

ANÁLISIS RAZONADO

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Paz Corp S.A. del período finalizado al 30 de septiembre de 2020. Se comparan los resultados con el mismo período del año anterior.

RESUMEN EJECUTIVO

- La Compañía registró una **utilidad** de **MM\$ 1.583** en el tercer trimestre de 2020. Así, la **utilidad acumulada** a septiembre 2020 alcanzó **MM\$ 7.584**, una disminución de 64,5% respecto de los **MM\$ 21.352** obtenidos en igual periodo de 2019, explicado por un menor volumen de escrituración debido principalmente a la imposibilidad de terminar nuevos proyectos durante el trimestre producto de la crisis sanitaria.
- Los **ingresos de actividades ordinarias** del tercer trimestre de 2020 fueron **MM\$ 12.832**. De esta forma, los **ingresos acumulados** a septiembre alcanzaron **MM\$ 51.568**, una disminución de 57,2% respecto de igual periodo de 2019. Lo anterior se explica por el menor stock disponible para escriturar y los efectos de la crisis sanitaria.
- La **ganancia bruta** del tercer trimestre fue **MM\$ 2.994**, con lo cual la **ganancia bruta acumulada** a septiembre alcanzó **MM\$ 15.939**, una disminución del 60,7% respecto del mismo periodo de 2019. En tanto, el **margen bruto** a septiembre 2020 fue de **30,9%**, menor al 33,6% obtenido en igual periodo de 2019.
- Debido al plan de control de gastos implementado por la Compañía, el **GAV** disminuyó un **49,3%** en el tercer trimestre de 2020, alcanzando los **MM\$ 2.059**. En tanto el **GAV** acumulado a septiembre fue de **MM\$ 5.840**, un **45,8%** inferior respecto de igual periodo de 2019. De esta forma, el ratio de GAV/Ingresos en los 9 meses de 2020 fue 11,3% en línea con la estrategia de eficiencia de la Compañía.
- El **EBITDA** acumulado a septiembre de 2020 fue **MM\$ 13.274**, inferior respecto de los **MM\$ 38.855** obtenidos en el mismo periodo de 2019, registrando un **margen EBITDA** acumulado de **21,0%**.
- El **retorno sobre ventas (ROS)** del tercer trimestre de 2020 fue **13,6%**, menor al 18,3% registrado en igual periodo de 2019. Con esto, el ROS de los nueve primeros meses de 2020 fue **16,5%**.
- Las **escrituras** firmadas en el tercer trimestre de 2020 alcanzaron **MUF 814**, con lo cual la **escrituración acumulada** a septiembre de 2020 alcanzó **MUF 2.454**, una disminución de 55,3% respecto de igual periodo de 2019, explicado precedentemente en los ingresos de actividades ordinarias.
- Las **promesas** del tercer trimestre fueron **MUF 1.142**, de esta forma las **promesas acumuladas** a septiembre alcanzaron **MUF 2.114**, una disminución de 73,5% respecto de las **MUF 7.982** obtenidas en igual periodo de 2019, explicado en gran medida por los efectos de las crisis social y sanitaria. En tanto, el **backlog de promesas** en el tercer trimestre alcanzó **MUF 9.061**, un aumento de 2,6% respecto de la **MUF 8.835** registrado en el segundo trimestre de 2020.
- De acuerdo al plan de liquidez implementado por la administración, la **caja y efectivo equivalente** alcanzó **MM\$ 59.216** a septiembre de 2020, un aumento de **MM\$ 12.523** respecto de los **MM\$ 46.693** registrados al cierre de 2019.

Tabla de Contenidos

1. Hechos destacados del trimestre	1
2. Evolución acción Paz Corp S.A. (PAZ).....	4
3. Resultados consolidados	4
4. Indicadores financieros	14
5. Indicadores del negocio.....	17
6. Análisis de riesgo	22
7. Análisis del sector	23
8. Anexos.....	27

1. Hechos destacados del trimestre

i. Contingencia de la Crisis Sanitaria

Producto del brote mundial del virus Sars-Cov-2 -que produce la enfermedad del Covid-19- a partir del 26 de marzo de 2020 la autoridad sanitaria en Chile decretó cuarentenas y restricciones de movilidad para diversas comunas del territorio nacional. En la Región Metropolitana estas medidas se extendieron durante todo el segundo trimestre y parte del tercer trimestre de 2020. Por su parte, en Perú se observaron medidas similares de confinamiento a partir del día 16 de marzo de 2020, las cuales se extendieron hasta el 30 de junio de 2020.

Las medidas de confinamiento adoptadas por la autoridad para contener la propagación del virus y el ambiente de incertidumbre -tanto desde un punto de vista sanitario como económico- han afectado negativamente el normal funcionamiento de diversos rubros de la economía, lo que se ha traducido en una disminución en la capacidad productiva del país. En respuesta a lo anterior, se han implementado una serie de medidas, entre las cuales destacan la Ley 21.227 de Protección del Empleo (modificada con la Ley 21.232), la Ley 21.243 para extender y aumentar el ingreso familiar de emergencia, la Ley 21.229 que establece créditos con garantía estatal Fogape, y la reforma constitucional que permitió el retiro excepcional de fondos acumulados de capitalización individual de los fondos de pensiones.

Estas iniciativas apuntan a mitigar los impactos de la crisis sanitaria sobre la actividad económica, la continuidad de las empresas y la contención del desempleo. Sin embargo, es esperable que mientras no existan vacunas, tratamientos del tipo antiviral o bien se logre una inmunidad colectiva, la autoridad mantenga medidas restrictivas respecto de la movilidad de la población las cuales seguirán impactando la actividad económica en general y la industria inmobiliaria y de construcción en particular.

Si bien la Región Metropolitana -y el país en general- ha enfrentado una compleja situación sanitaria desde marzo de 2020, a la fecha de los presentes estados financieros se puede constatar que se ha logrado revertir la tendencia de nuevos contagios, manteniendo una baja

consistente en este indicador a partir del mes de junio. Es así como en la Región Metropolitana comenzaron a levantarse las cuarentenas a partir del mes de agosto, con distintas comunas avanzando a fases de desconfinamiento progresivo, según lo estipulado en el plan de desconfinamiento propuesto por el gobierno. Esto sumado a los distintos estímulos y medidas antes mencionadas, han impulsado una paulatina reactivación en la actividad económica, que esperamos continúe de forma consistente en los próximos meses.

ii. Impactos de la Crisis Sanitaria

Desde la perspectiva de la Compañía, la actividad de la construcción se vio interrumpida desde finales de marzo como resultado de las cuarentenas impuestas en las distintas comunas de la Región Metropolitana, situación que se extendió hasta el mes de septiembre, con la implicancia de mayores costos relacionados al atraso en las fechas de término de obras programadas. Durante este periodo la Compañía tuvo la totalidad de sus obras en Chile detenidas (16 en la Región Metropolitana). Sin embargo, durante el mes de septiembre fue posible reiniciar la construcción de todas las obras gracias a la implementación de un estricto protocolo sanitario desarrollado por la filial Constructora Paz. El programa fue diseñado según lo dictaminado por la autoridad sanitaria, la Asociación Chilena de Seguridad (ACHS) y la Cámara Chilena de la Construcción (CCHC) y los protocolos fueron auditados y certificados por la firma española AENOR. Por su parte, la filial peruana Paz-Centenario no presentó obras detenidas durante el tercer trimestre de 2020 en Lima, siendo que todas sus obras pudieron reiniciar los trabajos durante el 2do trimestre de 2020.

La situación sanitaria que afecta al país desde marzo de 2020 también ha tenido efectos sobre el negocio inmobiliario de la Compañía, con un importante impacto en las ventas del sector como consecuencia de la incertidumbre económica, el aumento en el nivel de desempleo y las limitaciones para visitar salas de venta y pilotos. Además, las medidas de confinamiento y distanciamiento social dificultan y extienden el proceso de firma de escrituras de compraventa, alargando el proceso de escrituración. Para abordar esta situación, durante el mes de junio la Compañía implementó un canal de venta a distancia, que permite a los clientes realizar el proceso de compra hasta el punto de la firma y pago de promesas de compraventa de forma completamente digital. Estos esfuerzos, sumados a la reapertura de salas de venta realizadas durante este trimestre, el desconfinamiento gradual de las distintas comunas de la Región Metropolitana, así como los incentivos económicos y medidas implementadas por las autoridades, han contribuido a una mejoría progresiva en la industria inmobiliaria durante el tercer trimestre de 2020, que esperamos se mantenga durante los próximos meses. Sin embargo, el escenario de incertidumbre económica, así como el aumento en el nivel de desempleo afectan la voluntad y capacidad de compra de nuestros clientes, por lo que es de esperar que se mantengan velocidades de ventas por debajo de lo habitual y niveles de desistimiento mayores a los normales. A su vez, es esperable que debamos mantener un inventario de terrenos por más tiempo que el planificado, con el consiguiente aumento de costos.

Para mitigar los riesgos asociados a esta crisis sanitaria, la Administración se ha enfocado en gestionar las dificultades y desafíos de corto plazo que se han suscitado, pero sin perder de

vista la importancia de tener las capacidades competitivas preparadas para el mediano y largo plazo. De esta manera, los esfuerzos de la Administración en el corto plazo se han concentrado en asegurar la continuidad operacional de la Compañía, gestionar la contingencia (incluyendo medidas de ahorro de costos y preservación de liquidez), y por sobre todo proteger la salud de nuestros trabajadores y clientes. Se han implementado estrictos protocolos de seguridad sanitaria en obras, oficina central y salas de venta, y se ha privilegiado la opción de teletrabajo.

Finalmente, es importante señalar que en los últimos años la Compañía ha implementado un conjunto de políticas de negocios que le permiten mantener un portafolio de proyectos diversificado, niveles de liquidez saludables y una estructura financiera adecuada, que confiamos nos permitirán enfrentar y superar la crisis satisfactoriamente.

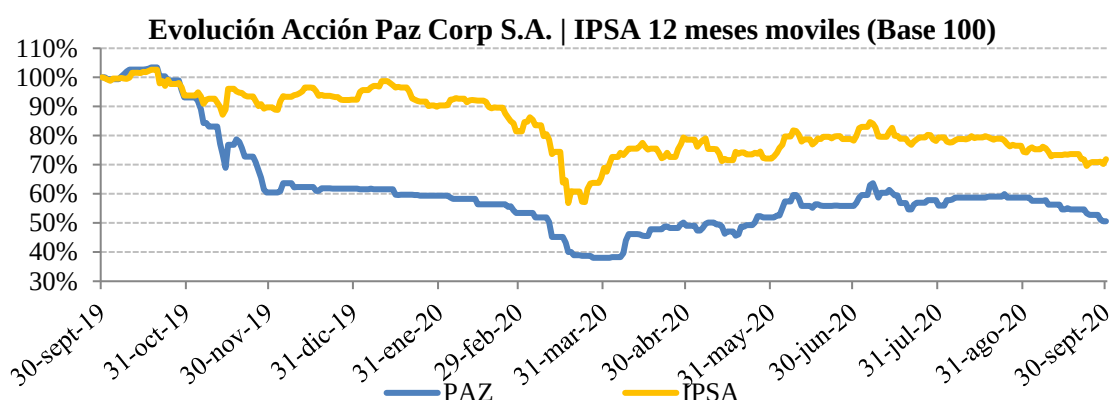
iii. Inicios de venta

Durante el tercer trimestre de 2020, la sociedad peruana Paz-Centenario inició la venta del proyecto Galia en el distrito de Miraflores, Lima.

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

Precio Acción (\$)	3T 2020	3T 2019	12M a sep-20	12M a sep-19
Cierre	560	1107	560	1107
Max	705	1107	1145	1107
Min	560	917	421	917
Patrimonio Bursátil (MM\$)	158.687	313.718	158.687	313.718
Utilidad/acción (\$)	5,6	17,2	38,7	102,0

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



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., 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 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)	3T20	3T19	% VAR.	9M20	9M19	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	12.832	34.891	(63,2%)	51.568	120.476	(57,2%)
Costo de ventas	(9.838)	(22.599)	(56,5%)	(35.629)	(79.945)	(55,4%)
Ganancia bruta	2.994	12.292	(75,6%)	15.939	40.531	(60,7%)
<i>Margen bruto</i>	<i>23,3%</i>	<i>35,2%</i>		<i>30,9%</i>	<i>33,6%</i>	
Gastos de administración y venta	(2.059)	(4.064)	(49,3%)	(5.840)	(10.769)	(45,8%)
Resultado de explotación	935	8.228	(88,6%)	10.100	29.762	(66,1%)
Resultado fuera de explotación	470	990	(52,5%)	774	1.205	(35,7%)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	1.405	9.218	(84,8%)	10.874	30.967	(64,9%)
Gastos por impuestos a la ganancia	334	(2.840)	111,8%	(2.365)	(7.512)	(68,5%)
Ganancia (pérdida)	1.739	6.378	(72,7%)	8.509	23.455	(63,7%)
Ganancia atribuible a part. no controladoras	157	1.497	(89,5%)	926	2.103	(56,0%)
Gan. atribuible a propietarios de controlador	1.583	4.881	(67,6%)	7.584	21.352	(64,5%)
ROS⁽¹⁾	13,6%	18,3%		16,5%	19,5%	
EBITDA⁽²⁾	2.065	11.893	(82,6%)	13.274	38.855	(65,8%)
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	11,3%	27,3%		21,0%	27,9%	
Tasa efectiva de Impuestos	-23,8%	30,8%		21,7%	24,3%	
Ganancia (pérdida) control. 12 meses	10.957	28.910	(62,1%)	10.957	28.910	(62,1%)
% GAV/Ingresos	16,0%	11,6%		11,3%	8,9%	

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 30.2 de los Estados Financieros).

Estado de Resultados (millones de CLP)	3T20	3T19	% VAR.	9M20	9M19	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	18.250	43.563	(58,1%)	63.265	139.332	(54,6%)
Costo de ventas	(14.210)	(29.118)	(51,2%)	(45.300)	(94.697)	(52,2%)
Ganancia bruta	4.040	14.445	(72,0%)	17.965	44.636	(59,8%)
<i>Margen bruto</i>	<i>22,1%</i>	<i>33,2%</i>		<i>28,4%</i>	<i>32,0%</i>	
Gastos de administración y venta	(2.685)	(4.844)	(44,6%)	(7.724)	(13.065)	(40,9%)
Resultado de explotación	1.355	9.600	(85,9%)	10.241	31.570	(67,6%)
Resultado fuera de explotación	201	(13)	1.645,0%	663	(205)	423,3%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	1.555	9.587	(83,8%)	10.904	31.365	(65,2%)
Gastos por impuestos a la ganancia	184	(3.209)	105,7%	(2.395)	(7.910)	(69,7%)
Ganancia (pérdida)	1.739	6.378	(72,7%)	8.509	23.455	(63,7%)
Ganancia atribuible a part. no controladoras	157	1.497	(89,5%)	926	2.103	(56,0%)
Gan. atribuible a propietarios de controlador	1.583	4.881	(67,6%)	7.584	21.352	(64,5%)
ROS⁽¹⁾	9,5%	14,6%		13,5%	16,8%	
EBITDA⁽²⁾	2.065	11.893	(82,6%)	13.274	38.855	(65,8%)
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	11,3%	27,3%		21,0%	27,9%	
Tasa efectiva de impuestos	-11,8%	33,5%		22,0%	25,2%	
% GAV/Ingresos	14,7%	11,1%		12,2%	9,4%	

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

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

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

A continuación se presenta el Estado de Resultados de la Compañía a través de la segmentación geográfica, la cual considera los países en que la Sociedad tiene operaciones y están alocados sus activos. El criterio de consolidación utilizado es el de consolidación proporcional (antigua norma NIC 31). Esta apertura se encuentra en la Nota 30.2 de los Estados Financieros.

Resultado por País	Chile (*)		Perú		Brasil (*)		Paz Corp	
Estado de Resultados (millones de CLP)	9M20	9M19	9M20	9M19	9M20	9M19	9M20	9M19
Ingresos act. ordinarias	59.254	125.058	4.011	10.342	3.932		63.265	139.332
Costo de ventas	(42.152)	(84.149)	(3.148)	(7.592)	(2.956)		(45.300)	(94.697)
Ganancia bruta	17.102	40.910	863	2.750	976		17.965	44.636
Margen bruto	28,9%	32,7%	21,5%	26,6%	24,8%		28,4%	32,0%
Gastos de admin y vta	(6.234)	(10.706)	(1.490)	(1.908)	(451)		(7.724)	(13.065)
Res. de explotación	10.868	30.203	(627)	842	525		10.241	31.570
Res. fuera de explotación	224	(201)	439	66	(71)		663	(205)
Gan. antes imp.	11.092	30.002	(188)	909	454		10.904	31.365
Impuestos a la ganancia	(2.395)	(7.498)	1	(237)	(175)		(2.395)	(7.910)
Ganancia (pérdida)	8.697	22.504	(187)	671	279		8.509	23.455
Gan. no controladora	926	2.085	-	-	18		926	2.103
Gan. controladora	7.771	20.419	(187)	671	262		7.584	21.352
EBITDA	13.677	37.077	(403)	1.238	539		13.274	38.855
% EBITDA / Ingresos	23,1%	29,6%	(10,0%)	12,0%	13,7%		21,0%	27,9%

(*) Para el año 2020, la administración decidió no considerar a Brasil como parte de la gestión del negocio por segmento debido a que a esta fecha ya no quedan operaciones relevantes en dicho país. Es por esto que en 9M20 los resultados de Brasil, que no son significativos, están incluidos en 9M20 Chile.

3.1.1 INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Ingresos de actividades ordinarias)

Los **Ingresos de Explotación** en el tercer trimestre de 2020 alcanzaron MM\$ 12.832, cifra 63,2% menor a los MM\$ 34.891 de igual período de 2019. En tanto, para los primeros nueve meses de 2020 alcanzaron MM\$ 51.568, cifra 57,2% menor respecto de los MM\$ 120.476 acumulados al tercer trimestre de 2019, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

Ingresos Ordinarios (millones de CLP)	3T20	3T19	VAR	% VAR.	9M20	9M19	VAR	% VAR.
Venta de inmuebles	9.880	31.861	(21.981)	(69,0%)	40.317	107.562	(67.244)	(62,5%)
Venta de servicios profesionales	441	665	(223)	(33,6%)	1.658	1.720	(62)	(3,6%)
Venta de terrenos	2.385	2.088	296	14,2%	9.202	10.443	(1.241)	(11,9%)
Otros Arriendos	126	277	(152)	(54,6%)	391	752	(361)	(48,0%)
Total Ingresos Ordinarios	12.832	34.891	(22.059)	(63,2%)	51.568	120.476	(68.908)	(57,2%)

El menor nivel de ingresos durante el trimestre se explica principalmente por la menor venta de inmuebles en Chile, debido a la menor disponibilidad de stock de entrega inmediata con que contó la Compañía, ya que durante este trimestre no existieron inicios de escrituración, mientras que en el mismo trimestre de 2019 se inició la entrega de 1 proyecto con una venta potencial neta de MUF 1.199. A su vez, los efectos de la crisis sanitaria también impactaron el volumen de escrituración del trimestre e imposibilitaron terminar nuevos proyectos.

Adicionalmente, dado que durante el trimestre no hubo avances de obras a raíz de la crisis sanitaria, en el tercer trimestre de 2020 se registraron menores ingresos provenientes de la facturación de servicios profesionales a proyectos inmobiliarios con socios, lo que se vio parcialmente compensado por la venta de terrenos a sociedades con socios minoritarios.

A nivel acumulado, los Ingresos de Explotación disminuyeron un 57,2% principalmente por una menor venta de inmuebles de MM\$ 67.244, debido a la menor disponibilidad de stock de entrega inmediata con que contó la Compañía, dado que entre enero y septiembre de 2020 se inició la escrituración de 3 proyectos con una venta potencial neta de MUF 2.398, mientras que entre enero y septiembre de 2019 se inició la entrega de 4 proyectos con una venta potencial neta de MUF 4.974.

3.1.2 COSTOS DE EXPLOTACIÓN (Costo de ventas)

Los **Costos de Explotación** del trimestre alcanzaron MM\$ 9.838, una disminución del 56,5% respecto de los MM\$ 22.599 de igual período del año anterior, esto debido al menor volumen de escrituración. Acumulado a septiembre de 2020, éste alcanzó los MM\$ 35.629, menor en 55,4% respecto de los MM\$ 79.945 del mismo periodo de 2019. Esta disminución se explica por el menor volumen de escrituración explicado precedentemente.

3.1.3 GANANCIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del tercer trimestre de 2020 fue de MM\$ 2.994, una disminución de 75,6% comparado con igual período del año anterior. Acumulado a septiembre, la ganancia bruta alcanzó los MM\$ 15.939, menor en 60,7% respecto de la ganancia bruta acumulada al tercer trimestre de 2019. Estas contracciones a nivel trimestral y acumulada se deben a menores niveles de ingresos, compensadas en parte por un menor nivel de costos de explotación.

El **Margen Bruto** alcanzó en el trimestre un 23,3%, inferior al 35,2% alcanzado en el tercer trimestre de 2019, esta disminución se explica por el mix de proyectos escriturando en el trimestre. Acumulado a septiembre 2020 el margen bruto fue de 30,9%, una disminución respecto del 33,6% obtenido a septiembre de 2019, en línea con el plan de negocios de la compañía.

3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS (GAV)

El **Gasto de Administración y Ventas** para el trimestre fue de MM\$ 2.059, lo que representa una disminución de 49,3% respecto del tercer trimestre de 2019. De forma similar, durante los primeros nueve meses de 2020 el GAV fue MM\$ 5.840, menor en 45,8% respecto de igual periodo de 2019. Las reducciones de gastos acumuladas se deben en gran medida al plan de control de gastos implementado por la administración de la Compañía a consecuencia de la menor actividad generada producto de la crisis sanitaria, menores gastos de comercialización y menores gastos de oficina. Por otra parte, el ratio GAV/Ingresos acumulado a septiembre 2020 fue de 11,3%, superior al 8,9% obtenido a septiembre 2019,

producto de la disminución en el nivel de ingresos, logrando de esta forma mantener un nivel de gastos sobre ingresos dentro de los rangos planificados por la compañía.

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

Gastos de Admin. y Ventas (millones de CLP)	3T20	3T19	VAR	% VAR.	9M20	9M19	VAR	% VAR.
Remun., asesorías y honorarios	757	2.027	(1.271)	(62,7%)	2.703	5.724	(3.021)	(52,8%)
Planes de incentivos basados en acciones	139	550	(411)	(74,8%)	(12)	995	(1.007)	(101,2%)
Gastos de comercialización	284	213	71	33,4%	540	707	(167)	(23,6%)
Gastos de oficina y otros gastos	690	1.074	(384)	(35,8%)	2.037	2.742	(705)	(25,7%)
Amortización en derechos de uso	93	90	2	2,7%	276	268	7	2,7%
Depreciación del activo fijo	81	93	(12)	(12,8%)	248	295	(46)	(15,7%)
Amortización de intangible	16	17	(1)	(6,3%)	48	38	10	25,4%
Total Gastos	2.059	4.064	(2.005)	(49,3%)	5.840	10.769	(4.929)	(45,8%)

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- Menores **Remuneraciones, asesorías y honorarios**, como resultado de la implementación de medidas de reducción de gastos relacionadas a la contingencia sanitaria.
- Menor provisión en **Planes de incentivos basado en acciones**, debido a una menor valorización en el precio ponderado de la acción al cierre del trimestre en comparación con el mismo periodo del año anterior.
- Menores **Gastos de comercialización**, debido a los menores gastos en publicidad y promociones, así como a menores gastos asociados a comisiones de ventas.
- Menores **Gastos de oficina y otros gastos**, como consecuencia de las medidas de confinamiento producto de la crisis sanitaria.

3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó los MM\$ 935 durante el tercer trimestre de 2020, lo que representa una disminución de 88,6% respecto de los MM\$ 8.228 alcanzados en igual trimestre del año anterior. Acumulado a septiembre 2020, el Resultado Operacional alcanzó los MM\$ 10.100, menor en 66,1% respecto de la ganancia operacional obtenida a septiembre de 2019, la cual alcanzó MM\$ 29.762. Lo anterior se explica principalmente por un menor nivel de ingresos, junto a un menor margen bruto y un mayor ratio de GAV/Ingresos a septiembre de 2020.

El **Margen Operacional** a septiembre de 2020 fue de 19,6%, menor respecto del 24,7% obtenido en igual período de 2019. El menor margen operacional se explica por un menor margen bruto y un mayor 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 2020 de MM\$ 470, inferior a la ganancia de MM\$ 990 registrada en el mismo periodo del año anterior. Acumulado a septiembre de 2020, se registró una ganancia de MM\$ 774, un 35,7% menor respecto los MM\$ 1.205 registrados a septiembre de 2019.

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

Resultado No Operacional (millones de CLP)	3T20	3T19	VAR	% VAR.	9M20	9M19	VAR	% VAR.
Otros ingresos, por función	12	40	(28)	(69,2%)	95	127	(32)	(25,0%)
Ingresos financieros	94	242	(148)	(61,1%)	493	710	(217)	(30,6%)
Costos financieros	(111)	(110)	(1)	0,8%	(356)	(495)	139	(28,1%)
Diferencias de cambio	12	(5)	17	316,2%	16	(10)	26	251,0%
Resultado por uni. de reajuste	73	(112)	186	165,5%	231	(305)	536	175,7%
Part. en gan. (pérdida) asoc.	397	936	(539)	(57,6%)	264	1.151	(887)	(77,1%)
Otras ganancias (pérdidas)	(8)	0	(8)	(9.187,9%)	31	27	4	15,8%
Resul. fuera de explotación	470	990	(520)	(52,5%)	774	1.205	(430)	(35,7%)

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- Menores **Ingresos financieros**, debido a menores tasas de inversión, compensado con un mayor saldo promedio de caja en el periodo.
- Menores **Costos financieros**, debido al menor saldo de deuda de proyectos escriturando en los nueve primeros meses de 2020.
- Menores resultados en **Participación en ganancia (pérdida) asociadas**, debido a la menor escrituración de proyectos desarrollados por Inmobiliaria PC50 SpA e Inmobiliaria Arboleda SpA, y al resultado de la sociedad peruana Inversiones Paz Centenario S.A., en las cuales Paz Corp S.A. tiene un 50% de participación bajo el esquema de control conjunto.

3.1.7 IMPUESTOS

El **Impuesto** del trimestre fue de MM\$ -334, cifra inferior en 111,8% respecto de los MM\$ 2.840 que tuvo la Compañía en igual periodo de 2019. En tanto, el impuesto acumulado a septiembre de 2020 fue de MM\$ 2.365, 68,5% menor respecto de los primeros nueve meses de 2019. Por otro lado, la tasa efectiva de impuestos de los primeros nueve meses de 2020 fue de 21,7%, inferior a la tasa de 24,3% alcanzada en igual periodo de 2019.

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 2020 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 de \$ 39,41 en las inversiones en filiales extranjeras (pasando el TC de

\$ 748,74 en diciembre 2019 a \$ 788,15 en septiembre de 2020). En igual periodo de 2019 el dólar se apreció \$ 33,44 (pasando el TC de \$ 694,77 en diciembre de 2018 a \$ 728,21 en septiembre de 2019), generando una ganancia tributaria por las inversiones en filiales extranjeras que también fue superada por el efecto del IPC en la corrección monetaria del capital propio. Considerando la disminución de 64,9% en la ganancia antes de impuestos a septiembre 2020 en comparación con el mismo periodo de 2019, es que el efecto del IPC acumulado a septiembre de 2020 generó un tasa efectiva de impuestos inferior a la obtenida a septiembre de 2019.

3.1.8 UTILIDAD (Ganancia)

La **utilidad correspondiente a los controladores** del tercer trimestre de 2020 alcanzó los **MM\$ 1.583**, una disminución de 67,6% respecto de los MM\$ 4.881 registrados en igual periodo de 2019. En tanto, la **utilidad acumulada de los controladores** a septiembre de 2020 alcanzó **MM\$ 7.584**, una disminución de 64,5% respecto de los MM\$ 21.352 obtenidos en los nueve primeros meses de 2019. La disminución en la utilidad acumulada de la Compañía se explica por el menor nivel de ingresos, un menor margen bruto y un mayor ratio de GAV/Ingresos, compensado en parte por una menor tasa efectiva de impuestos.

Con esto, **el retorno sobre ventas (ROS) del tercer trimestre de 2020 alcanza un 13,6%**, una disminución respecto del 18,3% logrado en el tercer trimestre de 2019. El retorno sobre ventas acumulado en los nueve primeros meses de 2020 fue de 16,5%, cifra menor al 19,5% obtenido en igual periodo de 2019.

3.1.9 EBITDA

El **EBITDA** del tercer trimestre de 2020 alcanzó los MM\$ 2.065, una disminución de 82,6% respecto de los MM\$ 11.893 obtenidos en el mismo periodo del año anterior. En tanto, el **Margen EBITDA** para este periodo alcanzó un 11,3%, cifra inferior al 27,3% registrado en igual periodo de 2019. Esta variación se explica por un menor nivel de ingresos y el menor margen bruto en el trimestre.

Acumulado a septiembre de 2020, el EBITDA fue de MM\$ 13.274, una disminución de 65,8% respecto del mismo periodo de 2019. Por su lado, el margen EBITDA acumulado a septiembre 2020 alcanzó 21,0%, menor respecto del 27,9% obtenido en el mismo periodo de 2019.²

Dentro del costo de venta se incluyen los gastos financieros provenientes de los proyectos escriturados durante el periodo 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 2020 alcanzaron a MM\$ 804, de los cuales MM\$ 678 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 126 a la ganancia de asociados y

² Al depurar del cálculo del EBITDA los gastos financieros activados y las unidades de reajuste activadas correspondientes a la venta de terrenos a sociedades con socios minoritarios, el EBITDA acumulado al 30 de junio de 2020 asciende a MM\$ 11.209, en lugar de los MM\$ 10.530 presentados.

negocios en conjunto. Adicionalmente, para el cálculo del EBITDA también se depuraron del costo de ventas MM\$ 362 de gastos financieros activados y MM\$ 424 de unidades de reajuste activadas correspondientes a la venta de terrenos a sociedades con socios minoritarios. En tanto, la depreciación y amortización a septiembre de 2020 fue de MM\$ 395.

Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA.

Estados Financieros al 30-09-2020 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		3T20	3T19	9M20	9M19
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		1.405	9.218	10.874	30.967
Ingresos Financieros	Nota 26	(94)	(242)	(493)	(710)
Costos Financieros	Nota 26	111	110	356	495
Costos Financieros Activados	Nota 10.1.1	225	943	1.040	3.076
Unidades por reajuste Activadas	Nota 10.1.1	296	1.030	1.353	3.353
Depreciación	Nota 25.2	81	93	248	295
Amortización	Nota 25.2	16	17	48	38
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 27	8	(0)	(31)	(27)
Diferencias de cambio	Nota 26	(12)	5	(16)	10
Resultado por unidades de reajuste	Nota 26	(73)	112	(231)	305
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	(397)	(936)	(264)	(1.151)
EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos		1.565	10.350	12.884	36.651

Estados Financieros al 30-09-2020 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		3T20	3T19	9M20	9M19
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	397	936	264	1.151
Ganancia (Pérdida), atribuible a part. no controladoras	Nota 30.2	-	-	-	-
Gastos por impuestos a la ganancia	Nota 30.2	150	369	30	399
Ingresos Financieros	Nota 30.2	(115)	(40)	(149)	(70)
Costos Financieros	Nota 30.2	56	121	222	237
Costos Financieros Activados	Nota 30.2	50	144	126	304
Depreciación	Nota 30.2	12	11	89	34
Amortización	Nota 30.2	3	3	10	9
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 30.2	(3)	-	(17)	-
Diferencias de cambio	Nota 30.2	(48)	(93)	(310)	(89)
Resultado por unidades de reajuste	Nota 30.2	(3)	97	117	231
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	0	(5)	8	-
EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos		500	1.543	391	2.204
EBITDA		2.065	11.893	13.274	38.855

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\$ 13.274 a septiembre de 2020.

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 30-09-2020 (Consolidación Proporcional NIC 31)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		3T20	3T19	9M20	9M19
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	Nota 30.2	1.555	9.587	10.904	31.365
Ingresos Financieros	Nota 30.2	(209)	(283)	(642)	(780)
Costos Financieros	Nota 30.2	168	231	578	732
Costos Financieros Activados	Nota 30.2	275	1.087	1.166	3.379
Unidades por reajuste Activadas	Nota 30.2	296	1.030	1.353	3.353
Depreciación	Nota 30.2	93	104	337	328
Amortización	Nota 30.2	19	20	58	47
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 30.2	5	(0)	(48)	(27)
Diferencias de cambio	Nota 30.2	(60)	(87)	(326)	(79)
Resultado por unidades de reajuste	Nota 30.2	(76)	209	(113)	536
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	0	(5)	8	-
EBITDA NIC 31		2.065	11.893	13.274	38.855

3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

Resumen Balance (millones de CLP)	sep-20	dic-19	MM\$ VAR.	% VAR.
Activos corrientes	194.629	198.869	(4.240)	(2,1%)
Activos no corrientes	385.274	336.242	49.031	14,6%
Total Activos	579.902	535.111	44.791	8,4%
Pasivos corrientes	147.564	129.124	18.439	14,3%
Pasivos no corrientes	235.023	213.371	21.652	10,1%
Total Pasivos	382.586	342.496	40.091	11,7%
Pat. atribuible a los propietarios del controlador	192.540	186.401	6.139	3,3%
Participaciones no controladoras	4.776	6.215	(1.439)	(23,2%)
Patrimonio	197.316	192.616	4.700	2,4%
Patrimonio Neto y Pasivos	579.902	535.111	44.791	8,4%
Deuda Financiera Neta				
Deuda financiera	308.648	267.480	41.168	15,4%
Corto plazo	120.355	93.017	27.338	29,4%
Largo plazo	188.294	174.463	13.831	7,9%
Caja & equivalentes	59.216	46.693	12.523	26,8%
Deuda financiera neta	249.433	220.787	28.645	13,0%
ROE⁽¹⁾	6,6%	14,9%		(8,3%)
ROE Controlador⁽²⁾	5,7%	13,6%		(7,9%)

⁽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\$ 579.902 al 30 de septiembre de 2020, lo que equivale a un aumento del 8,4% respecto del cierre del año 2019. 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\$ 392.046.

En comparación a diciembre de 2019, los **Activos Corrientes** disminuyeron 2,1%, explicado principalmente por una disminución en Cuentas por cobrar a entidades relacionadas en MM\$ 10.067 –en parte reclasificado al no corriente– y menores Inventarios corrientes en MM\$ 7.875, compensado en parte por un aumento en Efectivo y equivalentes al efectivo en MM\$ 12.280.

Los **Activos No Corrientes** se incrementaron en 14,6%, explicado principalmente por el aumento en el Inventario no corrientes en MM\$ 32.116, en Cuentas por cobrar a entidades relación MM\$ 16.304 –en parte reclasificado desde el corriente– y en Activos por impuesto diferido MM\$ 2.583.

3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 382.586 al 30 de septiembre de 2020, aumentando un 11,7% respecto de los MM\$ 342.496 al cierre de 2019. Esta variación se explica principalmente por un aumento en Otros pasivos financieros, compensado parcialmente por una disminución en Otras provisiones corrientes.

Al cierre de septiembre de 2020, los **Pasivos Corrientes** aumentaron en 14,3%, explicado principalmente por (i) un aumento en Otros pasivos financieros corrientes en MM\$ 27.338 producto del giro de líneas de crédito de construcción asociadas a proyectos en etapa de desarrollo que inician escrituración en menos de 12 meses y a la reclasificación de 5 proyectos -y por consiguiente su deuda- del No Corriente al Corriente, y (ii) un incremento en Pasivos por impuestos corrientes en MM\$ 4.286. Lo anterior parcialmente compensado por una disminución en Otras provisiones corrientes, por MM\$ 8.955, relacionado principalmente al pago de dividendos.

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** aumentaron un 10,1%, debido principalmente a un incremento en Otros pasivos financieros no corrientes en MM\$ 13.831 por giros de créditos asociados al avance de obras de proyectos que inician escrituración en más de 12 meses y a un aumento en Otros pasivos no financieros no corrientes en MM\$ 3.868, compensados parcialmente por la reclasificación de la deuda de 5 proyectos al Pasivo Corriente.

Del total de MM\$ 308.648 de deuda financiera, MM\$ 161.310 -es decir un 52,3%- corresponde a deuda utilizada para financiar terrenos, cuyo valor de adquisición (valor libro) es de MM\$ 210.862. Esto se traduce en un ratio de cobertura de 1,31 veces.

3.2.3 PATRIMONIO

El **Patrimonio Total** de Paz Corp S.A. al 30 de septiembre de 2020 asciende a **MM\$ 197.316**, de los cuales **MM\$ 192.540** corresponden al **Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora**. De esta forma el Patrimonio Total y el Patrimonio Atribuible a la Controladora crecen un 2,4% y 3,3% en relación al cierre de 2019, 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)	9M20	9M19	VAR	% VAR.
Flujo de la Operación	(14.043)	138	(14.181)	(10.264,5%)
Flujo de la Inversión	1.698	51	1.647	3.211,8%
Flujo del Financiamiento	24.624	15.490	9.134	59,0%
Total Flujo	12.280	15.680	(3.400)	(21,7%)

A septiembre del año 2020, la Compañía tuvo un **flujo de efectivo** positivo de MM\$ 12.280. Por su parte, las actividades de la operación reflejaron un flujo negativo de MM\$ 14.043, explicado por el pago a proveedores por el suministro de bienes y servicios por la construcción de obras en desarrollo, compensado en parte por la recaudación asociada a la venta y promesa de inmuebles. En tanto, las actividades de financiamiento generaron un flujo positivo por MM\$ 24.624, explicado principalmente por mayores montos de deuda girados, compensado en parte por los pagos de líneas bancarias asociadas a los proyectos que iniciaron escrituración. Asimismo, las actividades de inversión originaron un flujo positivo de MM\$ 1.698.

4. Indicadores financieros

4.1 LIQUIDEZ

Indicadores	Unidad	sep-20	dic-19	VAR.
Liquidez corriente ³	Veces	1,32	1,54	(0,22)
Razón ácida ⁴	Veces	0,61	0,67	(0,06)
Capital de trabajo ⁵	MM\$	47.065	69.745	(22.680)

El **índice de liquidez corriente** fue de 1,32 a septiembre de 2020, cifra menor respecto al 1,54 mostrado al cierre de diciembre 2019. Esta variación se explica principalmente por un aumento en el pasivo corriente -impulsado principalmente por incrementos en Otros pasivos financieros y Pasivos por impuestos- así como a una disminución del Activo Corriente.

La **razón ácida** al tercer trimestre de 2020 fue 0,61, cifra levemente inferior al 0,67 obtenido al cierre de 2019. Esta disminución sucede por la misma razón que disminuye la liquidez corriente, compensado en parte 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 2020 fue de MM\$ 47.065, una reducción de MM\$ 22.680 respecto del cierre del año 2019. La variación se explica por un incremento en los Pasivos Corrientes y una disminución en los Activos Corrientes.

³ Liquidez Corriente = Activo Corriente / Pasivo Corriente.

⁴ Razón Ácida = (Activo Corriente – Inventario Corriente) / Pasivo Corriente.

⁵ Capital de Trabajo = Activo Corriente - Pasivo Corriente.

4.2 ENDEUDAMIENTO

Indicadores	Unidad	sep-20	dic-19	DIF.
Nivel de endeudamiento ⁶	Veces	1,94	1,78	0,16
Nivel de endeudamiento neto ⁷	Veces	1,64	1,54	0,10
Nivel de endeudamiento Financiero ⁸	Veces	1,56	1,39	0,17
Deuda corto plazo / deuda total ⁹	%	38,6%	37,7%	0,9%
Deuda largo plazo / deuda total ¹⁰	%	61,4%	62,3%	(0,9%)
Cobertura Gastos Financieros ¹¹	Veces	31,6	66,8	(35,2)
Deuda/EBITDA ¹²	Veces	16,4	6,0	10,4
Deuda Neta/EBITDA ¹³	Veces	13,3	5,0	8,3

El **leverage total** a septiembre de 2020 fue de 1,94, superior al 1,78 presentado en diciembre de 2019. Esta variación se explica por un aumento del Pasivo debido principalmente a giros de créditos asociados a 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 2020 fue de MM\$ 308.648, lo que representa una relación con el Patrimonio o leverage financiero de 1,56, cifra superior al 1,39 registrado a diciembre de 2019. Esto se explica por un crecimiento de la deuda financiera en el período, compensado parcialmente por el aumento del Patrimonio.

El indicador de **cobertura de gastos financieros** al cierre de septiembre de 2020 alcanzó 31,6 veces, reflejando una disminución respecto de diciembre de 2019, que presentaba un índice de 66,8 veces.

En cuanto al ratio de **deuda neta sobre EBITDA** al 30 de septiembre de 2020 alcanzó 13,3 veces, cifra mayor a las 5,0 veces registradas al cierre de 2019. Esta variación se explica principalmente por la disminución del EBITDA móvil 12 meses en 57,7% debido a los menores ingresos acumulados a septiembre 2020 y por el aumento de MM\$ 28.645 en la deuda financiera neta, relacionada con el giro de líneas de financiamientos de proyectos, parcialmente compensado con el aumento de la caja de la Compañía.

⁶ Nivel de Endeudamiento = Total Pasivo / Total Patrimonio.

⁷ Nivel de Endeudamiento Neto = (Total Pasivo - Caja y Equivalentes) / Total Patrimonio.

⁸ Nivel de Endeudamiento Financiero = Deuda Financiera / Total Patrimonio.

⁹ Deuda Corto Plazo / Deuda Total = Pasivo Corriente / Pasivo Total.

¹⁰ Deuda Largo Plazo / Deuda Total = Pasivo No Corriente / Pasivo Total.

¹¹ Cobertura de Gastos Financieros = (Resultado Antes de Impuestos + Costos Financieros)/Costos Financieros

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

¹³ Deuda Neta/Ebitda = (Deuda Financiera-caja y equivalentes)/Ebitda (período móvil 12 meses)

4.3 ACTIVIDAD

Indicadores	Unidad	sep-20	dic-19	VAR.
Total de activos ¹⁴	MM\$	579.902	535.111	44.791
Rotación de inventarios ¹⁵	Veces	0,48	1,02	(0,54)
Permanencia de inventarios ¹⁶	Días	756	357	399

4.4 RENTABILIDAD

Indicadores	Unidad	sep-20	sep-19	VAR.
Rentabilidad patrimonio total ¹⁷	%	6,6%	17,5%	(10,9%)
Rentabilidad patrimonio del controlador ¹⁸	%	5,7%	16,4%	(10,7%)
Rentabilidad activo ¹⁹	%	2,2%	6,2%	(4,0%)
Rentabilidad activos operacionales ²⁰	%	3,3%	9,7%	(6,4%)
Rentabilidad sobre las ventas ²¹	%	16,5%	19,5%	(3,0%)
Margen EBITDA ²²	%	21,0%	27,9%	(6,9%)

4.5 RESULTADO

Indicadores	Unidad	sep-20	sep-19	VAR.
Ingresos de explotación	MM\$	51.568	120.476	(57,2%)
Costos de explotación	MM\$	(35.629)	(79.945)	(55,4%)
Ganancia bruta	MM\$	15.939	40.531	(60,7%)
Gastos financieros	MM\$	(356)	(495)	(28,1%)
R.A.I.I.D.A.I.E. ²³	MM\$	13.274	38.855	(65,8%)
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	MM\$	8.509	23.455	(63,7%)
Utilidad (Pérdida) de los controladores	MM\$	7.584	21.352	(64,5%)
EBITDA ²⁴	MM\$	13.274	38.855	(65,8%)
Utilidad por acción ²⁵	\$	38,7	102,0	(62,1%)

¹⁴ Total Activos = Activos Corrientes + Activos No Corrientes.

¹⁵ Rotación de Inventarios = Costo de Venta / Inventarios Corrientes Promedio Últimos Doce Meses.

¹⁶ Permanencia de Inventarios = Inventarios Corrientes Promedio U12M / Costo de Venta x Días Período.

¹⁷ Rentabilidad Patrimonio total = Resultado Ejercicio (período móvil 12 meses) / Patrimonio Total Promedio Últimos Doce Meses.

¹⁸ Rentabilidad Patrimonio del controlador = Resultado Ejercicio del controlador (período móvil 12 meses) / Patrimonio del controlador Promedio Últimos Doce Meses.

¹⁹ Rentabilidad Activos = Resultado Ejercicio (período móvil 12 meses) / Total Activos.

²⁰ Rentabilidad Activos Operacionales = Resultado Ejercicio (período móvil 12 meses) / (Inventarios + Propiedades, planta y equipo + Propiedades de inversión).

²¹ Rentabilidad Sobre Ventas = Resultado Ejercicio / Ingresos por Venta.

²² Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos (Incluye ingresos de empresas asoc. y neg. control conjunto)

²³ R.A.I.I.D.A.I.E. = Ganancia Antes de Impuestos – Ing. Financieros + Ctos Financieros + Ctos Financieros Activos + Depreciación + Amort + Prov. pagos basados en acciones + Otras gan. (pérdidas) + Dif. de cambio + Result. Un. de reajuste – Gan.(pérdida) de Asociadas y Neg. Conjuntos + EBITDA de Asoc. y Neg. Conjuntos.

²⁴ EBITDA = ídem R.A.I.I.D.A.I.E.

²⁵ Utilidad por Acción = Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Controladores (período móvil 12 meses)/Promedio del Periodo de Acciones Suscritas y Pagadas.

5. Indicadores del negocio

5.1 PORTAFOLIO DE PROYECTOS

El **portafolio de proyectos** al 30 de septiembre de 2020 presenta un total de 34 proyectos (26 en Chile y 8 en Perú), de las cuales 32 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	7	7	1.582	8.750	1.270	6.120	25	212	287	2.418	81,9%
En Desarrollo	17	17	4.663	16.310	-	-	2.589	7.673	2.074	8.637	55,5%
Total Chile	24	24	6.245	25.060	1.270	6.120	2.614	7.885	2.361	11.055	62,2%

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	6	4	618	887	461	652	125	184	32	51	94,8%
En Desarrollo		4	647	1.856	-	-	228	551	419	1.305	35,2%
Departamentos	6	8	1.265	2.743	461	652	353	735	451	1.356	64,3%
Escriturando	2	2	140	156	108	118	25	28	7	9	95,0%
En Desarrollo		3	319	379	-	-	201	241	118	138	63,0%
Casas	2	5	459	534	108	118	226	269	125	147	72,8%
Total Perú	8	13	1.724	3.278	569	770	579	1.004	576	1.503	66,6%

Total residencial	32	37	7.969	28.337	1.839	6.890	3.193	8.890	2.937	12.558	63,1%
--------------------------	-----------	-----------	--------------	---------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	---------------	--------------

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	1.690	10.902	714	924	82	8.981	894	56,8%

El portafolio habitacional presenta 7.969 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 28.337. De este total, 1.839 unidades con un valor de MUF 6.890 se encuentran escrituradas y entregadas; de la misma forma 3.193 unidades con un valor de venta de MUF 8.890 se encuentran con promesas de compraventa y 2.937 unidades por un monto de MUF 12.558 se encuentran disponibles para la venta. Con esto, el 63,1% de las unidades del portafolio se encuentran promesadas o vendidas.

Al 30 de septiembre de 2020, el total de viviendas disponibles para entrega inmediata era de 326, las que alcanzan un valor de MUF 2.478. Es decir, el 19,7% 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 24 proyectos, de los cuales 7 se encuentran en escrituración y 17 en desarrollo (13 con inicio de construcción). Los 7 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 81,9%, lo cual indica un buen nivel de venta. Por otro lado, los 17 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 55,5%, superior al avance promedio de obras del 46,2%.

El portafolio en Perú presenta 8 proyectos compuestos de 13 etapas, de las cuales 8 corresponden a etapas de departamentos y 5 a etapas de casas. De las etapas de proyectos de departamentos, 4 de ellas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 94,8%. Por otro lado, las 4 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 35,2%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, 2 etapas se encuentran en estado de escrituración con un avance en ventas del 95,0% y 3 etapas en desarrollo, con el 63,0% vendido.

5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 30 de septiembre de 2020 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa en Chile o minutas de compraventa en Perú) alcanzó MUF 9.061. De este total, MUF 8.425 aportarán a los ingresos proporcionales de la Compañía. A nivel consolidado, MUF 7.786 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 639 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 2020, separado por trimestre y por país.

Backlog Miles UF	2020	2021	2022	2023	2024	Total Proporcional
1T	-	571	548	1.024	27	
2T	-	751	1.332	9	-	
3T	-	1.538	134	918	-	
4T	276	1.063	87	148	-	
TOTAL	276	3.922	2.101	2.098	27	8.425
Chile	155	3.800	1.806	2.098	27	
Perú	121	122	295	-	-	
TOTAL	276	3.922	2.101	2.098	27	8.425

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 2020, comparativo con igual período del año anterior.

		ESCRITURACIÓN						PROMESAS					
		3T20	3T19	% Var.	9M20	9M19	% Var.	3T20	3T19	% Var.	9M20	9M19	% Var.
RESIDENCIAL	Miles UF												
	Chile	688	1.448	(52,5%)	2.134	4.701	(54,6%)	788	3.121	(75,5%)	1.339	6.991	(80,8%)
	Perú	126	174	(27,7%)	298	575	(48,1%)	343	295	8,7%	724	827	(12,4%)
	Brasil	-	52	(100,0%)	7	158	(95,3%)	-	21	(100,0%)	1	92	(100,0%)
	TOTAL	814	1.674	(51,4%)	2.440	5.434	(55,1%)	1.132	3.437	(68,4%)	2.064	7.910	(73,9%)
	Unidades												
	Chile	128	287	(55,4%)	497	1.085	(54,2%)	185	1.025	(82,0%)	339	2.149	(84,2%)
	Perú	84	100	(16,0%)	192	346	(44,5%)	167	173	(10,4%)	343	529	(35,2%)
	Brasil	-	42	(100,0%)	7	139	(95,0%)	-	18	(100,0%)	1	88	(100,0%)
	TOTAL	212	429	(50,6%)	696	1.570	(55,7%)	352	1.216	(72,1%)	683	2.766	(75,3%)
	Precio Prom (UF)												
	Chile	5.373	5.044	6,5%	4.293	4.332	(0,9%)	4.262	3.045	36,4%	3.950	3.253	21,4%
	Perú	1.500	1.741	(13,9%)	1.554	1.662	(6,5%)	2.055	1.707	21,3%	2.111	1.562	35,1%
	Brasil	-	1.242	(100,0%)	1.071	1.138	(5,9%)	-	1.146	(100,0%)	1.139	1.046	(100,0%)
	TOTAL	3.838	3.902	(1,6%)	3.505	3.461	1,3%	3.215	2.827	13,3%	3.023	2.860	5,7%
Comercial Chile MUF		-	10	(100,0%)	14	52	(73,0%)	11	21	(49,6%)	49	72	(31,2%)
TOTAL	Miles UF												
	Chile	688	1.458	(52,8%)	2.148	4.752	(54,8%)	799	3.142	(75,3%)	1.389	7.063	(80,3%)
	Perú	126	174	(27,7%)	298	575	(48,1%)	343	295	8,7%	724	827	(12,4%)
	Brasil	-	52	(100,0%)	7	158	(95,3%)	-	21	(100,0%)	1	92	(98,8%)
	TOTAL	814	1.684	(51,7%)	2.454	5.485	(55,3%)	1.142	3.458	(68,3%)	2.114	7.982	(73,5%)

El tercer trimestre de 2020 registra una escrituración de MUF 814, lo que representa una caída de MUF 870 respecto de igual período del año 2019. Esta variación se explica principalmente por el menor nivel de escrituración en Chile, con una caída de MUF 770. La menor escrituración en Chile se debe a que entre julio y septiembre de 2020 la Compañía no presentó entregas de proyectos, mientras que en el mismo trimestre de 2019 se inició la entrega de 1 proyecto con una venta potencial neta de MUF 1.199.

En los nueve primeros meses de 2020 se realizaron escrituras por un total de MUF 2.454, lo que representa una disminución de MUF 3.032 respecto al mismo periodo del año anterior. Al igual que a nivel trimestral, el menor volumen de escrituración acumulado se explica principalmente a una disminución de MUF 2.604 en las escrituras de Chile en el periodo, debido a una menor stock disponible para entrega inmediata. Por su parte, en Perú hubo una disminución de MUF 277 en las escrituraciones. Al igual que en Chile, esto se explica por

un menor stock disponible para entrega inmediata y menores velocidades de venta del stock disponible por los efectos de la crisis sanitaria.

Por otro lado, las promesas del tercer trimestre de 2020 alcanzaron las MUF 1.142, una disminución de MUF 2.316 respecto del tercer trimestre de 2019, debido principalmente a una disminución en los niveles promesados y a un mayor nivel de desistimiento del periodo en Chile. A nivel acumulado, las promesas a septiembre de 2020 presentan una disminución de MMUF 5.868 respecto del mismo periodo de 2019, llegando a MUF 2.114, de los cuales MUF 781 fueron realizadas en el 1T20, MUF 191 en 2T20 y MUF 1.142 en 3T20, lo cual permite apreciar una recuperación de las velocidades de venta en los últimos 3 meses. La disminución en la promesa acumulada se debe a la falta de lanzamientos de venta en Chile entre enero y septiembre de 2020, mientras que en igual periodo de 2019 se inició la venta de 5 proyectos, con una venta potencial neta de MUF 3.789. Además de lo anterior, la Compañía presentó menores velocidades de venta en los primeros seis meses del año como consecuencia de la crisis social y crisis sanitaria, respectivamente, mostrando una recuperación en el último trimestre. En Perú, las promesas presentaron una disminución de MUF 102 a septiembre 2020, explicada principalmente por los efectos de la crisis sanitaria en dicho país.²⁶

5.4 MESES PARA AGOTAR STOCK

Al 30 de septiembre de 2020, 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 48,0 meses para Chile, 16,2 meses para Perú Departamentos, y 8,8 meses para Perú Casas. 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 incremento importante en el MAS entre el tercer trimestre de 2019 y el tercer trimestre de 2020. Esta variación se debe fundamentalmente a menores velocidades de ventas (netas de desistimientos) observadas en el periodo, explicadas principalmente por la crisis social experimentada en el país entre los meses de octubre 2019 a marzo 2020, lo que luego se exacerbo con la crisis sanitaria a partir de marzo 2020. Sin embargo, el MAS de Chile presenta una disminución entre 2T20 y 3T20, pasando de 78,8 a 48,0, lo que evidencia un quiebre de tendencia que debería continuar en la medida que el volumen de promesas recupere niveles de normalidad.

²⁶ En relación al Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Paz Corp S.A. del período finalizado al 30 de junio de 2020 (“Análisis Razonado 2T20”), identificamos una diferencia en la columna de promesas acumuladas en el punto 5.3 “Promesas y Escrituras”, en el cual se reportó un total de promesas acumuladas al 30 de junio 2020 de MUF 832, siendo el valor correcto MUF 972 (la suma de los montos promesados en 1T20 y 2T20).

Para el caso de Perú, en departamentos se aprecia una leve disminución en este indicador, pasando de 18,2 al cierre del 2T20 a 16,2 al cierre del 3T20. Respecto de casas, este segmento presenta una disminución en el MAS, pasando de 16,7 meses al cierre del 2T20 a 8,8 meses al cierre del 3T20. Los menores MAS se explican en parte por menores efectos de la pandemia generada por el virus COVID-19 sobre la industria inmobiliaria peruana durante el tercer trimestre de 2020.

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 2020 un banco de 32 terrenos para su plan de desarrollo. Estos terrenos permiten el desarrollo de 54 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 9.766 unidades. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 9.166.

	# Terrenos	# Etapas	UN	Valor Terreno (MUF)
Chile	26	46	8.516	8.505
Perú	6	8	1.250	660
Total	32	54	9.766	9.166

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, incluido el efecto de la crisis sanitaria (Nota 3.18 de los EEEF) recientemente incorporado, así como también las políticas de mitigación que la administración desarrolla para abordar dichos riesgos, podrán ser encontradas en la Nota 3 de los Estados Financieros

7. Análisis del sector

Chile:

Según información disponible en el Info Inmobiliario, el total de viviendas vendidas en la Región Metropolitana en el tercer trimestre de 2020 alcanzó 7.359 unidades, un 75,5% mayor a las 4.194 unidades del segundo trimestre de 2020. De este total, 5.813 (79,0%) unidades fueron departamentos y 1.546 (21,0%) fueron casas, experimentando aumentos de 88,2% y 39,9%, respectivamente. Con esto, el monto total de viviendas transadas en el tercer trimestre del año alcanzó MMUF 28,0, un 87,8% mayor a los MMUF 14,9 alcanzados en el trimestre anterior. Del total, MMUF 20,5 corresponden a departamentos y MMUF 7,5 a casas, experimentando aumentos de 95,5% y 69,5%, respectivamente.

A continuación se refleja la variación del tercer trimestre del año 2020, en comparación con el trimestre anterior:

	Venta 3T20		Variación % 3T20 / 2T20	
	Unidades	MMUF	Unidades	MMUF
Departamentos	5.813	20,5	88,2%	95,5%
Casas	1.546	7,5	39,9%	69,5%
Total	7.359	28,0	75,5%	87,8%

A nivel acumulado a septiembre de 2020, el total de viviendas vendidas en la Región Metropolitana alcanzó las 17.048 unidades, 38,6% menor a las 27.754 en igual periodo de 2019. Del total a septiembre, 12.864 (75,5%) unidades fueron departamentos y 4.184 (24,5%) fueron casas, experimentando contracciones de 41,6% y 26,8%, respectivamente. Con esto, el monto total de viviendas transadas en los primeros nueve meses del año alcanzó MMUF 63,5, un 39,7% menor a los MMUF 105,3 alcanzados en igual periodo de 2019. De este total, MMUF 45,9 corresponden a departamentos y MMUF 17,6 a casas, experimentando contracciones de 43,8% y 25,4%, respectivamente.

En el siguiente cuadro se muestra la variación acumulada a septiembre de 2020, en comparación con el mismo periodo del año anterior:

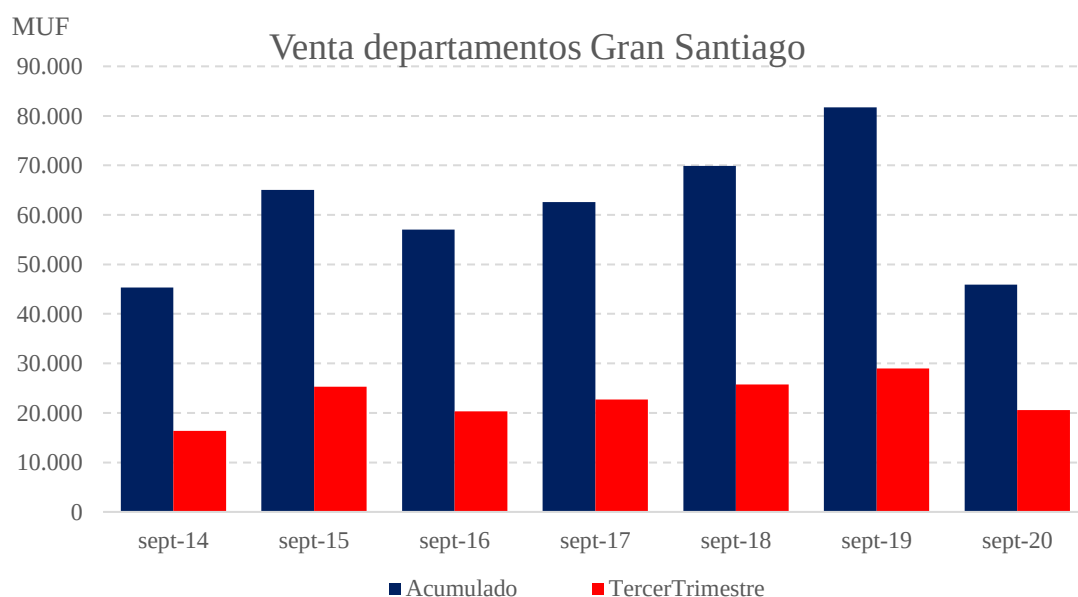
	Venta 9M20		Variación % 9M20 / 9M19	
	Unidades	MMUF	Unidades	MMUF
Departamentos	12.864	45,9	(41,6%)	(43,8%)
Casas	4.184	17,6	(26,8%)	(25,4%)
Total	17.048	63,5	(38,6%)	(39,7%)

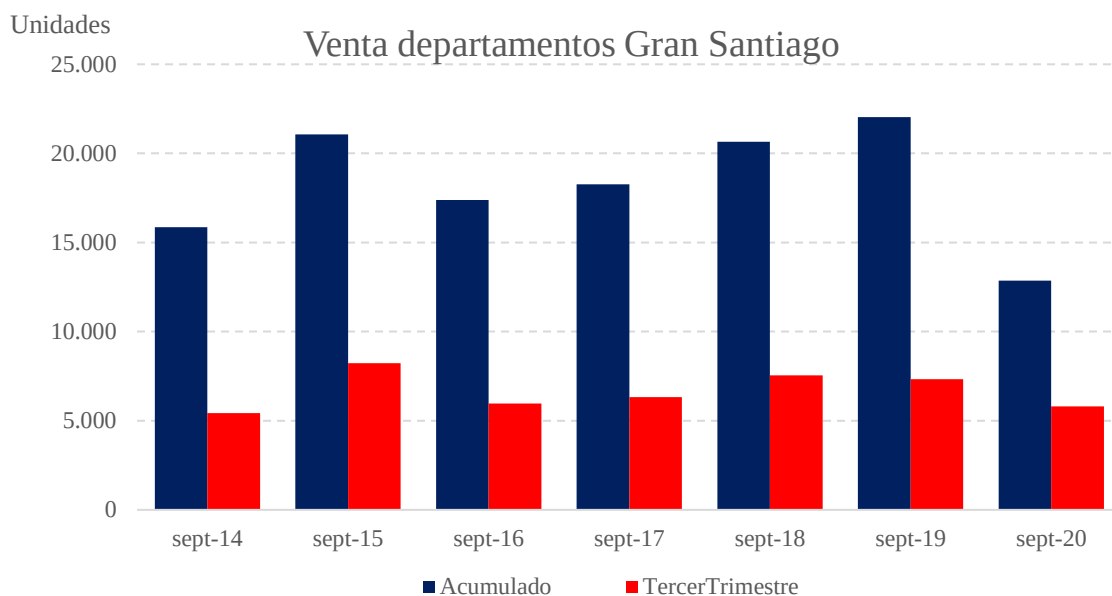
Al cierre de septiembre de 2020 había una oferta de 65.113 unidades de viviendas nuevas, de las cuales el 89,1% representaban departamentos y 10,9% casas. Esta oferta total disminuyó 1,0% en los últimos 3 meses. Al desglosar por departamentos y casas, las variaciones son de 0,1% y (9,6%), respectivamente.

En el siguiente cuadro se muestra la variación en unidades de la oferta de viviendas al cierre del tercer trimestre del año 2020, en comparación con el trimestre anterior:

	Oferta 3T20	Variación % 3T20 / 2T20
	Unidades	Unidades
Departamentos	58.020	0,1%
Casas	7.093	(9,6%)
Total	65.113	(1,0%)

De acuerdo los valores entregados por el Info Inmobiliario, se puede apreciar una contracción importante en la comercialización de viviendas en la Región Metropolitana al comparar las ventas acumuladas a septiembre de 2020 en UF con las ventas acumuladas a septiembre de 2019, con una caída de 43,8% en el segmento departamentos. Este menor dinamismo también se observa en unidades vendidas, con una disminución de 41,6% en departamentos. Sin embargo, al comparar el tercer trimestre de 2020 con el trimestre inmediatamente anterior, se observa una importante recuperación que marca un quiebre en la tendencia. Por otro lado, la oferta en unidades de departamentos en la Región Metropolitana creció 0,1% en el mismo periodo.





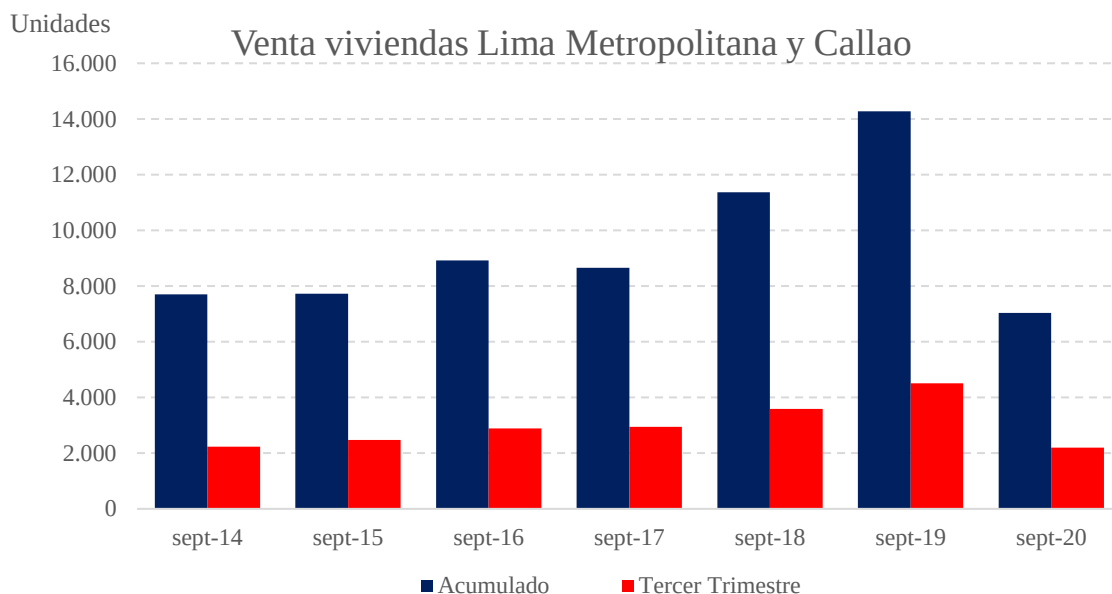
Perú:

Según la información del sector inmobiliario proporcionada por la empresa Info Inmobiliaria al cierre del tercer trimestre de 2020, la oferta total de vivienda multifamiliar en Lima Metropolitana y Callao fue de 23.896 unidades, 4,11% menos que al cierre del tercer trimestre de 2019.



Durante el tercer trimestre de 2020 se vendieron 2.198 unidades, registrando una disminución de 51,2% en comparación al tercer trimestre de 2019. Acumulado a septiembre de 2020 se vendieron 7.034 unidades, una contracción de 50,7% respecto de mismo periodo del año anterior. Sin embargo, si se compara el tercer trimestre de 2020 con el segundo trimestre, se

observa un crecimiento en las ventas de 51,7%, evidenciando una recuperación en la industria, en línea con el fin de las medidas más estrictas de confinamiento que presentó la ciudad del Lima como consecuencia de la Crisis Sanitaria por COVID-19 durante el segundo trimestre de 2020.



Las cifras anteriores evidencian una disminución relevante en la venta de viviendas nuevas en el tercer trimestre de 2020 al compararse con el año anterior, por sobre la contracción de la oferta, como consecuencia de los efectos de la crisis sanitaria que ha experimentado el país desde marzo de 2020 (estrictas medidas de confinamiento, contracción económica y desempleo, entre otras). Además, 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.

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 - sep 20			Stock Potencial ² próximos 12M - sep 20			Stock Disponible ¹ - sep 19		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	75.498	44.900	312	174.261	134.340	1.666	88.085	55.120	426
Oficinas	1.316	921	19	-	-	-	2.069	1.449	34
Otros	-	-	-	2.062	1.594	12	-	-	-
Total	76.814	45.821	331	176.324	135.934	1.678	90.155	56.569	460

PERÚ

Inmueble	Stock Disponible ¹ - sep 20			Stock Potencial ² próximos 12M - sep 20			Stock Disponible ¹ - sep 19		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	1.077	538	32	7.657	3.829	225	3.355	1.677	100
Deptos	6.751	3.375	157	-	-	-	11.846	5.923	243
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	569	284	6	-	-	-	1.553	776	29
Total	8.396	4.198	195	7.657	3.829	225	16.753	8.377	372

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 2020 aún no se ha dado inicio a las obras.

CHILE			PERÚ		
Permisos en M ²	sep-20	sep-19	Permisos en M ²	sep-20	sep-19
Casas	-	-	Casas	-	-
Deptos	88.872	54.524	Deptos	65.241	65.241
Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-
Total	88.872	54.524	Total	65.241	65.241

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		
Backlog	MM\$ sep-20	MM\$ sep-19	Backlog	MM\$ sep-20	MM\$ sep-19
Casas	-	-	Casas	1.519	6.275
Deptos	417.122	358.218	Deptos	40.503	31.085
Oficinas	11.183	8.560	Oficinas	-	-
Otros	2.544	4.908	Otros	-	-
Total	430.849	371.686	Total	42.023	37.360

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	sep-20		sep-19	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	sep-20		sep-19	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	6.032	105	9.429	167
Oficinas	165	3	693	16
Otros	-	-	-	-
Total	6.197	108	10.123	183

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	sep-20		sep-19	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	22.699	268	54.085	640
Oficinas	236	3	758	10
Otros	-	-	-	-
Total	22.935	271	54.843	650

Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	sep-20		sep-19	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	9.200	63	26.831	171
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	165	1
Total	9.200	63	26.996	172

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	sep-20		sep-19	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	5.782	25	10.640	51
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	169	1
Total	5.782	25	10.809	52

Inmuebles Sobre UF 9.000	sep-20		sep-19	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	17.549	36	23.858	42
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	6.666	12
Total	17.549	36	30.524	54

CONSOLIDADO CHILE						
Inmuebles	sep-20			sep-19		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	61.260	44.767	497	124.842	103.278	1.071
Oficinas	401	281	6	1.452	1.016	26
Otros	-	-	-	7.000	5.871	14
Total	61.661	45.047	503	133.295	110.165	1.111

PERÚ

Inmuebles hasta UF 1.000	sep-20		sep-19		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	sep-20		sep-19	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	387	15	136	6	Casas	1.719	42	3.817	103
Deptos	50	2	98	5	Deptos	5.129	117	6.680	161
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	15	1	20	1	Otros	-	-	-	-
Total	453	18	254	12	Total	6.848	159	10.498	264

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	sep-20		sep-19		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	sep-20		sep-19	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	121	2	121	2	Casas	-	-	-	-
Deptos	1.144	13	4.992	66	Deptos	-	-	148	1
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	115	1
Total	1.265	15	5.113	68	Total	-	-	263	2

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	sep-20		sep-19		Inmuebles Sobre UF 9.000	sep-20		sep-19	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	-	-	-	-

CONSOLIDADO PERÚ						
Inmuebles	sep-20			sep-19		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	2.228	1.114	59	4.075	2.037	111
Deptos	6.323	3.161	132	11.918	5.959	233
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	15	8	1	135	68	2
Total	8.566	4.283	192	16.128	8.064	346

Los siguientes cuadros muestran los montos y unidades prometadas netas de desistimiento y montos y unidades desistidas al 30 de septiembre de 2020 y 2019.

CHILE

Inmueble	Promesado - sep 20					Promesado - sep 19				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	38.445	29.129	339	12.408	110	196.098	171.319	2.149	7.028	60
Oficinas	1.420	1.134	18	-	-	2.016	1.487	33	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	39.865	30.263	357	12.408	110	198.113	172.806	2.182	7.028	60

PERU

Inmueble	Promesado - sep 20					Promesado - sep 19				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	4.126	2.063	107	1.900	52	6.684	3.342	199	1.278	37
Deptos	16.665	8.332	236	3.219	54	16.500	8.250	330	2.634	56
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	20.791	10.395	343	5.119	106	23.184	11.592	529	3.912	93

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		
Inmueble	MAS		Inmueble	MAS	
	sep-20	sep-19		sep-20	sep-19
Casas	-	-	Casas	4,2	9,7
Deptos	7,3	4,5	Deptos	7,7	10,6
Oficinas	-	20,4	Oficinas	-	-
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 2020 y 2019 y (ii) el stock disponible de entrega inmediata en pesos al cierre de septiembre de 2020 y 2019.

CHILE			PERÚ		
Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas	
	sep-20	sep-19		sep-20	sep-19
Casas	-	-	Casas	0,74	0,36
Deptos	0,26	0,43	Deptos	0,42	0,31
Oficinas	-	0,14	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-

8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al cierre del 30 de septiembre de 2020 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2019 (expresados en miles de pesos)

ACTIVOS	Nota	30-09-2020 M\$	31-12-2019 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	58.814.332	46.534.820
Otros activos financieros, corrientes	6	401.465	157.936
Otros activos no financieros, corrientes	7	18.529.845	18.396.278
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	10.384.127	9.337.952
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	654.612	10.721.844
Inventarios, corrientes	10	105.037.923	112.913.314
Activos por impuestos, corrientes	11	806.347	806.702
Total Activos Corrientes		194.628.651	198.868.846
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	2.100.086	1.282.159
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	30.220.685	13.916.444
Inventarios, no corrientes	10	287.007.610	254.891.666
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	42.001.619	44.346.879
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	358.999	362.235
Propiedades, planta y equipo	15	339.406	559.630
Derechos de uso	18	3.797.165	4.017.743
Activos por impuestos diferidos	16	19.448.127	16.865.503
Total Activos No Corrientes		385.273.697	336.242.259
TOTAL ACTIVOS		579.902.348	535.111.105

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 2020 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2019 (expresados en miles de pesos)

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	30-09-2020 M\$	31-12-2019 M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	17	120.354.809	93.017.213
Pasivos por arrendamientos, corrientes	18	311.000	291.389
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	19	6.402.840	9.958.592
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	275.400	520.751
Otras provisiones, corrientes	20	1.481.593	10.436.239
Pasivos por impuestos, corrientes	11	4.650.722	365.203
Otros pasivos no financieros, corrientes	21	14.087.139	14.534.770
Total Pasivos Corrientes		147.563.503	129.124.157
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	17	188.293.676	174.462.923
Pasivos por arrendamientos, no corrientes	18	3.622.269	3.806.760
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	19	2.593.886	0
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	16.474.422	15.070.222
Otras provisiones, no corrientes	20	1.178.470	1.061.999
Pasivos por impuestos diferidos	16	22.336	0
Otros pasivos no financieros, no corrientes	21	22.837.921	18.969.524
Total Pasivos No Corrientes		235.022.980	213.371.428
TOTAL PASIVOS		382.586.483	342.495.585
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	22	52.492.611	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas		127.177.882	119.827.599
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	22	1.709.215	2.920.220
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		192.540.287	186.401.009
Participaciones no controladoras	22	4.775.578	6.214.511
Patrimonio Total		197.315.865	192.615.520
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		579.902.348	535.111.105

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 2020 y septiembre de 2019
(expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Nota	01-01-2020 al 30-09-2020 M\$	01-01-2019 al 30-09-2019 M\$	01-07-2020 al 30-09-2020 M\$	01-07-2019 al 30-09-2019 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	24	51.568.488	120.476.133	12.832.128	34.890.997
Costo de ventas	25	(35.629.192)	(79.945.227)	(9.838.214)	(22.599.496)
Ganancia bruta		15.939.296	40.530.906	2.993.914	12.291.501
Otros ingresos, por función	24	95.359	127.157	12.223	39.741
Gasto de administración	25	(5.839.512)	(10.768.999)	(2.058.666)	(4.063.658)
Otras ganancias (pérdidas)	27	31.057	26.814	(7.529)	83
Ingresos financieros	26	492.890	709.725	94.210	242.394
Costos financieros	26	(355.505)	(494.629)	(111.104)	(110.177)
Participación en negocios conjuntos	13	264.104	1.150.812	396.733	935.555
Diferencias de cambio	26	15.594	(10.324)	11.838	(5.475)
Resultado por unidades de reajuste	26	230.807	(304.767)	73.449	(112.153)
GANANCIA ANTES IMPUESTO		10.874.090	30.966.695	1.405.068	9.217.811
Gasto por impuestos a las ganancias	28	(2.364.678)	(7.511.862)	334.252	(2.840.000)
GANANCIA		8.509.412	23.454.833	1.739.320	6.377.811
Ganancia (pérdida), atribuible a:					
Ganancia (pérdida), propietarios controladora		7.583.513	21.352.142	1.582.710	4.881.225
Ganancia (pérdida), no controladoras	22	925.899	2.102.691	156.610	1.496.586
GANANCIA		8.509.412	23.454.833	1.739.320	6.377.811
Ganancias por acción					
Ganancia por acción básica					
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		26,76	75,35	5,58	17,22
Ganancia (pérdida) por acción básica	29	26,76	75,35	5,58	17,22
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas					
Ganancias (pérdida) diluida por acción		26,76	75,35	5,58	17,22
Ganancias (pérdida) diluida por acción		26,76	75,35	5,58	17,22

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

Reporte Trimestral 3T20

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos terminados al 30 de septiembre de 2020 y septiembre de 2019

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	Nota	01-01-2020 al 30-09-2020 M\$	01-01-2019 al 30-09-2019 M\$	01-07-2020 al 30-09-2020 M\$	01-07-2019 al 30-09-2019 M\$
Ganancia (Pérdida)		8.509.412	23.454.833	1.739.320	6.377.811
Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos					
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión	22	(1.231.844)	1.500.927	(1.962.645)	1.536.677
Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período		(1.231.844)	1.500.927	(1.962.645)	1.536.677
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		(1.231.844)	1.500.927	(1.962.645)	1.536.677
Total Otro Resultado Integral		(1.231.844)	1.500.927	(1.962.645)	1.536.677
Total Resultado Integral		7.277.568	24.955.760	(223.325)	7.914.488
Resultado integral atribuible a:					
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		6.351.669	22.853.069	(379.935)	6.417.902
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	22	925.899	2.102.691	156.610	1.496.586
TOTAL RESULTADO INTEGRAL		7.277.568	24.955.760	(223.325)	7.914.488

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

Reporte Trimestral 3T20

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos terminados al 30 de septiembre de 2020 y septiembre de 2019

(expresado en miles de pesos)

2020										
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 01/01/2020		52.492.611	11.160.579	3.082.722	(162.502)	2.920.220	119.827.599	186.401.009	6.214.511	192.615.520
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	0	7.583.513	7.583.513	925.899	8.509.412
Otro resultado integral		0	0	(1.231.844)	0	(1.231.844)	0	(1.231.844)	0	(1.231.844)
Resultado integral		0	0	(1.231.844)	0	(1.231.844)	7.583.513	6.351.669	925.899	7.277.568
Dividendos		0	0	0	0	0	(233.230)	(233.230)	0	(233.230)
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	20.839	20.839	0	20.839	(2.364.832)	(2.343.993)
Total de cambios en patrimonio		0	0	(1.231.844)	20.839	(1.211.005)	7.350.283	6.139.278	(1.438.933)	4.700.345
Saldo final período actual 30/09/2020	22	52.492.611	11.160.579	1.850.878	(141.663)	1.709.215	127.177.882	192.540.287	4.775.578	197.315.865

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
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
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

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

Reporte Trimestral 3T20

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

Por los períodos terminados al 30 de septiembre de 2020 y septiembre de 2019
(expresado en miles de pesos)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Nota	01-01-2020 al 30-09-2020 M\$	01-01-2019 al 30-09-2019 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		60.762.426	137.377.622
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(74.196.208)	(131.101.366)
Otros pagos por actividades de operación		246.400	(315.091)
Intereses pagados		(264.043)	(400.270)
Intereses recibidos		492.890	709.725
Impuestos a las ganancias (pagados)		(639.094)	(6.090.183)
Otras entradas (salidas) de efectivo		(445.263)	(42.281)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		(14.042.892)	138.156
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	2.012.997	861.500
Flujo de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras		(242.337)	(487.000)
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	15	2.285	8.440
Compras de propiedades, planta y equipo	15	(30.351)	(228.600)
Importes procedentes de ventas de activos intangibles		0	18.529
Compras de activos intangibles	14	(44.406)	(121.592)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		1.698.188	51.277
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		59.048.272	80.627.143
Total importes procedentes de préstamos		59.048.272	80.627.143
Préstamos de entidades relacionadas		5.271.083	9.720.430
Pagos de préstamos		(21.383.494)	(54.988.130)
Pagos y otorgamiento de préstamos a entidades relacionadas		(10.349.243)	(10.782.548)
Pagos por arrendamientos		(311.434)	(302.122)
Dividendos pagados		(7.650.968)	(8.784.445)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		24.624.216	15.490.328
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		12.279.512	15.679.761
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		12.279.512	15.679.761
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio		46.534.820	25.770.051
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio		58.814.332	41.449.812

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.