

ANÁLISIS RAZONADO

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Paz Corp S.A. del período finalizado al 30 de septiembre de 2018. Se comparan los resultados con el mismo período del año anterior.

RESUMEN EJECUTIVO

- La Compañía registró una **utilidad de MM\$ 3.116 en el tercer trimestre**, con lo cual la **utilidad acumulada a septiembre de 2018 alcanzó MM\$ 14.520**, 19,9% inferior respecto de igual periodo de 2017, explicado por un menor volumen de escrituración en línea con el plan de negocios y por una mayor tasa efectiva de impuestos, derivada del aumento contable de las inversiones en el extranjero producto de la apreciación del dólar frente al peso chileno.
- Los **ingresos de actividades ordinarias del tercer trimestre de 2018 fueron MM\$ 24.226**. Con esto, los ingresos acumulados a septiembre **alcanzaron MM\$ 88.216**, una disminución de 33,0% respecto de igual periodo de 2017, en línea con el plan de negocios y con el calendario de escrituración de 2018.
- La **ganancia bruta** de los primeros 9 meses **de 2018 alcanzó MM\$ 29.657**, inferior en 23,2% a la obtenida en igual periodo de 2017. En tanto, el **margen bruto** acumulado a septiembre **fue 33,6%**, superior al 29,3% alcanzado en igual periodo de 2017.
- El **retorno sobre ventas (ROS) al 30 de septiembre de 2018 fue 16,2%**, superior al 15,8% del mismo periodo de 2017.
- Los **gastos de administración y venta (GAV)** del tercer trimestre de 2018 alcanzaron MM\$ 3.317, cifra inferior en 39,3% respecto de lo registrados en el tercer trimestre de 2017. Dado lo anterior, el **GAV a septiembre de 2018 alcanzó los MM\$ 9.594**, inferior en un 22,3% respecto de igual periodo de 2017.
- El **EBITDA acumulado al tercer trimestre de 2018 fue MM\$ 23.102**, inferior a los MM\$ 31.285 obtenidos en igual periodo de 2017. **En tanto el margen EBITDA del presente ejercicio fue de 24,4%**, superior al 23,0% alcanzado a septiembre de 2017.
- La **escrituración de los primeros 9 meses de 2018 fue MUF 2.948**, inferior en 41,3% respecto de igual periodo de 2017, producto del menor stock disponible para escriturar, en línea con el plan de inicios de escrituración para el año 2018.
- Las **promesas acumuladas a septiembre de 2018 fueron MUF 4.392** un 5,1% inferior respecto igual periodo 2017, sin embargo en el **tercer trimestre de 2018 fueron MUF 1.554**, un **incremento de 9,1%** respecto de igual periodo del 2017.
- A septiembre de 2018, el **leverage financiero fue 1,19 veces**, menor al 1,23 registrado al cierre de 2017.

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	12
5. Indicadores del negocio.....	17
6. Análisis de riesgo	23
7. Análisis del sector	24
8. Anexos.....	27

1. Hechos destacados del tercer trimestre de 2018

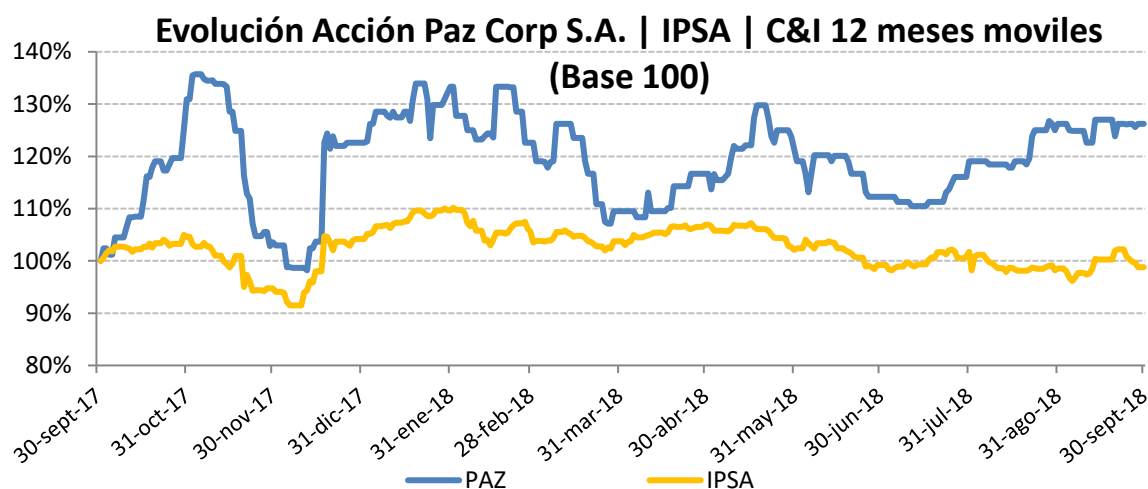
i. Inicios de venta/inicios de escrituración

Durante el tercer trimestre de 2018 la Compañía inició la venta de un nuevo proyecto en la comuna de Santiago Centro por una venta potencial bruta de MUF 1.500. Por otro lado, durante el mes de septiembre, se inició la escrituración del proyecto Mirador Quilín con una venta potencial bruta de MUF 721.

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

Precio Acción (\$)	3T 2018	3T 2017	12M Q3-18	12M Q3-17
Cierre	1.060	840	1.060	840
Max	1.067	840	1.140	840
Min	928	650	825	459,0
Patrimonio Bursátil (MM\$)	300.371	238.030	300.371	238.030
Utilidad acum/acción (\$)	51,2	64,0	64,2	95,2

Institución	Solvencia	Acciones
Feller Rate	BBB+; con perspectiva estable	1 ^{ra} Clase Nivel 3
ICR	BBB +; con perspectiva estable	1 ^{ra} Clase Nivel 4



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 a través de su filial Inversiones Paz Centenario S.A., en el proyecto desarrollado por Inmobiliaria Arboleda SpA en la comuna de Vitacura y en el proyecto desarrollado por Inmobiliaria PC50 SpA en la comuna de Lo Barnechea, las cuales no son posibles de consolidar línea a línea dado que Paz tiene un 50% de participación de dichas sociedades.

3.1 ESTADO DE RESULTADOS

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

Estado de Resultados (millones de CLP)	3T18	3T17	% VAR.	9M18	9M17	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	24.226	36.919	(34,4%)	88.216	131.634	(33,0%)
Costo de ventas	(16.663)	(26.187)	(36,4%)	(58.559)	(93.007)	(37,0%)
Ganancia bruta	7.563	10.732	(29,5%)	29.657	38.627	(23,2%)
<i>Margen bruto</i>	<i>31,2%</i>	<i>29,1%</i>		<i>33,6%</i>	<i>29,3%</i>	
Gastos de administración y venta	(3.317)	(5.462)	(39,3%)	(9.594)	(12.343)	(22,3%)
Resultado de explotación	4.246	5.269	(19,4%)	20.063	26.284	(23,7%)
Resultado fuera de explotación	(84)	(159)	(47,2%)	(40)	(487)	(91,8%)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	4.162	5.110	(18,5%)	20.023	25.797	(22,4%)
Gastos por impuestos a la ganancia	(1.207)	(580)	108,3%	(5.740)	(5.064)	13,4%
Ganancia (pérdida)	2.955	4.531	(34,8%)	14.283	20.733	(31,1%)
Ganancia atribuible a part. no controladoras	(160)	736	(122%)	(237)	2.603	(109%)
Gan. atribuible a propietarios de controlador	3.116	3.794	(17,9%)	14.520	18.130	(19,9%)
ROS ⁽¹⁾	12,2%	12,3%		16,2%	15,8%	
EBITDA ⁽²⁾	4.689	6.416	(26,9%)	23.102	31.285	(26,2%)
% EBITDA / Ingresos ⁽³⁾	17,8%	16,8%		24,4%	23,0%	
Tasa efectiva de Impuestos	29,0%	11,3%	17,7%	28,7%	19,6%	9,1%
Ganancia (pérdida) control. 12 meses	18.199	26.988	(32,6%)	18.199	26.988	(32,6%)
% GAV/Ingresos	13,7%	14,8%		10,9%	9,4%	

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 (millones de CLP)	3T18	3T17	% VAR.	9M18	9M17	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	26.314	38.267	(31,2%)	94.559	136.264	(30,6%)
Costo de ventas	(18.288)	(27.220)	(32,8%)	(63.497)	(96.459)	(34,2%)
Ganancia bruta	8.025	11.047	(27,4%)	31.061	39.805	(22,0%)
<i>Margen bruto</i>	<i>30,5%</i>	<i>28,9%</i>		<i>32,8%</i>	<i>29,2%</i>	
Gastos de administración y venta	(4.018)	(6.047)	(33,6%)	(11.492)	(14.279)	(19,5%)
Resultado de explotación	4.007	5.000	(19,9%)	19.569	25.527	(23,3%)
Resultado fuera de explotación	64	15	326,7%	693	(27)	2.693%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	4.071	5.015	(18,8%)	20.262	25.500	(20,5%)
Gastos por impuestos a la ganancia	(1.116)	(485)	130,2%	(5.979)	(4.767)	25,4%
Ganancia (pérdida)	2.955	4.531	(34,8%)	14.283	20.733	(31,1%)
Ganancia atribuible a part. no controladoras	(160)	736	(122%)	(237)	2.603	(109%)
Gan. atribuible a propietarios de controlador	3.116	3.794	(17,9%)	14.520	18.130	(19,9%)
ROS ⁽¹⁾	11,2%	11,8%		15,1%	15,2%	
EBITDA ⁽²⁾	4.689	6.416	(26,9%)	23.102	31.285	(26,2%)
% EBITDA / Ingresos ⁽³⁾	17,8%	16,8%		24,4%	23,0%	
Tasa efectiva de impuestos	27,4%	9,7%	17,7%	29,5%	18,7%	10,8%
% GAV/Ingresos	15,3%	15,8%		12,2%	10,5%	

⁽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)	9M18	9M17	9M18	9M17	9M18	9M17	9M18	9M17
Ingresos de actividades ord.	82.621	120.297	6.392	4.638	5.546	11.328	94.559	136.264
Costo de ventas	(53.932)	(84.779)	(4.972)	(3.460)	(4.593)	(8.220)	(63.497)	(96.459)
Ganancia bruta	28.689	35.518	1.420	1.179	953	3.109	31.061	39.805
Margen bruto	34,7%	29,5%	22,2%	25,4%	17,2%	27,4%	32,8%	29,2%
Gastos de admin y vta	(9.129)	(11.166)	(1.720)	(1.917)	(643)	(1.196)	(11.492)	(14.279)
Resultado de explotación	19.561	24.352	(301)	(739)	309	1.913	19.569	25.527
Result. fuera de explotación	381	28	319	(211)	(8)	156	693	(27)
Gan.(pérdida) antes imp.	19.942	24.381	19	(950)	301	2.069	20.262	25.500
Impuestos a la ganancia	(5.262)	(4.703)	(344)	315	(373)	(378)	(5.979)	(4.767)
Ganancia (pérdida)	14.680	19.678	(325)	(636)	(72)	1.691	14.283	20.733
Gan. atrib. a part. no control.	(262)	2.555	-	-	25	48	(237)	2.603
Gan. atrib. a prop. control.	14.942	17.123	(325)	(636)	(97)	1.643	14.520	18.130
EBITDA	22.334	29.832	415	(559)	352	2.013	23.102	31.285
% EBITDA / Ingresos	27,0%	24,8%	6,5%	(12,1%)	6,4%	17,8%	24,4%	23,0%

3.1.1 INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Ingresos de actividades ordinarias)

Los **Ingresos de Explotación** en el tercer trimestre de 2018 alcanzaron MM\$ 24.226, cifra 34,4% inferior a los MM\$ 36.919 de igual trimestre de 2017. En tanto, para los primeros 9 meses de 2018 alcanzaron MM\$ 88.216, cifra 33,0% menor respecto de los MM\$ 131.634 de igual periodo de 2017, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

Ingresos Ordinarios (millones de CLP)	3T18	3T17	VAR	% VAR.	9M18	9M17	VAR	% VAR.
Venta de inmuebles	12.545	34.774	(22.229)	(63,9%)	64.420	123.479	(59.059)	(47,8%)
Venta de servicios profesionales	351	383	(33)	(8,6%)	1.814	1.458	356	24,4%
Venta de terrenos	11.143	1.605	9.538	594,3%	21.336	6.258	15.079	241,0%
Otros Arriendos	188	156	32	20,3%	647	439	207	47,2%
Total Ingresos Ordinarios	24.226	36.919	(12.692)	(34,4%)	88.216	131.634	(43.418)	(33,0%)

Este menor nivel de ingresos en el trimestre se explica por la disminución en MM\$ 22.229 en la venta de inmuebles debido a que el único inicio de escrituración en los últimos 2 trimestres del año 2018, por una venta potencial de MUF 720, ocurrió a finales del mes de septiembre; mientras que en igual periodo de 2017 hubo 3 inicios de escrituración en Chile y uno en Brasil por una venta potencial de MUF 2.303. Además, la Compañía comenzó el tercer trimestre de 2018 con un stock de viviendas terminadas y no entregadas por un valor comercial de MUF 1.600, 50% inferior respecto del inicio del tercer trimestre de 2017. Sin embargo, esta situación debiera revertirse en el último trimestre del año dado los inicios de escrituración planificados tanto en Chile como en Perú.

A su vez, durante el tercer trimestre del 2018 las escrituras realizadas incluyeron un total de MM\$ 2.279 de IVA débito (producto de la reforma tributaria aprobada el año 2014) que no forman parte de los ingresos de la Compañía. Comparativamente, en igual periodo de 2017 todos los proyectos residenciales en escrituración se encontraban exentos de IVA a la venta.

Este menor nivel de ingresos trimestral estuvo parcialmente compensado por un incremento en ingresos por ventas de terrenos por MM\$ 9.538, impulsado por la venta de 2 terrenos realizada durante este trimestre a sociedades de la Compañía donde participan socios minoritarios. Sin embargo, este aumento en venta de terrenos estuvo parcialmente compensado por un menor reconocimiento de Utilidad No Realizada (UNR) debido al menor volumen de escrituración en proyectos con socios minoritarios durante el trimestre.

A nivel acumulado, los Ingresos de Explotación disminuyeron un 33,0% como consecuencia de una menor venta de inmuebles por MM\$ 59.059, debido a la menor disponibilidad de stock de entrega inmediata con que contó la Compañía dado que entre diciembre de 2016 y septiembre de 2017 se inició la escrituración de 10 proyectos con una venta potencial de MUF 6.678, mientras que entre diciembre de 2017 y septiembre de 2018 se inició la entrega de solo 3 proyectos con una venta potencial de MUF 2.170 debido a un calendario de inicios de escrituración concentrado en el último trimestre de 2018.

A su vez, durante los primeros 9 meses de 2018 las escrituras realizadas incluyeron un total de MM\$ 6.422 de IVA débito lo cual, como se mencionó precedentemente, no forma parte de los ingresos de la Compañía, mientras que a igual periodo de 2017 todas las unidades residenciales escrituradas estuvieron exentas de IVA. Asimismo, el menor nivel de ingresos acumulados se vio parcialmente compensado por un mayor nivel de ingresos en venta de terrenos por MM\$ 15.079 producto de una mayor venta de terrenos a sociedades con socios minoritarios (la que representa en promedio un 30% de participación).

3.1.2 COSTOS DE EXPLOTACIÓN (Costo de ventas)

El **Costo de Explotación** para el trimestre fue de MM\$ 16.663, cifra menor en 36,4% respecto de igual periodo del año 2017. Acumulado a septiembre de 2018, éste alcanzó los MM\$ 58.559, menor en 37,0% respecto de los MM\$ 93.007 de 2017. Esta disminución se explica por el menor volumen de ingresos señalado precedentemente y a la aplicación del nuevo régimen tributario debido a que el IVA asociado a la construcción (en las ventas afectas a IVA) no forma parte del costo de explotación, lo que implicó un menor costo de venta por MM\$ 4.406 (crédito de IVA que deja de ser costo).

3.1.3 GANANCIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del tercer trimestre fue de MM\$ 7.563, un 29,5% inferior comparado con igual período del año anterior. En los primeros 9 meses de 2018 la ganancia bruta alcanzó los MM\$ 29.657, una disminución de 23,2% respecto de igual periodo de 2017. Estas bajas a nivel trimestral y acumulada se explican por el menor volumen de ingresos respecto de igual periodo de 2017, explicado precedentemente.

Por su parte, el **Margen Bruto** trimestral fue 31,2%, superior al 29,1% alcanzado en igual periodo de 2017. El margen bruto de los primeros 9 meses del año 2018 fue de 33,6%, una mejora respecto del 29,3% en igual período de 2017. Estos mayores márgenes alcanzados a septiembre de 2018 se explican por un mejor mix de unidades terminadas en Chile y por la mayor venta de terrenos a sociedades con socios a mayores márgenes. Por otro lado, el margen asociado exclusivamente a venta de viviendas alcanzó un 28,3% en el periodo (Chile y Brasil).

3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS (GAV)

El **Gasto de Administración y Ventas** para el trimestre fue de MM\$ 3.317, lo que refleja una disminución de 39,3% respecto del gasto registrado en el tercer trimestre de 2017. Por otro lado, a septiembre de 2018 este fue de MM\$ 9.594, inferior en un 22,3% respecto de igual periodo de 2017. Con esto, el ratio GAV/Ingresos a nivel acumulado para el 2018 llega a 10,9%, en torno al plan de negocios de la Compañía. La disminución del GAV acumulado se debe principalmente a un menor efecto en resultado relacionado a pagos basados en acciones (cuyo valor se determina en función de la variación del precio ponderado de los últimos 60 días de la acción de la Sociedad) debido al menor incremento que experimentó el precio ponderado de la acción en el presente ejercicio respecto de igual periodo de 2017. Este efecto fue complementado por menores gastos de Remuneraciones, asesorías y honorarios y Gastos de oficina.

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

Gastos de Admin. y Venta (millones de CLP)	3T18	3T17	VAR	% VAR.	9M18	9M17	VAR	% VAR.
Remun., asesorías y honorarios	1.374	2.241	(867)	(38,7%)	4.350	5.064	(714)	(14,1%)
Pagos basados en acciones	545	1.387	(842)	(60,7%)	1.159	2.326	(1.166)	(50,2%)
Gastos de comercialización	242	300	(57)	(19,2%)	776	1.015	(240)	(23,6%)
Gastos de mantención de stock	229	323	(94)	(29,0%)	678	897	(220)	(24,5%)
Patentes y permisos	249	263	(15)	(5,5%)	502	545	(43)	(7,9%)
Gastos de post venta	39	33	6	17,3%	195	94	101	106,6%
Gastos de oficina y otros gastos	441	727	(285)	(39,3%)	1.344	1.846	(502)	(27,2%)
Depreciación del activo fijo	90	84	6	7,1%	268	242	26	10,7%
Amortización de intangible	108	105	3	3,1%	322	313	9	2,9%
Total Gastos	3.317	5.462	(2.146)	(39,3%)	9.594	12.343	(2.749)	(22,3%)

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- Menores **Remuneraciones, asesorías y honorarios** por una mayor eliminación de gastos explicada por una mayor facturación de honorarios por servicios a las sociedades inmobiliarias lo cual se gatilla cuando se cumplen ciertos hitos.
- Menor provisión en **Pago basado en acciones**, debido a un menor incremento del precio ponderado de la acción a septiembre de 2018 respecto de 2017 y al menor número de acciones sujetas al plan de incentivo producto del ejercicio de una parte de éste.

- iii. Menores **Gastos de Comercialización** debido a los menores gastos en equipamiento de facilites, publicidad y promociones.
- iv. Menores **Gastos de mantención de stock**, debido a menor stock de unidades terminadas por entregar, generando menores gastos comunes y contribuciones.
- v. Menores **Gastos de oficinas y otros gastos generales**, debido a un menor gasto en la filial brasilera, seguros, sistemas y soporte computacional, traslados y alojamientos.

3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó MM\$ 4.246 en el tercer trimestre de 2018, una disminución en 19,4% respecto de los MM\$ 5.269 obtenidos en igual trimestre de 2017. En tanto al 30 de septiembre de 2018, el Resultado Operacional alcanzó los MM\$ 20.063, un 23,7% inferior a la ganancia operacional obtenida en los primeros 9 meses de 2017, la cual alcanzó MM\$ 26.284. Lo anterior se explica principalmente por el menor nivel de ingresos del periodo debido al calendario de inicios de escrituración concentrado en el último trimestre del año explicado precedentemente. Esta variación es parcialmente compensada por el mejor margen bruto y un menor GAV del periodo.

El **Margen Operacional** al 30 de septiembre de 2018 fue de 22,7%, una mejora respecto del 20,0% en igual período de 2017. Esta mejora se explica por un mayor margen bruto, la cual es parcialmente compensada por un mayor ratio de GAV/Ingresos.

3.1.6 RESULTADO NO OPERACIONAL (Resultado fuera de explotación)

El **Resultado No Operacional** registró una pérdida en el tercer trimestre de 2018 de MM\$ 84, una mejora respecto de la pérdida de MM\$ 159 obtenida en el mismo periodo del año 2017. Acumulado a septiembre de 2018 se registró una pérdida de MM\$ 40, mientras que en igual periodo de 2017 hubo una pérdida de MM\$ 487.

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

Resultado No Operacional (millones de CLP)	3T18	3T17	VAR	% VAR.	9M18	9M17	VAR	% VAR.
Otros ingresos, por función	26	53	(27)	(51,0%)	150	323	(173)	(53,5%)
Ingresos financieros	259	194	65	33,6%	789	608	181	29,8%
Costos financieros	(83)	(247)	164	(66,3%)	(476)	(816)	339	(41,6%)
Diferencias de cambio	(3)	(14)	10	(77,6%)	(126)	(87)	(39)	45,5%
Resultado por uni. de reajuste	(32)	12	(44)	(359%)	40	17	23	141%
Part. en gan. (pérdida) asoc.	(213)	(232)	19	(8%)	(414)	(648)	235	(36%)
Otras ganancias (pérdidas)	(37)	74	(111)	(150,8%)	(3)	117	(119)	(102,2%)
Resul. fuera de explotación	(84)	(159)	76	(47%)	(40)	(487)	447	(92%)

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- i. Menor resultado **Otros Ingresos por Función**, por menores multas por desistimientos, especialmente en el negocio en Brasil.
- ii. Mayores **Ingresos Financieros** debido al mayor saldo promedio de caja de la compañía.
- iii. Disminución en los **Costos Financieros**, debido al menor saldo de deuda de proyectos escriturando durante el presente año debido a menor cantidad de inicios de escrituración.
- iv. Mejor resultado en **Participación en las Ganancias (pérdidas) de Asociadas** debido a la menor pérdida generada en la operación en Perú a través de Inversiones Paz-Centenario S.A. por el inicio de entrega de 2 proyectos durante el segundo trimestre.

3.1.7 UTILIDAD (Ganancia)

La **Utilidad** del tercer trimestre de 2018 alcanzó los MM\$ 2.955, lo que equivale a una disminución en 34,8% respecto de los MM\$ 4.531 obtenidos en igual periodo de 2017. A su vez, la **utilidad de los controladores** fue de **MM\$ 3.116**, inferior en un 17,9% respecto de lo obtenido en el tercer trimestre de 2017. En tanto, la **Utilidad** al 30 de septiembre de 2018 fue de MM\$ 14.283, lo que representa una disminución de 31,1% respecto de los MM\$ 20.733 alcanzados en el mismo período del año anterior. La utilidad acumulada de los controladores alcanzó los **MM\$ 14.520**, una disminución del 19,9% respecto de la obtenida en los primeros 9 meses de 2017.

La menor utilidad trimestral y acumulada se explica principalmente por la disminución de los ingresos debido al menor nivel de escrituración señalado anteriormente y al mayor pago de impuesto a la renta. Sin embargo, esta variación es compensada por un mejor margen bruto, menor GAV y un mejor resultado no operacional.

Con esto, **el retorno sobre ventas (ROS) acumulado alcanza un 16,2%**, un aumento respecto del 15,8% logrado en los primeros 9 meses de 2017. Esta variación se explica principalmente por un mejor margen bruto y un mejor resultado no operacional, la que se compensa por un mayor ratio de GAV/Ingresos y mayor tasa efectiva de impuestos.

3.1.8 IMPUESTOS

El **Impuesto** del tercer trimestre de 2018 fue de MM\$ 1.207, cifra superior en 108,3% respecto de los MM\$ 580 que tuvo la Compañía en igual periodo de 2017, lo que significa un aumento en la **tasa efectiva de impuestos de 11,3% en el tercer trimestre de 2017 a 29,0% en igual periodo de 2018**. En tanto el **impuesto acumulado** durante los primeros 9 meses del año 2018 fue de **MM\$ 5.740**, superior en 13,4% respecto de los primeros 9 meses de 2017, lo cual ocurre a pesar de tener una menor utilidad antes de impuestos, generando un aumento en la **tasa efectiva de impuestos entre ambos periodos de 19,6% a 28,7% en el 2018**.

Esta diferencia en la tasa efectiva de impuestos se explica principalmente por la corrección del tipo de cambio en las inversiones de las filiales extranjeras y la corrección monetaria del capital propio. Tributariamente las inversiones en las filiales extranjeras se encuentran registradas en dólares norteamericanos produciéndose una ganancia tributaria durante el año 2018 producto de la apreciación del dólar norteamericano respecto del peso chileno, la cual por norma contable no tiene asociada una partida de impuesto diferido. Durante igual periodo de 2017, el dólar se depreció respecto del peso chileno, generando una tasa efectiva de impuestos menor.

3.1.9 EBITDA

A septiembre de 2018, el **EBITDA** fue de MM\$ 23.102, una disminución de 26,2% respecto de 2017. Por su lado, el margen EBITDA alcanzó 24,4%, un incremento respecto del 23,0% obtenido al 30 de septiembre de 2017 debido a un mejor margen bruto.

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 al tercer trimestre de 2018 fueron MM\$ 1.271, de los cuales MM\$ 1.073 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 199 a la ganancia de asociados y negocios en conjunto. En tanto la depreciación y amortización a septiembre de 2018 fue de MM\$ 633. Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA:

Estados Financieros al 30-09-2018 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		3T18	3T17	9M18	9M17
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		4.162	5.110	20.023	25.797
Ingresos Financieros	Nota 25	(259)	(194)	(789)	(608)
Costos Financieros	Nota 25	83	247	476	816
Costos Financieros Activados	Nota 10.1.1	184	580	1.073	2.497
Unidades por reajuste Activadas	Nota 10.1.1	192	520	996	2.204
Depreciación	Nota 24.2	91	84	269	242
Amortización	Nota 24.2	108	105	322	313
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 26	37	(74)	3	(117)
Diferencias de cambio	Nota 25	3	14	126	87
Resultado por unidades de reajuste	Nota 25	32	(12)	(40)	(17)
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	213	232	414	648
EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos		4.847	6.611	22.871	31.863
Estados Financieros al 30-09-2018 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		3T18	3T17	9M18	9M17
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 29.2	(213)	(232)	(414)	(648)
Ganancia (Pérdida), atribuible a part. no controladoras	Nota 29.2	0	0	0	0
Gastos por impuestos a la ganancia	Nota 29.2	(91)	(95)	239	(297)
Ingresos Financieros	Nota 29.2	(16)	(13)	(52)	(49)
Costos Financieros	Nota 29.2	76	81	210	281
Costos Financieros Activados	Nota 29.2	65	41	199	138
Depreciación	Nota 29.2	12	7	34	41
Amortización	Nota 29.2	2	4	9	9
Diferencias de cambio	Nota 29.2	(3)	12	(18)	(51)
Resultado por unidades de reajuste	Nota 29.2	9	(1)	25	(1)
EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos		(158)	(195)	230	(577)
EBITDA		4.689	6.416	23.102	31.285

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 del negocio consolidado, mientras que el segundo cuadro muestra el EBITDA de las ganancias por las filiales de asociadas y negocios conjuntos. Entre ambos suman los MM\$ 23.102 equivalentes al EBITDA acumulado a septiembre 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 30-09-2018 (Consolidación Proporcional NIC 31)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		3T18	3T17	9M18	9M17
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	Nota 29.2	4.071	5.015	20.262	25.500
Ingresos Financieros	Nota 29.2	(274)	(207)	(841)	(657)
Costos Financieros	Nota 29.2	159	328	686	1.096
Costos Financieros Activados	Nota 29.2	249	621	1.271	2.635
Unidades por reajuste Activadas	Nota 29.2	192	520	996	2.204
Depreciación	Nota 29.2	103	92	302	283
Amortización	Nota 29.2	110	108	330	322
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 29.2	37	(74)	2	(117)
Diferencias de cambio	Nota 29.2	(0)	26	108	36
Resultado por unidades de reajuste	Nota 29.2	41	(13)	(15)	(18)
EBITDA NIC 31		4.689	6.416	23.102	31.285

3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

Resumen Balance (millones de CLP)	sep-18	dic-17	MM\$ VAR.	% VAR.
Activos corrientes	214.681	200.434	14.248	7,1%
Activos no corrientes	212.510	214.330	(1.820)	(0,8%)
Total Activos	427.192	414.764	12.428	3,0%
Pasivos corrientes	145.493	128.231	17.262	13,5%
Pasivos no corrientes	112.670	126.940	(14.270)	(11,2%)
Total Pasivos	258.163	255.171	2.992	1,2%
Pat. atribuible a los propietarios del controlador	165.547	152.347	13.200	8,7%
Participaciones no controladoras	3.482	7.246	(3.765)	(52,0%)
Patrimonio	169.029	159.593	9.436	5,9%
Patrimonio Neto y Pasivos	427.192	414.764	12.428	3,0%
Deuda Financiera Neta				
Deuda financiera	201.805	196.453	5.352	2,7%
Corto plazo	108.454	88.766	19.689	22,2%
Largo plazo	93.350	107.687	(14.337)	(13,3%)
Caja & equivalentes	(32.672)	(22.871)	(9.801)	42,9%
Deuda financiera neta	169.133	173.581	(4.449)	(2,6%)
ROE⁽¹⁾	11,0%	15,4%		(4,4%)
ROE Controlador⁽²⁾	11,4%	14,2%		(2,8%)

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

⁽²⁾ 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\$ 427.192 al 30 de septiembre de 2018, lo que equivale a un aumento de 3,0% respecto del cierre del año 2017, impulsado por el incremento de Efectivo y equivalentes al efectivo, Cuentas por cobrar a entidades Relacionadas y el Aumento en las Inversiones Utilizando el método de la participación.

En comparación a diciembre de 2017, los **Activos Corrientes** se incrementaron un 7,1% explicado principalmente por las mayores Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas en MM\$ 19.108 debido a la no consolidación de la sociedad Inmobiliaria Arboleda SpA producto de la venta del 10% de dicha sociedad a socios minoritarios. Lo anterior es complementado por el crecimiento en el Efectivo y equivalentes al efectivo en MM\$ 9.819 por el avance en las escrituraciones de unidades terminadas y flujos por la entrada de socios minoritarios, lo que es compensado por el pago de dividendo, pago de impuesto a la renta y pago de incentivo basado en acciones. Por su parte, los Activos Corrientes disminuyen por un menor nivel de Deudores Comerciales y Otras cuentas por Cobrar en MM\$ 9.113 debido al cobro de los flujos correspondientes a créditos hipotecarios de los clientes conforme avanzan las escrituraciones.

Los **Activos No Corrientes** disminuyen un 0,8% por el menor nivel de Inventarios No Corrientes en MM\$ 17.786 explicado principalmente por el cambio en la clasificación desde Inventario No Corriente al Corriente de 4 proyectos que pasan a iniciar escrituración en menos de 12 meses; lo cual se compensa por la compra de terrenos y avance de obras en proyectos que inician escrituración en más de 12 meses. La disminución en Activos No Corrientes se compensa por una mayor Cuenta por Cobrar a Entidades Relacionadas en MM\$ 7.871 y un incremento en Inversiones Contabilizadas Utilizando el método de la Participación en MM\$ 5.730 producto del cambio en la manera en que ahora debe consolidarse la sociedad Inmobiliaria Arboleda SpA.

3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 258.163 al 30 de septiembre de 2018, aumentando un 1,2% comparativamente con los MM\$ 255.171 al cierre de 2017. Esta variación se explica principalmente por (i) el mayor nivel en los Otros Pasivos Financieros Corrientes, relacionada con los giros de deuda asociada a proyectos que inician escrituración en menos de 12 meses y (ii) al incremento de Otros Pasivos No Financieros Corrientes por el aumento en los anticipos de clientes asociados a las cuotas de las promesas.

Al cierre de septiembre de 2018 los **Pasivos Corrientes** se incrementaron en 13,5%, llegando a MM\$ 145.493 explicado por un mayor nivel Pasivos Financieros Corrientes en MM\$ 19.689 debido a los giros de las líneas de crédito asociado al avance de obras en proyectos que inician escrituración en menos de 12 meses y la reclasificación desde Pasivo Financiero No Corriente a Corriente de la deuda de 4 proyectos que pasan a iniciar escrituración en menos de 12 meses. El aumento en Pasivos Corrientes se complementa con un aumento de Otros Pasivos No Financieros Corrientes en MM\$ 6.420 por el pago de

anticipos de clientes de proyectos que inician entrega en menos de 12 meses y la reclasificación de los anticipos de 4 proyectos que pasan al Pasivo Corriente. Por otro lado, este rubro se compensa con una baja en Otras provisiones Corrientes por MM\$ 6.667 debido al pago anual de dividendos, al pago de la remuneración variable a empleados y a la ejecución de una parte de la provisión del pago basado en acciones.

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** disminuyeron en un 11,2% explicado principalmente por la (i) reducción de Otros Pasivos Financieros No Corrientes en MM\$ 14.337 por la reclasificación de la deuda financiera a Pasivo Corrientes de 4 proyectos que pasan a escriturar en menos de 12 meses y (ii) menores Otros Pasivos No Financieros No Corrientes en MM\$ 3.660 por la reclasificación del anticipo de los mismos 4 proyectos que inician escrituración en menos de 12 meses.

3.2.3 PATRIMONIO

El **Patrimonio Total** de Paz Corp S.A. al 30 de septiembre de 2018 asciende a MM\$ 169.029, de los cuales MM\$ 165.547 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 5,9% y 8,7% respectivamente respecto del cierre de 2017. El crecimiento en el Patrimonio de los Controladores se debe a la utilidad de los controladores acumulada al 30 de septiembre de 2018, el cual se ve parcialmente compensado por el pago adicional de dividendos de MM\$ 1.958, decidido en la Junta de Accionistas de abril de 2018 y no provisionados a diciembre de 2017.

3.3 FLUJO DE EFECTIVO

Estado de Flujo de Efectivo (millones de CLP)	9M18	9M17	VAR
Flujo de la Operación	12.134	21.098	(8.964)
Flujo de la Inversión	(22)	(4.053)	4.031
Flujo de la Financiamiento	(2.292)	(18.847)	16.555
Total Flujo	9.819	(1.802)	11.621

A septiembre del año 2018, la Compañía obtuvo un **flujo de efectivo** positivo de MM\$ 9.819, un aumento respecto del flujo efectivo negativo de MM\$ 1.802 generado en igual periodo de 2017. Las actividades de la operación reflejaron un flujo positivo de MM\$ 12.134, una disminución en MM\$ 8.964 respecto de 2017 por una menor recaudación de venta de inmuebles dada la temporalidad de inicios de escrituración señalada anteriormente. Las actividades de inversión originaron un flujo negativo de MM\$ 22, una mejora en MM\$ 4.031 dada la menor capitalización requerida en la filial peruana. Finalmente, las actividades de financiamiento generaron un flujo negativo por MM\$ 2.292, superior al flujo negativo de MM\$ 18.847 en 2017 explicado por un menor pago de deuda debido a los bajos niveles de deuda financiera asociada a proyectos en escrituración en el periodo.

4. Indicadores financieros

4.1 LIQUIDEZ

Indicadores	Unidad	sep-18	dic-17	VAR.
Liquidez corriente ¹	Veces	1,48	1,56	(0,08)
Razón ácida ²	Veces	0,56	0,50	0,06
Capital de trabajo ³	MM\$	69.188	72.203	(3.015)

El **índice de liquidez** fue de 1,48 a septiembre de 2018, cifra inferior al 1,56 registrado al cierre de diciembre 2017. Esta variación se explica porque el aumento proporcional en los Activos Corrientes (7,1%) es inferior a la de los Pasivos Corrientes (13,5%). El menor aumento en Activos Corrientes es consecuencia del desembolso de caja para compra de terrenos y capital de trabajo de proyectos.

La **razón ácida** presentó un aumento, pasando de 0,50 veces al cierre de 2017 a 0,56 a septiembre de 2018. La variación se explica por la menor proporción que tienen los Inventarios Corrientes dentro de los Activos Corrientes, la que baja desde el 68% al 62% en el 2018.

En tanto, el **capital de trabajo** de la Compañía a septiembre de 2018 alcanzó a MM\$ 69.188, menor en MM\$ 3.015 al registrado al cierre de 2017. La variación se explica porque el aumento en los Activos Corrientes (en MM\$ 14.248) es inferior al incremento de los Pasivos Corrientes de (MM\$ 17.262).

¹ Liquidez Corriente = Activo Corriente / Pasivo Corriente.

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

³ Capital de Trabajo = Activo Corriente - Pasivo Corriente.

4.2 ENDEUDAMIENTO

Indicadores	Unidad	sep-18	dic-17	DIF.
Nivel de endeudamiento ⁴	Veces	1,53	1,60	(0,07)
Nivel de endeudamiento neto ⁵	Veces	1,33	1,46	(0,13)
Nivel de endeudamiento Financiero ⁶	Veces	1,19	1,23	(0,04)
Deuda corto plazo / deuda total ⁷	%	56,4%	50,3%	6,1%
Deuda largo plazo / deuda total ⁸	%	43,6%	49,7%	(6,1%)

El **leverage total** a septiembre de 2018 fue de 1,53, una disminución respecto del 1,60 presentado en diciembre de 2017. Esta variación se explica porque el aumento proporcional del Patrimonio es superior al incremento de los Pasivos.

El **endeudamiento financiero** al 30 de septiembre de 2018 fue de MM\$ 201.805 lo que se traduce en un ratio de leverage financiero de 1,19, disminuyendo respecto del 1,23 registrado a diciembre de 2017. Esto se debe a que el incremento proporcional de la deuda financiera (2,7%) es menor al del patrimonio (5,9%).

4.3 ACTIVIDAD

Indicadores	Unidad	sep-18	dic-17	VAR.
Total de activos ⁹	MM\$	427.192	414.764	12.428
Rotación de inventarios ¹⁰	Veces	0,68	0,84	(0,16)
Permanencia de inventarios ¹¹	Días	535	434	101

El **ciclo de conversión de efectivo** a septiembre de 2018 alcanzó un tiempo mayor que a diciembre de 2017, cerrando en 535 días. Este aumento se debe a una retención más prolongada de los inventarios corrientes dentro del balance por el menor nivel de entregas (12 meses móviles) debido a un calendario de inicios de escrituración concentrado en el cuarto trimestre de 2018.

La Administración incluye para su gestión, la revisión del plazo promedio transcurrido entre la firma de las escrituras de compraventas con clientes hasta que se efectúa la recuperación de los flujos relacionados con las mismas. A septiembre de 2018, dicho índice es de aproximadamente 21 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 12 meses/ 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	sep-18	sep-17	VAR.
Rentabilidad patrimonio total ¹¹	%	11,0%	19,1%	(8,1%)
Rentabilidad patrimonio del controlador ¹³	%	11,4%	18,0%	(6,6%)
Rentabilidad activo ¹⁴	%	4,5%	7,7%	(3,2%)
Rentabilidad activos operacionales ¹⁵	%	6,6%	10,7%	(4,1%)
Rentabilidad sobre las ventas ¹⁶	%	16,2%	15,8%	0,4%
Margen EBITDA ¹⁷	%	24,4%	23,0%	1,4%

4.5 RESULTADO

Indicadores	Unidad	sep-18	sep-17	VAR.
Ingresos de explotación	MM\$	88.216	131.634	(33,0%)
Costos de explotación	MM\$	(58.559)	(93.007)	(37,0%)
Ganancia bruta	MM\$	29.657	38.627	(23,2%)
Gastos financieros	MM\$	(476)	(816)	(41,6%)
R.A.I.I.D.A.I.E. ¹⁸	MM\$	23.102	31.285	(26,2%)
Utilidad después de impuestos	MM\$	14.283	20.733	(31,1%)
Utilidad atribuible a propietarios de la controladora	MM\$	14.520	18.130	(19,9%)
EBITDA ¹⁹	MM\$	23.102	31.285	(26,2%)

¹¹ 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 Activados + Depreciación + Amortización + Provisión de pagos basados en acciones + Otras ganancias (pérdidas) + Diferencias de cambio + Resultado por unidades de reajuste - Ganancia (pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos + EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos.

¹⁹ 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.

4.6 OTROS INDICADORES

Indicadores	Unidad	sep-18	sep-17	VAR.
Cobertura Gastos Financieros ²⁰	Veces	43,0	32,6	10,4
Deuda/EBITDA ²¹	Veces	6,7	4,0	2,7
Deuda neta/EBITDA ²²	Veces	5,6	3,5	2,1
Garantía / Deuda neta ²³	Veces	2,2	2,0	0,2
Utilidad por acción ²⁴	\$	51,2	64,0	(12,8)

El indicador de **cobertura de gastos financieros** a septiembre de 2018 alcanzó 43,0 veces, una mejora respecto de las 32,6 veces obtenidas a septiembre de 2017. Esto se explica principalmente por la disminución en un 41,6% en los gastos financieros, debido al bajo nivel de deuda promedio de proyectos escriturando dentro del periodo como consecuencia al menor inicio de escrituraciones en el presente ejercicio.

El ratio de **deuda neta sobre EBITDA** al tercer trimestre de 2018 alcanzó 5,6 veces, cifra superior a las 3,4 veces registradas en igual período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por la disminución del EBITDA móvil.

En cuanto a la **utilidad por acción**, ésta alcanzó los 51,2 pesos por acción, disminuyendo en 12,8 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 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-efectivo y equivalentes) / Ebitda (período móvil 12 meses)

²³ Garantía / Deuda Neta: Inventario Corriente y No Corriente / (Obligaciones financieras Corrientes y No Corrientes – Efectivo y equivalente al efectivo)

²⁴ 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 2018 presenta un total de 42 proyectos, equivalentes a 52 etapas, de las cuales 50 corresponden a proyectos habitacionales (29 en Chile, 18 en Perú y 3 en Brasil) y 2 etapas 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	11	11	2.493	7.994	2.106	6.319	146	438	241	1.237	90,3%
En Desarrollo	18	18	4.933	19.424	-	-	1.752	6.313	3.181	13.110	35,5%
Total Chile	29	29	7.426	27.417	2.106	6.319	1.898	6.751	3.422	14.347	53,9%

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	6	7	1.176	2.075	707	1.299	188	278	281	498	76,1%
En Desarrollo		5	578	988	-	-	231	386	347	602	40,0%
Departamentos (PC)	6	12	1.754	3.063	707	1.299	419	664	628	1.100	64,2%
Escriturando	2	4	2.080	2.766	1.880	2.458	99	123	101	185	95,1%
En Desarrollo		2	132	147	-	-	53	59	79	88	40,2%
Casas (Villa Club)	2	6	2.212	2.914	1.880	2.458	152	183	180	273	91,9%
Total Perú	8	18	3.966	5.977	2.587	3.757	571	847	808	1.373	79,6%

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	1.530	1.002	1.305	78	103	115	122	90,4%
Total Brasil	3	3	1.195	1.530	1.002	1.305	78	103	115	122	90,4%
TOTAL RESIDENCIAL	40	50	12.587	34.924	5.695	11.381	2.547	7.701	4.345	15.842	65,5%

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	2	2	20.807	1.624	9.537	637	60	4	11.209	984	46,1%

El portafolio habitacional presenta 12.587 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 34.924. De este total, 5.695 unidades con un valor de MUF 11.381 se encuentran escrituradas y entregadas; 2.547 unidades con un valor de venta de MUF 7.701 se encuentran con promesas de compraventa y 4.345 unidades por un monto de MUF 15.842 se encuentran disponibles para la venta. Con esto, el 65,5% de las unidades del portafolio se encuentran vendidas (escrituradas o promesadas).

Al 30 de septiembre de 2018, el total de viviendas disponibles para entrega inmediata era de 738 unidades, equivalentes a un valor de venta potencial de MUF 2.042. Es decir, el 12,6% del monto disponible para la venta es de entrega inmediata, lo que representa una proporción adecuada 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. Por su lado, el portafolio cuenta con viviendas promesadas de entrega inmediata por un valor de MUF 942, lo cual refleja la capacidad de la Compañía de generar ingresos en el corto plazo.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile presenta 29 proyectos, de los cuales 11 se encuentran en escrituración y los 18 restantes en desarrollo. Los 11 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 90,3%, lo cual indica un buen nivel de venta para estos proyectos. Por otro lado, los 18 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 35,5% y un promedio de avance de construcción del 40,6%. Con esto el 8,6% de la oferta disponible en Chile es de entrega inmediata, porcentaje que debiera incrementarse con los inicios de escrituración programados para el último trimestre.

El portafolio en Perú presenta 8 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 76,1%. Por otro lado, las 5 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 40,0%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, 4 etapas se encuentran en estado de escrituración con un avance en ventas del 95,1% y dos etapas en desarrollo con el 40,2% promesado.

El portafolio en Brasil presenta 3 proyectos, todos en etapa de entrega inmediata y a los cuales les resta por vender 115 unidades por una venta potencial de MUF 122. Lo anterior, en línea con la decisión adoptada por el directorio de la Compañía el año 2015 de iniciar el proceso de salida de este mercado.

5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 30 de septiembre de 2018 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF 8.071. De este total, MUF 7.131 aportarán a los ingresos proporcionales de la compañía. A nivel consolidado, MUF 6.192 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 939 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 2018, separado por trimestre y por país.

Backlog Miles UF	2018	2019	2020	2021	Total Proporcional
1T	-	1.790	166	264	
2T	-	206	344	410	
3T	-	634	170	116	
4T	2.083	507	440	-	
TOTAL	2.083	3.137	1.121	790	7.131
Chile	1.715	2.970	1.116	790	
Perú	264	168	5	-	
Brasil	103	-	-	-	
TOTAL	2.083	3.137	1.121	790	7.131

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 2018, comparativo con igual período del año anterior.

		ESCRITURACIÓN						PROMESAS NETAS					
		3T18	3T17	% Var.	9M18	9M17	% Var.	3T18	3T17	% Var.	9M18	9M17	% Var.
RESIDENCIAL	Miles UF												
	Chile	357	986	(63,9%)	2.171	3.889	(44,2%)	1.237	1.151	7,4%	3.587	3.814	(5,9%)
	Perú	167	109	53,9%	510	376	35,6%	227	203	11,6%	575	568	1,1%
	Brasil	73	268	(72,7%)	207	432	(52,1%)	63	61	3,5%	177	142	24,6%
	TOTAL	597	1.363	(56,2%)	2.887	4.697	(38,5%)	1.526	1.415	7,9%	4.339	4.524	(4,1%)
	Unidades												
	Chile	104	365	(71,5%)	653	1.327	(50,8%)	393	322	22,0%	1.120	1.165	(3,9%)
	Perú	114	61	87%	345	197	75,1%	144	118	22,0%	371	316	17,4%
	Brasil	54	158	(65,8%)	144	249	(42,2%)	48	35	37,1%	125	84	49%
	TOTAL	272	584	(53,4%)	1.142	1.773	(35,6%)	585	475	23,2%	1.616	1.565	3,3%
	Precio Prom (UF) ¹												
	Chile	3.428	2.702	26,9%	3.324	2.931	13,4%	3.147	3.574	(12,0%)	3.203	3.273	(2,2%)
	Perú	1.467	1.782	(17,6%)	1.478	1.909	(22,6%)	1.576	1.723	(8,6%)	1.549	1.798	(13,9%)
	Brasil	1.357	1.694	(19,9%)	1.436	1.734	(17,2%)	1.309	1.733	(24,5%)	1.416	1.690	(16,3%)
	TOTAL	2.195	2.333	(5,9%)	2.528	2.649	(4,6%)	2.609	2.979	(12,4%)	2.685	2.891	(7,1%)
Comercial Chile MUF		33	32	2,6%	60	326	(81,5%)	28	9	196,8%	53	104	(48,9%)
TOTAL	Miles UF												
	Chile	390	1.019	(61,7%)	2.231	4.215	(47,1%)	1.264	1.160	9,0%	3.640	3.918	(7,1%)
	Perú	167	109	53,9%	510	376	35,6%	227	203	11,6%	575	568	1,1%
	Brasil	73	268	(72,7%)	207	432	(52,1%)	63	61	3,5%	177	142	24,6%
	TOTAL	630	1.395	(54,8%)	2.948	5.023	(41,3%)	1.554	1.424	9,1%	4.392	4.628	(5,1%)

El tercer trimestre de 2018 registra una escrituración de MUF 630, lo que representa una disminución de 54,8% respecto de igual período de 2017. Esta variación se explica principalmente por el menor nivel de escrituración en Chile y Brasil por MUF 629 y MUF 195 respectivamente. Este descenso obedece a un menor stock disponible de entrega inmediata durante este periodo, debido al inicio de escrituración de un solo proyecto por MUF 721 en los últimos 2 trimestres, en línea con el calendario de inicios de escrituración de la Compañía para el 2018. En igual periodo de 2017 se inició la entrega de 3 proyectos en Chile y uno en Brasil por una venta potencial total MUF 2.303.

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

A septiembre de 2018, se realizaron escrituras por un total de MUF 2.948, lo que representa una disminución de 41,3% respecto al mismo período del año anterior. Esto se explica principalmente por un menor volumen en Chile de MUF 1.984 que obedece a un menor stock disponible de entrega inmediata en los primeros 9 meses de 2018 debido a la alta base de comparación y un calendario de inicios de escrituración 2018 concentrado en el cuarto trimestre. De la misma forma, Brasil refleja un menor nivel de escrituración por MUF 225 debido a un menor stock de entrega inmediata consistente con el proceso de salida en este mercado y la depreciación del real brasileño en el periodo. Esta variación se compensa parcialmente por el aumento de MUF 134 en Perú debido al bajo stock de departamentos terminados con que contaba Paz-Centenario en igual periodo de 2017.

Por otro lado, las promesas del tercer trimestre de 2018 presentan un incremento de 9,1% (medido en UF) respecto del mismo periodo de 2017 impulsado por un aumento de MUF 104 en Chile explicado por un mayor dinamismo del mercado.

En tanto a nivel acumulado, las promesas a septiembre de 2018 presentan una disminución de 5,1% (medido en UF) respecto de igual periodo 2017, llegando a MUF 4.392. Este descenso es explicado principalmente en Chile por el menor desempeño en el primer trimestre de 2018 y la alta base de comparación que significó la promesa de una placa comercial por MUF 238 en el primer trimestre de 2017.

5.4 MESES PARA AGOTAR STOCK

Al 30 de septiembre 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 24,3 meses para Chile, 24,4 meses para Perú Departamentos, 11,4 meses para Perú Casas y 7,6 meses para Brasil. Cabe destacar que la cantidad incluida como stock disponible incluye las unidades totales de los proyectos en desarrollo y en entrega inmediata, descontando las unidades promesadas y las unidades escrituradas. Al stock disponible se le agrega además un porcentaje de desistimiento estimado de las unidades promesadas y no escrituradas.

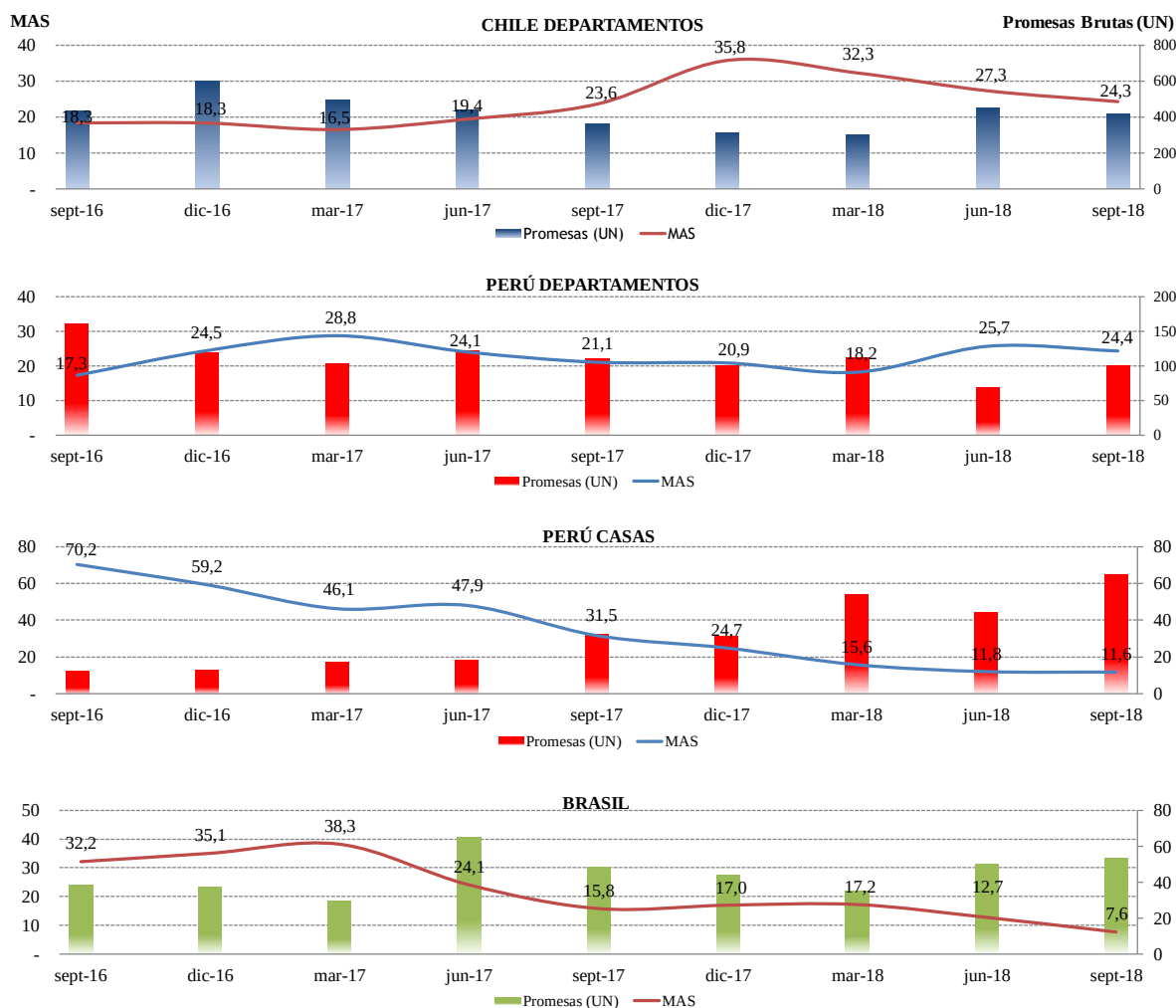
Chile presenta una disminución de este indicador desde 27,3 del segundo trimestre de 2018 hasta los 24,3 meses de este trimestre. Esta mejora se debe a un mayor número de promesas en los últimos 6 meses móviles a pesar del aumento de la oferta ante el lanzamiento de un proyecto de 546 unidades.

Para el caso de Perú Departamentos, se aprecia una leve disminución en este indicador, pasando de 25,7 al cierre del 2T18 a 24,4 al cierre del 3T18, explicado por una menor oferta debido a que no hubo nuevos lanzamientos en el trimestre.

Respecto de Perú Casas, presenta una disminución en el MAS, pasando de 11,8 del trimestre anterior a 11,6 al cierre del 3T18 como consecuencia de una mejor velocidad de venta y compensado parcialmente por el lanzamiento de una nueva etapa de casas de 73 unidades.

Por último, en relación a Brasil se aprecia un descenso del MAS pasando de 12,7 a 7,6 meses producto del menor stock como consecuencia del proceso de salida de este mercado.

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 2018 un banco de 25 terrenos para su plan de desarrollo. Estos terrenos permiten el desarrollo de 36 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 6.256 unidades. Lo anterior equivale a aproximadamente 2,4 años de futuros lanzamientos. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 4.000.

	# Terrenos	# Etapas	UN	Valor Terreno (MUF)
Chile	23	30	5.508	3.903
Perú	2	6	748	97
Total	25	36	6.256	4.000

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 afecta 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 estudio trimestral de Info Inmobiliario y Toc Toc, el total de viviendas nuevas vendidas en la Región Metropolitana durante el tercer trimestre de 2018 alcanzó 10.210 unidades, 20,5% más que igual periodo de 2017. Del total trimestral, 7.547 (73,9%) unidades fueron departamentos y 2.663 (26,1%) casas. Mientras el incremento en el número de departamentos fue de 19,4%, en casas fue de 23,8%. Con esto, el monto total de viviendas transadas en el trimestre alcanzó MUF 34.621, un 13,7% superior que en igual periodo 2017. De este total, MUF 25.719 corresponden a departamentos y MUF 8.902 a casas, experimentando variaciones de 13,3% y 14,9% respectivamente.

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

	Venta 3T18		Variación % a/a	
	Unidades	MUF	Unidades	MMUF
Casas	2.663	8.902	23,8%	14,9%
Departamentos	7.547	25.719	19,4%	13,3%
Total	10.210	34.621	20,5%	13,7%

A nivel acumulado durante los primeros 9 meses de 2018, la venta de viviendas alcanzó las 27.176 unidades, un aumento de 14,1% respecto de 2017. La venta de departamentos alcanzó las 20.677 unidades (76,1%), mientras que la de casas 6.499 unidades (23,9%), registrando un aumento de 13,0% en departamentos y 17,6% en casas. Medido en UF, en igual periodo se vendieron MUF 93.753 en viviendas nuevas, lo que representa un incremento de 14,2% respecto de igual periodo de 2017. De este monto, MUF 70.031 fueron de departamentos nuevos y MMUF 23.722 de casas, representando un aumento de 11,6% en el primer caso y 22,4% en casas.

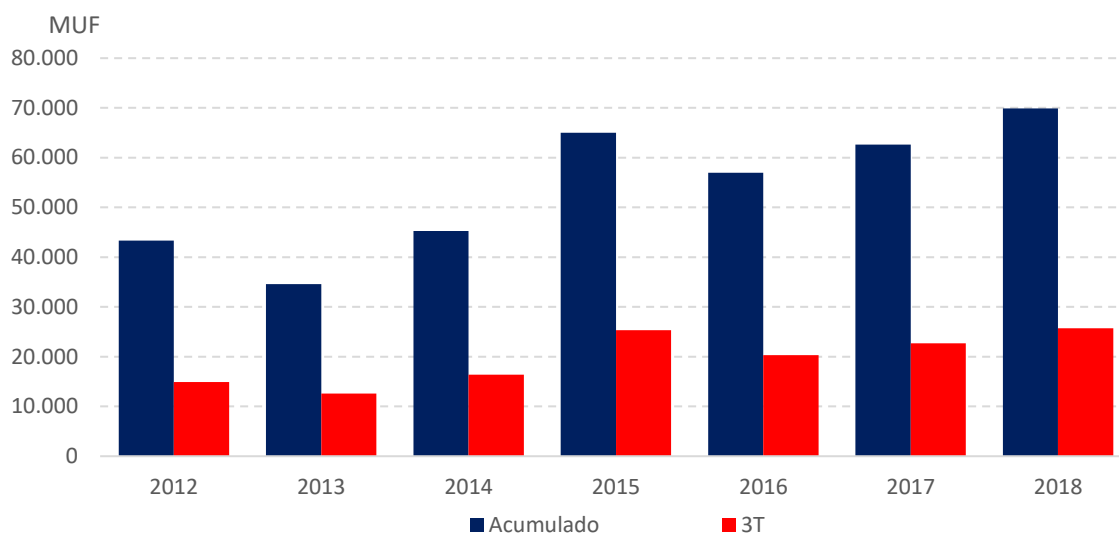
A septiembre de 2018 había una oferta de 52.163 departamentos nuevos en la Región Metropolitana distribuidos en 851 proyectos, un aumento en unidades de 9,5% en 12 meses. De esta oferta, el 21,0% es de entrega inmediata. Cabe destacar que dentro del trimestre se lanzaron 7.756 unidades nuevas asociadas a 67 proyectos concentradas en Santiago, Ñuñoa y Macul principalmente.

Proyectando las ventas promedio de los últimos 3 meses, los meses para agotar stock (MAS) de departamentos nuevos es de 19,1 meses, un ligero descenso respecto de los 21,1 meses que habían a septiembre de 2017, el cual se explica por el mayor nivel unidades vendidas.

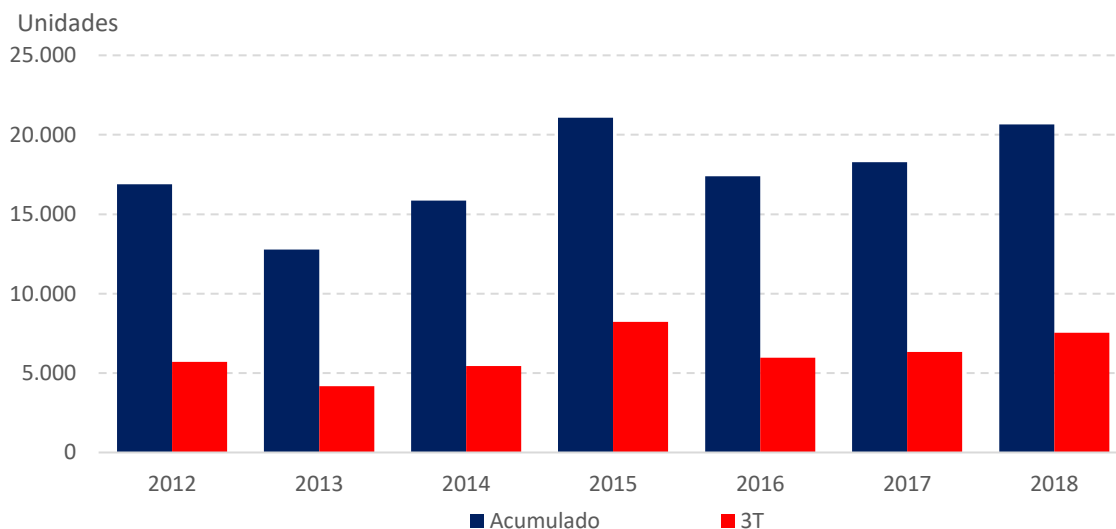
De acuerdo a este estudio, se presencia una aceleración importante en la comercialización de viviendas nuevas en la RM, lo que ha sido aprovechado por las inmobiliarias que han incrementado la oferta ante un escenario que se preveía más optimista. Sin embargo, resulta importante destacar que cada comuna representa una realidad distinta y muy cambiante en el tiempo tanto en demanda, oferta, MAS y porcentaje de viviendas de entrega inmediata, por

lo que resulta cada vez más importante para las inmobiliarias tener un banco de terrenos diversificado para tener mayor flexibilidad en la selectividad de lanzamiento de nuevos proyectos.

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



Fuente: Info Inmobiliario



Fuente: Info Inmobiliario

Perú: De acuerdo con la información del sector inmobiliario proporcionada por la empresa Info Inmobiliaria a septiembre de 2018, la oferta total de vivienda multifamiliar en Lima Metropolitana y Callao fue de 17.147 unidades, una disminución de 12,9% en 12 meses.

En el tercer trimestre del 2018 se vendieron 3.241 unidades, registrando un aumento de 11,7% en comparación con el tercer trimestre del año pasado. El volumen de ventas en soles generado en el trimestre es de S/ 1.320, un 44,5% superior que lo reportado en el tercer trimestre 2017. Durante los primeros 9 meses de 2018, se vendieron 10.774 unidades, un 25,5% más que en igual periodo de 2017. Por su lado, el monto vendido en unidades nuevas alcanzó S/ 3.751, un 33,9% más que al 30 de septiembre de 2017, un aumento impulsado tanto por una mayor cantidad de unidades vendidas como por un mayor precio promedio.

Las cifras dadas a conocer evidencian un incremento relevante en la venta de viviendas nuevas sin un aumento significativo de la oferta, lo que ha llevado a bajar el nivel de meses para agotar stock (MAS) desde 19,2 a 14,4 meses en los últimos 12 meses. Este mayor dinamismo se da en un contexto de mayor estabilidad política en el país, sin embargo, aún quedan temas pendientes como una mayor formalidad en el mercado laboral y un mejor acceso a los servicios básicos en la región Metropolitana de Lima.

Brasil: Respecto al mercado inmobiliario de Brasil y de acuerdo con los indicadores publicados por SECOVI¹ de la ciudad de Sao Paulo, acumulado a agosto² de 2018 las ventas de viviendas nuevas aumentaron un 25,9% en unidades respecto de igual periodo de 2017, llegando a 13.836 unidades, pero aún lejos de las 22.638 unidades vendidas en los primeros 8 meses del año 2013. Medido en reales, el monto transado en unidades nuevas alcanzó 6.952 millones de reales, un 15,9% superior a igual periodo de 2017. 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 31 de agosto de 2018, la oferta en la ciudad de Sao Paulo alcanza las 16.692 unidades. Lo anterior representa una disminución de 15,0% 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 8,1 meses, una mejora respecto de los 12,3 meses a agosto de 2017 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\$ 8.406/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 agosto 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 - sep 18			Stock Potencial ² próximos 12M - sep 18			Stock Disponible ¹ - sep 17		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	45.818	42.201	387	192.379	139.417	1.664	59.971	53.886	620
Oficinas	3.242	2.270	63	-	-	-	5.799	4.285	114
Otros	280	280	1	8.802	7.305	28	-	-	-
Total	49.339	44.750	451	201.181	146.722	1.692	65.770	58.172	734

PERÚ

Inmueble	Stock Disponible ¹ -sep18			Stock Potencial ² próximos12M-sep18			Stock Disponible ¹ -sep 17		
	MM\$	MM\$ (%Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (%Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (%Paz)	Un.
Casas	8.431	4.215	200	4.031	2.016	132	12.541	6.271	319
Deptos	21.250	10.625	469	15.102	7.551	327	14.068	7.034	233
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	1.670	835	31	-	-	-	-	-	-
Total	31.351	15.676	700	19.133	9.567	459	26.610	13.305	552

BRASIL

Inmueble	Stock Disponible ¹ -sep18			Stock Potencial ² próximos12M-sep 18			Stock Disponible ¹ -sep 17		
	MM\$	MM\$ (%Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (%Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (%Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	6.808	5.975	213	-	-	-	16.669	14.519	394
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	6.808	5.975	213	-	-	-	16.669	14.519	394

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 que cuentan con permiso de edificación aprobados por las direcciones de obras municipales correspondientes, pero que al 30 de septiembre de 2018 aún no se ha dado inicio a las obra.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Permisos en M ²	sep-18	sep-17	Permisose nM ²	sep-18	sep-17	Permisose nM ²	sep-18	sep-17
Casas	-	-	Casas	-	-	Casas	-	-
Deptos	180.202	347.407	Deptos	31.261	31.261	Deptos	-	27.4
Oficinas	-	-	Oficinas	-	-	Oficinas	-	19
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-
Total	180.202	347.417	Total	31.261	31.261	Total	-	27.4
								19

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 18	sep 17	Backlog	Sep 18	Sep 17	Backlog	Sep 18	Sep 17
Casas	-	-	Casas	9.193	17.398	Casas	-	-
Deptos	347.780	230.064	Deptos	18.461	21.557	Deptos	-	6.870
Oficinas	11.035	5.076	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	998	-	Otros	-	-	Otros	-	-
Total	359.812	235.140	Total	27.654	38.956	Total	-	6.870

8.1.2 INFORMACIÓN SOBRE LA DEMANDA

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

CHILE

Inmuebles hasta UF1000	sep-18		sep-17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	20	1
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
Total	-	-	20	1

Inmuebles UF1.001aUF2.000	sep-18		sep-17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	5.413	103	30.813	643
Oficinas	957	20	3.262	64
Otros	-	-	151	3
Total	6.370	123	34.226	710

Inmuebles UF 2.001 a UF4.000	sep-18		sep-17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	37.797	465	40.786	590
Oficinas	694	9	5.423	78
Otros	81	1	73	1
Total	38.571	475	46.283	669

Inmuebles UF 4.001 a UF6.000	sep-18		sep-17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	5.536	44	1.639	13
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	265	2
Total	5.536	44	1.904	15

Inmuebles UF6.001aUF9.000	sep-18		sep-17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	6.160	27	1.384	6
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
Total	6.160	27	1.384	6

Inmuebles Sobre UF9.000	sep-18		sep-17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	4.401	13	22.259	54
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	6.291	14
Total	4.401	13	28.550	68

CONSOLIDADO CHILE						
Inmuebles	sep-18			sep-17		
	MM\$	MM\$ (%Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (%Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	59.307	58.069	652	96.902	84.858	1.307
Oficinas	1.651	1.185	29	8.685	6.131	142
Otros	81	81	1	6.779	4.892	20
Total	61.038	59.335	682	112.367	95.881	1.469

PERÚ

Inmuebles hasta UF1000	sep-18		sep-17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	199	13	45	2
Deptos	524	19	-	-
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
Total	723	32	45	2

Inmuebles UF1.001aUF2.000	sep-18		sep-17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	2.371	66	1.645	41
Deptos	7.475	203	3.938	98
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
Total	9.846	269	5.583	139

Inmuebles UF2.001aUF4.000	sep-18		sep-17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	134	2
Deptos	3.177	42	3.934	51
Oficinas	-	-	-	-
Otros	95	1	85	1
Total	3.272	43	4.152	54

Inmuebles UF4.001aUF6.000	sep-18		sep-17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	113	1
Oficinas	-	-	-	-
Otros	110	1	130	1
Total	110	1	244	2

Inmuebles UF6.001aUF9.000	sep-18		sep-17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-

Inmuebles Sobre UF9.000	sep-18		sep-17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-

CONSOLIDADO PERÚ

Inmuebles	sep-18			sep-17		
	MM\$	MM\$ (%Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (%Paz)	Un.
Casas	2.570	1.285	79	1.823	912	45
Deptos	11.176	5.588	264	7.985	3.993	150
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	205	102	2	215	107	2
Total	13.951	6.976	345	10.023	5.012	197

BRASIL

Inmuebles hasta UF 1000	Sep-18		Sep-17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	52	2	-	-
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
Total	52	2	-	-

Inmuebles UF 1.001 ^a UF 2.000	Sep-18		Sep-17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	5.543	141	9.307	213
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
Total	5.543	141	9.307	213

Inmuebles UF 2.001 a UF4.000	sep-18		sep-17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	61	1	2.205	36
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
Total	61	1	2.205	36

Inmuebles UF 4.001 a UF6.000	Sep -18		Sep -17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 6.001 a UF9.000	Sep -18		Sep -17	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-

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

CONSOLIDADO BRASIL						
Inmuebles	sep-18			sep-17		
	MM\$	MM\$ (%Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (%Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	5.655	5.481	144	11.512	10.913	249
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	5.655	5.481	144	11.512	10.913	249

Los siguientes cuadros muestran los montos y unidades prometadas netas de desistimiento y montos y unidades desistidas al 30 de septiembre de 2018 y 2017.

CHILE

Inmueble	Promesado-sep 18					Promesado-sep 17				
	MM\$	MM\$ %Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ %Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	96.241	81.227	1.112	5.131	50	94.162	84.627	1.138	6.723	72
Oficinas	1.459	1.051	25	-	-	2.782	1.947	45	-	-
Otros	1.891	1.261	8	-	-	7.495	5.607	27	-	-
Total	99.590	83.539	1.145	5.131	50	104.438	92.181	1.210	6.723	72

PERU

Inmueble	Promesado-sep 18					Promesado-sep 17				
	MM\$	MM\$ %Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ %Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	4.141	2.071	135	1.083	28	1.568	784	44	831	23
Deptos	11.580	5.790	236	1.937	46	13.580	6.790	272	2.659	62
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	15.721	7.860	371	3.020	74	15.148	7.574	316	3.491	85

BRASIL

Inmueble	Promesado-sep 18					Promesado-sep 17				
	MM\$	MM\$ %Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ %Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	4.841	4.771	125	492	13	3.785	3.457	84	2.789	58
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	4.841	4.771	125	492	13	3.785	3.457	84	2.789	58

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-18	sep-17		sep-18	sep-17		sep-18	sep-17
Casas	-	-	Casas	31,6	63,8	Casas	-	-
Deptos	6,8	5,1	Deptos	10,7	14,9	Deptos	13,0	7,5
Oficinas	21,0	28,5	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	3,0	-	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 2018 y 2017 y (ii) el stock disponible de entrega inmediata en pesos al cierre de septiembre de 2018 y 2017.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas	
	sep-18	sep-17		sep-18	sep-17		sep-18	sep-17
Casas	-	-	Casas	31,6	63,8	Casas	-	-
Deptos	6,8	5,1	Deptos	10,7	14,9	Deptos	13,0	7,5
Oficinas	21,0	28,5	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	3,0	-	Otros	-	-	Otros	-	-

8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al 30 de septiembre de 2018 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017 (expresados en miles de pesos)

ACTIVOS	Nota	30-09-2018 M\$	31-12-2017 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	32.619.062	22.799.884
Otros activos financieros, corrientes	6	52.923	71.444
Otros activos no financieros, corrientes	7	17.645.374	19.474.227
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	9.556.995	18.669.695
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	19.289.541	181.701
Inventarios, corrientes	10	133.851.457	136.586.648
Activos por impuestos, corrientes	11	1.665.789	2.650.003
Total Activos Corrientes		214.681.141	200.433.602
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	547.020	630.149
Derechos por cobrar, no corrientes	8	417.967	1.375.724
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	8.487.579	616.357
Inventarios, no corrientes	10	148.940.313	166.726.532
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	40.905.194	35.175.023
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	339.087	539.895
Propiedades, planta y equipo	16	646.878	973.215
Activos por impuestos diferidos	17	12.226.439	8.293.521
Total Activos No Corrientes		212.510.477	214.330.416
TOTAL ACTIVOS		427.191.618	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 30 de septiembre de 2018 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017 (expresados en miles de pesos)

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	30-09-2018 M\$	31-12-2017 M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	17	108.454.319	88.765.766
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	18	8.258.929	11.302.683
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	1.291.355	1.844.541
Otras provisiones, corrientes	19	3.921.754	10.588.379
Pasivos por impuestos, corrientes	11	4.577.266	3.160.326
Otros pasivos no financieros, corrientes	20	18.989.262	12.569.038
Total Pasivos Corrientes		145.492.885	128.230.733
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	17	93.350.266	107.687.058
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	13.081.850	8.344.472
Otras provisiones, no corrientes	19	1.426.977	2.438.005
Otros pasivos no financieros, no corrientes	20	4.811.123	8.470.766
Total Pasivos No Corrientes		112.670.216	126.940.301
TOTALPASIVOS		258.163.101	255.171.034
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	21	52.492.611	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas		103.746.360	91.184.941
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	21	(1.852.635)	(2.491.298)
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		165.546.915	152.346.833
Participaciones no controladoras	21	3.481.602	7.246.151
Patrimonio Total		169.028.517	159.592.984
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		427.191.618	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 30 de septiembre de 2018 y 30 de septiembre de 2017

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Nota	01-01-2018 al 30-09-2018 M\$	01-01-2017 al 30-09-2017 M\$	01-07-2018 al 30-09-2018 M\$	01-07-2017 al 30-09-2017 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	23	88.215.940	131.633.673	24.226.119	36.918.504
Costo de ventas	24	(58.559.045)	(93.006.924)	(16.663.124)	(26.186.718)
Ganancia bruta		29.656.895	38.626.749	7.562.995	10.731.786
Otros ingresos, por función	23	150.170	322.995	26.086	53.290
Gasto de administración	24	(9.594.390)	(12.343.214)	(3.316.937)	(5.462.469)
Otras ganancias(pérdidas)	26	(2.562)	116.818	(37.487)	73.780
Ingresos financieros	25	788.679	607.615	258.686	193.589
Costos financieros	25	(476.312)	(815.507)	(83.143)	(247.005)
Participación en negocios conjuntos	13	(413.696)	(648.390)	(212.791)	(231.673)
Diferencias de cambio	25	(126.200)	(86.743)	(3.025)	(13.514)
Resultado por unidades de reajuste	25	40.074	16.597	(31.942)	12.337
GANANCIA ANTES IMPUESTO		20.022.658	25.796.920	4.162.442	5.110.121
Gasto por impuestos a las ganancias	27	(5.740.134)	(5.063.839)	(1.207.021)	(579.573)
GANANCIA		14.282.524	20.733.081	2.955.421	4.530.548
Ganancia(pérdida), atribuible a:					
Ganancia(pérdida), propietarios controladora		14.519.733	18.130.020	3.115.835	3.794.345
Ganancia(pérdida), no controladoras	21	(237.209)	2.603.061	(160.414)	736.203
GANANCIA		14.282.524	20.733.081	2.955.421	4.530.548
Ganancias por acción					
Ganancia por acción básica					
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		51,24	63,98	11,00	13,39
Ganancia (pérdida) por acción básica	28	51,24	63,98	11,00	13,39
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas					
Ganancias (pérdida) diluida por acción		51,24	63,98	11,00	13,39
Ganancias (pérdida) diluida por acción		51,24	63,98	11,00	13,39

Reporte Trimestral 3T18

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos terminados al 30 de septiembre de 2018 y 30 de septiembre 2017

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	Nota	01-01-2018 al 30-09-2018 M\$	01-01-2017 al 30-09-2017 M\$	01-07-2018 al 30-09-2018 M\$	01-07-2017 al 30-09-2017 M\$
Ganancia (Pérdida)		14.282.524	20.733.081	2.955.421	4.530.548
Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos					
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión	21	638.663	(967.184)	118.645	(1.518.738)
Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período		638.663	(967.184)	118.645	(1.518.738)
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		638.663	(967.184)	118.645	(1.518.738)
Total Otro Resultado Integral		638.663	(967.184)	118.645	(1.518.738)
Total Resultado Integral		14.921.187	19.765.897	3.074.066	3.011.810
Resultado integral atribuible a:					
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		15.158.396	17.162.836	3.234.480	2.275.607
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	21	(237.209)	2.603.061	(160.414)	736.203
TOTAL RESULTADO INTEGRAL		14.921.187	19.765.897	3.074.066	3.011.810

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

Reporte Trimestral 3T18

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos terminados al 30 de septiembre de 2018 y diciembre 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	14.519.733	14.519.733	(237.209)	14.282.524
Otro resultado integral		0	0	638.663	0	638.663	0	638.663	0	638.663
Resultado integral		0	0	638.663	0	638.663	14.519.733	15.158.396	(237.209)	14.921.187
Dividendos		0	0	0	0	0	(1.958.314)	(1.958.314)	0	(1.958.314)
Incremento (disminución) otros cambios		0	0	0	0	0	0	0	(3.527.340)	(3.527.340)
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	638.663	0	638.663	12.561.419	13.200.082	(3.764.549)	9.435.533
Total de cambios en patrimonio		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
Saldo final período actual 30/09/2018	21	52.492.611	11.160.579	(1.690.133)	(162.502)	(1.852.635)	103.746.360	165.546.915	3.481.602	169.028.517

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	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)
Resultado integral		0	0	(967.184)	0	(967.184)	18.130.020	17.162.836	2.603.061	19.765.897
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)
Total de cambios en patrimonio		0	0	(967.184)	(292.319)	(1.259.503)	15.984.395	14.724.892	1.527.621	16.252.513
Saldo final período actual 30/09/2017	21	52.492.611	11.160.579	35.722	(738.157)	(702.435)	94.048.515	156.999.270	7.175.842	164.175.112

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 2018 y 30 de septiembre de 2017
(expresado en miles de pesos)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Nota	01-01-2018 al 30-09-2018 M\$	01-01-2017 al 30-09-2017 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		103.694.300	121.759.407
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(83.355.708)	(93.058.835)
Otros pagos por actividades de operación		(86.126)	(70.147)
Intereses pagados		(476.312)	(815.507)
Intereses recibidos		788.679	607.615
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)		(7.605.861)	(6.149.952)
Otras entradas (salidas) de efectivo		(825.151)	(1.174.591)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		12.133.821	21.097.990
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Flujo de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras	13	898.898	0
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	13	(1.110.000)	(3.729.926)
Compras de propiedades, planta y equipo	13	638.879	0
Importes procedentes de la venta de activos intangibles	15	0	8.610
Compras de activos intangibles	15	(110.352)	(290.898)
Dividendos recibidos	14	(126.833)	(40.947)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		(22.339)	(4.053.161)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		55.211.802	59.115.910
Total importes procedentes de préstamos		55.211.802	59.115.910
Préstamos de entidades relacionadas		10.593.042	3.963.615
Pagos de préstamos		(29.723.048)	(70.189.256)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas		(29.873.024)	(3.519.564)
Dividendos pagados		(8.501.076)	(8.217.707)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		(2.292.304)	(18.847.002)
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		9.819.178	(1.802.173)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		9.819.178	(1.802.173)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio		22.799.884	23.269.826
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio		32.619.062	21.467.653

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



PAZ CORP S.A.

Dirección

Av. Apoquindo 4.501, Piso21
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.