

ANÁLISIS RAZONADO

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Paz Corp S.A. del período finalizado al 30 de septiembre de 2019. Se comparan los resultados con el mismo período del año anterior.

RESUMEN EJECUTIVO

- La Compañía registró una **utilidad** de **MMS\$ 4.881** en el tercer trimestre de 2019. De esta manera, la **utilidad acumulada** a septiembre 2019 alcanzó **MMS\$ 21.352**, un incremento de MM\$ 6.832 respecto a los nueve primeros meses del año anterior.
- Los **ingresos de actividades ordinarias** del tercer trimestre de 2019 fueron **MMS\$ 34.891**. Con esto, los **ingresos acumulados** a septiembre 2019 alcanzaron **MMS\$ 120.476**, un aumento de 36,6% respecto de igual periodo de 2018.
- La **ganancia bruta** los primeros 9 meses de 2019 alcanzó **MMS\$ 40.531**, un 36,7% superior a la obtenida a septiembre de 2018. En tanto, el **margen bruto** a septiembre 2019 fue de **33,6%**, similar al obtenido en igual periodo de 2018.
- El **retorno sobre ventas (ROS)** de los primeros 9 meses de 2019 fue **19,5%**, superior al 16,2% del mismo periodo de 2018.
- El **retorno sobre patrimonio (ROE)** a septiembre de 2019 fue de **17,5%**, superior al 13,5% alcanzado al cierre de 2018.
- El **EBITDA** acumulado a septiembre de 2019 fue **MMS\$ 38.855**, un aumento de MM\$ 15.753 respecto de los **MMS\$ 23.102** obtenidos en el mismo periodo de 2018. De la misma forma, el **margen EBITDA** acumulado fue de **27,9%**, superior al 24,4% alcanzado a septiembre 2018.
- Los **gastos de administración y venta (GAV)** del tercer trimestre de 2019 alcanzaron **MMS\$ 4.064**. Con esto, el **GAV a septiembre de 2019** fue **MMS\$ 10.769**, cifra mayor en 12,2% respecto de igual periodo de 2018. El ratio de **GAV/Ingresos en los 9 primeros meses fue de 8,9%**, en línea con el plan de negocios de la Compañía.
- La **escrituración del tercer trimestre fue MUF 1.684**, con lo que la **escrituración en los 9 primeros meses de 2019 alcanzó las MUF 5.485**, lo cual se compara favorablemente respecto de las MUF 2.948 registradas a septiembre de 2018, explicado por el mayor stock disponible para escriturar producto del calendario de inicios de escrituración.
- Las **promesas del tercer trimestre fueron MUF 3.458**, con lo que las promesas a **septiembre de 2019 alcanzaron las MUF 7.982**. Esto representa un aumento de MUF 3.590 respecto del mismo periodo del 2018.

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	13
5. Indicadores del negocio.....	17
6. Análisis de riesgo	23
7. Análisis del sector	25
8. Anexos.....	27

1. Hechos destacados del trimestre

i. Inicios de venta e inicios de escrituración

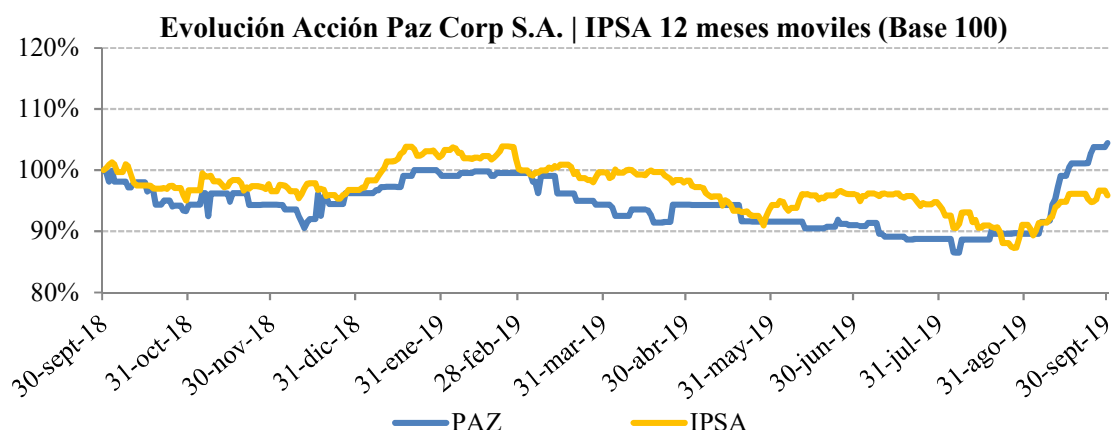
Durante el tercer trimestre de 2019 se inició la escrituración del proyecto Marchant Pereira 3.361 en la comuna de Ñuñoa.

Así también, durante este trimestre, la filial peruana Paz-Centenario inició la venta del proyecto Pégola en el distrito de Jesús María.

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

Precio Acción (\$)	3T 2019	3T 2018	12M a sept-19	12M a sept-18
Cierre	1.107	1.060	1.107	1.060
Max	1.107	1.067	1.107	1.140
Min	917	928	917	825
Patrimonio Bursátil (MM\$)	313.718	300.371	313.718	300.371
Utilidad/acción (\$)	17,2	11,0	102,0	64,2

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



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago.¹

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. 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., y en los proyectos desarrollados por Inmobiliaria Arboleda SpA e Inmobiliaria PC50 SpA, los cuales no son posibles de consolidar línea a línea dado que Paz tiene un 50% de participación de dichas sociedades bajo el esquema de control conjunto.

¹ Series sin ajustes por efecto de dividendos.

3.1 ESTADO DE RESULTADOS

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

Estado de Resultados (millones de CLP)	3T19	3T18	% VAR.	9M19	9M18	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	34.891	24.226	44,0%	120.476	88.216	36,6%
Costo de ventas	(22.599)	(16.663)	35,6%	(79.945)	(58.559)	36,5%
Ganancia bruta	12.292	7.563	62,5%	40.531	29.657	36,7%
<i>Margen bruto</i>	<i>35,2%</i>	<i>31,2%</i>		<i>33,6%</i>	<i>33,6%</i>	
Gastos de administración y venta	(4.064)	(3.317)	22,5%	(10.769)	(9.594)	12,2%
Resultado de explotación	8.228	4.246	93,8%	29.762	20.063	48,3%
Resultado fuera de explotación	990	(84)	1.283,9%	1.205	(40)	3.123,5%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	9.218	4.162	121,5%	30.967	20.023	54,7%
Gastos por impuestos a la ganancia	(2.840)	(1.207)	135,3%	(7.512)	(5.740)	30,9%
Ganancia (pérdida)	6.378	2.955	115,8%	23.455	14.283	64,2%
Ganancia atribuible a part. no controladoras	1.497	(160)	1.033,0%	2.103	(237)	986,4%
Gan. atribuible a propietarios de controlador	4.881	3.116	56,7%	21.352	14.520	47,1%
ROS⁽¹⁾	18,3%	12,2%		19,5%	16,2%	
EBITDA⁽²⁾	11.893	4.689	153,6%	38.855	23.102	68,2%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	27,3%	17,8%		27,9%	24,4%	
Tasa efectiva de Impuestos	30,8%	29,0%	1,8%	24,3%	28,7%	(4,4%)
Ganancia (pérdida) control. 12 meses	28.910	18.199	58,9%	28.910	18.199	58,9%
% GAV/Ingresos	11,6%	13,7%		8,9%	10,9%	

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)	3T19	3T18	% VAR.	9M19	9M18	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	43.563	26.314	65,6%	139.332	94.559	47,4%
Costo de ventas	(29.118)	(18.288)	59,2%	(94.697)	(63.497)	49,1%
Ganancia bruta	14.445	8.025	80,0%	44.636	31.061	43,7%
<i>Margen bruto</i>	<i>33,2%</i>	<i>30,5%</i>		<i>32,0%</i>	<i>32,8%</i>	
Gastos de administración y venta	(4.844)	(4.018)	20,6%	(13.065)	(11.492)	13,7%
Resultado de explotación	9.600	4.007	139,6%	31.570	19.569	61,3%
Resultado fuera de explotación	(13)	64	(120,3%)	(205)	693	(129,6%)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	9.587	4.071	135,5%	31.365	20.262	54,8%
Gastos por impuestos a la ganancia	(3.209)	(1.116)	187,6%	(7.910)	(5.979)	32,3%
Ganancia (pérdida)	6.378	2.955	115,8%	23.455	14.283	64,2%
Ganancia atribuible a part. no controladoras	1.497	(160)	1.033,0%	2.103	(237)	986,4%
Gan. atribuible a propietarios de controlador	4.881	3.116	56,7%	21.352	14.520	47,1%
ROS⁽¹⁾	14,6%	11,2%		16,8%	15,1%	
EBITDA⁽²⁾	11.893	4.689	153,6%	38.855	23.102	68,2%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	27,3%	17,8%		27,9%	24,4%	
Tasa efectiva de impuestos	33,5%	27,4%	6,1%	25,2%	29,5%	(4,3%)
% GAV/Ingresos	11,1%	15,3%		9,4%	12,2%	

⁽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)	9M19	9M18	9M19	9M18	9M19	9M18	9M19	9M18
Ingresos act. ordinarias	125.058	82.621	10.342	6.392	3.932	5.546	139.332	94.559
Costo de ventas	(84.149)	(53.932)	(7.592)	(4.972)	(2.956)	(4.593)	(94.697)	(63.497)
Ganancia bruta	40.910	28.689	2.750	1.420	976	953	44.636	31.061
Margen bruto	32,7%	34,7%	26,6%	22,2%	24,8%	17,2%	32,0%	32,8%
Gastos de admin y vta	(10.706)	(9.129)	(1.908)	(1.720)	(451)	(643)	(13.065)	(11.492)
Res. de explotación	30.203	19.561	842	(301)	525	309	31.570	19.569
Res. fuera de explotación	(201)	381	66	319	(71)	(8)	(205)	693
Gan. antes imp.	30.002	19.942	909	19	454	301	31.365	20.262
Impuestos a la ganancia	(7.498)	(5.262)	(237)	(344)	(175)	(373)	(7.910)	(5.979)
Ganancia (pérdida)	22.504	14.680	671	(325)	279	(72)	23.455	14.283
Gan. no controladora	2.085	(262)	-	-	18	25	2.103	(237)
Gan. controladora	20.419	14.942	671	(325)	262	(97)	21.352	14.520
EBITDA	37.077	22.334	1.238	415	539	352	38.855	23.102
% EBITDA / Ingresos	29,6%	27,0%	12,0%	6,5%	13,7%	6,4%	27,9%	24,4%

3.1.1 INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Ingresos de actividades ordinarias)

Los **Ingresos de Explotación** en el tercer trimestre de 2019 alcanzaron MM\$ 34.891, un aumento de MM\$ 10.665 respecto de los MM\$ 24.226 de igual período de 2018. En tanto, para los primeros 9 meses de 2019 alcanzaron MM\$ 120.476, lo que representa un aumento de MM\$ 32.260 respecto de los MM\$ 88.216 obtenidos a septiembre de 2018, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

Ingresos Ordinarios (millones de CLP)	3T19	3T18	VAR	% VAR.	9M19	9M18	VAR	% VAR.
Venta de inmuebles	31.861	12.545	19.316	154,0%	107.562	64.420	43.142	67,0%
Venta de servicios profesionales	665	351	314	89,6%	1.720	1.814	(94)	(5,2%)
Venta de terrenos	2.088	11.143	(9.054)	(81,3%)	10.443	21.336	(10.893)	(51,1%)
Otros Arriendos	277	188	89	47,4%	752	647	105	16,3%
Total Ingresos Ordinarios	34.891	24.226	10.665	44,0%	120.476	88.216	32.260	36,6%

El mayor nivel de ingresos durante el trimestre se explica principalmente por la mayor venta de inmuebles en Chile, debido a la mayor disponibilidad de stock de entrega inmediata con que contó la Compañía, ya que durante este periodo se inició la escrituración de un proyecto por una venta potencial de MUF 1.341. Por su parte, en el mismo trimestre de 2018 hubo un inicio de escrituración con una venta potencial de MUF 721.

El mayor nivel de ingresos en el tercer trimestre de 2019 fue parcialmente compensado por el rubro venta de terrenos, producto de una menor venta de terrenos a sociedades con socios minoritarios.

A nivel acumulado, los Ingresos de Explotación aumentaron en MM\$ 32.260 como consecuencia de una mayor venta de inmuebles por MM\$ 43.142 principalmente en Chile, debido a la mayor disponibilidad de stock de entrega inmediata con que contó la Compañía, dado que entre diciembre de 2018 y septiembre de 2019 se inició la escrituración de 5 proyectos con una venta potencial de MUF 4.486, mientras que entre diciembre de 2017 y septiembre de 2018 se inició la entrega de 3 proyectos con una venta potencial de MUF 2.164.

3.1.2 COSTOS DE EXPLOTACIÓN (Costo de ventas)

Los **Costos de Explotación** del trimestre alcanzaron MM\$ 22.599, un 35,6% superior a los MM\$ 16.663 de igual período del año anterior, esto debido al mayor volumen de escrituración. Acumulado a septiembre de 2019, éstos alcanzaron los MM\$ 79.945, un 36,5% superior a los MM\$ 58.559 de igual periodo de 2018. Este aumento se explica por el mayor volumen de escrituración señalado precedentemente.

3.1.3 GANACIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del tercer trimestre de 2019 fue de MM\$ 12.292, un aumento de MM\$ 4.729 respecto de igual período del año anterior. Acumulado a septiembre, la ganancia bruta alcanzó los MM\$ 40.531, un aumento de MM\$ 10.874 respecto de los 9 primeros meses de 2018. Estas alzas a nivel trimestral y acumulada se explican por el mayor volumen de ingresos a septiembre de 2019 respecto de igual periodo de 2018, explicado precedentemente.

El **Margen Bruto** alcanzó en el trimestre un 35,2%, superior al 31,2% alcanzado en el tercer trimestre de 2018. Acumulado a septiembre 2019, el margen bruto fue de 33,6%, similar al obtenido en igual periodo de 2018.

3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS (GAV)

El **Gasto de Administración y Ventas** para el trimestre fue de MM\$ 4.064, lo que representa un aumento de 22,5% respecto del tercer trimestre de 2018. De la misma forma, durante los 9 primeros meses de 2019, el GAV fue MM\$ 10.769, superior en un 12,2% respecto de igual periodo de 2018. El aumento del volumen de GAV acumulado se debe principalmente a un mayor efecto en resultado relacionado a remuneraciones, asesorías y honorarios, lo cual se ve compensado parcialmente por un menor efecto en resultado relacionado a planes de incentivos 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 al cierre del presente ejercicio respecto de igual periodo de 2018. No obstante lo anterior, el ratio GAV/Ingresos acumulado a septiembre 2019 llega a 8,9%, inferior al 10,9% acumulado a septiembre 2018 y 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)	3T19	3T18	VAR	% VAR.	9M19	9M18	VAR	% VAR.
Remun., asesorías y honorarios	2.027	1.388	639	46,1%	5.724	4.365	1.359	31,1%
Planes de incentivos basados en acciones	550	545	5	1,0%	995	1.159	(164)	(14,2%)
Gastos de comercialización	213	228	(15)	(6,4%)	707	761	(54)	(7,1%)
Gastos de oficina y otros gastos	1.074	958	116	12,1%	2.742	2.719	23	0,8%
Amortización en derechos de uso	90	-	90	-	268	-	268	-
Depreciación del activo fijo	93	91	2	2,2%	295	269	26	9,7%
Amortización de intangible	17	108	(91)	(84,4%)	38	322	(284)	(88,2%)
Total Gastos	4.064	3.317	747	22,5%	10.769	9.594	1.175	12,2%

Las principales variaciones se explican a continuación:

- Mayores **Remuneraciones, asesorías y honorarios** producto de una menor activación de gastos relacionados con servicios de arquitectura y gestión inmobiliaria, la cual se gatilla cuando se cumplen ciertos hitos en los proyectos desarrollados por la sociedad. Esta activación ocurre vía la facturación de dichos servicios por parte de Paz Servicios Profesionales a las sociedades inmobiliarias de la Compañía.
- Menor provisión en **Planes de incentivos basado en acciones**, debido a un menor incremento del precio ponderado de la acción al cierre de este trimestre en comparación con el mismo periodo del año anterior.
- Menores **Gastos de comercialización** debido a los menores gastos en equipamiento de facilites, publicidad y promociones.
- Mayor **Amortización en derechos de uso**, producto de la aplicación de la norma contable IFRS16 sobre contratos de arrendamiento de las oficinas corporativas.
- Menor **Amortización de Intangible**, debido a que durante el 2018 se terminó de amortizar la plataforma SAP.

3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó los MM\$ 8.228 durante el tercer trimestre de 2019, lo que representa un incremento de MM\$ 3.982 respecto de los MM\$ 4.246 alcanzados en igual trimestre del año anterior. Acumulado a septiembre 2019, el Resultado Operacional alcanzó los MM\$ 29.762, un aumento de MM\$ 9.699 respecto de la ganancia operacional obtenida en igual periodo de 2018, la cual alcanzó MM\$ 20.063. Lo anterior se explica principalmente por el mayor nivel de ingresos registrados en el periodo y un menor GAV proporcional.

El **Margen Operacional** a septiembre de 2019 fue de 24,7%, una mejora respecto del 22,7% obtenido en igual período de 2018. Esta mejora se explica por un menor ratio de GAV/Ingresos.

3.1.6 RESULTADO NO OPERACIONAL (Resultado fuera de explotación)

El **Resultado No Operacional** registró una ganancia en el tercer trimestre de 2019 de MM\$ 990, superior a la pérdida de MM\$ 84 registrada en el mismo periodo del año anterior. Acumulado a septiembre de 2019, se registró una ganancia de MM\$ 1.205, superior a la pérdida de MM\$ 40 a septiembre de 2018.

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

Resultado No Operacional (millones de CLP)	3T19	3T18	VAR	% VAR.	9M19	9M18	VAR	% VAR.
Otros ingresos, por función	40	26	14	52,3%	127	150	(23)	(15,3%)
Ingresos financieros	242	259	(16)	(6,3%)	710	789	(79)	(10,0%)
Costos financieros	(110)	(83)	(27)	32,5%	(495)	(476)	(18)	3,8%
Diferencias de cambio	(5)	(3)	(2)	81,0%	(10)	(126)	116	(91,8%)
Resultado por uni. de reajuste	(112)	(32)	(80)	251,1%	(305)	40	(345)	(860,5%)
Part. en gan. (pérdida) asoc.	936	(213)	1.148	539,7%	1.151	(414)	1.565	378,2%
Otras ganancias (pérdidas)	0	(37)	38	100,2%	27	(3)	29	1.146,6%
Resultado fuera de explotación	990	(84)	1.074	1.283,9%	1.205	(40)	1.245	3.123,5%

Las principales variaciones se explican a continuación:

- Menores **Otros Ingresos, por función**, explicado por menores multas por desistimiento.
- Menores **Ingresos financieros**, debido a menores tasas de inversión, compensado por un mayor saldo promedio de caja en el periodo.
- Mayores **Costos financieros**, debido al inicio de escrituración de dos proyectos entre junio y septiembre 2019.
- Menor **diferencia por tipo de cambio**, debido a una menor depreciación del real brasilero respecto del peso chileno en los primeros 9 meses de 2019 al compararse con igual periodo de 2018.
- Mayor resultado en **Participación en ganancia (pérdida) asociadas**, debido a la escrituración del proyecto desarrollado por Inmobiliaria Arboleda SpA y al resultado de la filial peruana Inversiones Paz Centenario S.A., en las cuales Paz tiene un 50% de participación bajo el esquema de control conjunto.

3.1.7 IMPUESTOS

El **Impuesto** del trimestre fue de MM\$ 2.840, cifra superior en 135,3% respecto de los MM\$ 1.207 que tuvo la Compañía en igual periodo de 2018, lo que significa un alza en la tasa efectiva de impuestos, pasando de un 29,0% en el tercer trimestre de 2018 a 30,8% en igual periodo de 2019. En tanto, el impuesto acumulado a septiembre de 2019 fue de MM\$ 7.512, superior en 30,9% respecto de los primeros 9 meses de 2018. Por otro lado, la tasa efectiva de impuestos a septiembre de 2019 fue de 24,3%, inferior a la tasa de 28,7% alcanzada en igual periodo de 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. A septiembre de 2019 se generó una pérdida tributaria producto de la corrección monetaria del capital propio, a consecuencia del aumento del IPC. Este efecto superó a la ganancia tributaria obtenida por la apreciación del dólar norteamericano respecto del peso chileno en las inversiones en filiales extranjeras, pasando de \$ 695,69 al cierre de 2018 a \$ 725,68 al cierre de septiembre de 2019. En igual periodo de 2018 el dólar se apreció aún más respecto del peso chileno, por lo que la ganancia tributaria generada por las inversiones en filiales extranjeras superó el efecto del IPC en la corrección monetaria del capital propio, generando una tasa efectiva de impuestos mayor.

3.1.8 UTILIDAD (Ganancia)

La **utilidad correspondiente a los controladores** del tercer trimestre de 2019 alcanzó los **MM\$ 4.881**, un aumento de MM\$ 1.765 respecto de los MM\$ 3.116 registrados en igual periodo de 2018. En tanto, la **utilidad acumulada de los controladores alcanzó los MM\$ 21.352**, un aumento de MM\$ 6.832 respecto de la obtenida en los primeros 9 meses de 2018.

El incremento de la utilidad de la Compañía se explica por el mayor nivel de ingresos, un menor ratio de GAV/Ingresos, un mejor resultado fuera de explotación y una menor tasa efectiva de impuestos, manteniendo un similar margen bruto.

Con esto, **el retorno sobre ventas (ROS) al tercer trimestre de 2019 alcanza un 18,3%**, un aumento respecto del 12,2% logrado en el tercer trimestre de 2018. El retorno sobre ventas acumulado en los 9 primeros meses de 2019 fue de 19,5%, superior al 16,2% obtenido en igual periodo de 2018.

3.1.9 EBITDA

El **EBITDA** del tercer trimestre de 2019 alcanzó los MM\$ 11.893, cifra superior en MM\$ 7.204 respecto de los MM\$ 4.689 obtenidos en el mismo período del año anterior. En tanto, el **Margen EBITDA** para este período alcanzó un 27,3%, cifra superior al 17,8% registrado en igual período de 2018. Esta variación se explica por un mayor margen bruto y un menor ratio de GAV/Ingresos.

Acumulado a septiembre 2019, el EBITDA fue de MM\$ 38.855, un aumento de MM\$ 15.753 respecto del mismo periodo de 2018. Por su lado, el margen EBITDA a septiembre 2019 alcanzó 27,9%, un incremento respecto del 24,4% obtenido en los primeros 9 meses de 2018.

Dentro del costo de venta se incluyen los gastos financieros provenientes de los proyectos escriturados durante el período y que fueron generados en su etapa de construcción. Estos gastos financieros son depurados del costo de ventas para el cálculo del EBITDA. Los gastos financieros así determinados a septiembre de 2019 alcanzaron a MM\$ 3.379, de los cuales MM\$ 3.076 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 304 a la ganancia de asociados y

negocios en conjunto. En tanto, la depreciación y amortización a septiembre de 2019 fue de MM\$ 375.

Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA.

Estados Financieros al 30-09-2019 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		3T19	3T18	9M19	9M18
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		9.218	4.162	30.967	20.023
Ingresos Financieros	Nota 25	(242)	(259)	(710)	(789)
Costos Financieros	Nota 25	110	83	495	476
Costos Financieros Activados	Nota 10.1.1	943	184	3.076	1.073
Unidades por reajuste Activadas	Nota 10.1.1	1.030	192	3.353	996
Depreciación	Nota 24.2	93	91	295	269
Amortización	Nota 24.2	17	108	38	322
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 26	(0)	37	(27)	3
Diferencias de cambio	Nota 25	5	3	10	126
Resultado por unidades de reajuste	Nota 25	112	32	305	(40)
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	(936)	213	(1.151)	414
EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos		10.350	4.847	36.651	22.871

Estados Financieros al 30-09-2019 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		3T19	3T18	9M19	9M18
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 29.2	936	(213)	1.151	(414)
Ganancia (Pérdida), atribuible a part. no controladoras	Nota 29.2	-	0	-	0
Gastos por impuestos a la ganancia	Nota 29.2	369	(91)	399	239
Ingresos Financieros	Nota 29.2	(40)	(16)	(70)	(52)
Costos Financieros	Nota 29.2	121	76	237	210
Costos Financieros Activados	Nota 29.2	144	65	304	199
Depreciación	Nota 29.2	11	12	34	34
Amortización	Nota 29.2	3	2	9	9
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 29.2	-	0	-	(0)
Diferencias de cambio	Nota 29.2	(93)	(3)	(89)	(18)
Resultado por unidades de reajuste	Nota 29.2	97	9	231	25
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	(5)	-	-	-
EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos		1.543	(158)	2.204	230
EBITDA		11.893	4.689	38.855	23.102

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 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 la filial peruana Inversiones Paz Centenario S.A., y las sociedades Inmobiliaria Arboleda SpA e Inmobiliaria PC50 SpA. La suma de ambos cuadros entrega el EBITDA de la Compañía, el cual asciende a MM\$ 38.855 a septiembre de 2019.

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 30-09-2019 (Consolidación Proporcional NIC 31)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		3T19	3T18	9M19	9M18
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	Nota 29.2	9.587	4.071	31.365	20.262
Ingresos Financieros	Nota 29.2	(283)	(274)	(780)	(841)
Costos Financieros	Nota 29.2	231	159	732	686
Costos Financieros Activados	Nota 29.2	1.087	249	3.379	1.271
Unidades por reajuste Activadas	Nota 29.2	1.030	192	3.353	996
Depreciación	Nota 29.2	104	103	328	302
Amortización	Nota 29.2	20	110	47	330
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 29.2	(0)	37	(27)	2
Diferencias de cambio	Nota 29.2	(87)	(0)	(79)	108
Resultado por unidades de reajuste	Nota 29.2	209	41	536	(15)
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	(5)	-	-	-
EBITDA NIC 31		11.893	4.689	38.855	23.102

3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

Resumen Balance (millones de CLP)	sept-19	dic-18	MMS VAR.	% VAR.
Activos corrientes	182.931	207.380	(24.449)	(11,8%)
Activos no corrientes	327.537	228.769	98.768	43,2%
Total Activos	510.467	436.148	74.319	17,0%
Pasivos corrientes	115.316	133.534	(18.218)	(13,6%)
Pasivos no corrientes	200.613	130.476	70.136	53,8%
Total Pasivos	315.928	264.010	51.918	19,7%
Pat. atribuible a los propietarios del controlador	188.702	168.010	20.692	12,3%
Participaciones no controladoras	5.837	4.128	1.709	41,4%
Patrimonio	194.539	172.138	22.401	13,0%
Patrimonio Neto y Pasivos	510.467	436.148	74.319	17,0%
Deuda Financiera Neta				
Deuda financiera	244.659	201.528	43.131	21,4%
Corto plazo	84.900	95.095	(10.195)	(10,7%)
Largo plazo	159.759	106.433	53.326	50,1%
Caja & equivalentes	41.608	25.977	15.631	60,2%
Deuda financiera neta	203.051	175.551	27.500	15,7%
ROE⁽¹⁾	17,5%	13,5%		4,0%
ROE Controlador⁽²⁾	16,4%	13,5%		2,8%

⁽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\$ 510.467 al 30 de septiembre de 2019, lo que equivale a un aumento del 17,0% respecto del cierre del año 2018. 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\$ 328.446.

En comparación a diciembre de 2018, los **Activos Corrientes** disminuyeron 11,8%, explicado principalmente por la reducción en Inventarios corrientes en MM\$ 28.855, debido a la escrituración de inmuebles de entrega inmediata del trimestre, y por la disminución de Cuentas por cobrar en entidades relacionadas en MM\$ 12.029. Lo anterior se compensa parcialmente por un incremento en el Efectivo y Equivalente al Efectivo en MM\$ 15.631.

Los **Activos No Corrientes** se incrementaron en 43,2%, explicado principalmente por el aumento en el Inventario no corriente en MM\$ 81.927 debido al avance de los proyectos en desarrollo que iniciaran entrega después de 12 meses y a la compra de nuevos terrenos. Adicionalmente, también aumentan los otros activos no financieros no corrientes en MM\$ 4.136 relacionado principalmente con el incremento del IVA Crédito y por último el registro de los derechos de uso del contrato de arrendamiento de las oficinas centrales de la compañía que presenta un incremento de MM\$ 4.056.

3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 315.928 al 30 de septiembre de 2019, aumentando un 19,7% respecto de los MM\$ 264.010 al cierre de 2018. Esta variación se explica principalmente por un aumento en (i) Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes por MM\$ 43.131 y (ii) en Otros Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes por MM\$ 8.450. Lo anterior se compensa parcialmente por una disminución en Otras Provisiones Corrientes por MM\$ 6.454.

Al cierre de septiembre de 2019, los **Pasivos Corrientes** disminuyeron en 13,6%, explicado principalmente por (i) una baja en Otros pasivos financieros corrientes en MM\$ 10.195 producto del pago de las líneas de crédito de construcción asociadas a proyectos en etapa de escrituración, compensado en parte por la reclasificación de 4 proyectos del No Corriente al Corriente y los nuevos giros de líneas de crédito de construcción asociadas a proyectos que inician escrituración en menos de doce meses; (ii) la disminución en MM\$ 6.454 en Otras provisiones corrientes debido principalmente al pago de dividendos y (iii) la disminución en MM\$ 5.733 en Otros pasivos no financieros corrientes.

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** aumentaron un 53,8%, debido principalmente a (i) un incremento en Otros pasivos financieros no corrientes en MM\$ 53.326 por giros de créditos asociados a la compra de nuevos terrenos y al avance de obras de proyectos que inician escrituración en más de 12 meses, compensado parcialmente por la reclasificación de la deuda de 4 proyectos al Pasivo Corriente y (ii) a un aumento en los Otros pasivos no financieros no corrientes en MM\$ 14.183.

3.2.3 PATRIMONIO

El **Patrimonio Total** de Paz Corp S.A. al 30 de septiembre de 2019 asciende a **MM\$ 194.539**, de los cuales **MM\$ 188.702** 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 13,0% y 12,3% en relación al cierre de 2018,

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 este ejercicio.

3.3 FLUJO DE EFECTIVO

Estado de Flujo de Efectivo (millones de CLP)	9M19	9M18	VAR	% VAR.
Flujo de la Operación	138	12.134	(11.996)	(98,9%)
Flujo de la Inversión	51	(22)	74	329,5%
Flujo de la Financiamiento	15.490	(2.292)	17.783	775,8%
Total Flujo	15.680	9.819	5.861	59,7%

A septiembre del año 2019, la Compañía tuvo un **flujo de efectivo** positivo de MM\$ 15.680. Por su parte, las actividades de la operación reflejaron un flujo positivo de MM\$ 138, explicado por la recaudación asociada a la venta y promesa de inmuebles, compensado en parte por el pago a proveedores por el suministro de bienes y servicios por la construcción de obras en desarrollo e impuestos pagados en el periodo. En tanto, las actividades de financiamiento generaron un flujo positivo por MM\$ 15.490, explicado principalmente por mayores montos de deuda girados, compensado en parte por los pagos de líneas bancarias asociadas a los proyectos que iniciaron escrituración en los últimos meses. Asimismo, las actividades de inversión originaron un flujo positivo de MM\$ 51.

4. Indicadores financieros

4.1 LIQUIDEZ

Indicadores	Unidad	sept-19	dic-18	VAR.
Liquidez corriente ¹	Veces	1,59	1,55	0,03
Razón ácida ²	Veces	0,83	0,68	0,15
Capital de trabajo ³	MM\$	67.615	73.846	(6.231)

El **índice de liquidez corriente** fue de 1,59 a septiembre de 2019, cifra levemente superior al 1,55 mostrado al cierre de diciembre 2018. Esta variación se explica principalmente por una menor disminución del Activo Corriente en comparación con el Pasivo Corriente. La menor disminución del Activo corriente se debe a un mayor nivel de efectivo y equivalentes a efectivo producto de la mayor escrituración del periodo.

La **razón ácida** al cierre de septiembre de 2019 aumentó respecto del cierre de 2018, desde 0,68 a 0,83, por la misma razón que aumenta la liquidez corriente y por la menor participación de los Inventarios Corrientes dentro de los Activos Corrientes.

En tanto, el **capital de trabajo** de la Compañía a septiembre de 2019 fue de MM\$ 67.615, una disminución de MM\$ 6.231 respecto del cierre del año 2018. La variación se explica por una mayor reducción absoluta de los Activos Corrientes en relación a 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	sept-19	dic-18	DIF.
Nivel de endeudamiento ⁴	Veces	1,62	1,53	0,09
Nivel de endeudamiento neto ⁵	Veces	1,41	1,38	0,03
Nivel de endeudamiento Financiero ⁶	Veces	1,26	1,17	0,09
Deuda corto plazo / deuda total ⁷	%	36,5%	50,6%	(14,1%)
Deuda largo plazo / deuda total ⁸	%	63,5%	49,4%	14,1%

El **leverage total** a septiembre de 2019 fue de 1,62, superior al 1,53 presentado en diciembre de 2018. Esta variación se explica por un aumento del Pasivo debido principalmente a giros de créditos asociados a la compra de nuevos terrenos y avances de obras de proyectos, compensado por el aumento del patrimonio ante la utilidad obtenida en el presente ejercicio.

El **endeudamiento financiero** al 30 de septiembre de 2019 fue de MM\$ 244.659, lo que representa una relación con el Patrimonio o leverage financiero de 1,26, cifra superior al 1,17 registrado a diciembre de 2018. Esto se explica por un crecimiento de la deuda financiera en el período, compensado parcialmente por el aumento del Patrimonio.

4.3 ACTIVIDAD

Indicadores	Unidad	sept-19	dic-18	VAR.
Total de activos ⁹	MM\$	510.467	436.148	74.319
Rotación de inventarios ¹⁰	Veces	1,10	0,78	0,31
Permanencia de inventarios ¹¹	Días	333	468	(134)

El **ciclo de conversión de efectivo** a septiembre de 2019 alcanzó una cifra menor que a diciembre de 2018, cerrando para el actual ejercicio en 333 días. La disminución de este indicador se debe a una retención menos prolongada de los inventarios en el balance ante el mayor nivel de escrituración acumulada en los tres primeros trimestres de 2019 respecto del cierre 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 2019, dicho índice es de aproximadamente 30 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	sept-19	sept-18	VAR.
Rentabilidad patrimonio total ¹²	%	17,5%	11,0%	6,5%
Rentabilidad patrimonio del controlador ¹³	%	16,4%	11,4%	5,0%
Rentabilidad activo ¹⁴	%	6,2%	4,5%	1,7%
Rentabilidad activos operacionales ¹⁵	%	9,7%	6,6%	3,1%
Rentabilidad sobre las ventas ¹⁶	%	19,5%	16,2%	3,3%
Margen EBITDA ¹⁷	%	27,9%	24,4%	3,5%

4.5 RESULTADO

Indicadores	Unidad	sept-19	sept-18	VAR.
Ingresos de explotación	MM\$	120.476	88.216	36,6%
Costos de explotación	MM\$	(79.945)	(58.559)	36,5%
Ganancia bruta	MM\$	40.531	29.657	36,7%
Gastos financieros	MM\$	(495)	(476)	3,8%
R.A.I.I.D.A.I.E. ¹⁸	MM\$	38.855	23.102	68,2%
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	MM\$	23.455	14.283	64,2%
Utilidad (Pérdida) de los controladores	MM\$	21.352	14.520	47,1%
EBITDA ¹⁹	MM\$	38.855	23.102	68,2%

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.

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	sept-19	sept-18	VAR.
Cobertura Gastos Financieros ²⁰	Veces	63,6	43,0	20,6
Deuda/EBITDA ²¹	Veces	4,6	6,7	(2,0)
Deuda Neta/EBITDA ²²	Veces	3,8	5,6	(1,8)
Utilidad por acción ²³	\$	102,0	64,2	37,8

El indicador de **cobertura de gastos financieros** al cierre de septiembre de 2019 alcanzó 63,6 veces, reflejando un aumento respecto de septiembre de 2018, que presentaba un índice de 43,0 veces.

En cuanto al ratio de **deuda neta sobre EBITDA** al 30 de septiembre de 2019 alcanzó 3,8 veces, cifra menor a las 5,6 veces registradas en igual período del año anterior. Esta variación se explica por el aumento del EBITDA móvil 12 meses, en mayor proporción que el aumento de la deuda financiera.

Respecto de la **utilidad (de los últimos 12 meses) por acción**, ésta alcanzó los 102,0 pesos por acción al cierre del tercer trimestre de 2019, aumentando en 37,8 pesos por acción respecto del mismo período del año anterior. La Compañía tiene una política de distribución de dividendos del 30% de sus utilidades. A su vez, con fecha 5 de octubre de 2010 el Directorio de la Sociedad decidió adoptar la política de realizar ajustes a la Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Propietarios de la Controladora para efectos de la determinación de la utilidad líquida distributable.

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 Período de Acciones Suscritas y Pagadas

5. Indicadores del negocio

5.1 PORTAFOLIO DE PROYECTOS

El **portafolio de proyectos** al 30 de septiembre de 2019 presenta un total de 41 proyectos (30 en Chile, 10 en Perú y 1 en Brasil), de los cuales 39 corresponden a proyectos habitacionales y 2 a proyectos de oficinas en Chile.

CHILE-VIVIENDAS

Departamentos	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA UN
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	9	9	2.143	9.803	1.717	6.662	186	1.091	240	2.049	88,8%
En Desarrollo	19	19	5.010	18.227	-	-	2.624	7.977	2.386	10.250	52,4%
Total Chile	28	28	7.153	28.030	1.717	6.662	2.810	9.068	2.626	12.300	63,3%

PERÚ-VIVIENDAS

Departamentos y Casas	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA UN
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	8	8	1.431	2.559	1.188	2.136	114	187	129	235	91,0%
En Desarrollo		6	727	1.482	-	-	234	371	493	1.111	32,2%
Departamentos	8	14	2.158	4.041	1.188	2.136	348	558	622	1.346	71,2%
Escriturando	2	3	947	1.285	847	1.165	92	108	8	11	99,2%
En Desarrollo		3	306	344	-	-	133	146	173	198	43,5%
Casas	2	6	1.253	1.628	847	1.165	225	254	181	209	85,6%
Total Perú	10	20	3.411	5.669	2.035	3.302	573	813	803	1.555	76,5%

BRASIL-VIVIENDAS

Departamentos	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA UN
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	1	1	300	385	279	363	10	11	11	12	96,3%
Total Brasil	1	1	300	385	279	363	10	11	11	12	96,3%

Total residencial	39	49	10.864	34.084	4.031	10.327	3.393	9.892	3.440	13.866	68,3%
--------------------------	-----------	-----------	---------------	---------------	--------------	---------------	--------------	--------------	--------------	---------------	--------------

CHILE-OFICINAS

Proyectos de Oficinas	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA UN
			MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	
Oficinas	2	2	20.807	1.628	10.415	686	591	45	9.801	898	52,9%

El portafolio habitacional presenta 10.864 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 34.084. De este total, 4.031 unidades con un valor de MUF 10.327 se encuentran escrituradas y entregadas; de la misma forma 3.393 unidades con un valor de venta de MUF 9.892 se encuentran con promesas de compraventa y 3.440 unidades por un monto de MUF 13.866 se encuentran disponibles para la venta. Con esto, el 68,3% de las unidades del portafolio se encuentran promesadas o vendidas.

Al 30 de septiembre de 2019, el total de viviendas disponibles para entrega inmediata era de 388, las que alcanzan un valor de MUF 2.308. Es decir, el 16,6% 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 se compone de 28 proyectos, de los cuales 9 se encuentran en escrituración y los 19 restantes en desarrollo. Los 9 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 88,8%, lo cual indica un buen nivel de venta. Por otro lado, los 19 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 52,4%, superior al avance promedio de obras del 33,5%.

El portafolio en Perú presenta 10 proyectos compuestos de 20 etapas, de las cuales 14 corresponden a etapas de departamentos y 6 a etapas de casas. De las etapas de proyectos de departamentos, 8 de ellas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 91,0%. Por otro lado, las 6 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 32,2%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, 3 etapas se encuentran en estado de escrituración con un avance en ventas del 99,2% y 3 etapas en desarrollo, con el 43,5% vendido.

El portafolio en Brasil presenta 1 proyecto en etapa de entrega inmediata, al cual le resta por vender 11 unidades por una venta potencial de MUF 12, en línea con el plan de salida de este mercado.

5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 30 de septiembre de 2019 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF 9.972. De este total, MUF 9.237 aportarán a los ingresos proporcionales de la compañía. A nivel consolidado, MUF 8.502 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 735 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 2019, separado por trimestre y por país.

Backlog Miles UF	2019	2020	2021	2022	2023 y más	Total Proporcional
1T	-	868	1.547	242	-	
2T	-	714	685	826	-	
3T	-	417	435	144	-	
4T	1.428	75	526	-	-	
TOTAL	1.428	2.074	3.193	1.211	1.331	9.237
Chile	1.211	1.955	3.105	1.207	1.331	
Perú	203	119	88	4	-	
Brasil	14	-	-	-	-	
TOTAL	1.428	2.074	3.193	1.211	1.331	9.237

5.3 PROMESAS Y ESCRITURAS

A continuación se presenta un cuadro con los volúmenes de promesas de compraventa y escrituras brutas (IVA incluido) realizadas durante el tercer trimestre y acumulado a septiembre de 2019, comparativo con igual período del año anterior.

		ESCRITURACIÓN						PROMESAS					
		3T19	3T18	% Var.	9M19	9M18	% Var.	3T19	3T18	% Var.	9M19	9M18	% Var.
RESIDENCIAL	Miles UF												
	Chile	1.448	357	306,0%	4.701	2.171	116,5%	3.121	1.237	152,4%	6.991	3.587	94,9%
	Perú	174	167	4,1%	575	510	12,8%	295	227	30,2%	827	575	43,8%
	Brasil	52	73	(28,8%)	158	207	(23,5%)	21	63	(67,2%)	92	177	(48,0%)
	TOTAL	1.674	597	180,3%	5.434	2.887	88,2%	3.437	1.526	125,2%	7.910	4.339	82,3%
	Unidades												
	Chile	287	104	176,0%	1.085	653	66,2%	1.025	393	160,8%	2.149	1.120	91,9%
	Perú	100	114	(12,3%)	346	345	0,3%	173	144	20,1%	529	371	42,6%
	Brasil	42	54	(22,2%)	139	144	(3,5%)	18	48	(62,5%)	88	125	(29,6%)
	TOTAL	429	272	57,7%	1.570	1.142	37,5%	1.216	585	107,9%	2.766	1.616	71,2%
	Precio Prom (UF)												
	Chile	5.044	3.428	47,1%	4.332	3.324	30,3%	3.045	3.147	(3,2%)	3.253	3.203	1,6%
	Perú	1.741	1.467	18,7%	1.662	1.478	12,4%	1.707	1.576	8,4%	1.562	1.549	0,9%
	Brasil	1.242	1.357	(8,4%)	1.138	1.436	(20,7%)	1.146	1.309	(12,5%)	1.046	1.416	(26,1%)
	TOTAL	3.902	2.195	77,7%	3.461	2.528	36,9%	2.827	2.609	8,3%	2.860	2.685	6,5%
Comercial Chile MUF		10	33	(69,8%)	52	60	(14,2%)	21	28	(23,8%)	72	53	34,8%
TOTAL	Miles UF												
	Chile	1.458	390	274,0%	4.752	2.231	113,0%	3.142	1.264	148,5%	7.063	3.640	94,0%
	Perú	174	167	4,1%	575	510	12,8%	295	227	30,2%	827	575	43,8%
	Brasil	52	73	(28,8%)	158	207	(23,5%)	21	63	(67,2%)	92	177	(48,0%)
	TOTAL	1.684	630	167,2%	5.485	2.948	86,1%	3.458	1.554	122,5%	7.982	4.392	81,7%

El tercer trimestre de 2019 registra una escrituración de MUF 1.684, lo que representa un aumento de MUF 1.054 respecto de igual período del año 2018. Esta variación se explica principalmente por el mayor nivel de escrituración en Chile, con un aumento de MUF 1.068. La mayor escrituración en Chile se debe a que entre junio y septiembre de 2019 la Compañía inició la entrega de 2 proyectos con una venta potencial de MUF 3.477. Esto permitió comenzar el tercer trimestre de 2019 con un stock de viviendas terminadas y no entregadas por un valor comercial de MUF 4.040. Por su lado, en el mismo periodo de 2018 la Compañía inició la escrituración de 1 proyecto, con una venta potencial de MUF 721.

En los primeros 9 meses de 2019 se realizaron escrituras por un total de MUF 5.485, lo que representa un aumento de MUF 2.537 respecto al mismo periodo del año anterior. Al igual que a nivel trimestral, el aumento en las escrituras del acumuladas a septiembre 2019 se debe

principalmente a un aumento en MUF 2.521 en las escrituras de Chile en el periodo, debido a una mayor disponibilidad de stock para entrega inmediata. Por su parte, en Perú hubo un incremento de MUF 65 en las escrituraciones, impulsado por mejores velocidades de venta de proyectos en entrega inmediata y a una baja base de comparación.

Por otro lado, las promesas del tercer trimestre de 2019 alcanzaron las MUF 3.458, un aumento de MUF 1.904 respecto del tercer trimestre de 2018, debido a incrementos en los niveles promesados del periodo en Chile y Perú. Esta variación se debe a que en el trimestre se iniciaron lanzamientos de venta de proyectos que poseen mejores velocidades de venta. A nivel acumulado, las promesas a septiembre de 2019 presentan un aumento de MUF 3.590 respecto de igual periodo de 2018, llegando a MUF 7.982.

5.4 MESES PARA AGOTAR STOCK

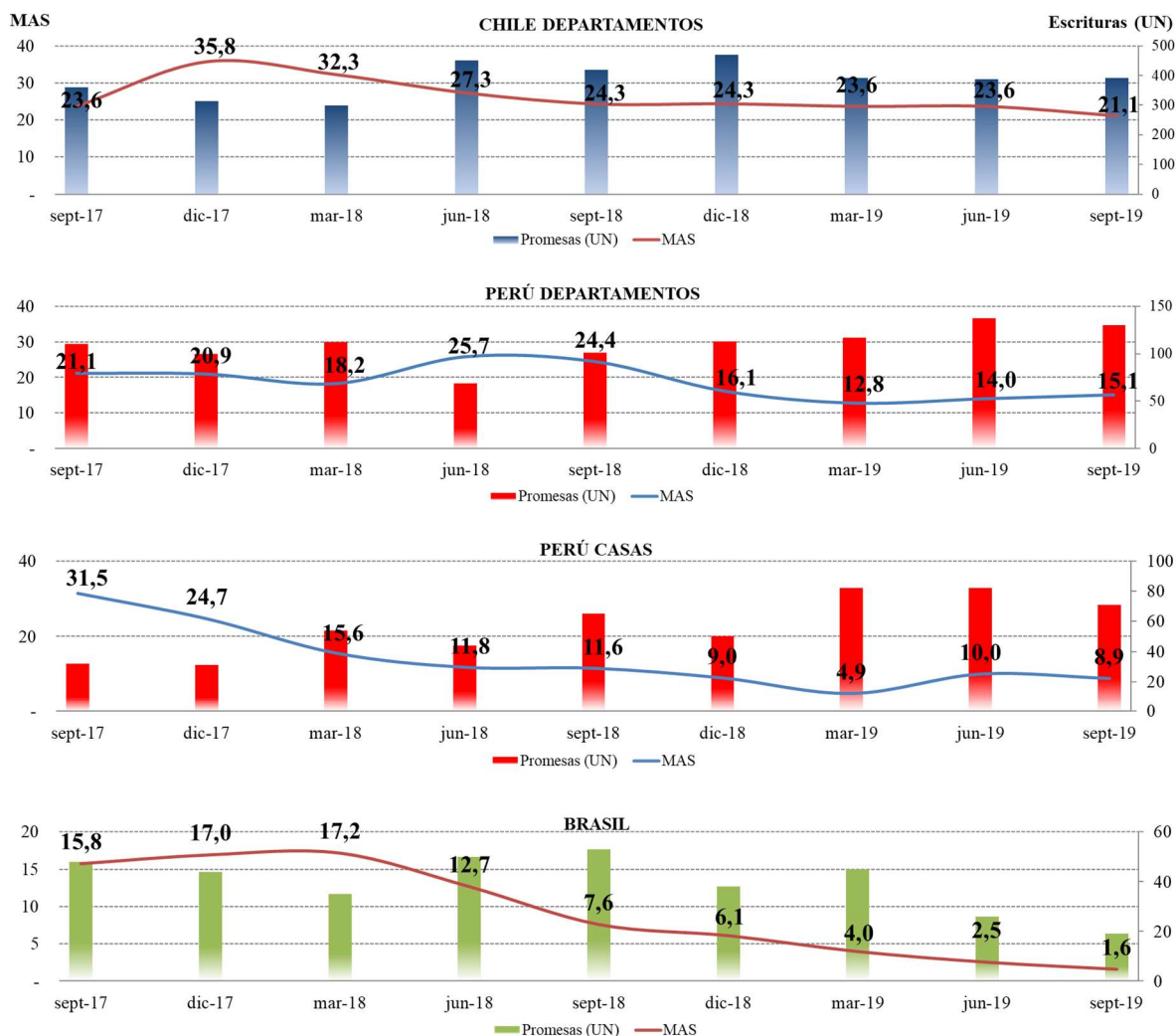
Al 30 de septiembre de 2019, el indicador de los meses para agotar stock (MAS), determinado como el stock disponible dividido por el promedio móvil de promesas (se considera que toda escrituras de entrega inmediata, pasa previamente por un contrato de promesa) de los últimos 6 meses, alcanzó 21,1 meses para Chile, 15,1 meses para Perú Departamentos, 8,9 meses para Perú Casas y 1,6 meses para Brasil. Cabe destacar que la cantidad incluida como stock disponible incluye las unidades totales de los proyectos en desarrollo y en entrega, 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.

En el caso de Chile, este presenta una leve disminución en su MAS entre el segundo y tercer trimestre de 2019, diferencia que se incrementa al compararse con el indicador al cierre de 2018. Esta variación se debe a las mejores velocidades de ventas del periodo.

Para el caso de Perú, en departamentos se aprecia un leve aumento en este indicador, pasando de 14,0 al cierre del 2T19 a 15,1 al cierre del 3T19. Respecto de casas, este presenta una disminución en el MAS, pasando de 10,0 meses al cierre del 2T19 a 8,9 meses al cierre del 3T19. En el caso de departamentos, el aumento se explica por la mayor oferta, producto de 1 lanzamiento de ventas en el periodo. En contraste, en el segmento de casas el MAS presentó una baja debido a mejores velocidades de venta.

Por último, Brasil presenta una disminución, pasando desde los 2,5 a los 1,6 meses, lo que se explica por una menor oferta de stock de entrega inmediata 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 2019 un banco de 31 terrenos para su plan de desarrollo. Estos terrenos permiten el desarrollo de 43 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 9.020 unidades. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 6.948.

	# Terrenos	# Etapas	UN	Valor Terreno (MUF)
Chile	25	36	7.967	6.403
Perú	6	7	1.053	545
Total	31	43	9.020	6.948

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

Según información disponible en el Info Inmobiliario, el total de viviendas vendidas en la Región Metropolitana en el tercer trimestre de 2019 alcanzó 9.276 unidades, un 5,0% inferior a las 9.762 del segundo trimestre de 2019. De este total, 7.331 (79,0%) unidades fueron departamentos y 1.945 (21,0%) fueron casas, experimentando caídas de 6,1% y 0,6%, respectivamente. Con esto, el monto total de viviendas transadas en el tercer trimestre del año alcanzó MMUF 37,5, un 1,3% superior a los MMUF 37,0 alcanzados en el trimestre anterior. Del total, MMUF 28,9 corresponden a departamentos y MMUF 8,6 a casas, experimentando incrementos de 0,4% y 4,5%, respectivamente.

A continuación se refleja la variación del tercer trimestre del año 2019, en comparación con el trimestre anterior:

	Venta 3T19		Variación % 3T19 / 2T19	
	Unidades	MMUF	Unidades	MMUF
Departamentos	7.331	28,9	-6,1%	0,4%
Casas	1.945	8,6	-0,6%	4,5%
Total	9.276	37,5	-5,0%	1,3%

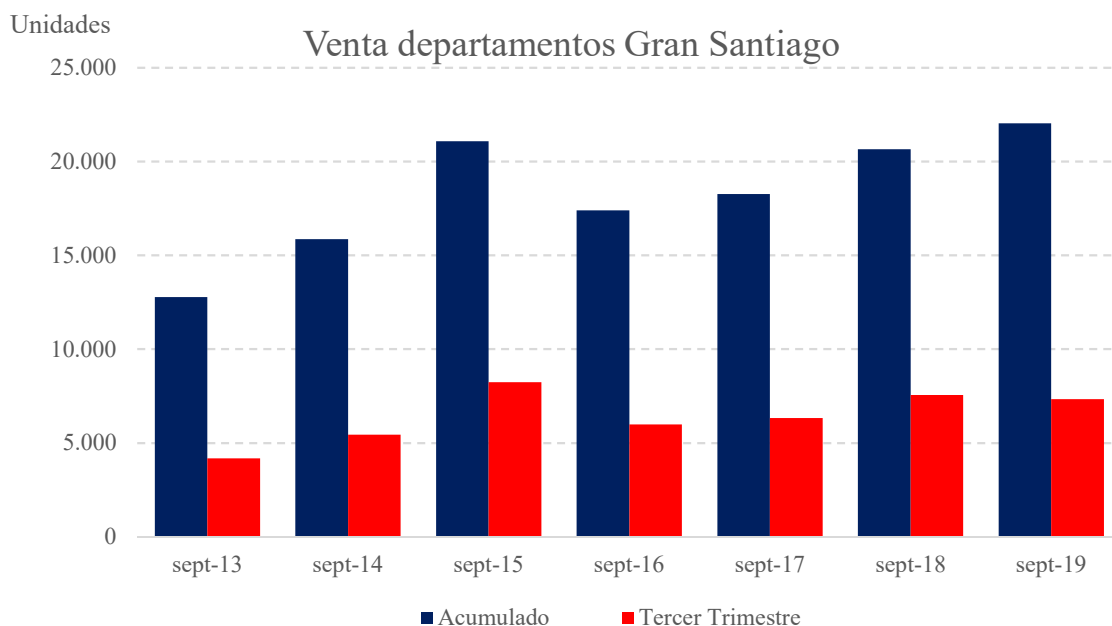
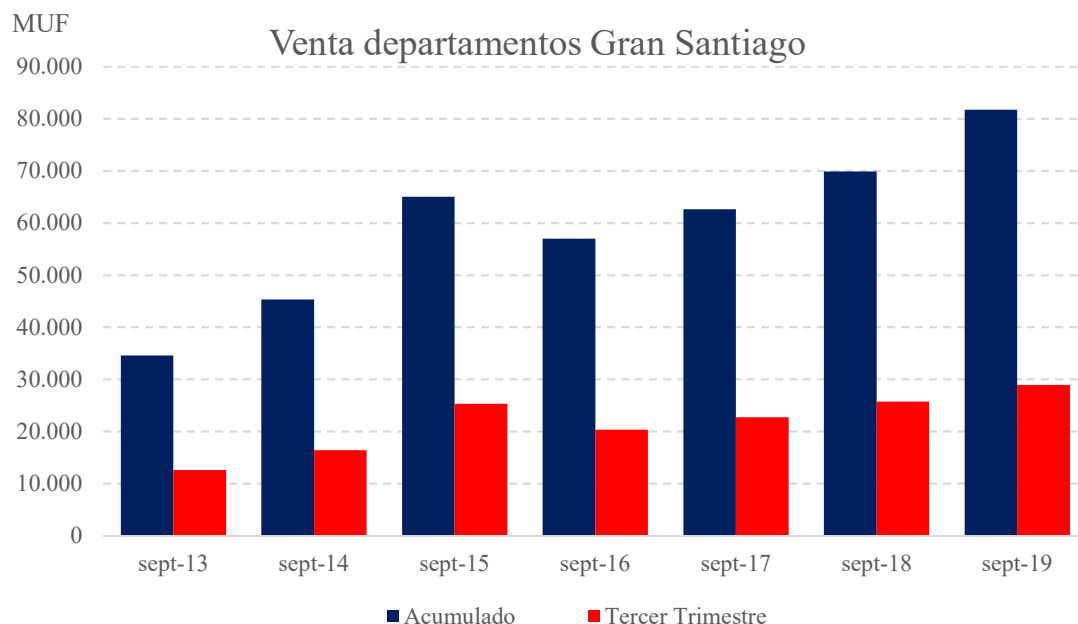
A nivel acumulado a septiembre de 2019, el total de viviendas vendidas en la Región Metropolitana alcanzó las 27.754 unidades, un 2,0% superior a las 27.207 en igual periodo de 2018. Del total a septiembre, 22.036 (79,4%) unidades fueron departamentos y 5.718 (20,6%) fueron casas, experimentando variaciones de 6,4% y -12,0%, respectivamente. Con esto, el monto total de viviendas transadas en los primeros nueve meses del año alcanzó MMUF 105,3, un 12,2% superior a los MMUF 93,9 alcanzados en igual periodo de 2018. De este total, MMUF 81,7 corresponden a departamentos y MMUF 23,6 a casas, experimentando variaciones de 16,5% y -0,5%, respectivamente.

Al cierre de septiembre de 2019 había una oferta de 57.558 unidades de viviendas nuevas, de las cuales el 84,0% representaban departamentos y 16,0% casas. Esta oferta total disminuyó 1,9% en 12 meses. Al desglosar por departamentos y casas, las variaciones son de un -1,2% y -5,2%, respectivamente. Del total de unidades de departamentos ofertados, el 19,0% se encuentra disponible para entrega inmediata.

Utilizando las ventas promedio de los últimos 3 meses, los meses para agotar stock (MAS) de departamentos nuevos es de 18,0 meses para la región metropolitana.

De acuerdo los valores entregados por el Info Inmobiliario, se puede apreciar un crecimiento estable en la comercialización de viviendas en la Región Metropolitana al comparar las ventas 2019 en UF con las ventas acumuladas en los tres primeros trimestres de 2016 a 2018, en línea con los resultados observados en el primer semestre. Además, también se observa una caída en unidades ofertadas de 8,1% en los últimos 12 meses. Sin embargo, al igual que

en periodos anteriores, se debe considerar la heterogeneidad entre las distintas comunas que componen el Gran Santiago, tanto en oferta, demanda, MAS y viviendas disponibles para entrega inmediata. Por lo mismo, persiste la relevancia de mantener un banco de terrenos diversificado que permita flexibilidad en el lanzamiento de nuevos proyectos.



Perú:

Según la información del sector inmobiliario proporcionada por la empresa Info Inmobiliaria al cierre del tercer trimestre de 2019, la oferta total de vivienda multifamiliar en Lima Metropolitana y Callao fue de 21.914 unidades, 12,7% más que al cierre del tercer trimestre de 2018.

A septiembre de 2019 se vendieron 4.058 unidades, registrando un aumento de 10,7% en comparación a igual periodo de 2018. Durante el año móvil que termina en septiembre 2019 se vendieron 16,969 unidades, un 18,5% más que en el periodo anterior.

Las cifras anteriores evidencian un aumento relevante en la venta de viviendas nuevas durante el año móvil que termina en septiembre 2019, por sobre el crecimiento de la oferta. Además, las cifras evidencian que en el tercer trimestre de 2019 continúa el dinamismo del mercado de viviendas nuevas. Sin embargo, persisten precariedades en relación a la informalidad del mercado laboral, la bancarización y el 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, a agosto 2019 las ventas de viviendas nuevas se incrementaron un 63,9% en unidades respecto de igual periodo de 2018, llegando a 26.434. Medido en reales, el incremento en el monto vendido de unidades nuevas es de 68,9%, llegando a 12.163,5 millones de reales. Además, junto con el incremento de los volúmenes de venta, también han aumentado los precios promedio en un 30,1% en comparación con el mismo periodo del año anterior.

Al cierre de agosto de 2019, la oferta en la ciudad de Sao Paulo alcanza las 25.321 unidades. Lo anterior representa un aumento de 51,7% 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 6,7 meses, inferior al 7,7 alcanzado al mismo periodo del año anterior. Con respecto a los lanzamientos de los últimos 12 meses, a agosto de 2019 hubo un incremento de 48,2% en comparación a agosto de 2018.

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

8. Anexos

8.1 INFORMACIÓN ADICIONAL SOLICITADA POR LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO (CMF)

De acuerdo al oficio número 875 de la ex SVS, ahora CMF con 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 - sept 19			Stock Potencial ² próximos 12M - sept 19			Stock Disponible ¹ - sept 18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	88.085	55.120	426	145.201	104.563	1.038	45.818	42.201	387
Oficinas	2.069	1.449	34	-	-	-	3.242	2.270	63
Otros	-	-	-	9.882	9.612	22	280	280	1
Total	90.155	56.569	460	155.082	114.175	1.060	49.339	44.750	451

PERÚ

Inmueble	Stock Disponible ¹ - sept 19			Stock Potencial ² próximos 12M - sept 19			Stock Disponible ¹ - sept 18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	3.355	1.677	100	5.301	2.650	176	8.431	4.215	200
Deptos	11.846	5.923	243	7.327	3.664	200	21.250	10.625	469
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	1.553	776	29	-	-	-	1.670	835	31
Total	16.753	8.377	372	12.628	6.314	376	31.351	15.676	700

BRASIL

Inmueble	Stock Disponible ¹ - sept 19			Stock Potencial ² próximos 12M - sept 19			Stock Disponible ¹ - sept 18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	634	634	21	-	-	-	6.808	5.975	213
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	634	634	21	-	-	-	6.808	5.975	213

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 30 de septiembre de 2019 aún no se ha dado inicio a las obra.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Permisos en M ²	sept-19	sept-18	Permisos en M ²	sept-19	sept-18	Permisos en M ²	sept-19	sept-18
Casas	-	-	Casas	-	-	Casas	-	-
Deptos	54.524	180.202	Deptos	65.241	31.261	Deptos	-	-
Oficinas	-	-	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-
Total	54.524	180.202	Total	65.241	31.261	Total	-	-

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\$ sept 19	MM\$ sept 18	Backlog	MM\$ sept 19	MM\$ sept 18	Backlog	MM\$ sept 19	MM\$ sept 18
Casas	-	-	Casas	6.275	9.193	Casas	-	-
Deptos	358.218	347.780	Deptos	31.085	18.461	Deptos	-	-
Oficinas	8.560	11.035	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	4.908	998	Otros	-	-	Otros	-	-
Total	371.686	359.812	Total	37.360	27.654	Total	-	-

8.1.2 INFORMACIÓN SOBRE LA DEMANDA

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

CHILE

Inmuebles hasta UF 1.000	sept-19		sept-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	sept-19		sept-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	9.429	167	5.413	103
Oficinas	693	16	957	20
Otros	-	-	-	-
Total	10.123	183	6.370	123

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	sept-19		sept-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	54.085	640	37.797	465
Oficinas	758	10	694	9
Otros	-	-	81	1
Total	54.843	650	38.571	475

Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	sept-19		sept-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	26.831	171	5.536	44
Oficinas	-	-	-	-
Otros	165	1	-	-
Total	26.996	172	5.536	44

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	sept-19		sept-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	10.640	51	6.160	27
Oficinas	-	-	-	-
Otros	169	1	-	-
Total	10.809	52	6.160	27

Inmuebles Sobre UF 9.000	sept-19		sept-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	23.858	42	4.401	13
Oficinas	-	-	-	-
Otros	6.666	12	-	-
Total	30.524	54	4.401	13

CONSOLIDADO CHILE

Inmuebles	sept-19			sept-18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	124.842	103.278	1.071	59.307	58.069	652
Oficinas	1.452	1.016	26	1.651	1.185	29
Otros	7.000	5.871	14	81	81	1
Total	133.295	110.165	1.111	61.038	59.335	682

PERÚ

Inmuebles hasta UF 1.000	sept-19		sept-18		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	sept-19		sept-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	136	6	199	13	Casas	3.817	103	2.371	66
Deptos	98	5	524	19	Deptos	6.680	161	7.475	203
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	20	1	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	254	12	723	32	Total	10.498	264	9.846	269

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	sept-19		sept-18		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	sept-19		sept-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	121	2	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	4.992	66	3.177	42	Deptos	148	1	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	95	1	Otros	115	1	110	1
Total	5.113	68	3.272	43	Total	263	2	110	1

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	sept-19		sept-18		Inmuebles Sobre UF 9.000	sept-19		sept-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	-	-	-	-

CONSOLIDADO PERÚ						
Inmuebles	sept-19			sept-18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	4.075	2.037	111	2.570	1.285	79
Deptos	11.918	5.959	233	11.176	5.588	264
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	135	68	2	205	102	2
Total	16.128	8.064	346	13.951	6.976	345

BRASIL

Inmuebles hasta UF 1.000	sept-19		sept-18		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	sept-19		sept-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	558	27	52	2	Deptos	3.754	110	5.543	141
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	558	27	52	2	Total	3.754	110	5.543	141

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	sept-19		sept-18		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	sept-19		sept-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	124	2	61	1	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	124	2	61	1	Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	sept-19		sept-18		Inmuebles Sobre UF 9.000	sept-19		sept-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	-	-	-	-

CONSOLIDADO BRASIL						
Inmuebles	sept -19			sept -18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	4.436	3.922	139	5.655	5.481	144
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	4.436	3.922	139	5.655	5.481	144

Los siguientes cuadros muestran los montos y unidades prometadas netas de desistimiento y montos y unidades desistidas al 30 de septiembre de 2019 y 2018.

CHILE

Inmueble	Promesado - sept 19					Promesado - sept 18				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistid as en MM\$	Desistid as en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistid as en MM\$	Desistid as en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	196.098	171.319	2.149	7.028	60	96.241	81.227	1.112	5.131	50
Oficinas	2.016	1.487	33	-	-	1.459	1.051	25	-	-
Otros	-	-	-	-	-	1.891	1.261	8	-	-
Total	198.113	172.806	2.182	7.028	60	99.590	83.539	1.145	5.131	50

PERU

Inmueble	Promesado - sept 19					Promesado - sept 18				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	6.684	3.342	199	1.278	37	4.141	2.071	135	1.083	28
Deptos	16.500	8.250	330	2.634	56	11.580	5.790	236	1.937	46
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	23.184	11.592	529	3.912	93	15.721	7.860	371	3.020	74

BRASIL

Inmueble	Promesado - sept 19					Promesado - sept 18				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistida s en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistida s en MM\$	Desistida s en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	2.581	2.369	88	69	2	4.841	4.771	125	492	13
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	2.581	2.369	88	69	2	4.841	4.771	125	492	13

8.1.3 EVALUACIÓN DE LA DEMANDA

A continuación se presentan los meses para agotar stock o MAS (base escrituras). Se utiliza como cálculo el cociente entre unidades de stock disponible de entrega inmediata en septiembre de cada año y las unidades vendidas (escrituras) de promedio móvil 3 meses. Cabe destacar que el stock disponible se define como inmuebles terminados que están disponibles para la venta, incluyendo aquellos que están promesados.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	MAS		Inmueble	MAS		Inmueble	MAS	
	sept-19	sept-18		sept-19	sept-18		sept-19	sept-18
Casas	-	-	Casas	9,7	31,6	Casas	-	-
Deptos	4,5	6,8	Deptos	10,6	10,7	Deptos	1,5	13,0
Oficinas	20,4	21,0	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 2019 y 2018 y (ii) el stock disponible de entrega inmediata en pesos al cierre de septiembre de 2019 y 2018.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas	
	sept-19	sept-18		sept-19	sept-18		sept-19	sept-18
Casas	-	-	Casas	0,36	0,07	Casas	-	-
Deptos	0,43	0,32	Deptos	0,31	0,24	Deptos	2,31	0,28
Oficinas	0,14	0,14	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	0,28	Otros	-	-	Otros	-	-

8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al cierre del 30 de septiembre de 2019 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2018 (expresados en miles de pesos)

ACTIVOS	Nota	30-09-2019 M\$	31-12-2018 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	41.449.812	25.770.051
Otros activos financieros, corrientes	6	157.863	206.645
Otros activos no financieros, corrientes	7	13.105.633	16.872.236
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	27.241.195	23.203.261
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	10.992.711	23.021.807
Inventarios, corrientes	10	87.372.294	116.227.048
Activos por impuestos, corrientes	11	2.611.002	2.078.844
Total Activos Corrientes		182.930.510	207.379.892
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	5.830.813	1.694.894
Derechos por cobrar, no corrientes	8	0	309.700
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	15.144.109	12.121.566
Inventarios, no corrientes	10	241.073.879	159.146.734
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	44.979.081	42.631.749
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	378.097	313.093
Propiedades, planta y equipo	15	634.489	709.253
Derechos de uso	18	4.056.198	0
Activos por impuestos diferidos	16	15.440.300	11.841.592
Total Activos No Corrientes		327.536.966	228.768.581
TOTAL ACTIVOS		510.467.476	436.148.473

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 30 de septiembre de 2019 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2018 (expresados en miles de pesos)

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	30-09-2019 M\$	31-12-2018 M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	17	84.899.889	95.095.132
Pasivos por arrendamientos, corrientes	18	285.506	0
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	19	8.198.049	9.534.742
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	1.332.234	1.669.348
Otras provisiones, corrientes	20	3.878.055	10.332.468
Pasivos por impuestos, corrientes	11	5.910.975	358.429
Otros pasivos no financieros, corrientes	21	10.810.803	16.543.569
Total Pasivos Corrientes		115.315.511	133.533.688
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	17	159.758.691	106.432.851
Pasivos por arrendamientos, no corrientes	18	3.831.406	0
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	16.246.985	16.878.863
Otras provisiones, no corrientes	20	1.094.264	1.665.982
Otros pasivos no financieros, no corrientes	21	19.681.502	5.498.801
Total Pasivos No Corrientes		200.612.848	130.476.497
TOTAL PASIVOS		315.928.359	264.010.185
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	22	52.492.611	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas		123.871.687	104.680.781
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	22	1.176.966	(323.961)
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		188.701.843	168.010.010
Participaciones no controladoras	22	5.837.274	4.128.278
Patrimonio Total		194.539.117	172.138.288
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		510.467.476	436.148.473

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 2019 y septiembre de 2018

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Nota	01-01-2019 al 30-09-2019 M\$	01-01-2018 al 30-09-2018 M\$	01-07-2019 al 30-09-2019 M\$	01-07-2018 al 30-09-2018 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	24	120.476.133	88.215.940	34.890.997	24.226.119
Costo de ventas	25	(79.945.227)	(58.559.045)	(22.599.496)	(16.663.124)
Ganancia bruta		40.530.906	29.656.895	12.291.501	7.562.995
Otros ingresos, por función	24	127.157	150.170	39.741	26.086
Gasto de administración	25	(10.768.999)	(9.594.390)	(4.063.658)	(3.316.937)
Otras ganancias (pérdidas)	27	26.814	(2.562)	83	(37.487)
Ingresos financieros	26	709.725	788.679	242.394	258.686
Costos financieros	26	(494.629)	(476.312)	(110.177)	(83.143)
Participación en negocios conjuntos	13	1.150.812	(413.696)	935.555	(212.791)
Diferencias de cambio	26	(10.324)	(126.200)	(5.475)	(3.025)
Resultado por unidades de reajuste	26	(304.767)	40.074	(112.153)	(31.942)
GANANCIA ANTES IMPUESTO		30.966.695	20.022.658	9.217.811	4.162.442
Gasto por impuestos a las ganancias	28	(7.511.862)	(5.740.134)	(2.840.000)	(1.207.021)
GANANCIA		23.454.833	14.282.524	6.377.811	2.955.421
Ganancia (pérdida), atribuible a:					
Ganancia (pérdida), propietarios controladora		21.352.142	14.519.733	4.881.225	3.115.835
Ganancia (pérdida), no controladoras	22	2.102.691	(237.209)	1.496.586	(160.414)
GANANCIA		23.454.833	14.282.524	6.377.811	2.955.421
Ganancias por acción					
Ganancia por acción básica					
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		75,35	51,24	17,22	11,00
Ganancia (pérdida) por acción básica	29	75,35	51,24	17,22	11,00
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas					
Ganancia (pérdida) diluida por acción		75,35	51,24	17,22	11,00
Ganancias (pérdida) diluida por acción		75,35	51,24	17,22	11,00

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

Reporte Trimestral 3T19

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos terminados al 30 de septiembre de 2019 y septiembre de 2018

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	Nota	01-01-2019 al 30-09-2019 M\$	01-01-2018 al 30-09-2018 M\$	01-07-2019 al 30-09-2019 M\$	01-07-2018 al 30-09-2018 M\$
Ganancia (Pérdida)		23.454.833	14.282.524	6.377.811	2.955.421
Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos					
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión	22	1.500.927	638.663	1.536.677	118.645
Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período		1.500.927	638.663	1.536.677	118.645
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		1.500.927	638.663	1.536.677	118.645
Total Otro Resultado Integral		1.500.927	638.663	1.536.677	118.645
Total Resultado Integral		24.955.760	14.921.187	7.914.488	3.074.066
Resultado integral atribuible a:					
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		22.853.069	15.158.396	6.417.902	3.234.480
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	22	2.102.691	(237.209)	1.496.586	(160.414)
TOTAL RESULTADO INTEGRAL		24.955.760	14.921.187	7.914.488	3.074.066

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

Reporte Trimestral 3T19

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos terminados al 30 de septiembre de 2019 y septiembre de 2018

(expresado en miles de pesos)

2019										
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
		MS	MS	MS	MS	MS	MS	MS	MS	MS
Saldo inicial al 01/01/2019		52.492.611	11.160.579	(161.459)	(162.502)	(323.961)	104.680.781	168.010.010	4.128.278	172.138.288
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	0	21.352.142	21.352.142	2.102.691	23.454.833
Otro resultado integral		0	0	1.500.927	0	1.500.927	0	1.500.927	0	1.500.927
Resultado integral		0	0	1.500.927	0	1.500.927	21.352.142	22.853.069	2.102.691	24.955.760
Dividendos		0	0	0	0	0	(2.161.236)	(2.161.236)	0	(2.161.236)
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	0	(393.695)	(393.695)
Total de cambios en patrimonio		0	0	1.500.927	0	1.500.927	19.190.906	20.691.833	1.708.996	22.400.829
Saldo final período actual 30/09/2019	22	52.492.611	11.160.579	1.339.468	(162.502)	1.176.966	123.871.687	188.701.843	5.837.274	194.539.117

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
		MS	MS	MS	MS	MS	MS	MS	MS	MS
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) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	0	(3.527.340)	(3.527.340)
Total de cambios en patrimonio		0	0	638.663	0	638.663	12.561.419	13.200.082	(3.764.549)	9.435.533
Saldo final período actual 30/09/2018	22	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

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

Reporte Trimestral 3T19

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

Por los períodos terminados al 30 de septiembre de 2019 y septiembre de 2018
(expresado en miles de pesos)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Nota	01-01-2019 al 30-09-2019 M\$	01-01-2018 al 30-09-2018 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		137.377.622	103.694.300
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(131.101.366)	(83.355.708)
Otros pagos por actividades de operación		(315.091)	(86.126)
Intereses pagados		(400.270)	(476.312)
Intereses recibidos		709.725	788.679
Impuestos a las ganancias (pagados)		(6.090.183)	(7.605.861)
Otras entradas (salidas) de efectivo		(42.281)	(825.151)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		138.156	12.133.821
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Flujos de efectivo por la venta de acciones que originó pérdida de control de subsidiarias u otros negocios	13	861.500	898.898
Flujo de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras	13	(487.000)	(1.110.000)
Otros cobros por la venta de participaciones en negocios conjuntos	13	0	638.879
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	15	8.440	0
Compras de propiedades, planta y equipo	15	(228.600)	(110.352)
Importes procedentes de ventas de activos intangibles		18.529	0
Compras de activos intangibles	14	(121.592)	(126.833)
Otras (salidas de efectivo)		0	(212.931)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		51.277	(22.339)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		80.627.143	55.211.802
Total importes procedentes de préstamos		80.627.143	55.211.802
Préstamos de entidades relacionadas		9.720.430	10.593.042
Pagos de préstamos		(54.988.130)	(29.723.048)
Pagos y otorgamiento de préstamos a entidades relacionadas		(10.782.548)	(29.873.024)
Pagos por arrendamientos		(302.122)	0
Dividendos pagados	22	(8.784.445)	(8.501.076)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		15.490.328	(2.292.304)
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		15.679.761	9.819.178
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		15.679.761	9.819.178
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio		25.770.051	22.799.884
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio		41.449.812	32.619.062

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

Alonso Vilaboa Hormazábal

alonso.vilaboa@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.