

ANÁLISIS RAZONADO

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Paz Corp S.A. del período finalizado al 31 de marzo de 2016. Se comparan los resultados con el mismo período del año anterior.

RESUMEN EJECUTIVO

- La Compañía registró **una utilidad de MM\$ 6.277 durante el primer trimestre de 2016**, superior en un 3,6% respecto al mismo periodo de 2015.
- Los **ingresos de actividades ordinarias a marzo de 2016 alcanzaron los MM\$ 24.836**, cifra inferior a los MM\$ 39.356 alcanzados en el primer trimestre de 2015.
- El **retorno sobre ventas (ROS) a marzo de este año alcanzó un 25,2%**, superior al 17,3% del mismo periodo del año anterior. De acuerdo con el criterio de consolidación proporcional, el ROS en el primer trimestre de 2016 fue un 21,1%, superior al 15,3% alcanzado a marzo de 2015.
- El **margen bruto del primer trimestre fue un 40,6%**, cifra superior al 31,7% del mismo trimestre del año 2015.
- El **EBITDA del primer trimestre fue de MM\$ 8.104** un 30,0% inferior al mismo periodo del año anterior. En tanto el **margen EBITDA a marzo de 2016 fue de 27,3%**, cifra superior al 26,2% alcanzado para el mismo periodo de 2015.
- El **resultado No Operacional a marzo de 2016 alcanzó una utilidad de MM\$ 717**, cifra superior a la pérdida de MM\$ 77 obtenida en el primer trimestre de 2015.
- La **caja y efectivo equivalente alcanzó los MM\$ 46.955** a marzo de 2016, aumentando un 23,0% con respecto al cierre de 2015.
- El **retorno sobre patrimonio (ROE) a marzo de 2016 alcanzó un 29,9%**, inferior al 32,1% registrado a diciembre de 2015.
- Al cierre del trimestre el **leverage financiero alcanzó 1,10 veces**, cifra levemente menor a 1,12 veces alcanzado a diciembre de 2015.
- Las **esrituración al cierre del primer trimestre de 2016 fue de MUF 1.052**, un 46,3% inferior a lo escriturado en el mismo periodo del año anterior. En tanto las **promesas durante este trimestre alcanzaron las MUF 994**, un 30,9% inferior al primer trimestre de 2015.

¹ El EBITDA incluye los flujos generados de Asociadas y Negocios de Control Conjunto (ver punto 3.1.8 en página 8).

Tabla de Contenidos

1. Hechos destacados del trimestre	1
2. Evolución acción Paz Corp S.A. (PAZ)	2
3. Resultados consolidados	2
4. Indicadores financieros	12
5. Indicadores del negocio	17
6. Análisis de riesgo	23
7. Análisis del sector	24
8. Anexos	26

1. Hechos destacados del trimestre

Hecho esencial publicado el 6 de abril de 2016

En sesión de directorio, celebrada el martes 5 de abril de 2016, se acordó lo siguiente:

- Citar a Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, a celebrarse el día 27 de abril de 2016 a las 09:00 horas, en el Hotel Atton El Bosque, ubicado en Roger de Flor N°2.770, Las Condes, Santiago.
- Proponer el reparto de un dividendo definitivo ascendente a \$43 pesos por acción. Si bien el dividendo propuesto para este año será mayor al establecido en la actual política de dividendos de la Sociedad, la cual establece el reparto del 30% de la utilidad líquida distributable correspondiente a cada ejercicio, no se contempla cambio a dicha política de dividendos.

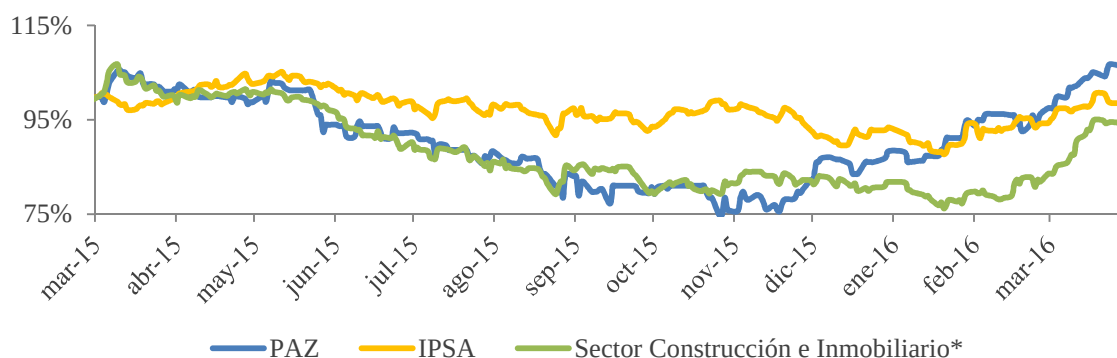
Hecho esencial publicado el 27 de abril de 2016

El 27 de abril de 2016, la junta ordinaria de accionistas de Paz Corp S.A., acordó distribuir como dividendo una suma equivalente a \$43 por acción. Lo anterior significa la distribución de un dividendo definitivo equivalente aproximadamente al 35,2% de la utilidad líquida distributable del ejercicio 2015, que ascendió a \$34.602.247.624, lo que equivale a un dividendo total de \$12.184.875.729. El referido dividendo será puesto a disposición de los accionistas a contar del día 27 de mayo de 2016 y, en consecuencia, tendrán derecho al mismo los accionistas que figuren inscritos en el registro de accionistas de la Sociedad a la medianoche del día 20 de mayo del presente año.

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

Precio Acción (\$)	mar-16	mar-15	Institución	Solvencia	Acciones
Cierre	429	401	Feller Rate	BBB	Primera Clase Nivel 4
Max	429	417	ICR	BBB	Primera Clase Nivel 4
Min	340	349			
Patrimonio Bursátil (MM\$)	121.424	113.628			
Utilidad/acción (\$)	22,15	21,39			

**Evolución Acción Paz Corp S.A. | IPSA | C&I 12 meses móviles
(Base 100)**



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

* Corresponde a un Índice Bursátil desarrollado y publicado por la Bolsa de Comercio de Santiago, que mide el comportamiento accionario de las Compañías del sector económico de Construcción e Inmobiliario. Actualmente el Índice está constituido por Besalco (16.01%) S.A., Paz Corp S.A (18.77%), Salfa Corp S.A (40.52%), y Socovesa S.A. (24.70%).

3. Resultados consolidados

Los estados financieros de Paz Corp S.A. son confeccionados aplicando la norma NIIF 11, “acuerdos conjuntos”, modificando la metodología de consolidación proporcional NIC31 (como se realizó hasta el 31 de diciembre de 2012). De esta manera las filiales y coligadas en donde Paz posee control conjunto se consolidan a través del mecanismo de valor patrimonial (VP). Respecto de esto último, el efecto más relevante se presenta con los negocios de la Compañía en Perú, los cuales no son posibles de consolidar línea a línea dado que Paz tiene un 50% de participación de estas sociedades.

3.1 ESTADO DE RESULTADOS

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

Estado de Resultados (millones de CLP)	3M16	3M15	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	24.836	39.356	(36,9%)
Costo de ventas	(14.764)	(26.883)	(45,1%)
Ganancia bruta	10.072	12.473	(19,2%)
Margen bruto	40,6%	31,7%	
Gastos de administración y venta	(4.053)	(3.112)	30,2%
Resultado de explotación	6.019	9.361	(35,7%)
Resultado fuera de explotación	717	(77)	1.034%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	6.736	9.284	(27,4%)
Gastos por impuestos a la ganancia	(467)	(2.491)	(81,3%)
Ganancia (pérdida)	6.269	6.793	(7,7%)
Ganancia atribuible a part. no controladoras	(8)	731	(101%)
Ganancia atribuible a prop. de controlador	6.277	6.062	3,6%
ROS⁽¹⁾	25,2%	17,3%	
EBITDA⁽²⁾	8.104	11.580	(30,0%)
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	27,3%	26,2%	
Ganancia (pérdida) últimos 12 meses	38.593	26.535	45,4%
Ganancia controlador últimos 12 meses	34.818	24.503	42,1%

⁽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).

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. Esta apertura se encuentra en la Nota 29.2 de los Estados Financieros.

Reporte Trimestral 1T16

Estado de Resultados (millones de CLP)	3M16	3M15	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	29.677	44.198	(32,9%)
Costo de ventas	(18.541)	(30.401)	(39,0%)
Ganancia bruta	11.136	13.797	(19,3%)
Margen bruto	37,5%	31,2%	
Gastos de administración y venta	(4.727)	(3.951)	19,7%
Resultado de explotación	6.409	9.847	(34,9%)
Resultado fuera de explotación	281	(603)	146,6%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	6.690	9.244	(27,6%)
Gastos por impuestos a la ganancia	(418)	(2.471)	(83,1%)
Ganancia (pérdida)	6.272	6.772	(7,4%)
Ganancia atribuible a part. no controladoras	(5)	711	(101%)
Ganancia atribuible a prop. de controlador	6.277	6.062	3,6%
ROS⁽¹⁾	21,1%	15,3%	
EBITDA⁽²⁾	8.104	11.580	(30,0%)
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	27,3%	26,2%	

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

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

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

A continuación se presenta el Estado de Resultados de la Compañía a través de la segmentación geográfica, la cual considera los países en que la Sociedad tiene operaciones y están alocados sus activos. El criterio de consolidación utilizado es el de consolidación proporcional (antigua norma NIC 31). Esta apertura se encuentra en la Nota 29.2 de los Estados Financieros.

Resultado por País	Chile		Perú		Brasil		Paz Corp	
Estado de Resultados (millones de CLP)	3M16	3M15	3M16	3M15	3M16	3M15	3M16	3M15
Ingresos de act. ordinarias	23.406	39.311	4.855	4.747	1.416	140	29.677	44.198
Costo de ventas	(13.772)	(26.770)	(3.789)	(3.528)	(981)	(103)	(18.541)	(30.401)
Ganancia bruta	9.635	12.541	1.066	1.220	435	37	11.136	13.797
Margen bruto	41,2%	31,9%	22,0%	25,7%	30,7%	26,3%	37,5%	31,2%
Gastos de admin y vta	(3.541)	(2.864)	(690)	(784)	(496)	(303)	(4.727)	(3.951)
Resultado de explotación	6.094	9.677	376	435	(61)	(266)	6.409	9.847
Resultado fuera de explotación	480	134	(350)	(313)	151	(424)	281	(603)
Gan. (pérdida) antes imp.	6.573	9.811	26	123	90	(690)	6.690	9.244
Gastos por impt. a la gan.	(637)	(2.474)	111	(13)	109	15	(418)	(2.471)
Ganancia (pérdida)	5.937	7.337	137	110	199	(675)	6.272	6.772
Gan. atrib. a part. no control	(64)	744	3	(20)	56	(13)	(5)	711
Gan. atrib. a prop. de control	6.000	6.593	134	131	143	(662)	6.277	6.062

3.1.1 INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Ingresos de actividades ordinarias)

Los **Ingresos de Explotación** para el primer trimestre de 2016 alcanzaron los MM\$ 24.836, cifra 36,9% inferior a los MM\$ 39.356 de igual período del año 2015, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

Ingresos Ordinarios (millones de CLP)	3M16	3M15	VAR	% VAR.
Venta de inmuebles	23.119	38.987	(15.868)	(40,7%)
Venta de servicios profesionales	229	222	7	3,3%
Arriendo de maquinarias	-	8	(8)	(100,0%)
Venta terrenos	1.371	-	1.371	-
Otros Arriendos	116	138	(22)	(16,0%)
Total Ingresos Ordinarios	24.836	39.356	(14.520)	(36,9%)

De la tabla se puede observar el menor nivel de ingresos por venta de inmuebles originado principalmente en Chile, debido al menor stock disponible para escriturar durante el primer trimestre del 2016. Lo anterior se debió al adelantamiento de escrituración ocurrido en noviembre y diciembre de 2015, y además al hecho que durante el primer trimestre de 2016 no se inició la venta de ningún nuevo proyecto (mientras que en el primer trimestre del 2015 se inició la escrituración de 2 nuevos proyectos con una venta potencial de MUF 1.207, generando un importante nivel de escrituras en dicho trimestre). Lo anterior se compensa por mayores ingresos por venta de terrenos por MM\$ 1.371, generado por el traspaso de un terreno entre sociedades del grupo en donde Paz participa en un 70%.

3.1.2 COSTOS DE EXPLOTACIÓN (Costo de ventas)

Los **Costos de Explotación** del trimestre alcanzaron MM\$ 14.764, un 45,1% inferior a los MM\$ 26.883 de igual período del año anterior, debido principalmente a una menor cantidad de unidades escrituradas en el período, compensado parcialmente por mayores costos debido a la venta del terreno antes señalado.

3.1.3 GANACIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del trimestre fue de MM\$ 10.072, un 19,2% inferior comparado con igual período del año anterior, explicado principalmente por el menor volumen de escrituración señalado anteriormente. El **Margen Bruto**, en tanto, alcanzó en el primer trimestre de 2016 un 40,6%, superior al 31,7% alcanzado en igual trimestre de 2015. Respecto al margen bruto asociado a la venta de viviendas, a marzo de 2016 alcanzó un 40,0%, superior al 30,7% obtenido en el mismo período de 2015. Las variaciones señaladas anteriormente son explicadas principalmente por un mejor mix de proyectos en escrituración que los registrados en el año 2015.

3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS (GAV)

El **Gasto de Administración y Ventas** para el trimestre fue de MM\$ 4.053 que representa un aumento de 30,2% respecto del primer trimestre de 2015. Este aumento se debe principalmente a i) una mayor valorización al 31 de marzo de 2016 del programa de Stock Options otorgado al Presidente y Gerente General, producto del aumento en el precio de la acción de Paz Corp durante el presente trimestre en comparación con el mismo periodo de 2015, y ii) a un mayor gasto en Brasil debido a castigos realizados sobre opciones de terrenos que no se ejecutaron. Además, hubo una menor facturación de honorarios por servicios que se gatillan cuando se cumplen ciertos hitos en los proyectos desarrollados por la Sociedad (por ejemplo obtención de permisos de edificación, inicio de ventas, inicio de construcción y recepción municipal). La facturación de honorarios permite rebajar los gastos de administración y ventas, y por lo tanto la menor facturación de dichos honorarios durante el primer trimestre de 2016 respecto del mismo período de 2015 se tradujo en una menor eliminación de gastos.

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

Gastos de Admin. y Venta (millones de CLP)	3M16	3M15	VAR	% VAR.
Remun., asesorías y honorarios (*)	2.284	1.410	874	62,0%
Gastos de comercialización	351	536	(185)	(34,6%)
Gastos de mantención de stock	86	38	48	126,0%
Patentes y permisos	284	300	(16)	(5,4%)
Gastos de post venta	32	140	(107)	(76,8%)
Gastos de oficina y otros gastos	799	444	355	80,0%
Depreciación del activo fijo	113	132	(19)	(14,3%)
Amortización de intangible	104	112	(8)	(7,4%)
Total Gastos	4.053	3.112	941	30,2%

(*): Incluye provisión por plan de stock options

Las principales variaciones se explican a continuación:

- Mayores Remuneraciones, asesorías y honorarios, principalmente por mayor efecto de Stock Options, y además, por una menor eliminación de gastos explicada precedentemente.
- Menores en Gastos de Post Venta, relacionado con un menor número de unidades entregadas durante el período.
- Mayores Gastos de Oficinas y Otros Gastos Generales, principalmente en Brasil debido a castigos realizados en opciones de terrenos que no se ejecutaron.

3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó los MM\$ 6.019 durante el primer trimestre de 2016, lo que representa una disminución de un 35,7% respecto de los MM\$ 9.361 alcanzados en igual trimestre del año anterior. Esta variación, se explica principalmente por el menor volumen de ingresos de la Compañía durante este trimestre, compensado en parte por mejores en los márgenes brutos en el periodo.

El **Margen Operacional** a marzo de 2016 fue de 24,2%, cifra superior al 23,8% en igual período de 2015. La mejora en el margen operacional se explica principalmente por mejores márgenes brutos obtenidos en este trimestre.

3.1.6 RESULTADO NO OPERACIONAL (Resultado fuera de explotación)

El **Resultado No Operacional** registró una utilidad en el primer trimestre de 2016 de MM\$ 717, comparado con la pérdida obtenida en el mismo periodo del año anterior por MM\$ 77.

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

Resultado No Operacional (millones de CLP)	3M16	3M15	VAR	% VAR.
Otros ingresos, por función	200	95	105	110%
Ingresos financieros	452	243	209	85,9%
Costos financieros	(76)	(266)	190	(71,4%)
Diferencias de cambio	(149)	(393)	244	(62,0%)
Resultado por uni. de reajuste	3	101	(98)	(97,2%)
Participación en gan. (pérdida) asoc.	371	194	176	91%
Otras ganancias (pérdidas)	(83)	(50)	(32)	63,8%
Resultado fuera de explotación	717	(77)	794	1.034%

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- i. Mayores **Otros ingresos por función**, explicados por mayores multas por desistimientos.
- ii. Mayores **Ingresos financieros**, debido al mayor ingreso por intereses de activos financieros producto de una mayor posición de caja en comparación con igual período del año anterior.
- iii. Disminución en los **Costos financieros**, explicado principalmente por mayor velocidad de venta de los proyectos escriturando, reduciendo el tiempo de amortización de los financiamientos asociados a éstos.

- iv. Disminución en las **Diferencias de cambio**, producto de la depreciación registrada durante el período de 2015 del Real Brasileiro respecto del Peso Chileno en las inversiones realizadas en la filial Paz Realty.
- v. Disminución en **Resultado por unidades de reajuste**, (el cual muestra el reajuste de los activos y pasivos expresados en UF), se explica por una disminución en el volumen de los deudores comerciales de proyectos en escrituración, compensado por un menor volumen de pasivos financieros de proyectos en escrituración.
- vi. Aumento en resultados por **Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas** a marzo de 2016, debido principalmente a la mayor utilidad generada en la filial peruana (donde la Compañía posee un 50% de la propiedad) comparada con el mismo periodo del año anterior.

3.1.7 UTILIDAD (Ganancia)

La **Utilidad** del primer trimestre de 2016 alcanzó los MM\$ 6.269 un 7,7% inferior a los MM\$ 6.793 registrados en igual período de 2015. De esta utilidad, **MM\$ 6.277 corresponde a los controladores**, un 3,6% superior a los MM\$ 6.062 del primer trimestre de 2015. El mayor nivel de utilidad se explica mayormente por un mayor margen bruto producto de un mejor mix de proyectos en escrituración y a la mayor utilidad de Paz Centenario (donde la Compañía posee un 50% de la propiedad) reflejada en el Resultado No Operacional.

3.1.8 IMPUESTOS

El **Impuesto** de este trimestre alcanzó los MM\$ 467, cifra inferior a los MM\$ 2.491 del mismo periodo del año 2015. El ratio Gastos por impuestos a la ganancia sobre Ganancia (pérdida) antes de impuestos pasa de ser un 26,8% en el 2015 a un 6,9% al cierre de marzo de 2016, explicado principalmente por una diferencia temporal relacionada con la pérdida tributaria generada por la corrección monetaria del capital propio y la corrección del tipo de cambio en las inversiones de las filiales extranjeras producto de la apreciación del peso chileno respecto del dólar norteamericano.

3.1.9 EBITDA

El **EBITDA** del primer trimestre de 2016 alcanzó los MM\$ 8.104, cifra inferior en 30,0% respecto de los MM\$ 11.580 obtenidos en el mismo período del año anterior. En tanto, el Margen EBITDA para este período alcanzó un 27,3% cifra mayor al 26,2% registrado en igual período de 2015. El menor EBITDA se explica principalmente por menor escrituración del trimestre, en cambio, el mayor Margen EBITDA, se debe a un incremento en los márgenes brutos en los proyectos.

Dentro del costo de venta se incluyen los gastos financieros provenientes de los proyectos escriturados durante el período y que fueron generados en su etapa de construcción. Estos gastos financieros son depurados del costo de ventas para el cálculo del EBITDA. Los gastos

financieros así determinados a marzo de 2016 alcanzaron a MM\$ 527, de los cuales MM\$ 375 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 152 a la ganancia de asociadas y negocios en conjunto. En tanto la depreciación y amortización a marzo de 2016 fue de MM\$ 251.

Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA.

Estados Financieros al 31-03-2016 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA	
		3M16	3M15
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		6.736	9.284
Ingresos Financieros	Nota 25	(452)	(243)
Costos Financieros	Nota 25	76	266
Costos Financieros Activados	Nota 10.1	375	1.092
Depreciación	Nota 24.2	113	132
Amortización	Nota 24.2	104	112
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 22	774	158
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 26	83	50
Diferencias de cambio	Nota 25	149	393
Resultado por unidades de reajuste	Nota 25	(3)	(101)
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	(371)	(194)
EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos		7.585	10.950

Estados Financieros al 31-03-2016 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA	
		3M16	3M15
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 29.2	371	194
Ganancia (Pérdida), atribuible a part. no controladoras	Nota 29.2	3	(20)
Gastos por impuestos a la ganancia	Nota 29.2	(49)	(20)
Ingresos Financieros	Nota 29.2	14	(7)
Costos Financieros	Nota 29.2	100	104
Costos Financieros Activados	Nota 29.2	152	144
Depreciación	Nota 29.2	34	56
Amortización	Nota 29.2	-	-
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 29.2	-	-
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 29.2	0	-
Diferencias de cambio	Nota 29.2	(104)	180
Resultado por unidades de reajuste	Nota 29.2	(2)	0
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 29.2	-	-
EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos		519	630
EBITDA		8.104	11.580

Nota: En la Nota 29.2 se puede obtener los saldos por diferencia entre los EEFF NIIF 11 y EEFF sin NIIF 11

Del primer cuadro se puede obtener el EBITDA sin la ganancia proveniente de asociadas y negocios conjuntos, que principalmente está explicado por las operaciones en Chile, mientras que el segundo cuadro muestra el EBITDA de las ganancias de asociadas y negocios conjuntos, originado por el negocio de Perú. La suma de ambos cuadros entrega el EBITDA de la Compañía, el cual asciende a MM\$ 8.104 a marzo de 2016.

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 31-03-2016 (Consolidación Proporcional NIC 31)	EEFF	EBITDA	
		3M16	3M15
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	Nota 29.2	6.690	9.244
Ingresos Financieros	Nota 29.2	(437)	(250)
Costos Financieros	Nota 29.2	176	369
Costos Financieros Activados	Nota 29.2	527	1.236
Depreciación	Nota 29.2	147	188
Amortización	Nota 29.2	104	112
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 29.2	774	158
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 29.2	83	50
Diferencias de cambio	Nota 29.2	45	573
Resultado por unidades de reajuste	Nota 29.2	(4)	(100)
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 29.2	-	-
EBITDA NIC 31		8.104	11.580

3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

Resumen Balance (millones de CLP)	Mar-16	Dic-15	MM\$ VAR.	% VAR.
Activos corrientes	196.611	209.408	(12.798)	(6,1%)
Activos no corrientes	158.159	138.199	19.960	14,4%
Total Activos	354.770	347.608	7.162	2,1%
Pasivos corrientes	134.084	128.279	5.805	4,5%
Pasivos no corrientes	80.142	84.701	(4.559)	(5,4%)
Total Pasivos	214.225	212.980	1.246	0,6%
Pat. atribuible a los prop. del controlador	136.185	130.326	5.860	4,5%
Participaciones no controladoras	4.359	4.302	56	1,3%
Patrimonio Neto y Pasivos	354.770	347.608	7.162	2,1%
Deuda Financiera Neta				
Deuda financiera	155.216	150.479	4.737	3,1%
Corto plazo	89.309	80.608	8.701	10,8%
Largo plazo	65.906	69.871	(3.965)	(5,7%)
Caja & equivalentes	(47.649)	(40.266)	(7.383)	18,3%
Deuda financiera neta	107.566	110.212	(2.646)	(2,4%)
ROE⁽¹⁾	29,9%	32,1%		(2,2%)
ROE⁽²⁾	27,8%	29,1%		(1,3%)

⁽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\$ 354.770 al 31 de marzo de 2016, lo que equivale a un aumento del 2,1% respecto del cierre del año 2015. 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\$ 243.499.

En comparación a diciembre de 2015, los **Activos Corrientes** disminuyeron un 6,1% principalmente por (i) la disminución en deudores comerciales por MM\$ 31.700 que se relacionan mayormente por el saldo por cobrar de las escrituraciones realizadas en el período, compensado parcialmente por (ii) el aumento en el nivel de caja en MM\$ 8.773, alcanzando a marzo de 2016 los MM\$ 46.955, y por un aumento en (iii) el Inventario Corriente por MM\$ 9.134.

Los **Activos No Corrientes** crecieron en un 14,4% explicado principalmente por (i) el mayor nivel de Inventarios No Corrientes por MM\$ 18.977 debido a un mayor avance en las obras de proyectos en curso, (ii) un aumento en el banco de terrenos y (iii) el aumento en el rubro Inversiones por MM\$ 2.189, rubro que incluye todas las inversiones donde la Compañía posee el control conjunto y que se contabilizan utilizando el método del valor patrimonial (VP). Todo lo anterior se compensa en parte por la disminución en Cuentas por Cobrar por MM\$ 2.264.

3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 214.225 al 31 de marzo de 2016, aumentando un 0,6% comparativamente con los MM\$ 212.980 al cierre de 2015. Esta variación se explica principalmente por (i) el aumento en los Otros Pasivos Financieros Corrientes y No Corrientes, relacionado con giros de líneas de crédito de construcción al cierre de marzo de 2016, el cual aumentó en MM\$ 4.737, por (ii) el aumento de los Otros Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes por MM\$ 1.653, compensado parcialmente por (iii) la disminución de las Cuentas por Pagar Corrientes y No Corrientes por MM\$ 4.652.

Al cierre de marzo de 2016 los **Pasivos Corrientes** aumentaron en 4,5% explicado principalmente por el aumento en los Otros Pasivos Financieros Corrientes por MM\$ 8.701 debido a (i) giros de líneas de crédito de proyectos que inician escrituración en los próximos doce meses, (ii) traspasos del No Corriente al Corriente de giros de líneas de crédito de proyectos que estarán disponibles para escriturar en los próximos doce meses y a (iii) traspasos del No Corriente al Corriente de líneas asociadas a terrenos cuyo vencimiento será en el corto plazo. Lo anterior compensado en parte por el pago de la totalidad de las líneas de crédito de los proyectos que están escriturando y la disminución de las Cuentas por Pagar por MM\$ 3.156 debido a pago de préstamos realizados a socios.

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** disminuyeron en 5,4% explicado principalmente por (i) la disminución de los Otros Pasivos Financieros No Corrientes en MM\$ 3.965 debido al traspaso realizado al Corriente (explicado en el párrafo anterior), compensando en parte por los giros de líneas de crédito de proyectos que inician escrituración en el largo plazo y (ii) la disminución de Cuentas por Pagar No Corriente por MM\$ 1.496. Lo anterior además se

compensa en parte por el aumento en los Otros Pasivos No Financieros No Corrientes por MM\$ 1.097.

3.2.3 PATRIMONIO

El **Patrimonio Total** de Paz Corp S.A. al 31 de marzo de 2016 asciende a MM\$ 140.544, de los cuales MM\$ 136.185 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 4,4% y 4,5% respectivamente. El crecimiento en el patrimonio obedece principalmente a las ganancias del ejercicio.

3.3 FLUJO DE EFECTIVO

Estado de Flujo de Efectivo (millones de CLP)	Mar-16	Mar-15	% VAR.
Flujo de la Operación	6.717	(11.527)	158,3%
Flujo de la Inversión	(51)	16	(416,2%)
Flujo de la Financiamiento	2.107	5.095	(58,6%)
Total Flujo	8.773	(6.415)	236,8%

A marzo del año 2016, la Compañía obtuvo un **flujo de efectivo** positivo de MM\$ 8.773. Las actividades de la operación reflejaron un flujo positivo de MM\$ 6.717, explicado principalmente por la mayor recaudación asociada a la venta y promesa de inmuebles, compensado en parte, por el pago a proveedores por los bienes y servicios asociados a la construcción de proyectos en desarrollo y al pago de impuestos a la renta. Las actividades de inversión originaron un flujo negativo de MM\$ 51 que corresponde a la venta de maquinarias y otros activos fijos. Finalmente, las actividades de financiamiento generaron un flujo positivo por MM\$ 2.107, explicado en mayor parte por los giros de líneas bancarias de financiamiento de construcción asociadas al desarrollo de los proyectos y nuevas líneas para compra de terrenos, compensados con las amortizaciones realizadas en los proyectos en escrituración y el pago de préstamos para el desarrollo de proyectos a empresas relacionadas.

4. Indicadores financieros

4.1 LIQUIDEZ

Indicadores	Unidad	Mar-16	Dic-15	VAR.
Liquidez corriente ¹	Veces	1,47	1,63	(0,17)
Razón ácida ²	Veces	0,52	0,71	(0,19)
Capital de trabajo ³	MM\$	62.527	81.129	(18.602)

El **índice de liquidez corriente** fue de 1,47 a marzo de 2016, cifra inferior al 1,63 mostrado al cierre de diciembre 2015. Esta variación se explica principalmente por una disminución de

¹ Liquidez Corriente = Activo Corriente / Pasivo Corriente.

6,1% en los Activos Corrientes, producido fundamentalmente por una disminución en los Deudores Comerciales correspondientes al saldo por cobrar de las escrituras, compensado en parte por el aumento del Efectivo y equivalentes al efectivo e Inventario Corriente. Adicionalmente, la variación del indicador se explica por el aumento en Pasivos Corriente de 4,5% producto de una mayor deuda financiera relacionada con traspaso del No Corriente al Corriente, además de un mayor giro de deuda de proyectos que estarán disponibles para escriturar en los próximos doce meses y a líneas de crédito asociadas a terrenos cuyo vencimiento será en el corto plazo.

La **razón ácida** presentó una disminución entre marzo de 2016 y el cierre de 2015 de 0,19 veces, llegando al cierre de marzo de 2016 a 0,52 veces.

En tanto, el **capital de trabajo** de la Compañía al cierre del primer trimestre de 2016 alcanzó a MM\$ 62.527, mientras que al 31 de diciembre de 2015, fue de MM\$ 81.129. La variación se explica por una disminución de los Activos Corrientes (MM\$ 12.798) respecto del aumento de los Pasivos Corrientes (MM\$ 5.805). El menor nivel en los Activos Corrientes se debe mayormente a la disminución de los Deudores Comerciales, compensado en parte por el incremento en el Efectivo y Equivalentes al Efectivo. En tanto, la variación de los Pasivos Corrientes se explica principalmente por la mayor deuda financiera, compensados parcialmente por una disminución en las Cuentas por Pagar.

4.2 ENDEUDAMIENTO

Indicadores	Unidad	Mar-16	Dic-15	DIF.
Nivel de endeudamiento ⁴	Veces	1,52	1,58	(0,06)
Nivel de endeudamiento neto ⁵	Veces	1,19	1,28	(0,10)
Nivel de endeudamiento Financiero ⁶	Veces	1,10	1,12	(0,01)
Deuda corto plazo / deuda total ⁷	%	62,6%	60,2%	2,4%
Deuda largo plazo / deuda total ⁸	%	37,4%	39,8%	(2,4%)

El **leverage total** a marzo de 2016 fue de 1,52, inferior al 1,58 presentado en diciembre de 2015. Esta variación se explica por un mayor aumento en el Patrimonio, respecto al incremento en los Pasivos Totales.

El **endeudamiento financiero** al 31 de marzo de 2016 fue de MM\$ 155.216, que representa una relación con el Patrimonio o leverage financiero de 1,10, cifra levemente menor al 1,12 obtenido a diciembre de 2015. El nivel de leverage financiero se encuentra en línea con el definido en el plan de negocios de la Compañía.

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

³ Capital de Trabajo = Activo Corriente - Pasivo Corriente.

⁴ Nivel de Endeudamiento = Total Pasivo / Total Patrimonio.

⁵ Nivel de Endeudamiento Neto = (Total Pasivo - Caja y Equivalentes) / Total Patrimonio.

⁶ Nivel de Endeudamiento Financiero = Deuda Financiera / Total Patrimonio.

⁷ Deuda Corto Plazo / Deuda Total = Pasivo Corriente / Pasivo Total.

⁸ Deuda Largo Plazo / Deuda Total = Pasivo No Corriente / Pasivo Total.

4.3 ACTIVIDAD

Indicadores	Unidad	Mar-16	Dic-15	VAR.
Total de activos ⁹	MM\$	354.770	347.608	7.162
Rotación de inventarios ¹⁰	Veces	1,15	1,29	(0,14)
Permanencia de inventarios ¹¹	Días	686	356	330

El **ciclo de conversión de efectivo** a marzo de 2016 alcanzó una cifra mayor que a diciembre de 2015, cerrando para el actual periodo en 686 días. El aumento de este indicador se debe a un inventario corriente proporcional (promedio de los últimos 12 meses) el cual no presenta mayores variaciones, con respecto una disminución del costo de venta de las unidades escrituradas durante el trimestre

La Administración incluye para su gestión, la revisión del plazo promedio transcurrido entre la firma de las escrituras de compraventas con clientes hasta que se efectúa la recuperación de los flujos relacionados con las mismas. A marzo de 2016 dicho índice es de aproximadamente 39 días.

⁹ Total Activos = Activos Corrientes + Activos No Corrientes.

¹⁰ Rotación de Inventarios = Costo de Venta / Inventarios Corrientes Promedio Últimos Doce Meses.

¹¹ Permanencia de Inventarios = Inventarios Corrientes Proporcionales Promedio Últimos Doce Meses / Costo de Venta Proporcional x Días Período.

4.4 RENTABILIDAD

Indicadores	Unidad	Mar-16	Mar-15	VAR.
Rentabilidad patrimonio total ¹²	%	29,9%	25,3%	18,3%
Rentabilidad patrimonio del controlador ¹³	%	27,8%	23,4%	18,8%
Rentabilidad activo ¹⁴	%	11,0%	8,4%	31,4%
Rentabilidad activos operacionales ¹⁵	%	15,8%	12,3%	27,9%
Rentabilidad sobre las ventas ¹⁶	%	25,2%	17,3%	46,3%
Margen EBITDA ¹⁷	%	27,3%	26,2%	4,2%

4.5 RESULTADO

Indicadores	Unidad	Mar-16	Mar-15	VAR.
Ingresos de explotación	MM\$	24.836	39.356	(14.520)
Costos de explotación	MM\$	(14.764)	(26.883)	12.119
Ganancia bruta	MM\$	10.072	12.473	(2.401)
Gastos financieros	MM\$	(76)	(266)	190
R.A.I.I.D.A.I.E. ¹⁸	MM\$	8.104	11.580	(3.476)
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	MM\$	6.269	6.793	(524)
EBITDA ¹⁹	MM\$	8.104	11.580	(3.476)

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

¹³ Rentabilidad Patrimonio del controlador = Resultado Ejercicio del controlador (período móvil 12 meses) / Patrimonio del controlador Promedio Últimos Doce Meses.

¹⁴ Rentabilidad Activos = Resultado Ejercicio (período móvil 12 meses) / Total Activos Promedio Últimos Doce Meses.

¹⁵ Rentabilidad Activos Operacionales = Resultado Ejercicio (período móvil 12 meses) / (Inventarios + Propiedades, planta y equipo + Propiedades de inversión).

¹⁶ Rentabilidad Sobre Ventas = Resultado Ejercicio / Ingresos por Venta.

¹⁷ Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos (Incluye los ingresos de empresas asociadas y negocios control conjunto - consolidado proporcional).

¹⁸ R.A.I.I.D.A.I.E. = Ganancia Antes de Impuestos - Ingresos Financieros + Costos Financieros + Costos Financieros Activados + Depreciación + Amortización + Provisión de pagos basados en acciones + Otras ganancias (pérdidas) + Diferencias de cambio + Resultado por unidades de reajuste - Ganancia (pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos + EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos.

¹⁹ EBITDA = Ganancia Antes de Impuestos - Ingresos Financieros + Costos Financieros + Costos Financieros Activados + Depreciación + Amortización + Provisión de pagos basados en acciones + Otras ganancias (pérdidas) + Diferencias de cambio + Resultado por unidades de reajuste - Ganancia (pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos + EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos.

4.6 OTROS INDICADORES

Indicadores	Unidad	Mar-16	Mar-15	VAR.
Cobertura Gastos Financieros ²⁰	Veces	89,6	35,9	53,7
Deuda/EBITDA ²¹	Veces	2,9	3,1	(0,2)
Deuda Neta/EBITDA ²²	Veces	2,0	2,4	(0,4)
Utilidad por acción ²³	\$	22,15	21,39	0,8

El indicador de **cobertura de gastos financieros** al cierre de marzo de 2016 alcanzó 89,6 veces, lo cual se compara favorablemente respecto de igual período del año anterior, que presentaba un índice de 35,9 veces. Esto se explica principalmente por un menor nivel de gastos financieros.

En cuanto al ratio de **deuda sobre EBITDA** al cierre de marzo de 2016 alcanzó 2,9 veces, cifra menor a las 3,1 veces registradas en igual período del año anterior. Esta variación se explica principalmente dado que el EBITDA de los últimos doce meses crece en mayor proporción que la deuda.

Respecto de la **utilidad por acción**, ésta alcanzó los 22,15 pesos por acción, levemente superior a los 21,39 pesos por acción respecto del mismo período del año anterior. La Compañía tiene una política de distribución de dividendos del 30% de sus utilidades y a su vez el Directorio de la Sociedad, con fecha 5 de octubre del 2010 decidió adoptar la política de realizar ajustes a la Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Propietarios de la Controladora para efectos de la determinación de la utilidad líquida distribuable.

²⁰ Cobertura de Gastos Financieros = (Resultado Antes de Impuestos - Costos Financieros) / Costos Financieros

²¹ Deuda/Ebitda = Deuda Financiera / Ebitda (período móvil 12 meses)

²² Deuda Neta/Ebitda = (Deuda Financiera-caja y equivalentes)/Ebitda (período móvil 12 meses)

²³ Utilidad por Acción = Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Controladores / Promedio del Periodo de Acciones Suscritas y Pagadas

5. Indicadores del negocio

5.1 PORTAFOLIO DE PROYECTOS

El **portafolio de proyectos** al 31 de marzo de 2016 presenta un total de 37 proyectos, equivalentes a 52 etapas, de las cuales 51 corresponden a proyectos habitacionales (24 en Chile, 22 en Perú y 5 en Brasil) y 1 a un proyecto comercial en Chile.

CHILE -VIVIENDAS

Departamentos	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	5	5	1.639	3.814	1.504	3.393	7	17	128	404	92,2%
En Desarrollo	19	19	4.295	14.774	-	-	1.895	5.153	2.400	9.621	44,1%
Total	24	24	5.934	18.588	1.504	3.393	1.902	5.170	2.528	10.025	57,4%

PERU

Departamentos + Casas	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	6	12	2.093	3.349	1.717	2.715	195	278	181	356	91,4%
En Desarrollo		5	799	1.348	-	-	162	310	637	1.038	20,3%
Departamentos (PC)		17	2.892	4.697	1.717	2.715	357	588	818	1.394	71,7%
Escriturando	2	5	2.230	4.102	1.853	3.387	210	408	167	307	92,5%
En Desarrollo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Casas (PCG)		5	2.230	4.102	1.853	3.387	210	408	167	307	92,5%
Total	8	22	5.122	8.799	3.570	6.102	567	996	985	1.701	80,8%

BRASIL

Departamentos	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	4	3	777	1.191	575	833	94	155	108	202	86,1%
En Desarrollo		2	600	1.127	-	-	326	547	274	580	54,3%
Total	4	5	1.377	2.318	575	833	420	702	382	782	72,3%

Total residencial	36	51	12.433	29.705	5.649	10.329	2.889	6.869	3.895	12.508	68,7%
--------------------------	-----------	-----------	---------------	---------------	--------------	---------------	--------------	--------------	--------------	---------------	--------------

CHILE-COMERCIAL

Oficinas	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	
En Desarrollo	1	1	11.480	713	-	-	3.291	193	8.189	521	28,7%
Total	1	1	11.480	713	-	-	3.291	193	8.189	521	28,7%

El portafolio habitacional presenta 12.433 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 29.705. De este total, 5.649 unidades con un valor de MUF 10.329 se encuentran escrituradas y entregadas; 2.889 unidades con un valor de venta de MUF 6.869 se encuentran con promesas de compraventa y 3.895 unidades por un monto de MUF 12.508 se encuentran disponibles para la venta.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile presenta 24 proyectos, de las cuales el 21% se encuentra en escrituración y el 79% restante en desarrollo. Los 5 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 92,2%, lo cual indica un nivel de venta saludable para el stock de entrega inmediata. Por otro lado, los 19 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 44,1% y un promedio en avance de construcción del 32,2%.

El portafolio en Perú presenta 8 proyectos compuestos de 22 etapas, de las cuales 17 corresponden a etapas de departamentos y 5 a etapas de casas. De las etapas de proyectos de departamentos, 12 de ellas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 91,4%. Por otro lado, las 5 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 20,3%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, 5 etapas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 92,5%.

El portafolio en Brasil presenta 4 proyectos con 5 etapas. Tres de ellos se encuentran en escrituración con un avance de ventas de 86,1%. En tanto, las otras 2 se encuentran en desarrollo y con la construcción iniciada, las cuales presentan un avance en promesa de compraventa del 54,3%.

5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 31 de marzo de 2016 el **backlog de promesas** (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF 7.138, siendo el monto de ingresos que le corresponderá registrar a la Compañía al momento de escriturar dicho backlog de MUF 6.609, de las cuales MUF 6.082 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 527 serán consolidadas como parte del Resultado No Operacional (Participación en Ganancias (pérdidas) de Asociadas).

El siguiente cuadro muestra la temporalidad de escrituración del backlog de promesas de compraventa al 31 de marzo de 2016, separado por trimestre y por país.

Backlog Miles UF	2016	2017	2018	2019	Total Proporcional
1T	-	808	583	148	
2T	962	348	88	-	
3T	881	586	-	-	
4T	1.695	243	268	-	
TOTAL	3.538	1.985	939	148	6.609
Chile	2.629	1.670	932	148	
Perú	508	13	7	-	
Brasil	401	302	-	-	
TOTAL	3.538	1.985	939	148	6.609
TOTAL %	53,5%	30,0%	14,2%	2,2%	100,0%

5.3 PROMESAS Y ESCRITURAS

A continuación se presenta un cuadro con los volúmenes de promesas de compraventa y escrituras realizadas durante el primer trimestre de 2016, comparativo con igual período del año anterior.

		ESCRITURACIÓN			PROMESAS NETAS		
		3M16	3M15	% Var.	3M16	3M15	% Var.
RESIDENCIAL	Miles UF						
	Chile	831	1.376	(39,6%)	897	1.180	(24,0%)
	Perú	165	380	(56,7%)	108	175	(38,3%)
	Brasil	56	5	932%	(35)	65	(153,4%)
	TOTAL	1.052	1.761	(40,3%)	970	1.420	(31,7%)
	Unidades						
	Chile	355	596	(40,4%)	264	478	(44,8%)
	Perú	107	213	(49,8%)	92	87	5,7%
	Brasil	36	3	1.100%	(25)	32	(178,1%)
	TOTAL	498	812	(38,7%)	331	597	(44,6%)
	Precio Prom. (UF)						
TOTAL	Chile	2.342	2.308	1,5%	3.399	2.469	37,7%
	Perú	1.538	1.786	(13,8%)	1.172	2.008	(41,6%)
	Brasil	1.551	1.803	(14,0%)	1.393	2.037	(31,6%)
	TOTAL	2.112	2.169	(2,6%)	2.931	2.378	23,3%
	Comercial Chile MUF	-	198	(100,0%)	24	19	28,2%
TOTAL	Miles UF						
	Chile	831	1.573	(47,2%)	921	1.199	(23,2%)
	Perú	165	380	(56,7%)	108	175	(38,3%)
	Brasil	56	5	932%	(35)	65	(153,4%)
	TOTAL	1.052	1.959	(46,3%)	994	1.438	(30,9%)

El primer trimestre de 2016 presenta una disminución de 46,3% en el nivel de escrituración de la Compañía (medido en UF) respecto de igual período del año 2015. Esta variación se explica principalmente en Chile que disminuye en un 47,2%, pasando de MUF 1.573 en el 1T15 a MUF 831 en el 1T16, explicado por un menor stock disponible para entrega inmediata debido al adelantamiento de escrituración ocurrido en noviembre y diciembre de 2015, y además al hecho que durante el primer trimestre de 2016 no se inició la escrituración de ningún nuevo proyecto (mientras que en el primer trimestre del 2015 se inició la escrituración de 2 nuevos proyectos con una venta potencial de MUF 1.207, generando un importante nivel de escrituras en dicho trimestre). Además, Perú presenta una disminución de 56,7% con respecto al mismo periodo del año anterior. En cuanto a Brasil, las escrituras del primer trimestre de 2016 se incrementaron en 932% pasando de MUF 5 en el 1T15 a MUF 56 en este periodo.

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

Respecto a los precios promedios de las unidades escrituradas, éstos disminuyen levemente en 2,6% a marzo 2016 respecto al mismo período de 2015, debido a Brasil y Perú, compensado parcialmente por un incremento en el precio promedio de Chile de 1,5% ocasionado por un mix de productos de mayor valor unitario en Chile.

Por otro lado, las promesas del primer trimestre de 2016 presentan una disminución de 30,9% (medido en UF) respecto de 2015, debido al menor nivel de venta principalmente en Chile, ocasionado por un adelantamiento de venta ocurrido durante el último trimestre de 2015 por el efecto de la reforma tributaria. Además, hubo un menor nivel de promesas en Perú y en Brasil se reflejaron desistidos en la cartera de proyectos durante este trimestre.

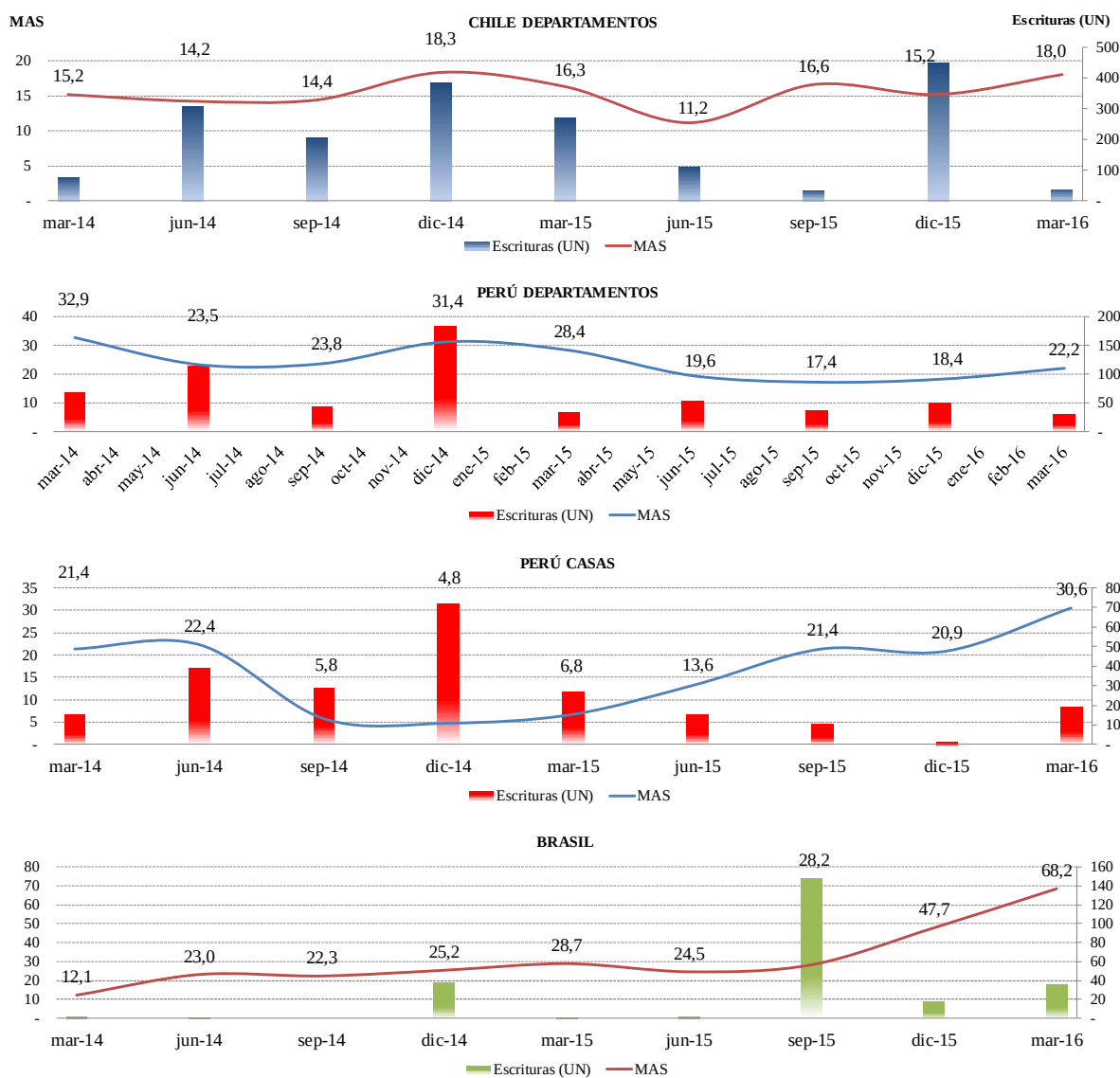
Respecto de la relación de los precios promedio de las unidades promesadas, se observa un aumento de 23,3% a marzo de 2016 respecto al mismo período del año anterior. Dicha variación se explica principalmente por el aumento de este indicador en Chile dado el mix de producto en venta durante este periodo.

5.4 MESES PARA AGOTAR STOCK

Al 31 de marzo de 2016, 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 el status de promesa) de los últimos 6 meses, alcanzó 18 meses para Chile, 22,2 meses para Perú Departamentos, 30,6 meses para Perú Casas y 68,2 meses para Brasil. Cabe destacar que la cantidad incluida como stock disponible incluye las unidades totales de los proyectos en desarrollo y en entrega, descontando las unidades promesadas y las unidades escrituradas.

Durante los últimos períodos, se han tomado medidas de carácter comercial para aumentar los niveles de ventas del stock disponible de departamentos en Perú y Brasil y se ha establecido un plan restrictivo en el lanzamiento de nuevos proyectos de manera de disminuir el MAS a niveles por debajo de 24 meses.

A continuación se presenta la evolución del MAS de los últimos 2 años.



* MAS Brasil: el incremento en el MAS se debe a la disminución de la velocidad de venta de las promesas ocasionado por una menor actividad económica en dicho país lo que a su vez también impactó en un aumento del nivel de desistidos.

5.5 BANCO DE TERRENO

La Compañía presenta al 31 de marzo de 2016 un banco de 27 terrenos que representan el desarrollo potencial de 46 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 6.344 unidades. Lo anterior equivale a aproximadamente 2,5 años de venta. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 3.391.

	# Terrenos	# Etapas	UN	Valor Terreno (MUF)
Chile ¹	17	24	5.043	2.444
Perú ²	9	21	1.301	881
Brasil ³	1	1	-	67
Total	27	46	6.344	3.391

¹ Chile tiene 3 terrenos para la venta equivalentes a MUF 39

² Perú tiene 4 terrenos para la venta equivalentes a MUF 635

³ Brasil tiene 1 terreno para la venta equivalente a MUF 67

6. Análisis de riesgo

Tanto el mercado inmobiliario como la industria de la construcción, presentan riesgos inherentes dada su naturaleza cíclica, por lo que pueden verse afectados de manera importante por los cambios en las condiciones económicas locales y globales, normativas de la autoridad y otras variables que pueden impactar los costos y precios de las viviendas así como la capacidad de los clientes de adquirir viviendas, lo que a su vez podría reducir las ventas, utilidades y liquidez de la Compañía. Así también, la empresa está afectada a otros riesgos referidos a la manera en que ha estructurado sus negocios y su financiamiento, los cuales pueden influenciar negativamente las utilidades y la liquidez de la Compañía.

Un análisis exhaustivo de los factores de riesgos que pueden afectar al desempeño de la Compañía, como también las políticas de mitigación que la administración desarrolla para abordar dichos riesgos, podrán ser encontradas en la Nota 3 de los Estados Financieros.

7. Análisis del sector

Chile: De acuerdo al Informe Sobre Actividad del Sector Inmobiliario del Gran Santiago de la Cámara Chile de la Construcción (CChC) de marzo de 2016, se refleja una menor actividad de ventas (esto medido como promesas) alcanzando las 5.015 unidades vendidas, equivalentes a un total de MMUF 16,6. Comparativamente respecto al mismo periodo del año anterior hubo una disminución en la venta de unidades y UF del 41,4% y 39,0% respectivamente. De esta manera, el nivel de actividad en la industria durante el primer trimestre del año ha sido significativamente menor que el registrado durante el mismo trimestre del año pasado.

Del total de unidades vendidas a marzo del 2016, de acuerdo a lo informado por CChC, un 71,5% corresponden a departamentos con 3.585 unidades y un 28,5% a casas con 1.430 unidades. De las unidades vendidas de departamentos, existió una disminución de 44,5% en unidades y 40,9% en UF respecto a lo alcanzado a marzo 2015.

Perú: Según los datos de la empresa Info Inmobiliaria, durante el primer trimestre de 2016 la oferta total de vivienda multifamiliar en Lima Metropolitana y Callao fue de 16.624 unidades, distribuidas en 483 proyectos, principalmente dirigida al NSE B con un 56% de participación. En comparación al primer trimestre del año anterior la oferta total de unidades presentó una variación de 6% y se mantuvo sin variación en las unidades del NSE B. Asimismo, producto de la escasez de terrenos, cada vez hay más inmobiliarias que están optando por proyectos de 100 a 130 departamentos, cerca de las principales arterias de Lima.

En cuanto a la venta, durante el primer trimestre del 2016 se vendieron 2.332 unidades registrando un incremento de 14,2% en comparación del mismo trimestre del año anterior.

Medido en soles, la venta cerró el primer trimestre de 2016 en de S/.793.120 millones, cifra mayor en 24% respecto de las ventas generadas a igual período del año anterior, producto de una venta de unidades más caras y a un aumento en 14,8% en el precio por mt² de las unidades vendidas en este periodo.

Por otro lado, al cierre de este periodo, la cantidad promedio generada en ventas por proyecto, fue de S/. 7.370.979 con un precio promedio por unidad de vivienda de S/. 643.562, lo cual estaría colocando a Lima Metropolitana y Callao en el NSE B y confirma que la oferta inmobiliaria haya estado dirigida a este segmento.

Brasil: Respecto al mercado inmobiliario de Brasil y de acuerdo con los indicadores publicados por SECOVI de la ciudad de Sao Paulo, durante el primer trimestre de 2016 las ventas del sector aumentaron en 21,6% medido en unidades y 5,5% medido en reales, respecto al mismo período del año anterior. Del total de ventas, un 24,9% corresponde a departamentos de 1 dormitorio, 54,6% a departamentos de 2 dormitorios y un 20,5% a departamentos de 3 o más dormitorios. En cuanto al precio promedio de las unidades vendidas en el 2016, este disminuyó en 13,2% respecto al mismo período del año anterior, alcanzando un valor de MR\$ 468. Esta disminución se produce por el mayor porcentaje de unidades de menor tamaño

Reporte Trimestral 1T16

(1 y 2 dormitorios) que en igual período del año anterior, sumado a menores valores promedio de estas tipologías.

Referente a la oferta total en la ciudad de Sao Paulo, ésta alcanza las 26.083 unidades. Lo anterior representa una disminución de 3,6% respecto a diciembre de 2015.

Por otra parte, durante los primeros meses del 2016 se lanzaron a la venta 1.127 unidades. Esta cifra representa una disminución de 20,5% respecto a las unidades lanzadas en el mismo período del año anterior. Durante el mes de febrero se lanzaron sólo 171 unidades, menor cantidad de lanzamientos en un mes desde el año 2014, lo que refleja el complejo momento que está viviendo el país.

8. Anexos

8.1 INFORMACIÓN ADICIONAL SOLICITADA LA POR SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS (SVS)

De acuerdo al oficio número 875 de la SVS de fecha 14 de enero de 2013 se presenta información sobre la oferta, demanda, proyectos futuros, proyectos en ejecución e indicadores relativos a la evolución de la demanda del segmento inmobiliario. Todos los datos entregados en las tablas corresponden a todos los proyectos en donde la Compañía participa, independiente del porcentaje de dicha participación.¹⁴

8.1.1 INFORMACIÓN SOBRE LA OFERTA ACTUAL Y OFERTA POTENCIAL

CHILE

Inmueble	Stock Disponible ¹ – mar-16			Stock Potencial ² próximos 12M – mar-16			Stock Disponible ¹ – mar-15		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	10.862	10.862	135	178.816	162.332	2.538	35.499	28.785	661
Oficinas	-	-	-	18.409	12.886	303	3.623	2.174	19
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	10.862	10.862	135	197.225	175.218	2.841	39.122	30.959	680

PERÚ

Inmueble	Stock Disponible ¹ – mar-16			Stock Potencial ² próximos 12M – mar-16			Stock Disponible ¹ – mar-15		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	18.447	6.149	377	-	-	-	24.024	8.008	528
Deptos	16.377	8.188	376	19.048	9.524	345	35.539	17.769	881
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	34.824	14.338	753	19.048	9.524	345	59.563	25.778	1.409

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.

BRASIL

Inmueble	Stock Disponible ¹ – mar-16			Stock Potencial ² próximos 12M – mar-16			Stock Disponible ¹ – mar-15		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	9.223	7.466	202	15.019	11.264	300	1.035	1.035	23
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	9.223	7.466	202	15.019	11.264	300	1.035	1.035	23

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 31 de marzo de 2016 aún no se ha dado inicio a las obra.

CHILE

Permisos en M ²	mar-16	mar-15
Casas	-	-
Deptos	153.222	101.528
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	153.222	101.528

PERÚ

Permisos en M ²	mar-16	mar-15
Casas	-	-
Deptos	43.206	50.094
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	43.206	50.094

BRASIL

Permisos en M ²	mar-16	mar-15
Casas	-	-
Deptos	63.902	80.691
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	63.902	80.691

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

Backlog	MM\$ mar 16	MM\$ mar 15
Casas	-	-
Deptos	223.629	140.626
Oficinas	22.814	12.916
Otros	-	-
Total	246.443	153.543

PERÚ

Backlog	MM\$ mar 16	MM\$ mar 15
Casas	36.723	21.130
Deptos	29.866	29.328
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	66.589	50.458

BRASIL

Backlog	MM\$ mar 16	MM\$ mar 15
Casas	-	-
Deptos	11.549	21.092
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	11.549	21.092

8.1.2 INFORMACIÓN SOBRE LA DEMANDA

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

CHILE

Inmuebles hasta UF 1000	mar-16		mar-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	mar-16		mar-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	7.328	163	14.481	347
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
Total	7.328	163	14.481	347

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	mar-16		mar-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	12.311	181	12.914	195
Oficinas	-	-	647	12
Otros	-	-	-	-
Total	12.311	181	13.561	207

Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	mar-16		mar-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	416	3	6.475	54
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
Total	416	3	6.475	54

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	mar-16		mar-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	1.406	8	-	-
Oficinas	-	-	1.055	6
Otros	-	-	-	-
Total	1.406	8	1.055	6

Inmuebles Sobre UF 9.000	mar-16		mar-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	3.164	13
Otros	-	-	-	-
Total	-	-	3.164	13

CONSOLIDADO CHILE						
Inmuebles	mar-16			Mar-15		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	21.461	20.242	355	33.871	32.660	596
Oficinas	-	-	-	4.866	2.920	31
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	21.461	20.242	355	38.737	35.580	627

PERÚ

Inmuebles hasta UF 1000	mar-16		mar-15		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	mar-16		mar-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	33	2	90	5	Casas	1.147	28	2.129	59
Deptos	-	-	195	8	Deptos	2.455	68	4.174	100
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	33	2	285	13	Total	3.602	96	6.303	159

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	mar-16		mar-15		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	mar-16		mar-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	184	3	427	6	Casas	-	-	-	-
Deptos	429	6	2.350	35	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	613	9	2.777	41	Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	mar-16		mar-15		Inmuebles Sobre UF 9.000	mar-16		mar-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	-	-	-	-

CONSOLIDADO PERÚ						
Inmuebles	mar-16			mar-15		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	1.365	455	33	2.646	882	70
Deptos	2.885	1.442	74	6.718	3.359	143
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	4.249	1.897	107	9.364	4.241	213

BRASIL

Inmuebles hasta UF 1000	mar-16		mar-15		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	mar-16		mar-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	1.269	33	71	2
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	1.269	33	71	2

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	mar-16		mar-15		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	mar-16		mar-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	172	3	62	1	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	172	3	62	1	Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	mar-16		mar-15		Inmuebles Sobre UF 9.000	mar-16		mar-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	-	-	-	-

CONSOLIDADO BRASIL

Inmuebles	mar-16			mar-15		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	1.441	1.179	36	133	133	3
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	1.441	1.179	36	133	133	3

Los siguientes cuadros muestran los montos y unidades promesadas netas de desistimiento y montos y unidades desistidas a marzo de 2016 y 2015.

CHILE

Inmueble	Promesado – mar-16					Promesado – mar-15				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	23.160	20.356	264	1.919	37	29.056	26.863	478	2.171	44
Oficinas	614	430	13	-	-	457	320	10	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	23.774	20.786	277	1.919	37	29.513	27.182	488	2.171	44

PERU

Inmueble	Promesado – mar-16					Promesado – mar-15				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	(58)	(19)	-	895	18	272	91	6	1.532	35
Deptos	2.842	1.421	92	1.534	35	4.029	2.014	81	674	16
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	2.784	1.402	92	2.428	53	4.301	2.105	87	2.206	51

BRASIL

Inmueble	Promesado – mar-16					Promesado – mar-15				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	(899)	(825)	(25)	3.784	88	1.605	1.441	32	5.568	113
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	- 899	- 825	(25)	3.784	88	1.605	1.441	32	5.568	113

8.1.3 EVALUACIÓN DE LA DEMANDA

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

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	MAS		Inmueble	MAS		Inmueble	MAS	
	mar-16	mar-15		mar-16	mar-15		mar-16	mar-15
Casas	-	-	Casas	34,3	22,6	Casas	-	-
Deptos	1,1	3,3	Deptos	15,2	18,5	Deptos	16,8	23,0
Oficinas	-	1,8	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	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 primer trimestre de 2016 y 2015 y (ii) el stock disponible de entrega inmediata en pesos al cierre de marzo de 2016 y 2015.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas	
	mar-16	mar-15		mar-16	mar-15		mar-16	mar-15
Casas	-	-	Casas	0,07	0,11	Casas	-	-
Deptos	1,98	0,95	Deptos	0,18	0,19	Deptos	0,16	0,13
Oficinas	-	1,34	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-

8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al 31 de marzo de 2016 y el ejercicio terminado al 31 de marzo de 2015 (expresados en miles de pesos)

ACTIVOS	Nota	31-03-2016 M\$	31-12-2015 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	46.955.133	38.181.773
Otros activos financieros, corrientes	6	694.025	2.084.649
Otros activos no financieros, corrientes	7	11.481.413	9.115.625
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	8.227.595	39.927.568
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	549.138	793.638
Inventarios, corrientes	10	126.919.098	117.784.903
Activos por impuestos, corrientes	11	1.784.164	1.520.320
Total Activos Corrientes		196.610.566	209.408.476
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	1.659.394	1.655.857
Derechos por cobrar, no corrientes	8	2.025.691	2.138.664
Inventarios, no corrientes	10	116.580.306	97.603.014
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	4.053.000	6.316.982
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	26.933.359	24.743.954
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	1.106.513	1.207.649
Plusvalía	15	0	0
Propiedades, planta y equipo	16	991.289	1.066.117
Activos por impuestos diferidos	17	4.809.427	3.467.225
Total Activos No Corrientes		158.158.979	138.199.462
TOTAL ACTIVOS		354.769.545	347.607.938

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al 31 de marzo de 2016 y el ejercicio terminado al 31 de marzo de 2015
(expresados en miles de pesos)

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	31-03-2016	31-12-2015
		M\$	M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	18	89.309.066	80.607.821
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	19	10.371.557	13.527.956
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	144.186	6.659
Otras provisiones, corrientes	20	13.109.230	13.804.011
Pasivos por impuestos, corrientes	11	6.342.377	6.081.236
Otros pasivos no financieros, corrientes	21	14.807.117	14.251.305
Total Pasivos Corrientes		134.083.533	128.278.988
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	18	65.906.450	69.871.040
Cuentas por pagar, no corrientes	19	0	0
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	6.850.958	8.346.953
Otras provisiones, no corrientes	20	968.935	1.091.065
Pasivo por impuestos diferidos	17	339.999	413.368
Otros pasivos no financieros, no corrientes	21	6.075.441	4.978.286
Total Pasivos No Corrientes		80.141.783	84.700.712
TOTAL PASIVOS		214.225.316	212.979.700
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	22	52.492.611	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas		71.977.211	65.700.130
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	22	554.912	972.453
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		136.185.313	130.325.773
Participaciones no controladoras	22	4.358.916	4.302.465
Patrimonio Total		140.544.229	134.628.238
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		354.769.545	347.607.938

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 31 de marzo de 2016 y 2015

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Nota	01-01-2016 al 31-03-2016 M\$	01-01-2015 al 31-03-2015 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	24	24.835.777	39.355.646
Costo de ventas	25	(14.764.161)	(26.883.127)
Ganancia bruta		10.071.616	12.472.519
Otros ingresos, por función	24	200.139	95.080
Gasto de administración	25	(4.052.700)	(3.111.567)
Otros gastos, por función	27	0	0
Otras ganancias (pérdidas)	27	(82.701)	(50.497)
Ingresos financieros	26	451.561	242.871
Costos financieros	26	(76.023)	(265.783)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	13	370.603	194.247
Diferencias de cambio	26	(149.361)	(393.292)
Resultado por unidades de reajuste	26	2.770	100.626
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO		6.735.904	9.284.204
Gasto por impuestos a las ganancias	28	(466.720)	(2.491.479)
GANANCIA		6.269.184	6.792.725
Ganancia (pérdida), atribuible a:			
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		6.277.081	6.061.665
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	22	(7.897)	731.060
GANANCIA		6.269.184	6.792.725
Ganancias por acción			
Ganancia por acción básica			
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		22,15	21,39
Ganancia (pérdida) por acción básica	29	22,15	21,39
Ganancias por acción diluidas			
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas		22,15	21,39
Ganancias (pérdida) diluida por acción		22,15	21,39

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

Reporte Trimestral 1T16

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	Nota	01-01-2016 al	01-01-2015 al
		31-03-2016	31-03-2015
		M\$	M\$
Ganancia (Pérdida)		6.269.184	6.792.725
Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos			
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión		(417.541)	(611.388)
Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período		(417.541)	(611.388)
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		(417.541)	(611.388)
Total Otro Resultado Integral		(417.541)	(611.388)
Total Resultado Integral		5.851.643	6.181.337
Resultado integral atribuible a:			
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		5.859.540	5.450.277
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	22	(7.897)	731.060
TOTAL RESULTADO INTEGRAL		5.851.643	6.181.337

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

Reporte Trimestral 1T16

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015

(expresado en miles de pesos)

2016									
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	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\$
Saldo Inicial al 01/01/2016		52.492.611	11.160.579	972.453	972.453	65.700.130	130.325.773	4.302.465	134.628.238
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	6.277.081	6.277.081	(7.897)	6.269.184
Otro resultado integral		0	0	(417.541)	(417.541)	0	(417.541)	0	(417.541)
Resultado integral		0	0	(417.541)	(417.541)	0	5.859.540	(7.897)	5.851.643
Dividendos		0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	64.348	64.348
Total de cambios en patrimonio		0	0	(417.541)	(417.541)	6.277.081	5.859.540	56.451	5.915.991
Saldo Final Período Actual 31/03/2016	21	52.492.611	11.160.579	554.912	554.912	71.977.211	136.185.313	4.358.916	140.544.229

2015									
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	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\$
Saldo Inicial al 01/01/2015		52.492.611	11.160.579	1.401.869	1.401.869	41.478.556	106.533.615	886.797	107.420.412
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	6.061.665	6.061.665	731.060	6.792.725
Otro resultado integral		0	0	(611.388)	(611.388)	0	(611.388)	0	(611.388)
Resultado integral		0	0	(611.388)	(611.388)	0	5.450.277	731.060	6.181.337
Dividendos		0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	(772.011)	(772.011)
Total de cambios en patrimonio		0	0	(611.388)	(611.388)	6.061.665	5.450.277	(40.951)	5.409.326
Saldo Final Período Anterior 31/03/2015	21	52.492.611	11.160.579	790.481	790.481	47.540.221	111.983.892	845.846	112.829.738

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

Por los períodos terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015

(expresado en miles de pesos)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Nota	01-03-2016 al 31-03-2016 M\$	01-01-2015 al 31-03-2015 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		58.516.866	33.780.071
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(49.654.172)	(44.001.911)
Otros pagos por actividades de operación		(146.590)	(292.666)
Intereses pagados		(76.023)	(265.783)
Intereses recibidos		451.561	242.871
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)		(1.884.994)	(561.824)
Otras entradas (salidas) de efectivo		(489.881)	(427.445)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		6.716.767	(11.526.687)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	15	0	64.757
Compras de propiedades, planta y equipo	15	(49.300)	(44.537)
Compras de activos intangibles	14	(1.580)	(4.128)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		(50.880)	16.092
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		30.493.679	21.799.466
Total importes procedentes de préstamos		30.493.679	21.799.466
Préstamos de entidades relacionadas		793.695	752.586
Pagos de préstamos		(26.824.157)	(16.537.840)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas		(2.355.744)	(918.764)
Dividendos pagados		-	-
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		2.107.473	5.095.448
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		8.773.360	(6.415.147)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		8.773.360	(6.415.147)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período		38.181.773	35.592.682
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período		46.955.133	29.177.535

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

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.