	(3.093.606)	(2.491.298)
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		159.464.297	152.346.833
Participaciones no controladoras	21	3.921.915	7.246.151
Patrimonio Total		163.386.212	159.592.984
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		377.298.124	414.764.018

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 31 de marzo de 2018 y marzo de 2017

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES		01-01-2018 al 31-03-2018 M\$	01-01-2017 al 31-03-2017 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	23	38.177.002	47.430.382
Costo de ventas	24	(24.957.729)	(34.175.568)
Ganancia bruta		13.219.273	13.254.814
Otros ingresos, por función	23	62.717	191.670
Gasto de administración	24	(3.070.659)	(3.260.334)
Otras ganancias (pérdidas)	26	35.339	47.375
Ingresos financieros	25	145.467	184.952
Costos financieros	25	(314.625)	(303.610)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	13	(124.690)	(186.076)
Diferencias de cambio	25	(60.348)	80.992
Resultado por unidades de reajuste	25	5.278	4.173
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO		9.897.752	10.013.956
Gasto por impuestos a las ganancias	27	(2.207.328)	(2.118.011)
GANANCIA		7.690.424	7.895.945
Ganancia (pérdida), atribuible a:			
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		7.719.772	7.059.834
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	21	(29.348)	836.111
GANANCIA		7.690.424	7.895.945
Ganancias por acción			
Ganancia por acción básica			
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		27,24	24,91
Ganancia (pérdida) por acción básica	28	27,24	24,91
Ganancias por acción diluidas			
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas		27,24	24,91
Ganancias (pérdida) diluida por acción		27,24	24,91

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

Reporte Trimestral 1T18

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos terminados al 31 de marzo de 2018 y marzo de 2017

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	Nota	01-01-2018 al 31-03-2018 M\$	01-01-2017 al 31-03-2017 M\$
Ganancia (Pérdida)		7.690.424	7.895.945
Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos			
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión		(602.308)	1.172.731
Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período		(602.308)	1.172.731
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		(602.308)	1.172.731
Total Otro Resultado Integral		(602.308)	1.172.731
Total Resultado Integral		7.088.116	9.068.676
Resultado integral atribuible a:			
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		7.117.464	8.232.565
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	21	(29.348)	836.111
TOTAL RESULTADO INTEGRAL		7.088.116	9.068.676

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

Reporte Trimestral 1T18

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos terminados al 31 de marzo de 2018 y marzo de 2017

(expresado en miles de pesos)

2018										
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\$
Saldo inicial al 01/01/2018		52.492.611	11.160.579	(2.328.796)	(162.502)	(2.491.298)	91.184.941	152.346.833	7.246.151	159.592.984
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	0	7.719.772	7.719.772	(29.348)	7.690.424
Otro resultado integral		0	0	(602.308)	0	(602.308)	0	(602.308)	0	(602.308)
Resultado integral		0	0	(602.308)	0	(602.308)	0	(602.308)	0	(602.308)
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	0	(3.294.888)	(3.294.888)
Total de cambios en patrimonio		0	0	(602.308)	0	(602.308)	7.719.772	7.117.464	(3.324.236)	3.793.228
Saldo final período actual 31/03/2018	21	52.492.611	11.160.579	(2.931.104)	(162.502)	(3.093.606)	98.904.713	159.464.297	3.921.915	163.386.212

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\$
Saldo inicial al 01/01/2017		52.492.611	11.160.579	1.002.906	(445.838)	557.068	78.064.120	142.274.378	5.648.221	147.922.599
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	0	7.059.834	7.059.834	836.111	7.895.945
Otro resultado integral		0	0	1.172.731	0	1.172.731	0	1.172.731	0	1.172.731
Resultado integral		0	0	1.172.731	0	1.172.731	7.059.834	8.232.565	836.111	9.068.676
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	(582.194)	(582.194)
Total de cambios en patrimonio		0	0	1.172.731	(292.319)	880.412	7.059.834	7.940.246	253.917	8.194.163
Saldo final período actual 31/03/2017	21	52.492.611	11.160.579	2.175.637	(738.157)	1.437.480	85.123.954	150.214.624	5.902.138	156.116.762

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

Reporte Trimestral 1T18

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

Por los períodos terminados al 31 de marzo de 2018 y marzo de 2017
(expresado en miles de pesos)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Nota	01-01-2018 al 31-03-2018 M\$	01-01-2017 al 31-03-2017 M\$
Estado de flujos de efectivo			
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación			
Clases de cobros por actividades de operación			
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios		42.398.425	46.305.731
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(28.025.685)	(33.992.056)
Otros pagos por actividades de operación		(55.070)	85.165
Intereses pagados		(314.625)	(303.610)
Intereses recibidos		145.467	184.952
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)		(1.585.627)	(2.113.300)
Otras entradas (salidas) de efectivo		1.176.958	1.218.928
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		13.739.843	11.385.810
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Flujos de efectivo procedentes de la pérdida de control de subsidiarias u otros negocios		449.449	0
Flujo de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras	13	(1.000.000)	(1.196.185)
Compras de propiedades, planta y equipo	15	(47.347)	(117.351)
Compras de activos intangibles	14	(14.619)	(30.311)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		(612.517)	(1.343.847)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		15.333.641	19.951.942
Total importes procedentes de préstamos		15.333.641	19.951.942
Préstamos de entidades relacionadas		2.172.235	1.377.576
Pagos de préstamos		(25.045.785)	(30.156.765)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas		(5.898.512)	(674.728)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		(13.438.421)	(9.501.975)
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		(311.095)	539.988
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		(311.095)	539.988
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio		22.799.884	23.269.826
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio		22.488.789	23.809.814

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



PAZ CORP S.A.

Dirección

Av. Apoquindo 4501, Piso 21
Las Condes
Santiago - CHILE

Contactos

Nicolás Costanzi Caponnetto

nicolas.costanzi@pazcorp.cl

Gerente de Administración y Finanzas

Roberto Szederkenyi Vicuña

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.