



M A R Z O

# 2010

I N F O R M E T R I M E S T R A L

# INTRODUCCION 01

El presente informe a Marzo 2010 entrega información complementaria a los estados financieros de la Compañía e incluye los hechos más relevantes ocurridos durante el período. Su objetivo es brindar apoyo a los analistas y accionistas de Paz Corp en el seguimiento y entendimiento de la evolución de los negocios de la compañía

Paz Corp S.A. es una sociedad que desarrolla proyectos inmobiliarios a través de las marcas Paz-Froimovich y Paz, principalmente para los estratos medios de la población. La Compañía ejecuta la mayoría de las etapas y procesos que contempla el desarrollo de los proyectos inmobiliarios en que participa, incluyendo la arquitectura, la ejecución y supervisión de la construcción, la publicidad y la comercialización. Además la Compañía entrega financiamiento a clientes a través de Vive Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A.

A partir del 1Q2010, los estados financieros de Paz Corp y sus filiales son preparados de acuerdo a las nuevas normas de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, y consideran supuestos y criterios contables según Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS).

## PRINCIPALES RESULTADOS DEL PERIODO ENERO - MARZO 2010

• Escrituras <sup>(1)</sup> :	325 unidades equivalentes a MUF623
• Promesas brutas <sup>(1)</sup> :	473 unidades + oficinas equivalentes a MUF871
• Desistidos <sup>(1)</sup> :	650 unidades + oficinas equivalentes a MUF1.046
• Promesas netas <sup>(1)</sup> :	Saldo negativo de 177 unidades + oficinas equivalentes a (MUF175)
• Ingresos de Explotación <sup>(2)</sup> :	\$6.014 millones (una caída de 43%)
• Ebitda <sup>(2)</sup> :	\$357 millones negativo
• Utilidad Neta <sup>(2)</sup> :	Pérdida de \$1.150 millones (una disminución de 194%)

(1): se refiere al 100% de los proyectos bajo marca PAZ y Paz Froimovich, independiente del porcentaje de propiedad que Paz Corp tiene en dichos proyectos  
 (2): en base a los Estados Financieros de Consolidación Proporcional

## Hechos destacados del primer trimestre:

- Con fecha 8 de enero 2010, en sesión ordinaria, el directorio de la Sociedad adoptó los siguientes acuerdos:
  - 1.- Se dejó constancia de haberse recibido del director señor Juan Pablo Armas Mac Donald, una declaración jurada de independencia en los términos establecidos en el artículo 50 bis de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas. El señor Armas, en su carácter de director independiente de la Sociedad, procedió a designar a los señores Ricardo Paz Daniels y Adrian Ashkenazy como integrantes del comité de directores de la Sociedad.
  - 2.- Aprobar, una política general de habitualidad para operaciones con partes relacionadas. La política de habitualidad se encuentra a disposición de los accionistas en las oficinas sociales y en el sitio web de la Sociedad [www.pazcorp.cl](http://www.pazcorp.cl).

- El día 27 de febrero 2010, gran parte del territorio nacional se vio afectado por un terremoto, la SVS con el objeto de que el mercado esté debidamente informado solicitó enviar ciertos antecedentes respecto a los efectos o impactos que se hayan producido o puedan producirse en la situación financiera como consecuencia de tal hecho. La información entregada por Paz es la siguiente:

Las oficinas, plantas, activos físicos y demás instalaciones de la Sociedad no han sufrido daños o deterioros relevantes que impidan su normal desenvolvimiento. La Sociedad no ha paralizado sus actividades, los proyectos inmobiliarios se encuentran debidamente abastecidos de materiales y, salvo por la paralización general de actividades que afecta actualmente a la ciudad de Concepción, nuestros trabajadores y subcontratistas continúan operando con normalidad en todos nuestros proyectos inmobiliarios a lo largo del país.

En cuanto a los proyectos inmobiliarios desarrollados por la Sociedad en los últimos años, informo a Usted que hemos finalizado una primera evaluación técnica de la totalidad de los edificios desarrollado por la Sociedad, concluyéndose que éstos han respondido adecuadamente a un terremoto de esta magnitud. La Sociedad ha desarrollado en los últimos años 126 proyectos inmobiliarios y, con las precisiones que se indican a continuación en cuanto al edificio Emerald en Ñuñoa y al edificio Civic en Concepción, todos ellos se encuentran en condiciones satisfactorias.

Respecto al edificio Emerald, ubicado en Avenida Irarrázaval 2931, comuna de Ñuñoa, se han detectado daños de mayor seriedad que nos han llevado a recomendar la evacuación del edificio y, en base a las recomendaciones a ser entregadas por peritos técnicos independientes, se procederá a implementar una solución técnica definitiva. La Sociedad ha ofrecido diversas alternativas de solución habitacional para los propietarios de departamentos en dicho edificio que creemos serán plenamente satisfactorias y trabajaremos en su materialización dentro del más breve plazo. El impacto financiero de este evento sólo se conocerá con exactitud luego de conocer la recomendación técnica definitiva que efectuarán peritos independientes que contratará la Sociedad al efecto pero, en atención a la opinión preliminar de los ingenieros calculistas que inspeccionaron el estado actual del edificio y a la existencia de los seguros involucrados, no se anticipa un impacto negativo relevante en la situación financiera de la Sociedad.

En el caso particular de la ciudad de Concepción, en donde las consecuencias del terremoto han sido mayores, la Sociedad tiene 3 edificios entregados, todos los cuales respondieron adecuadamente al terremoto. Existe un cuarto edificio aún en construcción, ubicado en calle Arturo Prat 747 (Edificio Civic), que también resistió el terremoto y respecto al cual los primeros informes técnicos nos indican que el edificio sufrió ciertos daños pero no presenta

riesgo de derrumbes ni tampoco deformaciones en fundaciones o asentamiento en muros dañados. En atención a la magnitud de los daños, y a la existencia de seguros involucrados para

este tipo de eventos, la Sociedad no anticipa efectos negativos relevantes en la situación financiera de la Sociedad derivados de daños causados por el terremoto en la construcción del edificio Civic.

En todo caso, de acuerdo con las prácticas usuales de la industria inmobiliaria, la Sociedad cuenta con seguros que cubren los daños causados por sismo o terremoto que se harán efectivos en los casos que sea procedente. En el caso específico de los edificios Emerald y Civic, la Sociedad ha procedido a comunicar los siniestros a las respectivas compañías de seguros y se coordinará con los liquidadores de seguros a fin de cuantificar las pérdidas y daños sufridos.

En todos nuestros proyectos estamos trabajando con las comunidades, comités de administración y clientes de la Sociedad para apoyarlos y asesorarlos de manera de normalizar el funcionamiento de los edificios.

A sólo cuatro días del terremoto fuimos la primera empresa en ofrecer proactivamente a los propietarios de Emerald un conjunto de soluciones al problema habitacional de nuestros clientes asumiendo los costos sin vacilación:

Propuesta a los propietarios:

1. Alternativa 1 - Devolución de los dineros efectivamente aportados al momento de escriturar
2. Alternativa 2 - Bono por el valor pagado para cambio a otro proyecto
3. Alternativa 3 - Permanecer en Emerald y un bono por permanencia (2.5% + 2.5% por + 50 prop.

A la fecha los resultados son los siguientes:

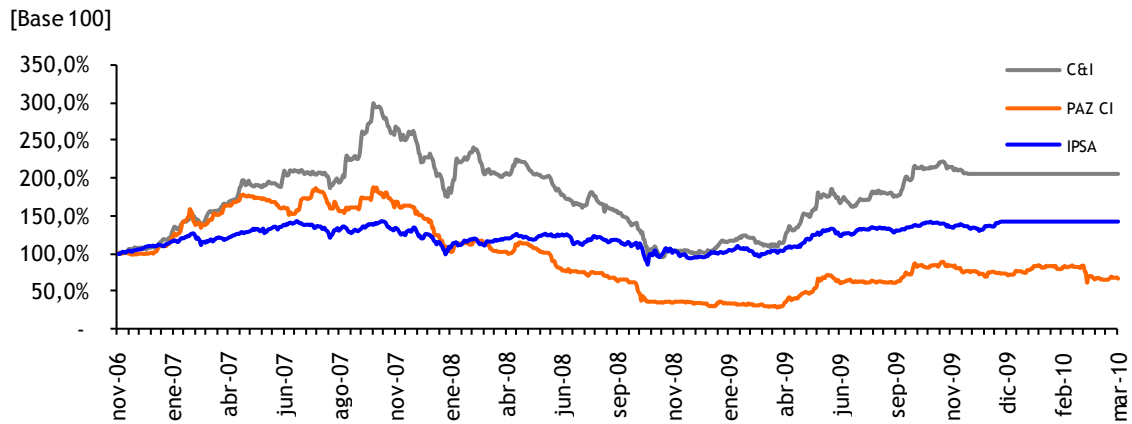
- 231 unidades - 61 en stock y 170 vendidas a propietarios.
- 94% definió una opción (159 propietarios)
- 88% ya firmó promesa o escritura (149 propietarios)

Respecto al proyecto de reparación de Emerald, éste ya se encuentra listo, con el presupuesto definido. Durante la siguiente semana se sostendrán reuniones con las Compañías de seguros, Liquidadores y bancos, a objeto de definir los detalles finales del proyecto.

Indicadores de interés

	3M09	3M10
Precio Mínimo	\$ 109	\$211
Precio Máximo	\$ 140	\$ 293
Precio de Cierre	\$ 110	\$ 230
Capitalización Bursátil (millones de pesos)	\$ 20.942	\$64.772
Capitalización Bursátil (millones de dólares)	US\$36	US\$123
Valor Bolsa/Libro	0,40	0,9
Margen Neto (ROS)	12%	-19%
Margen Operacional	13%	-20%
Margen Ebitda	29%	-6%

Evolución Precio Acción -IPSA -C&I



## PROMESAS, ESCRITURAS, LANZAMIENTOS INVENTARIO DE PROMESAS Y STOCKS

# 02

### 2.1. PROMESAS DE COMPRAVENTA

Durante el primer trimestre de 2010 las promesas brutas fueron 473 viviendas, con un nivel de desistidos de 650 unidades más oficinas, con lo que las promesas de viviendas netas del mes fueron un saldo negativo de 177 unidades. En tanto a nivel de UF las promesas brutas equivalen a MUF871 (US\$ 34 millones), con un desistido de MUF1.004 en viviendas y MUF42 oficinas, arrojando un saldo de promesas netas negativo de MUF175. El nivel de participación de Paz en el total de promesas concretadas fue de un 47% a Marzo de 2010. Esta disminución de las promesas, comparativo igual periodo del año anterior, no se ve reflejado en los estados financieros de la Compañía ya que los ingresos sólo se reconocen al momento de la firma de las escrituras de compraventa.

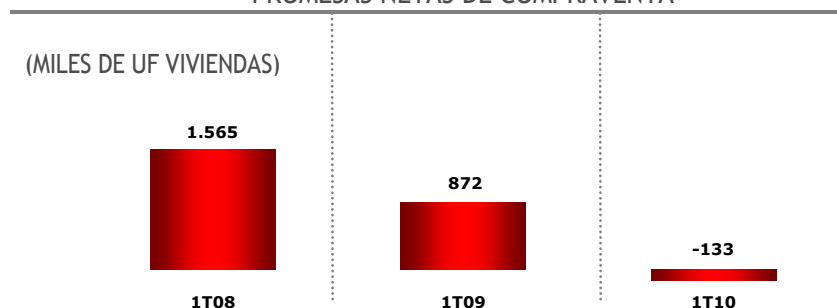
El análisis de las promesas brutas, nivel de desistidos y promesas netas de Paz acumuladas a Marzo 2010 se ve en el siguiente cuadro:

UF	ACUMULADO A MARZO 2010		
	REAL		
	BRUTAS	DESISTIDAS	NETAS
Paz Poniente (1)	312.538	(514.202)	(201.664)
Paz Oriente (2)	301.840	(282.121)	19.719
Paz Regiones (3)	256.601	(208.191)	48.410
<b>TOTAL VIVIENDAS</b>	<b>870.979</b>	<b>(1.004.515)</b>	<b>(133.536)</b>
Paz Oficinas	-	(41.883)	(41.883)
<b>TOTAL</b>	<b>870.979</b>	<b>(1.046.398)</b>	<b>(175.419)</b>

Un.	ACUMULADO A MARZO 2010		
	REAL		
	BRUTAS	DESISTIDAS	NETAS
Paz Poniente	219	(411)	(192)
Paz Oriente	118	(119)	(1)
Paz Regiones	136	(120)	16
<b>TOTAL VIVIENDAS</b>	<b>473</b>	<b>(650)</b>	<b>(177)</b>
Paz Oficinas	-	(6)	(6)
Paz Oficinas (MT2)	-	(637)	(637)

### PROMESAS NETAS DE COMPRAVENTA



## 2.2. ESCRITURAS DE COMPRAVENTA

Es importante señalar que 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.

El calendario de inicios de escrituración durante el año 2010, considera 18 proyectos. A la fecha ha habido un desfase de varios proyectos que tenían contemplado su inicio de escrituración en el primer trimestre de este año lo que ha afectado el reconocimiento de ingresos y por tanto los resultados de la compañía, situación que se equilibrará a medida que comience la escrituración de los proyectos presupuestados.

Nº	Proyecto	Comuna	Unidades	Mes Escrituración inicial	Mes Escrituración real/ forecast
1	Estilo Urbano	Santiago	487	feb-10	feb-10
2	Infinito 2	Santiago	382	feb-10	abr-10
3	Puerto Soñado	Puerto Montt	209	feb-10	feb-10
4	Lyon&Once	Providencia	150	mar-10	may-10
5	Porvenir	Antofagasta	280	mar-10	jul-10
6	Tierra Mundo	Santiago	311	mar-10	jun-10
7	Urban Office	Providencia	50	mar-10	may-10
8	Energy Santa Rosa 1	Santiago	208	abr-10	jun-10
9	Sun City	Viña del Mar	274	abr-10	jul-10
10	Terraza Bulnes	Santiago	325	abr-10	jun-10
11	Aire Urbano	Talca	340	may-10	ago-10
12	Buen Vivir La Travesía	Pudahuel	200	jun-10	jul-10
13	Buen Vivir Teniente Cruz	Pudahuel	144	jun-10	jul-10
14	Energy Lord Cochrane 1	Santiago	295	jun-10	jul-10
15	Civic 1	Concepcion	293	ago-10	jul-05
16	Apoquindo 4501	Las Condes	-	oct-10	oct-10
17	Cima	Santiago	375	oct-10	oct-10
18	Apoquindo 4668	Las Condes	-	nov-10	dic-10
<b>Total</b>			<b>4.323</b>		

Durante el primer trimestre de 2010 se escrituraron 325 unidades equivalentes a MUF623, (US\$25 millones), lo que representa una disminución en UF de un 47% respecto al año anterior. Durante este primer trimestre se inició la escrituración de dos nuevos proyectos: Estilo Urbano (Santiago) y Puerto Soñado (Puerto Montt).

El precio promedio de las viviendas escrituradas pasó de UF2.033 a UF1.918 (una caída de 6%). El nivel de participación de PAZ del total de escrituras fue de un 34% a Marzo de 2010.

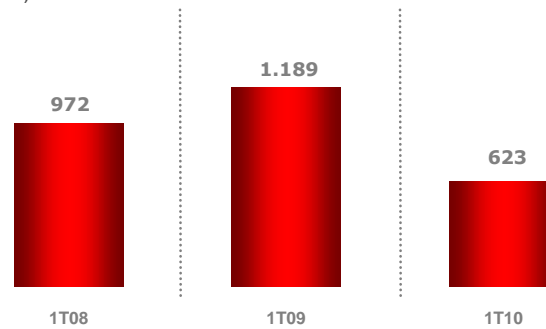
---



---

**ESCRITURAS**


---

(MILES DE UF)<sup>1</sup>

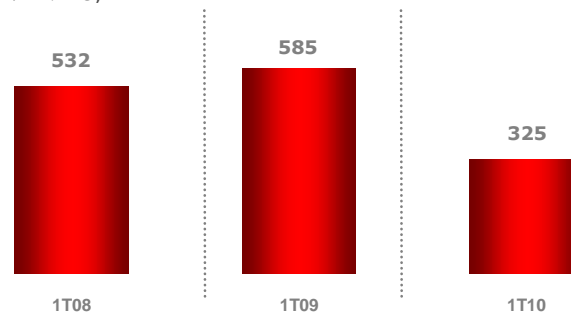

---



---

**ESCRITURAS**


---

(Nº DE VIVIENDAS)<sup>1</sup>

### 2.3 PROYECTOS : LANZAMIENTOS - SUSPENDIDOS - TERMINADOS

PAZ cuenta con un calendario de inicios de venta de once proyectos para el año 2010 con una venta potencial asociada de alrededor de MMUF6.

Nº	Proyecto	Comuna
1	Fantasia - Magia	Estacion Central
2	Sun City 2	Viña del Mar
3	Besa	Quinta Normal
4	ADN	Las Condes
5	Carrascal 1	Quinta Normal
6	Sunset	Con Con
7	Icono (Antofagasta) 2	Antofagasta
8	Carol Urzúa	Las Condes
9	Energy Lord Cochrane 2	Santiago
10	Mirador Portales	Valparaíso
11	Walker Martinez - Julio Vildósola	La Florida

Este calendario de lanzamientos podría sufrir variaciones dadas las consecuencias del terremoto, reemplazando algunos proyectos por otros ajustándose a algunas oportunidades que pudiesen existir dada la contingencia del terremoto. En efecto, el proyecto Fantasía- Magia se lanzó en febrero y en marzo se decidió suspender y reevaluar su factibilidad para este año. La estrategia es reemplazar algunos proyectos por otros manteniendo el nivel de venta potencial presupuestado.

En el cuadro de evolución de stock los proyectos suspendidos corresponden a aquellos que se lanzaron, se comenzaron a vender pero se decidieron postergar. Las 842 unidades corresponden a Fantasía y Magia y las 207 unidades a la etapa 2 del proyecto Icono de Antofagasta.

Los proyectos terminados, corresponden a proyectos que tienen un nivel de ventas superior a un 95%, por lo que se sacaron de portfolio. Las 123 unidades corresponden a dos proyectos (Spirit y MET). Estos proyectos continúan con gestión de venta de los saldos.

## 2.4. EVOLUCIÓN STOCK

Un.	dic-09				Movimiento Ene - mar 10					mar-10			
	Stock	Escrituras	Promesas	Disponible	Lanz	Susp.	Terminados	Escrituras	Promesas	Stock	Escrituras	Promesas	Disponible
Paz Poniente	6.453	2.382	1.975	2.096	842	(842)	-	133	(190)	6.453	2.515	1.652	2.286
Paz Oriente	2.337	1.634	295	408	-	-	(123)	126	(5)	2.214	1.638	163	413
Paz Regiones	2.905	438	1.188	1.279	-	(207)	-	61	7	2.698	499	1.008	1.191
<b>TOTAL</b>	<b>11.695</b>	<b>4.454</b>	<b>3.458</b>	<b>3.783</b>	<b>842</b>	<b>(1.049)</b>	<b>(123)</b>	<b>320</b>	<b>(188)</b>	<b>11.365</b>	<b>4.652</b>	<b>2.823</b>	<b>3.890</b>
		38,1%	29,6%	32,3%							40,9%	24,8%	34,2%

## 2.5. STOCK DISPONIBLE DE VIVIENDAS

Un.	Disponible a Marzo 2010	Proyectos const. iniciada	Entrega inmediata	Escribiendo	
				Menos de un año	Más de un año
Paz Poniente	2.286	1.473	813	657	156
Paz Oriente	413	20	393	218	175
Paz Regiones	1.191	688	503	498	5
<b>TOTAL</b>	<b>3.890</b>	<b>2.181</b>	<b>1.709</b>	<b>1.373</b>	<b>336</b>
%		56,1%	43,9%	35,3%	8,6%

## 2.6. VELOCIDAD DE VENTAS Y MAS (MESES PARA AGOTAR STOCK)

DISPONIBLE PROYECTADO CON DESESTIMIENTO ESPERADO	mar 2010					
	Disponible	Desestimiento Potencial	Disponible Proyectado	Promesa bruta	Velocidad de venta	MAS
Paz Poniente	2.286	398	2.684	57	4,9%	21
Paz Oriente	413	9	422	20	11,9%	9
Paz Regiones	1.191	151	1.342	48	3,6%	27
<b>Total</b>	<b>3.890</b>	<b>558</b>	<b>4.448</b>	<b>125</b>	<b>5,1%</b>	<b>20</b>

## RESUMEN DE PROYECTOS y TERRENOS

### 3.1. DATOS RELEVANTES

	1T09	1T10
Lanzamientos de vta (n° de proyectos)	-	0
Lanzamientos vta (vtas. potenciales MUF)	-	0
Proy. que obtuvieron recepción municipal	4	1
Proyectos que iniciaron escrituración	3	2

### 3.2. PORTFOLIO DE PROYECTOS AL 31.03.10

PROYECTOS HABITACIONALES	% PAZ	NUMERO DE PROYECTOS	TOTAL		TOTAL ESCRITURADO		TOTAL PROMESADO		STOCK DISPONIBLE		% DE VENTA	% AVANCE DE OBRA
			UN	UF	UN	UF	UN	UF	UN	UF		
PROYECTOS EN ESCRITURACIÓN												
ESCRITURANDO MENOS DE UN AÑO	43%	11	2.753	4.414.154	843	1.303.930	537	777.680	1.373	2.332.543	50,1%	100,0%
ESCRITURANDO MÁS DE UN AÑO	32%	21	4.161	7.579.482	3.809	6.771.400	16	37.352	336	770.729	91,9%	100,0%
PROYECTOS EN DESARROLLO - CONST. INICIADA	63%	16	4.451	6.908.579	-	-	2.270	3.410.400	2.181	3.498.179	51,0%	91,2%
<b>TOTAL</b>	<b>45%</b>	<b>48</b>	<b>11.365</b>	<b>18.902.214</b>	<b>4.652</b>	<b>8.075.331</b>	<b>2.823</b>	<b>4.225.431</b>	<b>3.890</b>	<b>6.601.452</b>	<b>65,8%</b>	<b>97,1%</b>
SALDO DE PROYECTOS	42%	9	1.672	2.692.815	1.645	2.585.521	15	82.322	12	24.972	99,3%	100,0%

PROYECTOS OFICINAS	% PAZ	NUMERO DE PROYECTOS	TOTAL		TOTAL ESCRITURADO		TOTAL PROMESADO		STOCK DISPONIBLE		% DE VENTA	% AVANCE DE OBRA
			MT2	UF	MT2	UF	MT2	UF	MT2	UF		
PROYECTOS EN DESARROLLO - CONST. INICIADA	61%	3	31.466	2.392.328	-	-	26.472	2.174.453	4.994	217.875	84,1%	91,3%
<b>TOTAL</b>	<b>61%</b>	<b>3</b>	<b>31.466</b>	<b>2.392.328</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>26.472</b>	<b>2.174.453</b>	<b>4.994</b>	<b>217.875</b>	<b>84,1%</b>	<b>91,3%</b>
PROYECTOS EN VENTA - SIN INICIO DE CONST.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>61%</b>	<b>3</b>	<b>31.466</b>	<b>2.392.328</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>26.472</b>	<b>2.174.453</b>	<b>4.994</b>	<b>217.875</b>	<b>84,1%</b>	<b>91,3%</b>

### 3.3. BANCO DE TERRENOS AL 31.03.10

BANCO DE TERRENOS	% PAZ	NUMERO DE PROYECTOS	VALOR TERRENO	DEUDA TERRENO UF
VIVIENDA	82%	23	1.104.079	754.190
OFICINAS	69%	3	250.243	154.246
<b>TOTAL</b>	<b>79%</b>	<b>26</b>	<b>1.354.322</b>	<b>908.436</b>

## 04

## ANÁLISIS FINANCIERO

## 4.1. ESTADO DE RESULTADOS DE CONSOLIDACIÓN PROPORCIONAL

(Desde el 1 de enero de 2010 al 31 de Marzo de 2010, en miles de pesos)

Con el propósito de mostrar una visión más completa del volumen de los negocios en que participa Paz Corp S.A., a contar del segundo semestre del año 2006, la Compañía ha confeccionado los Estados Financieros Consolidados Proporcionales, en base a la Norma Internacional de Contabilidad N° 31, (NIC31). La metodología consiste en aplicar la participación que tiene Paz Corp S.A., en los activos, pasivos, gastos e ingresos de las sociedades filiales y coligadas, una vez que se han eliminado entre ellas las cuentas por cobrar y pagar relacionadas, los efectos que pudieran haber en los resultados producto de estas transacciones, y los efectos de utilidades no realizadas entre las empresas que consolidan en este mecanismo.

Los estados financieros de consolidación proporcional fueron incluidos en el análisis razonado de los estados financieros IFRS presentados a la Superintendencia de Valores y Seguros por el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de Marzo de 2010, y se presentan además en el Anexo A de este informe.

## ESTADO DE RESULTADOS PROPORCIONAL PAZ CORP POR LÍNEA DE NEGOCIOS

ESTADO DE RESULTADO DE CONSOLIDACIÓN PROPORCIONAL RESUMIDO					
Miles de pesos al 31 de marzo 2010	3M09	% sobre vtas	3M10	% sobre vtas	Var %
Ingresos de actividades ordinarias	10.563.436	100 %	6.014.426	100 %	(43)%
Costo de Ventas	(7.468.044)	(71)%	(5.549.448)	(92)%	(26)%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>3.095.392</b>	<b>29 %</b>	<b>464.978</b>	<b>8 %</b>	<b>(85)%</b>
Gastos de Administración	(1.726.348)	(16)%	(1.691.489)	(28)%	(2)%
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>1.369.044</b>	<b>13 %</b>	<b>(1.226.511)</b>	<b>(20)%</b>	<b>(190)%</b>
<b>Resultado fuera de Explotación</b>	<b>(141.111)</b>	<b>(1)%</b>	<b>(148.161)</b>	<b>(2)%</b>	<b>5 %</b>
Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos	1.227.933	12 %	(1.374.672)	(23)%	(212)%
Gasto por Impuesto a las Ganancias	1.899	0 %	224.673	4 %	11.731 %
<b>Ganancia (Pérdida)</b>	<b>1.229.832</b>	<b>12 %</b>	<b>(1.149.999)</b>	<b>(19)%</b>	<b>(194)%</b>

Miles de pesos al 31 de marzo 2010	Negocio financiero	Arriendo de maquinarias	Negocio servicios	Negocio Inmobiliario	Paz Corp
Ingresos de actividades ordinarias	89.261	213.711	1.234.350	4.477.104	6.014.426
Costo de Ventas	(15.917)	(257.090)	(1.200.098)	(4.076.343)	(5.549.448)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>73.344</b>	<b>(43.379)</b>	<b>34.252</b>	<b>400.761</b>	<b>464.978</b>
Gastos de Administración	(26.263)	(39.987)	(644.079)	(981.160)	(1.691.489)
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>47.081</b>	<b>(83.366)</b>	<b>(609.827)</b>	<b>(580.399)</b>	<b>(1.226.511)</b>
Otros ingresos, por función	-	4.014	-	115.909	119.923
Ingresos financieros	-	131	95.299	72.580	168.010
Otros Gastos, por función	-	-	-	-	-
Costos Financieros	(43.613)	(21.763)	(59.088)	(319.175)	(443.639)
Participación en las Ganancias (Pérdidas) de Asociadas y Negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	-	-	-	62.519	62.519
Diferencias de cambio	-	683	-	(2.549)	(1.866)
Resultados por Unidades de Reajuste	5.058	4.316	177.997	(246.214)	(58.843)
Ganancias(pérdidas) que surgen de la diferencia entre el valor libro anterior y el valor justo de activos financieros reclasificados medidos a valor	-	-	-	-	-
Otras Ganancias (Pérdidas)	(2.702)	-	(613)	9.050	5.735
<b>Resultado fuera de Explotación</b>	<b>(41.257)</b>	<b>(12.619)</b>	<b>213.595</b>	<b>(307.880)</b>	<b>(148.161)</b>
<b>Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos</b>	<b>5.824</b>	<b>(95.985)</b>	<b>(396.232)</b>	<b>(888.279)</b>	<b>(1.374.672)</b>
Gasto por Impuesto a las Ganancias	3.593	36.898	112.474	71.708	224.673
<b>Ganancia (Pérdida)</b>	<b>9.417</b>	<b>(59.087)</b>	<b>(283.758)</b>	<b>(816.571)</b>	<b>(1.149.999)</b>

Miles de pesos al 31 de marzo 2009	Negocio financiero	Arriendo de maquinarias	Negocio servicios	Negocio Inmobiliario	Paz Corp
Ingresos de actividades ordinarias	102.002	758.085	2.100.766	7.602.583	10.563.436
Costo de Ventas	(30.358)	(573.188)	(280.722)	(6.583.776)	(7.468.044)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>71.644</b>	<b>184.897</b>	<b>1.820.044</b>	<b>1.018.807</b>	<b>3.095.392</b>
Gastos de Administración	(70.076)	(52.728)	(501.478)	(1.102.066)	(1.726.348)
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>1.568</b>	<b>132.169</b>	<b>1.318.566</b>	<b>(83.259)</b>	<b>1.369.044</b>
Otros ingresos, por función	145.163	40.023	-	52.075	237.261
Ingresos financieros	-	334	61.764	81.000	143.098
Otros Gastos, por función	-	-	-	(3.088)	(3.088)
Costos Financieros	(160.006)	(31.570)	(142.372)	(208.242)	(542.190)
Participación en las Ganancias (Pérdidas) de Asociadas y Negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	-	-	-	-	-
Diferencias de cambio	-	-	-	3.505	3.505
Resultados por Unidades de Reajuste	(129.927)	57.937	(1.284.595)	1.216.292	(140.293)
Ganancias(pérdidas) que surgen de la diferencia entre el valor libro anterior y el valor justo de activos financieros	-	(5.934)	-	-	(5.934)
Otras Ganancias (Pérdidas)	(14)	(18)	(3.208)	169.770	166.530
<b>Resultado fuera de Explotación</b>	<b>(144.784)</b>	<b>60.772</b>	<b>(1.368.411)</b>	<b>1.311.312</b>	<b>(141.111)</b>
<b>Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos</b>	<b>(143.216)</b>	<b>192.941</b>	<b>(49.845)</b>	<b>1.228.053</b>	<b>1.227.933</b>
Gasto por Impuesto a las Ganancias	31.512	(29.716)	(143.895)	143.998	1.899
<b>Ganancia (Pérdida)</b>	<b>(111.704)</b>	<b>163.225</b>	<b>(193.740)</b>	<b>1.372.051</b>	<b>1.229.832</b>

## 4.2. ANALISIS ESTADOS FINANCIEROS PROPORCIONALES

### RESULTADO DEL EJERCICIO

El resultado de Paz Corp al 31 de Marzo de 2010, fue una pérdida de MM\$1.149, cifra un 194% inferior a la utilidad del mismo periodo del año anterior que fue de MM\$1.229.

## RESULTADO OPERACIONAL

El resultado operacional al 31 de Marzo 2010, cayó MM\$2.595, pasando desde una utilidad de MM\$1.369 en Marzo 2009 a una pérdida de MM\$1.226 en este año, representando una variación de 190%. El margen operacional a Marzo del 2010 es de -20%, cifra muy inferior a igual período del año anterior que fue de un 13%.

- Los ingresos de explotación en los estados financieros de consolidación proporcional a Marzo de 2010 alcanzaron la suma de M\$6.014.426, cifra 43% menor a la obtenida en igual período del año anterior. Esta caída se explica principalmente por menores ingresos de explotación en el negocio inmobiliario (41%) y en el negocio servicios (41%). A nivel consolidado, el porcentaje de participación de PAZ sobre los ingresos es de 32% a Marzo 2010.
- Los costos de explotación experimentaron una caída de un 26% comparativamente al año anterior, porcentaje inferior a la caída en los ingresos lo que ha significado estrechar el margen bruto.
- Los gastos de administración y venta disminuyeron un 2%, el porcentaje de participación de PAZ sobre el GAV es de 58% a Marzo 2010.

Los ingresos, costos operacionales y GAV por línea de negocio para el periodo finalizado al 31 de Marzo 2009 y 2010 son los siguientes:

**Negocio inmobiliario**, el resultado operacional presenta una mayor pérdida por MM\$497, totalizando una pérdida operacional de MM\$580 a Marzo 2010. Lo anterior se explica por una fuerte caída en el margen bruto, debido a que la caída en costos (38%) es inferior a la caída en ingresos (41%), esto debido principalmente al menor nivel de escrituración asociado a desfases de fechas de proyectos próximo a escriturara así como también a menor escrituración por efecto terremoto; además de que varios de los proyectos que están escriturando presentan márgenes estrechos asociados a alzas de costos durante sus desarrollos y finalmente a un aumento de costos financieros por extensión en los plazos de recuperación de las ventas.

En tanto la caída de ingresos en un 41%, se debe a un menor número de proyectos escriturando en este periodo, al 31 de Marzo 2010 Paz cuenta con 32 proyectos en escrituración comparativamente a 40 proyectos a igual periodo anterior. Durante el primer trimestre del 2010 se inició la escrituración de dos nuevos proyectos con una venta potencial asociada estimada de MUF1.080.

Cabe reiterar que el nivel de escrituración depende fundamentalmente de las fechas en que se concreta la recepción municipal de los distintos proyectos.

NEGOCIO INMOBILIARIO	3M09	3M10	VAR	VAR %
Ingresos de actividades ordinarias	7.602.583	4.477.104	(3.125.479)	(41)%
Costo de Ventas	(6.583.776)	(4.076.343)	2.507.433	(38)%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>1.018.807</b>	<b>400.761</b>	<b>(618.046)</b>	<b>(61)%</b>
Gastos de Administración	(1.102.066)	(981.160)	120.906	(11)%
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>(83.259)</b>	<b>(580.399)</b>	<b>(497.140)</b>	<b>597 %</b>

El análisis del GAV para el negocio inmobiliario se ve de manera clara al separar los proyectos según su status- escriturando y no escriturando. Los proyectos en desarrollo presentan una caída del GAV de un 28%,

explicado principalmente por menores gastos asociados a un menor número de proyectos en desarrollo este año.

En tanto para los proyectos con escrituración asociada, hay una disminución del resultado operacional, explicado por una caída en el margen de explotación asociado a menores ingresos en 41% y costos de 38%, debido a sobre costos de proyectos en escrituración y desfases en fechas de inicio de escrituración. En tanto el aumento de GAV se debe a la reducción en velocidad de venta en el trimestre, generando un mayor gasto en contribuciones, gastos comunes, mantención de stocks y otros, como porcentaje sobre las ventas el GAV pasa de un 3,6% a un 8,6%.

NEGOCIO INMOBILIARIO	REAL a Marzo 2010				Real a Marzo 2009			
	ESCRITURANDO	% Sobre Ventas	NO ESCRITURANDO	TOTAL	ESCRITURANDO	% Sobre Ventas	NO ESCRITURANDO	TOTAL
INGRESOS DE EXPLOTACION	4.477.104	100,0%		4.477.104	7.602.583	100,0%	-	7.602.583
COSTOS DE EXPLOTACION	(4.076.343)	(91,0%)		(4.076.343)	(6.583.776)	(86,6%)	-	(6.583.776)
MARGEN DE EXPLOTACION	400.761	9,0%		400.761	1.018.807	13,4%	-	1.018.807
GASTOS DE ADMINISTRACION	(389.344)	(8,7%)	(591.816)	(981.160)	(276.168)	(3,6%)	(825.898)	(1.102.066)
RESULTADO OPERACIONAL	11.417	0,3%	(591.816)	(580.399)	742.639	9,8%	(825.898)	(83.259)

NEGOCIO INMOBILIARIO	3M09	3M10	VARIACIÓN
GAV 100%-mm\$	(2.249.114)	(2.229.909)	(1)%
GAV proporcional-Mm\$	(1.102.066)	(981.160)	(11)%
%PAZ	49%	44%	
GAV proyectos no escriturando- MM\$	(825.898)	(591.816)	(28)%
GAV proyectos escriturando -MM\$	(276.168)	(389.344)	41 %

**Negocio servicios**, el resultado operacional cae un 146%, explicado por menores ingresos de 41% asociado a desfases de ingresos en proyectos por lanzar, a incremento en costos de un 328% y de GAV en un 28%. Es importante mencionar que en el último trimestre del 2009, la empresa Paz Gestión, centro de gestión que llevaba el back office de los proyectos, fue absorbida por Paz Servicios, cuya metodología en la contabilidad consideraba incorporar la última línea como parte de los GAV, es así que actualmente se refleja cada partida en la líneas de resultados que correspondan, lo que explica el incremento en costos comparativo a igual periodo anterior.

NEGOCIO SERVICIOS	3M09	3M10	VAR	VAR %
Ingresos de actividades ordinarias	2.100.766	1.234.350	(866.416)	(41)%
Costo de Ventas	(280.722)	(1.200.098)	(919.376)	328 %
<b>Ganancia bruta</b>	<b>1.820.044</b>	<b>34.252</b>	<b>(1.785.792)</b>	<b>(98)%</b>
Gastos de Administración	(501.478)	(644.079)	(142.601)	28 %
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>1.318.566</b>	<b>(609.827)</b>	<b>(1.928.393)</b>	<b>(146)%</b>

La apertura del negocio servicios permite identificar el efecto de las utilidades no realizadas (UNR), así como también el impacto de las otras operaciones de Paz Corp individual.

Apertura negocio servicios M\$Ch.	3M09			3M10		
	neg servicios	UNR	otras operaciones matriz	neg servicios	UNR	otras operaciones matriz
Ingresos de actividades ordinarias	2.661.490	(560.724)	-	1.112.174	122.176	-
Costo de Ventas	(280.722)		-	(1.200.098)		-
<b>Margen de Explotación</b>	<b>2.380.768</b>	<b>(560.724)</b>	<b>-</b>	<b>(87.924)</b>	<b>122.176</b>	<b>-</b>
Gastos de Administración y ventas	(489.701)		(11.777)	(544.469)		(99.610)
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>1.891.067</b>	<b>(560.724)</b>	<b>(11.777)</b>	<b>(632.393)</b>	<b>122.176</b>	<b>(99.610)</b>
Resultado fuera de Explotación	(2.493.600)		1.125.189	1.245.598		(1.032.003)
Gasto por Impuesto a las Ganancias	(260.315)		116.420	130.860		(18.386)
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>(862.848)</b>	<b>(560.724)</b>	<b>1.229.832</b>	<b>744.065</b>	<b>122.176</b>	<b>(1.149.999)</b>

**Negocio de arriendo de maquinarias**, presenta una disminución de 163% en el resultado operacional, ocasionado por una caída de 72% en los ingresos de arriendos de equipos para la construcción, unido a una caída en los costos de arriendo de maquinarias que luego se subarriendan a los proyectos de un 55% (menor que la caída de los ingresos), ocasionando un margen bruto negativo.

NEGOCIO ARRIENDO MAQUINARIA	3M09	3M10	VAR	VAR %
Ingresos de actividades ordinarias	758.085	213.711	(544.374)	(72)%
Costo de Ventas	(573.188)	(257.090)	316.098	(55)%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>184.897</b>	<b>(43.379)</b>	<b>(228.276)</b>	<b>(123)%</b>
Gastos de Administración	(52.728)	(39.987)	12.741	(24)%
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>132.169</b>	<b>(83.366)</b>	<b>(215.535)</b>	<b>(163)%</b>

**Negocio financiero**, muestra un incremento en el resultado operacional, explicado por reducción de costos y GAV por cambio en criterio contable.

NEGOCIO FINANCIERO	3M09	3M10	VAR	VAR %
Ingresos de actividades ordinarias	102.002	89.261	(12.741)	(12)%
Costo de Ventas	(30.358)	(15.917)	14.441	(48)%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>71.644</b>	<b>73.344</b>	<b>1.700</b>	<b>2 %</b>
Gastos de Administración	(70.076)	(26.263)	43.813	(63)%
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>1.568</b>	<b>47.081</b>	<b>45.513</b>	<b>2.903 %</b>

## RESULTADO NO OPERACIONAL

Miles de pesos al 31 de marzo 2010	3M09	3M10	Var %
Otros ingresos, por función	237.261	119.923	(49)%
Ingresos financieros	143.098	168.010	17 %
Otros Gastos, por función	(3.088)	-	(100)%
Costos Financieros	(542.190)	(443.639)	(18)%
Participación en las Ganancias (Pérdidas) de Asociadas y Negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	-	62.519	-
Diferencias de cambio	3.505	(1.866)	(153)%
Resultados por Unidades de Reajuste	(140.293)	(58.843)	(58)%
Ganancias(pérdidas) que surgen de la diferencia entre el valor libro anterior y el valor justo de activos	(5.934)	-	(100)%
Otras Ganancias (Pérdidas)	166.530	5.735	(97)%
<b>Resultado fuera de Explotación</b>	<b>(141.111)</b>	<b>(148.161)</b>	<b>5 %</b>

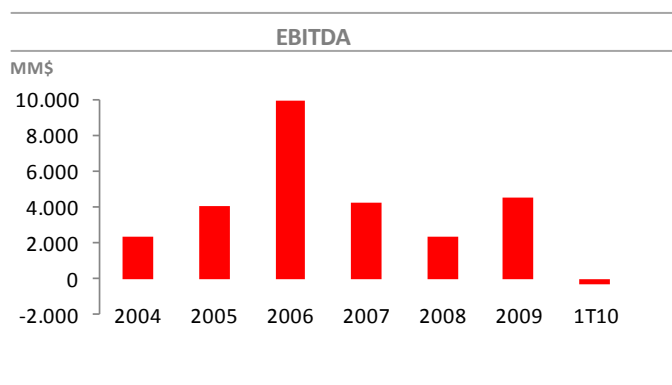
El resultado no operacional aumentó levemente un 5%, alcanzando una pérdida de MM\$148 a Marzo 2010 comparativamente al mismo periodo del año anterior, donde tuvo una pérdida por MM\$141. Esta variación se explica por:

- Otros Ingresos, por función: principalmente son multas de clientes originados en desistimientos, las multas el año 2010 ascienden a M\$115.909 superior a los M\$52.075 del año anterior. El año 2009 este ítem contempla además un ingreso financiero de Leasing por M\$145.163.
- Ingresos financieros, estos alcanzaron los MM\$168 comparativamente con los MM\$143 del mismo periodo 2008. Esto se explica por mayores inversiones realizadas en este cuarto trimestre, ya que en el año 2010 hay mayor disponibilidad de caja producto del aumento de capital de fin del 2009.
- Costos financieros, estos alcanzaron los MM\$443 comparativamente con los MM\$542 del año anterior, esta caída se explica por el menor nivel de deuda y a un cambio de clasificación de los gastos financieros en el negocio financiero que ya no se muestran como parte del operacional.
- Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas: corresponde al patrimonio negativo de coligadas.
- Diferencia de cambio y resultados por unidades de reajuste esta alcanzó una pérdida de M\$60.709 cifra inferior a la pérdida de MM\$136.788 del mismo periodo del 2009, debido a la menor pérdida en 2010 se produce por una parte por la menor variación de la UF en 2010, y por la estructura de pasivos y activos reajustables en el balance de la Compañía.
- Ganancias (pérdidas) que surgen de la diferencia y Otras ganancias (pérdidas): Menor resultado en ventas de activo fijo, y de terrenos, en 2010

## OTROS INDICADORES

### - Ebitda <sup>(3)</sup>

El Ebitda a Marzo 2010 fue de MM\$357 negativo, cifra inferior a los MM\$3.035 del período anterior. El bajo Ebitda se explica principalmente por la fuerte caída del resultado operacional. Es importante destacar que los gastos financieros de proyectos que están escriturando, es decir, reconociendo ingreso, son registrados como parte del costo de explotación. Los gastos financieros a Marzo 2010 son MM\$672. La depreciación, a Marzo 2010 es de MM\$197.



### - Rentabilidad sobre las ventas (ROS)

La rentabilidad sobre ventas a Marzo 2010, fue de -19,1%, cifra inferior a la de Marzo 2009 que fue de 11,6%.

### - Liquidez <sup>(5)</sup>

La liquidez pasó de 1,50 veces (Marzo 2009) a 1,80 veces a Marzo de 2010. Los activos circulantes aumentaron un 30%, lo que se explica fundamentalmente por mayores existencias y otros activos financieros, corriente - correspondientes a fondos mutuos principalmente. A su vez, los pasivos circulantes aumentaron un 8%, debido al inicio de escrituración de mayor cantidad de proyectos este año, lo que genera el traspaso de las obligaciones al corto

### - Capital de trabajo <sup>(6)</sup>

El capital de trabajo a Marzo de 2010 fue de \$70.950 millones, lo que representa un aumento de 75% respecto a igual período del año anterior, en el cual la cifra llegó a \$40.464 millones. El aumento se explica principalmente, por el aumento de las cuentas de circulantes existencias y otros activos financieros, corrientes y deuda corto plazo.

### - Leverage <sup>(7)</sup>

El leverage total a Marzo de 2010 fue de 2,2 veces inferior al de Marzo 2009 que fue de 2,7 veces. La disminución se debe al incremento en el valor del patrimonio, producto del aumento de capital realizado por la compañía en el último trimestre.

(3): EBITDA: resultado operacional + depreciación + gastos financieros proyectos

(4): Rentabilidad sobre el patrimonio: utilidad neta anualizada sobre el patrimonio al término del periodo

(5): Liquidez: activos circulantes/ pasivos circulantes

(6): Capital de trabajo: activos circulantes menos pasivos circulantes

- Leverage Financiero <sup>(8)</sup>

El endeudamiento financiero a Marzo de 2009 fue de 1,6 veces inferior al de Marzo 2009 que fue de 2,0 veces. Este nivel de endeudamiento financiero está dentro de los niveles estimados por PAZ, el que debiera comenzar a disminuir dentro de los próximos seis meses.

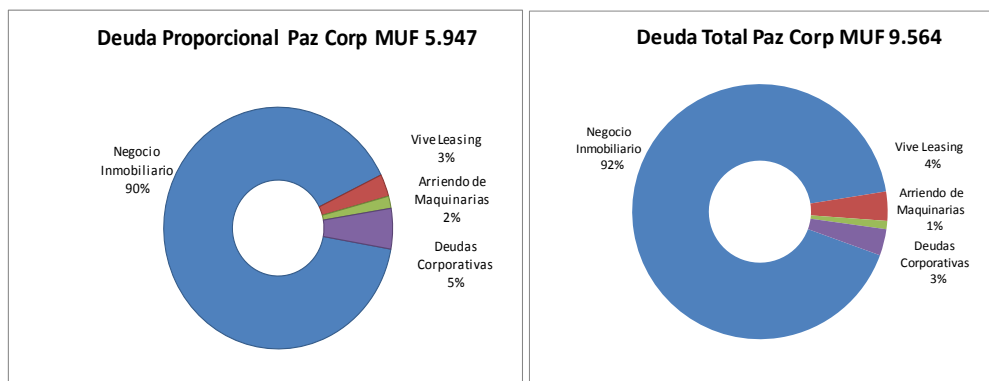
- Activos

Los activos totales del balance consolidado proporcional a Marzo de 2010 fueron \$227.664 millones, un 15% mayor a los \$198.526 millones a Marzo de 2009. Esta variación se explica por un incremento del activo de corto plazo, específicamente en existencias, producto del mayor número de proyectos en desarrollo en un horizonte menor a un año y traspaso de proyectos al corto plazo por inicio de escrituración. Además de otros activos financieros corrientes, compuestos principalmente por fondos mutuos.

- Pasivos

Los pasivos totales del balance consolidado proporcional fueron \$156.135 millones, un 7% mayores a los \$145.422 millones a Marzo de 2009.

A continuación se presentan las cifras de la deuda consolidada proporcional de Paz Corp S.A., a Marzo de 2010, de acuerdo a los negocios que desarrolla la Compañía:



		marzo 10	
		Monto	%
1	Proyectos en Desarrollo	3.615.615	61%
2	Proyectos en Escrituración	1.023.885	17%
3	Terrenos	714.178	12%
<b>Negocio Inmobiliario</b>		<b>5.353.678</b>	<b>90%</b>
4	Vive Leasing	176.949	3%
5	Arriendo de Maquinarias	96.610	2%
6	Deudas Corporativas	320.354	5%
<b>TOTAL</b>		<b>5.947.590</b>	<b>100%</b>

(7): Leverage: total deuda corto plazo y largo plazo / patrimonio total

(8): Leverage financiero: obligaciones financieras con bancos e Inst. Financieras / patrimonio total

# SECTOR INMOBILIARIO:

# 05 EVOLUCION 2010

El sector inmobiliario se ve afectado en marzo por los efectos del terremoto, la sensación de que es un buen momento para comprar viviendas baja de un 43% a un 17%. Con el terremoto la primera reacción del mercado ha sido privilegiar la compra de casa por sobre departamentos.

De acuerdo con el Informe Inmobiliario de Collect, durante el primer trimestre del 2010 las ventas del sector en la Región Metropolitana fueron de 6.763 unidades y 19.055 MUF.

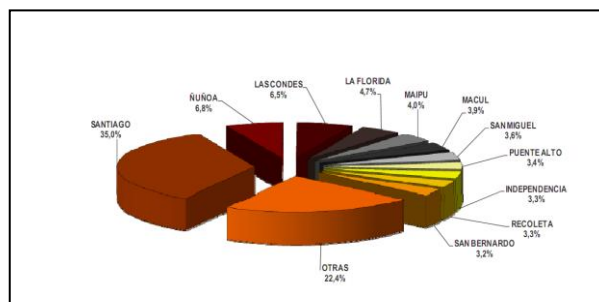
Al 31 de Marzo 2010 el stock en oferta (entrega inmediata + en verde), alcanzó las 35.382 unidades equivalentes a 91.216 MUF. Lo anterior en unidades representa un 1% de aumento con respecto al trimestre anterior y un 26,8% de caída respecto al mismo trimestre del 2009. En términos de UF, representa un 0.2% de caída respecto al trimestre anterior y un 27,3% de caída respecto al mismo trimestre del 2009.

Del total de unidades vendidas el primer trimestre 2010, representa en unidades una caída de 14,2% respecto al trimestre anterior y un 7,7% de aumento respecto al mismo trimestre del 2009. En términos de UF, representa una caída de un 11,9% respecto al trimestre anterior y un 17,5% de aumento respecto al mismo trimestre del 2009.

Del total de unidades vendidas durante este trimestre, 4.820 (71%) corresponden a departamentos y 1.943 (29%) corresponden a casas. En tanto, respecto a la oferta, 28.727 unidades corresponden a departamentos (81%) y casas 6.655 unidades (19%).

Respecto a la evolución de meses para agotar oferta de viviendas nuevas en Santiago, al 31 de Marzo 2010 alcanza a 18,7 meses, cifra inferior a los 26,3 meses de marzo del año anterior. En tanto los meses para agotar oferta de departamentos nuevos en Santiago alcanza los 20,9 meses.

**Concentración de la oferta de la Región Metropolitana (en unidades habitacionales por comuna)**





ESTADOS FINANCIEROS

## ANEXO A: ESTADOS FINANCIEROS DE CONSOLIDACION PROPORCIONAL

## BALANCE PROPORCIONAL PAZ CORP

	1T2010	1T2009	variación	%
<b>ACTIVOS CORRIENTE</b>				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	4.884.805	7.927.273	(3.042.468)	(38)%
Activos Financieros a Valor Razonable con Cambios en Resultados	-	-	-	-
Otros Activos Financieros, Corriente	23.600.572	3.141.578	20.458.994	651%
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, Neto, Corriente	11.789.661	11.358.064	431.597	4%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, Corriente	4.758.752	5.746.287	(987.535)	(17)%
Inventarios	108.729.550	87.271.674	21.457.876	25%
Pagos Anticipados, Corriente	14.624	85.958	(71.334)	(83)%
Activos por Impuestos Corrientes	1.932.160	2.034.011	(101.850)	(5)%
Otros Activos, Corriente	105.585	219.861	(114.276)	(52)%
Total Activos Corrientes en Operación	155.815.708	117.784.705	38.031.003	32%
Activos No Corrientes y Grupos en Desapropiación Mantenidos para la Venta	3.507.515	4.306.715	(799.200)	(19)%
<b>Total Activos Corriente</b>	<b>159.323.223</b>	<b>122.091.420</b>	<b>37.231.803</b>	<b>30%</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>				
Activos Financieros Disponibles para la Venta, No Corriente	-	-	-	-
Otros Activos Financieros, No Corriente	43	43	-	-
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, Neto, No Corriente	-	-	-	-
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, No Corriente	(0)	1.603.528	(1.603.528)	(100)%
Activos Intangibles distintos de la plusvalía	635.736	667.058	(31.322)	(5)%
Propiedades, Planta y Equipo, Neto	4.710.773	5.313.370	(602.597)	(11)%
Activos por Impuestos Diferidos	4.405.911	4.003.277	402.635	10%
Pagos Anticipados, No Corriente	83.301	109.840	(26.539)	(24)%
Efectivo de Utilización Restringida o Pignorado	-	-	-	-
Otros Activos no financieros, No Corriente	58.505.641	64.737.875	(6.232.234)	(10)%
<b>Total Activos No Corrientes</b>	<b>68.341.405</b>	<b>76.434.991</b>	<b>(8.093.585)</b>	<b>(11)%</b>
<b>TOTAL de ACTIVOS</b>	<b>227.664.628</b>	<b>198.526.411</b>	<b>29.138.218</b>	<b>15%</b>
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>				
Otros pasivos financieros corrientes	77.024.031	66.089.864	10.934.167	17%
Cuentas por pagar comerciales y Otras cuentas por pagar	7.936.527	11.225.471	(3.288.944)	(29)%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, Corriente	251.146	-	251.146	-
Otras Provisiones a corto plazo	2.212.402	2.099.179	113.223	5%
Pasivos por Impuestos Corrientes	485.038	1.738.187	(1.253.150)	(72)%
Pasivos Acumulados (o Devengados), Total	463.410	474.715	(11.305)	(2)%
Total Pasivos Corrientes en Operación	88.372.553	81.627.416	6.745.137	8%
Pasivos Incluidos en Grupos en Desapropiación Mantenidos para la Venta	-	-	-	-
<b>Total Pasivos Corrientes</b>	<b>88.372.553</b>	<b>81.627.416</b>	<b>6.745.137</b>	<b>8%</b>
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>				
Otros pasivos financieros No corrientes	39.783.650	39.913.555	(129.905)	(0)%
Acreedores Comerciales y Otras Cuentas por Pagar, No Corriente	12.758.094	14.138.591	(1.380.498)	(10)%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, No Corriente	367.101	-	367.101	-
Otras Provisiones a largo plazo	-	1.056.720	(1.056.720)	(100)%
Pasivos por Impuestos Diferidos	1.721.271	1.558.596	162.675	10%
Otros Pasivos no financieros, No Corrientes	-	-	-	-
Ingresos Diferidos, No Corriente	13.132.808	7.128.085	6.004.722	84%
<b>Total Pasivos No Corrientes</b>	<b>67.762.923</b>	<b>63.795.547</b>	<b>3.967.376</b>	<b>6%</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>156.135.476</b>	<b>145.422.963</b>	<b>10.712.513</b>	<b>7%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>				
Capital Emitido	63.217.943	45.176.340	18.041.603	40%
Acciones Propias en Cartera	-	-	-	-
Otras Reservas	(3.200)	(46.714)	43.514	(93)%
Ganancias (Pérdidas) Acumuladas	8.314.410	7.973.822	340.588	4%
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	71.529.152	53.103.448	18.425.705	35%
Participaciones no controladoras	-	-	-	-
<b>Patrimonio Total</b>	<b>71.529.152</b>	<b>53.103.448</b>	<b>18.425.705</b>	<b>35%</b>
<b>TOTAL de PATRIMONIO Y PASIVOS</b>	<b>227.664.629</b>	<b>198.526.411</b>	<b>29.138.218</b>	<b>15%</b>

