



LÍDERES EN EL DESARROLLO DE VIVIENDAS  
LÍDERES EN EL DESARROLLO DE INNOVACIÓN TECNOLÓGICA  
PAZ CORP VITALIDAD INGENIO EN VIVIENDAS  
INFORME TRIMESTRAL PAZ CORP  
PERFIL DE LA EMPRESA INGENIO EN VIVIENDAS INNOVACIÓN  
INGENIO EN VIVIENDAS PERFIL DE LA EMPRESA  
PERFIL DE LA EMPRESA LÍDERES EN EL DESARROLLO DE VIVIENDAS  
MARZO 2011





- 1. Presentación**
  - 1.1 Highlights
  - 1.2 Antecedentes Bursátiles
  - 1.3 Hechos Destacados
  
- 2. Desempeño Operacional**
  - 2.1 Portfolio Paz Corp
  - 2.2 Paz Chile
  - 2.3 Paz Internacional
  - 2.4 Paz Rental
  
- 3. Evolución Sector Inmobiliario**
  
- 4. Estados Financieros**



## 1.1 HIGHLIGHTS ENERO - MARZO 2011

Paz Corp logró una utilidad de \$1.053 millones al 31 de Marzo de 2011, cifra que se compara favorablemente con la pérdida del año anterior que alcanzó los \$1.150 millones.

Este cambio de tendencia se explica por el resultado operacional que a marzo aumentó en \$3.876 millones, pasando desde una pérdida de \$1.487 millones el primer trimestre de 2010 a una utilidad de \$2.389 millones en igual período de este año, representando una variación positiva de 261%. El margen operacional fue de 9%, cifra superior al registrado en marzo 2010 cuando fue negativo.

En tanto, los ingresos de explotación alcanzaron a \$27.529 millones, cifra superior en 375% a la obtenida en igual período del año anterior. Este importante aumento se debe principalmente por un incremento de 498% en las ventas inmobiliarias marzo 2010-2011.

Por su parte, el resultado no operacional experimentó una disminución de 207%, alcanzando una pérdida de \$682 millones a marzo 2011 comparativamente con el mismo período de 2010, donde se obtuvo una pérdida de \$222 millones, asociado a los mayores gastos financieros por mayor número de proyectos en escrituración.

Cabe destacar que el Ebitda a marzo 2011 fue de \$3.914 millones, cifra superior al anotado a marzo 2010, cuando alcanzó a \$397 millones negativo. Este incremento se explica en gran parte por un mejor desempeño operacional, asociado a los mejores resultados obtenidos en el negocio inmobiliario.

En tanto, el endeudamiento financiero alcanzó a \$96.720 millones, obteniendo un leverage financiero de 1,2 veces.

Durante el primer trimestre se escrituraron en Chile 682 unidades equivalentes a UF 1.064 millones (US\$ 48 millones), lo que representa un aumento en UF de un 70% respecto del año anterior. El precio promedio de las viviendas escrituradas pasó de UF1.918 a UF1.561. El nivel de participación de PAZ del total de escrituras fue de un 50,3% a marzo 2011.



**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA PROPORCIONAL<sup>(1)</sup> (IFRS) Millones de pesos al 31 de marzo 2011**

	1T10	1T11
Ingresos de actividades ordinarias	5.798	27.529
Ganancia Bruta	404	4.739
Resultados de la operación	(1.487)	2.389
Resultado no operacional	(222)	(683)
Ganancia o pérdida del ejercicio	(1.363)	774
Gg (Pp) atribuible a los propietarios de la controladora	(1.150)	1.053
Gg (Pp) atribuible a participaciones no controladoras	(213)	(279)
EBITDA	(397)	3.914

**INDICADORES DE DESEMPEÑO**

Viviendas	1T10	1T11
<b>CHILE</b>		
ESCRITURAS	325	682
PROMESAS BRUTAS	473	672
<b>PERÚ</b>		
ENTREGAS	-	118
PROMESAS (MINUTAS + SEPARACIONES)	158	510
<b>BRASIL</b>		
ENTREGAS	-	-
PROMESAS	-	131

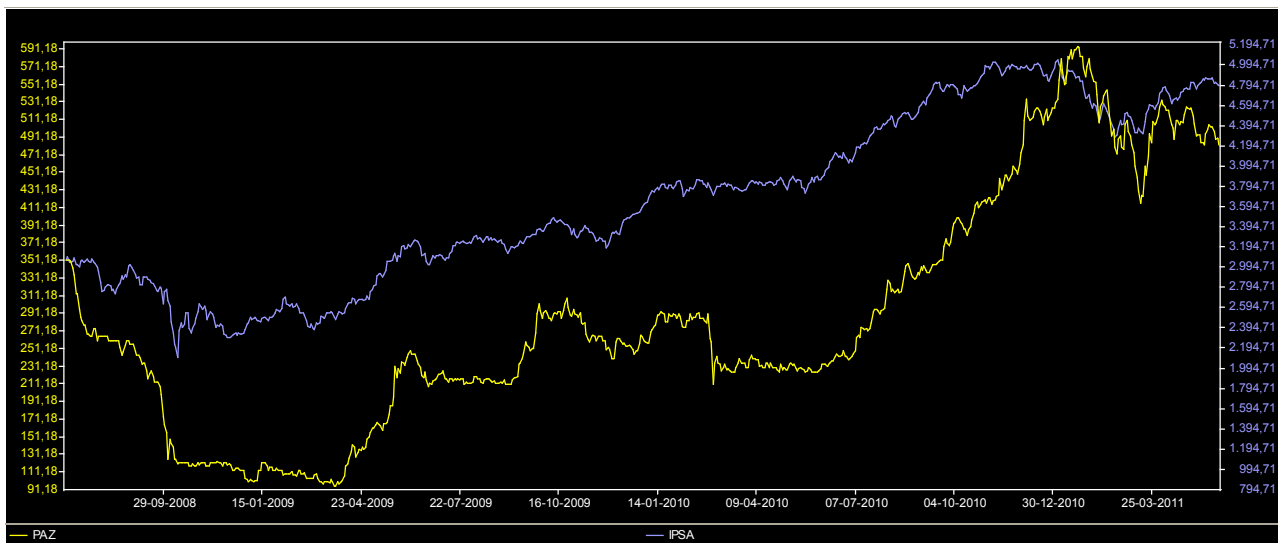
(1): Se refiere al 100% de los proyectos administrados por PAZ, independiente del porcentaje de propiedad que Paz Corp tiene en dichos proyectos.



## 1.2 ANTECEDENTES BURSÁTILES

	3M10	3M11
Precio Mínimo	211	416
Precio Máximo	293	594
Precio de Cierre	230	514
Cap. Bursátil (mill. de \$)	64.772	\$144.752
Cap. Bursátil (mill. de US\$)	123	300
Valor Bolsa/Libro	0,9	1,83

### EVOLUCIÓN PRECIO DE LA ACCIÓN - IPSA



Paz Corp fue incorporado al MSCI Small Cap Index de Chile.



### 1.3 HECHOS DESTACADOS

Entre los hechos destacados del primer trimestre de 2011, cabe mencionar los siguientes:

#### **Compra terreno en Brasil**

Con fecha 3 de marzo de 2011 Paz Brasil adquirió un terreno ubicado en la ciudad de Campinas. El precio de la compraventa ascendió a la suma de MMUS\$1,2. En este terreno se espera desarrollar un proyecto de 10 edificios con una venta potencial estimada de MMUS\$17,1. El desarrollo de este proyecto se realizará bajo el marco del acuerdo de asociación celebrado entre Paz Brasil e YPS en el mes de diciembre del 2010.



## 2. DESEMPEÑO OPERACIONAL

### PORTFOLIO PAZ A MARZO 2011

#### CHILE

Departamentos	N° DE PROY	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
		UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Total Desarrollo y Escriturando	30	7.765	13.832	3.952	6.106	216	480	3.597	7.247	54%

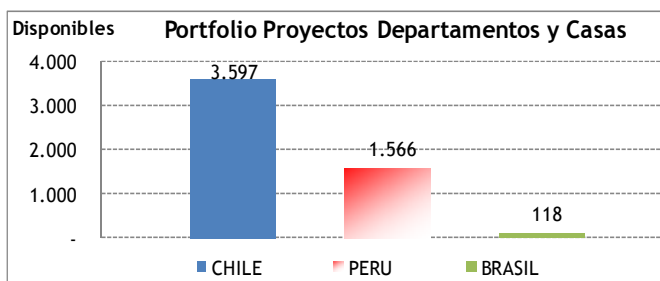
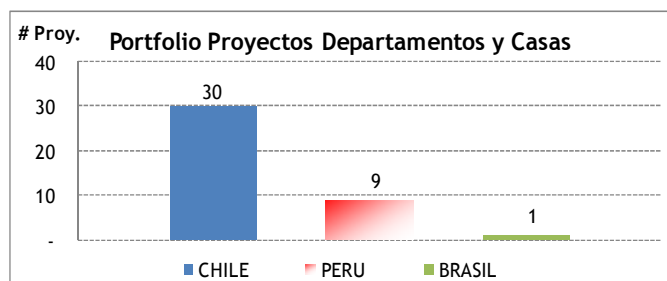
#### PERU

Departamentos + Casas	N° DE PROY	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
		UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Proyectos de Viviendas (PC)	6	1.771	2.658	367	478	650	792	754	1.387	57%
Proyectos de Casas (PCG)	3	1.705	2.538	18	25	875	1.200	812	1.314	52%
Total	9	3.476	5.196	385	503	1.525	1.992	1.566	2.701	55%

#### BRASIL

Departamentos	N° DE PROY	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
		UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Proyectos	1	260	571	-	-	142	312	118	259	55%

<b>TOTAL DEPARTAMENTOS+CASAS</b>	<b>40</b>	<b>11.501</b>	<b>19.599</b>	<b>4.337</b>	<b>6.609</b>	<b>1.883</b>	<b>2.784</b>	<b>5.281</b>	<b>10.206</b>	<b>54%</b>
----------------------------------	-----------	---------------	---------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	---------------	------------



Oficinas	N° DE PROY	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
		MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	
OFICINAS CHILE	2	21.123	687	2.011	135	14.995	352	4.117	199	81%

Nota:

Entregas: Chile (Escrituras); Perú (Entregas); Brasil (Entregas)

Promesas: Chile (Promesas); Perú (Minutas+Separaciones); Brasil (Escrituras+Aprobadas)

Disponible: Chile (Disponible); Perú (Disponible); Brasil (Disponible)



## 2.1 DESEMPEÑO OPERACIONAL CHILE

### DETALLE PORTFOLIO A MARZO 2011

A Marzo 2011, Paz cuenta con un portfolio de 30 proyectos de viviendas con un total de 7.765 unidades habitacionales y con un stock disponible de 3.597 unidades. Además cuenta con 2 proyectos de oficinas por un total de 21.123 mts<sup>2</sup>, con un stock disponible de 4.117 mts<sup>2</sup>.

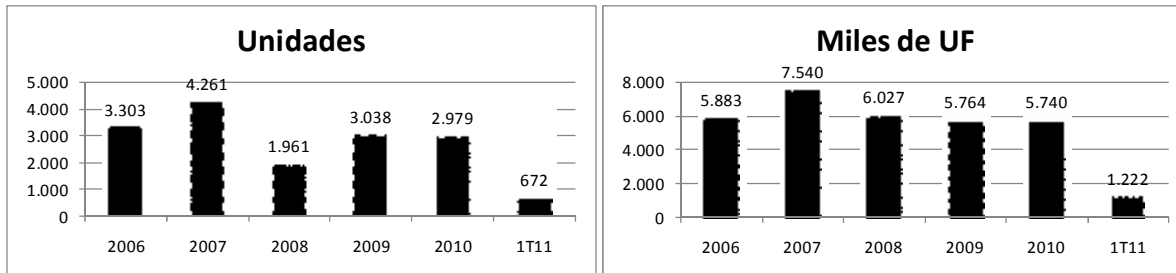
PROYECTOS HABITACIONALES	N° DE PROY	TOTAL		STOCK DISPONIBLE	
		UN	MUF	UN	MUF
Total Proyectos en Escrituración	22	5.972	9.573	1.995	3.428
Total Proyectos en Desarrollo	8	1.793	4.260	1.602	3.819
Total Desarrollo y Escriturando	30	7.765	13.832	3.597	7.247

PROYECTOS DE OFICINAS	N° DE PROY	TOTAL		STOCK DISPONIBLE	
		MT2	MUF	MT2	MUF
Total Proyectos en Escrituración	1	17.968	381	4.117	199
Total Proyectos en Desarrollo	1	3.156	306	-	-
Total Desarrollo y Escriturando	2	21.123	687	4.117	199

### EVOLUCIÓN PROMESAS DE COMPRAVENTA

Durante el primer trimestre del año las promesas brutas alcanzaron a 672 unidades habitacionales equivalentes a MUF1.222. En tanto las promesas brutas de oficinas fueron MUF87. Lo que totaliza MUF2.262 de promesas brutas durante el primer trimestre del año.

El nivel de participación de PAZ en el total de promesas concretadas a Marzo 2011 fue de un 52%.

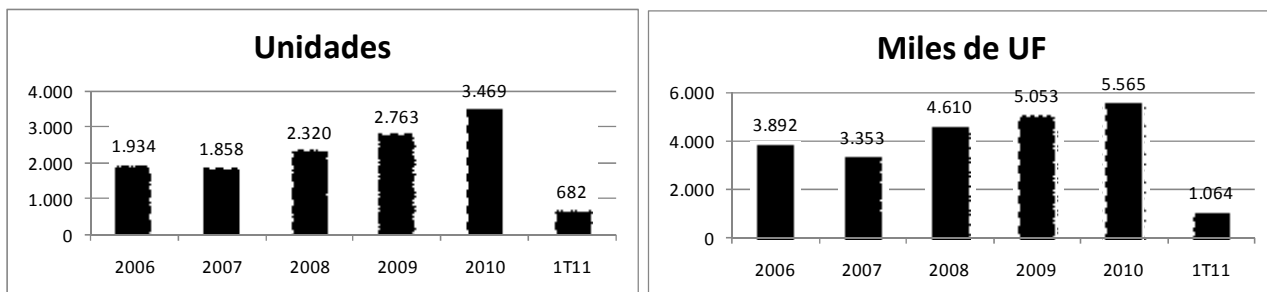


Nota: a partir del año 2008 las promesas incorporan oficinas (Año 2008: MUF2.137; Año 2009 MUF27; Año 2010: MUF645)

### ESCRITURAS DE COMPRAVENTA

El nivel de escrituración de la Compañía depende fundamentalmente de las fechas en que se concreta la recepción municipal de los distintos proyectos, las cuales son cíclicas durante cada año calendario. Esto influye en los resultados de la Compañía, ya que los ingresos provenientes de los proyectos inmobiliarios sólo se reconocen al momento de la firma de las escrituras de compraventa.

Durante el primer trimestre se escrituraron 682 unidades equivalentes a MUF 1.064, (US\$ 48 millones), lo que representa un aumento en UF de un 70% respecto del año anterior. El precio promedio de las viviendas escrituradas pasó de UF1.918 a UF1.561. El nivel de participación de PAZ del total de escrituras fue de un 50,3% a Marzo 2011.





En marzo 2011 se escrituró el proyecto de oficinas SCL Apoquindo 4668, el que fue en un 100% vendido a Capital Advisor.

### PROYECTOS CON INICIO DE ESCRITURACIÓN 2011

Nº	Proyecto	Comuna	Unidades	Venta Potencial UF	Escrituración
<b><u>OFICINAS</u></b>					
1	SCL Apoquindo 4668	Las Condes	6.044m2	481.000	Mar-11

### LANZAMIENTOS DE PROYECTOS 2011

PAZ inició la venta de dos nuevos proyectos durante el primer trimestre 2011, con una venta potencial de MUF 864.

	Proyecto	Comuna	Vta. Potencial UF	Unidades
1	I-Apt	Vitacura	446.957	80
2	Plaza Brasil	Santiago	417.292	287

### STOCK DISPONIBLE DE VIVIENDAS

El stock disponible a Marzo asciende a 3.597 viviendas, de los cuales un 44,5% corresponden a proyectos con construcción iniciada y 55,5% con entrega inmediata. Los meses para agotar stock al cierre de marzo alcanzan a 12 meses.



	Viviendas Disponibles a marzo 2011		
	Total	Proyectos const. Iniciada	Entrega Inmediata
Paz Poniente	1.503	517	986
Paz Oriente	448	304	144
Paz Regiones	1.646	781	865
<b>TOTAL</b>	<b>3.597</b>	<b>1.602</b>	<b>1.995</b>
%		44,5%	55,5%

### BANCO DE TERRENOS

Al 31 de Marzo Paz Corp cuenta con 24 terrenos en Chile, cuyo valor asciende a UF 1.589.149, distribuidos en distintas regiones, con una venta potencial de más de 7.000 unidades, lo que representa significa más de MMUF 11. Frente a la recuperación del negocio inmobiliario, este banco de terrenos toma especial relevancia en el crecimiento potencial para los próximos años.

Banco de Terrenos	Número de Proyectos	Valor Terreno UF
<b>TOTAL</b>	<b>24</b>	<b>1.589.149</b>

### 2.2 DESEMPEÑO OPERACIONAL PAZ INTERNACIONAL

Paz Corp continúa su plan de expansión internacional, elemento clave para el crecimiento de la empresa. La expansión internacional presenta grandes posibilidades para el negocio a nivel latinoamericano, la incursión en estos mercados representa una parte integral de la estrategia de la compañía.

### NEGOCIO INMOBILIARIO PERÚ

En Perú la sociedad opera en el negocio inmobiliario vertical por medio de Paz Centenario S.A., sociedad en la que participa con un 50% con su socio peruano Inversiones Centenario S.A. Además de este negocio



Paz ha incursionado en el ámbito de las viviendas horizontales por medio de una sociedad tripartita en conjunto a Inversiones Centenario S.A e Inversiones Global, la participación en esta sociedad alcanza el 33%.

Actualmente se están desarrollando dos segmentos: departamentos y casas. En el segmento de departamentos, Paz Centenario cuenta con seis proyectos con un potencial de ventas de MUF2.658 (US\$119 millones). El mercado al cual están dirigidos estos proyectos son los niveles socio-económicos medios. El primer trimestre se lanzó un proyecto de departamentos Jardines de Ate , proyecto que cuenta con 320 unidades y venta potencial de MMUS\$41.

En el segmento de casas, Paz Centenario Global cuenta con tres proyectos con un potencial de ventas de MUF2.538 (US\$114 millones). Durante este año se inicio la venta de Villa Club 3, un proyecto de 571 unidades y venta potencial de MMUS\$28.

#### PORTFOLIO DE PROYECTOS A MARZO 2011

Proyectos de Vivienda en Desarrollo							
Situación	Nº	Proyecto	Comuna	Nº Unidades Viviendas	Entregas	Minutas + Separaciones	Disponible
					UN	UN	UN
<b>Departamentos</b>							
Desarrollo	1	Atelier (Dptos y locales)	Barranco	208	198	1	9
Desarrollo	2	Parque Rímac Etapa 1 y 2	Rímac	210	169	37	4
Desarrollo	3	Bello Horizonte	San Miguel	194	-	138	56
Desarrollo	4	Unico	Breña	459	-	198	261
Desarrollo	5	Parque Los Olivos	Los Olivos	380	-	200	180
Desarrollo	6	Jardines de Ate	Ate	320	-	3	317
<b>Total Paz</b>				<b>1.771</b>	<b>367</b>	<b>577</b>	<b>827</b>
<b>Casas</b>							
Desarrollo	1	Villa Club 1	Carabaylo	505	18	479	8
Desarrollo	2	Villa Club 2	Carabaylo	613	-	370	243
Desarrollo	3	Villa Club 3	Carabaylo	587	-	26	561
<b>Total Paz</b>				<b>1.705</b>	<b>18</b>	<b>875</b>	<b>812</b>
<b>PC+PCG</b>				<b>3.476</b>	<b>385</b>	<b>1.452</b>	<b>1.639</b>



### BANCO DE TERRENOS A MARZO 2011

Tipo Proyecto	N° terrenos	Viviendas Potenciales
Departamentos	7	4.588
Casas	3	6.053
<b>Total</b>	<b>10</b>	<b>10.641</b>

### NEGOCIO INMOBILIARIO BRASIL

Paz suscribió, a través de su filial brasilera Paz Realty Empreendimentos e Participações Ltda. “Paz Brasil”, dos Joint Venture. En primer lugar, con la sociedad brasilera Englux Constructora Ltda. y posteriormente con YPS Construções e Incorporações, ambas empresas cuentan con una vasta experiencia en el desarrollo de proyectos inmobiliarios en la ciudad de Sao Paulo.

Los acuerdos de asociación permitirán que se desarrollen y comercialicen en forma conjunta proyectos inmobiliarios en Sao Paulo y otras áreas de Brasil.

Actualmente existe un proyecto habitacional en desarrollo, ubicado en el centro de Sao Paulo, *Downtown Smart Living*, con una inversión proyectada asociada de aproximadamente 6 millones de reales. Durante el tercer trimestre se obtuvo la licencia municipal para iniciar la construcción, y este fue lanzado en diciembre 2010. El proyecto tiene 260 departamentos, con tipologías de uno y dos dormitorios.

### PORTFOLIO DE PROYECTOS A MARZO 2011

Viviendas	N° DE PROY	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponibles		% DE VENTA
		UN	MMUS\$	UN	MUF	UN	MMUS\$	UN	MMUS\$	
Downtown Smart Living	1	260	26	-	-	142	14	118	12	55%



### BANCO DE TERRENOS A MARZO 2011

Banco de Terrenos	Número de Proyectos	Valor Terreno UF
<b>TOTAL</b>	<b>2</b>	<b>172.759</b>

### 2.3 DESEMPEÑO OPERACIONAL PAZ RENTAL

Una nueva línea de negocio desarrollada por Paz a partir del 2010, es el negocio de arriendos. Una experiencia nueva, ya que a la fecha de su puesta en operación no existían en Santiago edificios destinados exclusivamente al arriendo.

Durante el 2010, Paz desarrolló su primer edificio dedicado en un 100% para arriendo. Se trata del proyecto NGR Santa Isabel, el que cuenta con una administración propia y profesional, con altos estándares de seguridad y mayores espacios comunes.

El proyecto Energy Santa Isabel, con 248 departamentos, se encuentra operando bajo esta nueva modalidad, tiene actualmente aproximadamente un 95% de ocupación. Durante 2011, se incorporará un segundo proyecto destinado 100% al arriendo en Concepción y se comenzará la construcción de otros tres proyectos en Santiago



### 3. SECTOR INMOBILIARIO: EVOLUCIÓN 2011

De acuerdo a consenso de mercado el sector de la construcción presentaría un gran dinamismo durante 2011 y 2012 (potenciado por una expansión del PIB de entre 6% y 7% en el presente año). Lo anterior, estaría acorde a la reactivación de la inversión, específicamente infraestructura, luego de la crisis financiera y el terremoto de 2010. A su vez, la Cámara Chilena de la Construcción proyecta un crecimiento del rubro de 11,3% durante este año.

De acuerdo con el Informe Inmobiliario de Collect, durante el primer trimestre del 2011 las ventas del sector en la Región Metropolitana alcanzaron a 7.898 unidades, lo que representa 23.166 MUF.

Al 31 de Marzo 2011 la oferta (entrega inmediata + en verde), alcanzó las 35.557 unidades equivalentes a 92.587 MUF. Lo anterior en unidades representa una caída de 4,2% respecto al trimestre anterior y un 0,5% de incremento respecto al mismo trimestre del 2010. En términos de UF, representa un 3,4% de caída respecto al trimestre anterior y un 1,5% de aumento respecto al mismo trimestre del 2010.

Del total de unidades vendidas el primer trimestre 2011, representa en unidades un aumento de 0,7% respecto al trimestre anterior y un aumento de 16,8% respecto al mismo trimestre del 2010. En términos de UF, representa un aumento de un 1,8% respecto al trimestre anterior y un 21,6% de aumento respecto al mismo trimestre del 2010.

Del total de unidades vendidas durante este trimestre, 5.444 (69%) corresponden a departamentos y 2.454 (31%) corresponden a casas. En tanto, respecto a la oferta, 29.537 unidades corresponden a departamentos (83%) y casas 6.020 unidades (17%).



Respecto a la evolución de meses para agotar oferta de viviendas nuevas en Santiago, al 31 de Marzo 2011 alcanza a 16,5 meses, cifra inferior a los 17,2 meses a diciembre 2010. En tanto los meses para agotar oferta de departamentos nuevos en Santiago alcanza los 19,3 meses.



ANALISIS ESTADOS FINANCIEROS





#### 4. ANÁLISIS FINANCIERO ESTADO DE RESULTADOS

Paz Corp S.A. de conformidad con lo establecido en la NIC 31 “Participaciones en Negocios Conjuntos” ha considerado apropiado optar por reconocer su participación en las sociedades controladas de forma conjunta aplicando la consolidación proporcional en vez del método del valor patrimonial como lo venía haciendo. De esta forma, la compañía pretende reflejar de mejor forma la esencia y realidad económica de la participación de Paz Corp S.A. en la entidad bajo control común.

#### VOLUMEN DE NEGOCIOS

#### ESTADO DE RESULTADOS PAZ CORP RESUMIDO (IFRS)

Millones de pesos al 31 de marzo 2011	12M09	12M10	Var %
Ingresos de actividades ordinarias	5.798	27.529	375%
Costo de Ventas	(5.395)	(22.790)	322%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>404</b>	<b>4.739</b>	1074%
Gastos de Administración	(1.891)	(2.350)	24%
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>(1.487)</b>	<b>2.389</b>	-261%
<b>Resultado fuera de Explotación</b>	<b>(222)</b>	<b>(683)</b>	104%
Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos	(1.709)	1.706	-200%
Gastos por Impuesto a las Ganancias	346	(933)	-369%
Ganancia (Pérdida)	(1.363)	774	-157%
<b>Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>(1.150)</b>	<b>1.053</b>	<b>-192%</b>
Ganancia (Pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	(213)	(279)	31%

La ganancia de Paz Corp al 31 de Marzo de 2011, ascendió a MM\$ 1.053 cifra que se compara favorablemente con la pérdida del año anterior de MM\$ 1.150, este incremento se debe principalmente a los mejores resultados obtenidos en el negocio inmobiliario.

La distribución del resultado de explotación por país es la siguiente:



MM\$

Negocio Inmobiliario	Chile	Perú	Brasil	Total
Ingresos de actividades ordinarias	24.634	1.377	0	26.011
Costo de Ventas	(21.192)	(806)	0	(21.998)
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>3.441</b>	<b>571</b>	<b>0</b>	<b>4.013</b>
Gastos de Administración	(709)	(619)	(219)	(1.548)
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>2.733</b>	<b>(48)</b>	<b>(219)</b>	<b>2.465</b>

#### ESTADO DE RESULTADOS PAZ CORP POR LÍNEA DE NEGOCIOS (IFRS)

Miles de pesos al 31 de marzo 2011	Arriendo de maquinarias	Negocio servicios	Negocio Inmobiliario	Matriz	Paz Corp
Ingresos de actividades ordinarias	389.962	984.162	26.010.639	144.170	27.528.933
Costo de venta	(201.040)	(590.584)	(21.997.995)	-	(22.789.619)
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>188.922</b>	<b>393.578</b>	<b>4.012.644</b>	<b>144.170</b>	<b>4.739.314</b>
Gastos de administración	(24.710)	(223.315)	(1.547.673)	(554.457)	(2.350.155)
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>164.212</b>	<b>170.263</b>	<b>2.464.971</b>	<b>(410.287)</b>	<b>2.389.159</b>
Otros ingresos, por función	-	-	27.439	-	27.439
Ingresos financieros	729	2.904	196.524	75.078	275.235
Otros Gastos, por función	-	-	(38.291)	-	(38.291)
Costos Financieros	(15.535)	(11.806)	(1.138.391)	(143.165)	(1.308.897)
Participación en las Ganancias (Pérdidas) de Asociadas	-	-	(82.512)	-	(82.512)
Diferencias de cambio	-	-	(47.018)	-	(47.018)
Resultados por Unidades de Reajuste	(8.842)	14.500	(27.610)	52.619	30.667
Otras Ganancias (Pérdidas)	5.918	(4.019)	458.815	-	460.714
<b>Resultado fuera de Explotación</b>	<b>(17.730)</b>	<b>1.579</b>	<b>(651.044)</b>	<b>(15.468)</b>	<b>(682.663)</b>
Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos	146.482	171.841	1.813.927	(425.754)	1.706.496
Gasto por Impuesto a las ganancias	16.899	22.474	(983.684)	11.542	(932.769)
<b>Ganancia (Pérdida)</b>	<b>163.381</b>	<b>194.315</b>	<b>830.243</b>	<b>(414.212)</b>	<b>773.727</b>
<b>Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora</b>					<b>1.052.719</b>
Ganancia (Pérdida) atribuible a participaciones no controladoras					(278.992)



Millones de pesos al 31 de marzo 2010	Arriendo de maquinarias	Negocio servicios	Negocio Inmobiliario	Matriz	Paz Corp
Ingresos de actividades ordinarias	211.105	1.097.683	4.352.836	136.667	5.798.291
Costos de Ventas	(221.117)	(1.200.098)	(3.973.448)	-	(5.394.663)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>(10.012)</b>	<b>(102.415)</b>	<b>379.388</b>	<b>136.667</b>	<b>403.628</b>
Gastos de Administración	(34.780)	(479.271)	(1.212.248)	(164.808)	(1.891.107)
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>(44.792)</b>	<b>(581.686)</b>	<b>(832.860)</b>	<b>(28.141)</b>	<b>(1.487.479)</b>
Otros ingresos, por función	-	-	120.437	-	120.437
Ingresos financieros	-	181	74.870	95.118	170.169
Otros Gastos, por función	-	-	(8)	-	(8)
Costos Financieros	(19.983)	(4.471)	(332.087)	(54.617)	(411.158)
Participación en las Ganancias (Pérdidas) de Asociadas	-	-	(74.101)	-	(74.101)
Diferencias de cambio	683	-	(2.858)	(0)	(2.175)
Resultados por Unidades de Reajuste	4.458	(2.667)	(248.308)	180.664	(65.853)
Otras Ganancias (Pérdidas)	-	(613)	41.558	-	40.945
<b>Resultado fuera de Explotación</b>	<b>(14.842)</b>	<b>(7.570)</b>	<b>(420.497)</b>	<b>221.165</b>	<b>(221.744)</b>
<b>Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos</b>	<b>(59.634)</b>	<b>(589.256)</b>	<b>(1.253.357)</b>	<b>193.024</b>	<b>(1.709.223)</b>
Gasto por Impuesto a las Ganancias	35.824	130.860	197.910	(18.386)	346.208
<b>Ganancia (Pérdida)</b>	<b>(23.810)</b>	<b>(458.396)</b>	<b>(1.055.447)</b>	<b>174.638</b>	<b>(1.363.015)</b>
<b>Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora</b>					<b>(1.149.999)</b>
Ganancia (Pérdida) atribuible a participaciones no controladoras					(213.016)

## RESULTADO OPERACIONAL

El resultado operacional al 31 de Marzo 2011, aumentó en MM\$3.876, pasando desde una pérdida de MM\$1.487 en Marzo 2010 a una utilidad de MM\$2.389 en Marzo 2011, representando una variación positiva de 261%. El margen operacional a Marzo de 2011 es de 9%, cifra superior a igual período del año anterior que fue negativa.

Los ingresos de explotación en los estados financieros de Paz a Marzo de 2011 alcanzaron la suma de MM\$ 27.529, cifra superior en un 375% a la obtenida en igual período del año anterior. Este importante aumento se explica principalmente por un incremento de 498% en las ventas inmobiliarias comparativo marzo 2010 -2011.

Los costos de explotación experimentaron un alza de 322% si comparamos con igual periodo del año anterior, con lo que el margen bruto alcanza a un 17%. En tanto, los gastos de administración aumentaron un 24%, variación generada principalmente en el negocio inmobiliario.



## NEGOCIO INMOBILIARIO

El resultado operacional del negocio inmobiliario presenta una utilidad operacional de MM\$ 2.645 a Marzo 2011. Lo anterior se explica por un fuerte incremento en el margen bruto el que pasó de MM\$379 en marzo 2010 a MM\$4.013 en Marzo 2011.

MM\$

Negocio Inmobiliario	3M10	3M11	VAR	VAR %
Ingresos de actividades ordinarias	4.353	26.011	21.658	498%
Costo de Ventas	(3.973)	(21.998)	(18.025)	454%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>379</b>	<b>4.013</b>	<b>3.633</b>	<b>958%</b>
Gastos de Administración	(1.212)	(1.548)	(335)	28%
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>(833)</b>	<b>2.465</b>	<b>3.298</b>	<b>396%</b>

El aumento de los ingresos en un 498%, se debe principalmente a una mayor participación de PAZ en los proyectos en escrituración (actualmente 50,3%, y en marzo 2010 era de 34%), al 31 de Marzo 2011 PAZ cuenta con 22 proyectos en escrituración. Durante este año se ha escriturado un proyecto, de oficinas, SCL Apoquindo 4668 el que representó ingresos por MUF481.

El negocio inmobiliario considera los resultados de los tres países en los cuales PAZ tiene operaciones. Cabe reiterar que el nivel de escrituración depende fundamentalmente de las fechas en que se concreta la recepción municipal de los distintos proyectos.

Los costos se incrementaron principalmente por un mayor nivel de escrituración y un mayor costo de venta. El análisis del GAV para el negocio inmobiliario se ve de manera clara al separar los proyectos según su status, escriturando y no escriturando.

Para los proyectos con escrituración asociada, hay un aumento del resultado operacional, explicado por un



incremento en el margen bruto debido al mayor nivel de escrituración y los mejores márgenes de los proyectos escriturando.

M\$	2011			2010		
	Escriturando	No Escriturando	Total	Escriturando	No Escriturando	Total
Ingresos	26.010.639		26.010.639	4.352.836		4.352.836
Costo de Ventas	(21.997.995)		(21.997.995)	(3.973.448)		(3.973.448)
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>4.012.644</b>	<b>0</b>	<b>4.012.644</b>	<b>379.388</b>	<b>0</b>	<b>379.388</b>
Gastos de Administración	(981.360)	(566.313)	(1.547.673)	(731.176)	(481.072)	(1.212.248)
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>3.031.284</b>	<b>(566.313)</b>	<b>2.464.971</b>	<b>(351.788)</b>	<b>(481.072)</b>	<b>(832.860)</b>

## NEGOCIO SERVICIOS

El resultado operacional del negocio de Servicios disminuyó en un 61%, explicado por menores ingresos por desfases de ingresos en proyectos por lanzar.

MM\$	Negocio Servicios				
	3M10	3M11	VAR	VAR %	
Ingresos de actividades ordinarias	1.234	1.128	(106)	(9)%	
Costo de Ventas	(1.200)	(591)	610	(51)%	
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>34</b>	<b>538</b>	<b>503</b>	<b>1.470%</b>	
Gastos de Administración	(644)	(778)	(134)	21%	
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>(610)</b>	<b>(240)</b>	<b>370</b>	<b>(61)%</b>	

## NEGOCIO ARRIENDO MAQUINARIA

El negocio de arriendo de maquinarias presenta un importante aumento a nivel de resultado operacional, debido principalmente a un aumento de 85% en los ingresos de arriendos de equipos para la construcción. Al mismo tiempo, se observa una caída en los costos de arriendo de maquinarias que luego se subarriendan a los proyectos



lo que nos lleva a un margen bruto positivo de 48%. Los mayores ingresos se deben principalmente a un mayor nivel de actividad en el sector.

MM\$

Negocio Arriendo Maquinaria	3M10	3M11	VAR	VAR %
Ingresos de actividades ordinarias	211	390	179	85%
Costo de Ventas	(221)	(201)	20	(9)%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>(10)</b>	<b>189</b>	<b>199</b>	<b>(1.987)%</b>
Gastos de Administración	(35)	(25)	10	(29)%
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>(45)</b>	<b>164</b>	<b>209</b>	<b>(467)%</b>



## RESULTADO NO OPERACIONAL

El resultado no operacional experimentó una disminución de un 207%, alcanzando una pérdida de MM\$682 a Marzo de 2011 comparativamente con el mismo periodo del 2010 donde se obtuvo una pérdida de MM\$222.

Millones de pesos al 31 de marzo 2011	3M10	3M11	VAR %
Otros ingresos, por función	120	27	(77%)
Ingresos financieros	170	275	62%
Otros Gastos, por función	(0)	(38)	100%
Costos Financieros	(411)	(1.309)	218%
Participación en las Ganancias (Pérdidas) de Asociadas	(74)	(83)	11%
Diferencias de cambio	(2)	(47)	2062%
Resultados por Unidades de Reajuste	(66)	31	(147%)
Otras Ganancias (Pérdidas)	41	461	1025%
<b>Resultado fuera de Explotación</b>	<b>(222)</b>	<b>(683)</b>	<b>(208%)</b>

Las variaciones en los resultados no operacionales se explican principalmente por:

- Otros Ingresos, por función: corresponden a multas de clientes originados en desistimientos y otros ingresos.
- Ingresos financieros, estos alcanzaron los MM\$ 275 comparativamente con los MM\$ 170 del mismo periodo 2010. Dicho incremento corresponde a inversiones financieras realizadas como consecuencia de disponibilidades de caja.
- Costos financieros, estos alcanzaron los MM\$ 1.309 comparativamente con los MM\$411 del año anterior, esta incremento se explica por el mayor número de proyectos escriturando.
- Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas: corresponde al patrimonio positivo de coligadas.
- Diferencia de cambio y resultados por unidades de reajuste alcanzaron una pérdida de MM\$ 16 cifra menor a la perdida de MM\$ 68 del mismo periodo de 2010. Esto se produce por la diferencia de dólares por cliente y por



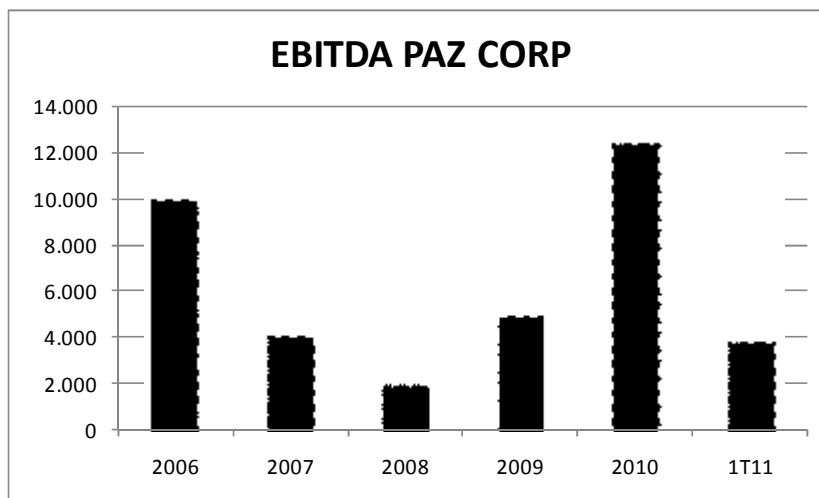
reajustabilidad de la UF.

- Otras Ganancias (pérdidas): corresponde básicamente a menores gastos efecto terremoto.

### PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

#### EBITDA

El Ebitda a Marzo 2011 fue de MM\$ 3.914 cifra superior al ebitda del año anterior que fue negativo (MM\$357). El incremento del Ebitda se explica principalmente por un mejor desempeño operacional.



Es importante destacar que los gastos financieros de los proyectos que están en proceso de escrituración, y que fueron generados en su etapa de construcción, son registrados como parte del costo de ventas. Los gastos financieros a Marzo 2011 alcanzaron a MM\$ 1.349. En tanto la depreciación, a Marzo 2011 es de MM\$175.

#### RENTABILIDAD SOBRE LAS VENTAS (ROS)

La rentabilidad sobre ventas a Marzo 2011, fue de 4%, cifra superior a la de Marzo 2010 que fue negativa.



## LIQUIDEZ

La liquidez fue de 1,34 veces a Marzo 2011, cifra superior a la liquidez al cierre de diciembre 2010 que fue de 1,25 veces. Esta variación en el indicador se vio generada principalmente por la disminución de los pasivos corrientes en 14,4%, respecto de los activos corrientes que disminuyeron en 7,8%, explicados principalmente por los pagos y los vencimientos de la deuda bancaria.

## CAPITAL DE TRABAJO

El capital de trabajo de la Sociedad es positivo por M\$36.611.429 al 31 de marzo de 2011, en el ejercicio anterior terminado al 31 de diciembre de 2010 fue positivo por M\$30.778.922, la variación se explica por la disminución de los pasivos corrientes en 14,4%, asociado a un menor nivel de deuda, respecto de los activos corrientes que disminuyeron en 7,8%.

## LEVERAGE

El leverage total a Marzo 2011 fue de 2,01 veces, menor que las 2,19 veces presentado en diciembre 2010. Esta variación se explica principalmente por la disminución de las obligaciones bancarias en un 15,77% y a los otros pasivos no financieros (ingresos diferidos por promesas e compraventa).

## LEVERAGE FINANCIERO

El endeudamiento financiero al 31 de Marzo de 2011 alcanzó a MM\$ 96.720, obteniendo un leverage financiero de 1,2 veces. Esta cifra es menor que el leverage obtenido a diciembre 2010 que fue de 1,3 veces.

## TOTAL DE ACTIVOS

Los activos totales del balance de Paz alcanzaron los MM\$237.886 al 31 de Marzo de 2011.



Al 31 de marzo el principal ítem de activos corresponde a inventarios, obras en curso, e inmuebles destinados a futuros proyectos, alcanzando un total de MM\$144.077.

Comparativo a diciembre 2010, los activos corrientes disminuyeron principalmente por el menor nivel de inventarios (inmuebles para la venta y materiales de construcción), compensado por un aumento del efectivo producto de mayores depósitos a plazo. En tanto los activos no corrientes presentan una variación positiva asociada principalmente al incremento de obras en curso.

#### TOTAL DE PASIVOS

Los pasivos totales del balance de Paz alcanzan a MM\$158.781 al 31 de Marzo de 2011.

El pasivo está compuesto principalmente por préstamos bancarios los que alcanzan MM\$96.719 al 31 de marzo 2011, cifra inferior a los MM\$102.287 al 31 de diciembre 2010.

El patrimonio total de Paz asciende a MM\$79.105 al 31 de marzo 2011, alcanzando a MM\$76.656 el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora. La variación del patrimonio comparativo a diciembre 2010 se explica principalmente por la utilidad obtenida en el periodo.

A continuación se presentan las cifras de la deuda consolidada proporcional de Paz Corp S.A., a Marzo de 2011, de acuerdo a los negocios que desarrolla la Compañía:

DEUDA PROPORCIONAL PAZ CORP UF		marzo 2011	
		Monto	%
1	Proyectos en Desarrollo	810.629	20%
2	Proyectos en Escrituración	1.627.321	40%
3	Terrenos	475.295	12%
4	Proyectos en Arriendos	223.999	6%
<b>Negocio Inmobiliario</b>		<b>3.137.244</b>	<b>77%</b>
5	Vive Leasing	161.390	4%
6	Arriendo de Maquinarias	61.784	2%
7	Deudas Corporativas	710.196	17%
<b>Total</b>		<b>4.070.615</b>	<b>100%</b>



