

ANÁLISIS RAZONADO

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Paz Corp S.A. del período finalizado al 31 de marzo de 2017. Se comparan los resultados con el mismo período del año anterior.

RESUMEN EJECUTIVO

- La Compañía registró **ingresos de actividades ordinarias a marzo de 2017 por MM\$ 47.430**, cifra superior en un 91,0% respecto de los MM\$ 24.836 alcanzados en el mismo periodo de 2016.
- La **ganancia bruta fue de MM\$ 13.255**, un 31,6% superior a los MM\$ 10.072 obtenidos en el primer trimestre de 2016. Así mismo, el **margen bruto del primer trimestre de 2017 fue 27,9%**, cifra inferior al 40,6% de igual periodo de 2016.
- La **utilidad fue de MM\$ 7.060 durante el primer trimestre de 2017**, superior en 12,5% respecto del mismo periodo de 2016. De la misma forma, la **utilidad antes de impuestos del primer trimestre 2017 fue un 48,7% superior** a igual periodo de 2016.
- El **retorno sobre ventas (ROS) en el primer trimestre de 2017 alcanzó un 16,6%**. En tanto, de acuerdo con el criterio de consolidación proporcional, el retorno sobre ventas (ROS) a marzo de 2017 alcanzó un 16,2%.
- El **EBITDA del primer trimestre fue de MM\$ 11.947** un 52,5% superior al mismo periodo de 2016. En tanto el **margen EBITDA a marzo de 2017 fue de 24,4%**, cifra inferior al 26,4% alcanzado a marzo de 2016.
- Los **gastos de administración y venta (GAV) a marzo de 2017 fueron MM\$ 3.260**, cifra inferior un 19,6% respecto de igual periodo de 2016. De la misma forma, el ratio GAV/Ingresos disminuyó a 6,9%, respecto del 11,6% registrado al cierre de 2016.
- En tanto, el **resultado fuera de la explotación disminuyó un 97%**, desde los MM\$ 717 registrados en el primer trimestre del 2016 a MM\$ 19 registrados en igual periodo de 2017.
- El **retorno sobre patrimonio (ROE) a marzo de 2017 alcanzó un 15,4%**, superior al 14,7% del cierre de 2016.
- Al cierre del trimestre el **leverage financiero alcanzó 1,14 veces**, cifra menor al 1,27 veces alcanzado a diciembre de 2016.
- La **escrituración del primer trimestre de 2017 fue de MUF 1.835**, cifra superior en un 74,1% respecto de los MUF 1.054 alcanzados en el primer trimestre de 2016. En Chile, la escrituración del trimestre fue un 91,6% superior respecto de igual periodo 2016.
- Las **promesas durante este trimestre alcanzaron las MUF 1.607**, un 57,4% superior a las MUF 1.021 alcanzadas durante el primer trimestre de 2016.

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	13
5. Indicadores del negocio.....	17
6. Análisis de riesgo	23
7. Análisis del sector	24
8. Anexos.....	26

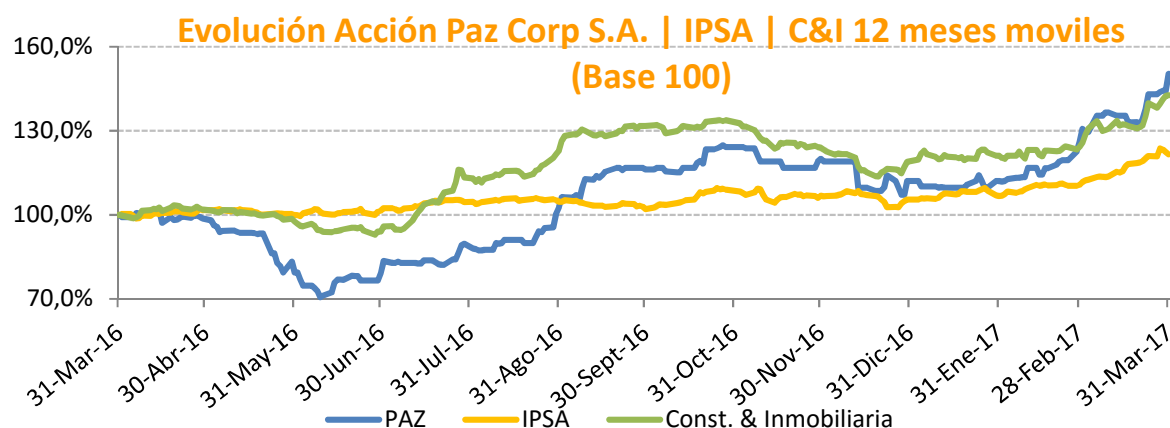
1. Hechos destacados del trimestre

Hecho esencial publicado el 04 de abril de 2017

El 04 de abril de 2017, el directorio de la Compañía acordó fijar la Junta Ordinaria de accionistas para el día 26 de abril de 2017 a las 9:00 horas en el hotel Atton de Las Condes. En esta oportunidad el directorio propondrá un reparto de dividendos de \$29 por acción, lo que equivale a distribuir el 40,6% de la utilidad líquida distributable correspondiente al ejercicio 2016. 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.

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

Precio Acción (\$)		1T 2017	1T 2016	Institución	Solvencia	Acciones
Cierre		644,0	429,0	Feller Rate	BBB	1 ^{ra} Clase Nivel 4
Max		644,0	428,5	ICR	BBB ⁺	1 ^{ra} Clase Nivel 4
Min		470,0	340,0			
Patrimonio (MM\$)	Bursátil	182.490	121.424			
Utilidad/acción (\$)		24,9	22,2			



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 (5.85%) S.A., Parque Arauco S.A. (67.3), Paz Corp S.A (5.63%), Salfa Corp S.A (12.02%), y Socovesa S.A. (9.26%).

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)	3M17	3M16	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	47.430	24.836	91,0%
Costo de ventas	(34.176)	(14.764)	131,5%
Ganancia bruta	13.255	10.072	31,6%
Margen bruto	27,9%	40,6%	
Gastos de administración y venta	(3.260)	(4.053)	(19,6%)
Resultado de explotación	9.994	6.019	66,1%
Resultado fuera de explotación	19	717	(97%)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	10.014	6.736	48,7%
Gastos por impuestos a la ganancia	(2.118)	(467)	353,8%
Ganancia (pérdida)	7.896	6.269	25,9%
Ganancia atribuible a part. no controladoras	836	(8)	10.688%
Ganancia atribuible a prop. de controlador	7.060	6.277	12,5%
ROS⁽¹⁾	16,6%	25,2%	
EBITDA⁽²⁾	11.947	7.833	52,5%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	24,4%	26,4%	
% GAV/Ingresos	6,9%	16,3%	
Ganancia (pérdida) últimos 12 meses	22.395	38.593	(42,0%)
Ganancia controlador últimos 12 meses	21.023	34.818	(39,6%)

⁽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.

Estado de Resultados (millones de CLP)	3M17	3M16	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	48.879	29.677	64,7%
Costo de ventas	(35.234)	(18.541)	90,0%
Ganancia bruta	13.645	11.136	22,5%
<i>Margen bruto</i>	<i>27,9%</i>	<i>37,5%</i>	
Gastos de administración y venta	(3.898)	(4.727)	(17,5%)
Resultado de explotación	9.747	6.409	52,1%
Resultado fuera de explotación	161	281	(42,8%)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	9.908	6.690	48,1%
Gastos por impuestos a la ganancia	(2.012)	(418)	381,7%
Ganancia (pérdida)	7.896	6.272	25,9%
Ganancia atribuible a part. no controladoras	836	(5)	18.230%
Ganancia at. a propietarios de controlador	7.060	6.277	12,5%
ROS⁽¹⁾	16,2%	21,1%	
EBITDA⁽²⁾	11.947	7.833	52,5%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	24,4%	26,4%	
Ganancia (pérdida) últimos 12 meses	21.824	38.288	(43,0%)

⁽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)	3M17	3M16	3M17	3M16	3M17	3M16	3M17	3M16
Ingreso de acts. ordinarias	44.334	23.406	1.456	4.855	3.089	1.416	48.879	29.677
Costo de ventas	(32.003)	(13.772)	(1.066)	(3.789)	(2.164)	(981)	(35.234)	(18.541)
Ganancia bruta	12.331	9.635	390	1.066	924	435	13.645	11.136
<i>Margen bruto</i>	<i>27,8%</i>	<i>41,2%</i>	<i>26,8%</i>	<i>22,0%</i>	<i>29,9%</i>	<i>30,7%</i>	<i>27,9%</i>	<i>37,5%</i>
Gastos de admin y vta	(2.971)	(3.541)	(630)	(690)	(297)	(496)	(3.898)	(4.727)
Resultado de explotación	9.359	6.094	(240)	376	627	(61)	9.747	6.409
Restado fuera de explotación	59	480	(63)	(350)	165	151	161	281
Gan. (pérdida) antes imp.	9.419	6.573	(304)	26	793	90	9.908	6.690
Gastos por imp. a la gan.	(2.035)	(637)	122	111	(99)	109	(2.012)	(418)
Ganancia (pérdida)	7.383	5.937	(181)	137	694	199	7.896	6.272
Gan. atrib. a part. no control	802	(64)	-	3	34	56	836	(5)
Gan. at. a prop. de control	6.581	6.000	(181)	134	660	143	7.060	6.277
EBITDA	11.510	7.327	(231)	506	668	0	11.947	7.833
%EBITDA/Ingresos	26,0%	31,3%	(15,9%)	10,4%	21,6%	0,0%	24,4%	26,4%

3.1.1 INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Ingresos de actividades ordinarias)

Los **Ingresos de Explotación** durante el primer trimestre de 2017 alcanzaron los MM\$ 47.430, cifra 91,0% superior a los MM\$ 24.836 de igual período del año 2016, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

Ingresos Ordinarios (millones de CLP)	3M17	3M16	VAR	% VAR.
Venta de inmuebles	45.247	23.119	22.127	95,7%
Venta de servicios profesionales	663	229	434	189,3%
Venta terrenos	1.376	1.371	5	0,4%
Otros Arriendos	145	116	28	24,5%
Total Ingresos Ordinarios	47.430	24.836	22.595	91,0%

El mayor nivel de ingresos durante el trimestre se explica principalmente por la venta de inmuebles en Chile, debido a la mayor disponibilidad de viviendas de entrega inmediata con que contaba Compañía al iniciar el año 2017 ocasionado por los inicios de escrituración del último trimestre de 2016. A esto se suma una mayor velocidad en las escrituraciones en Brasil y un menor stock de viviendas disponibles para escriturar en el primer trimestre de 2016.

3.1.2 COSTOS DE EXPLOTACIÓN (Costo de ventas)

Los **Costos de Explotación** del trimestre alcanzaron MM\$ 34.176, un 131,5% superior a los MM\$ 14.764 de igual período del año anterior, debido al mayor volumen de escrituración en Chile, explicado anteriormente.

3.1.3 GANACIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del primer trimestre fue de MM\$ 13.255, un 31,6% superior comparado con igual período del año anterior, explicado principalmente por el mayor volumen de escrituración en Chile, señalado anteriormente.

El **Margen Bruto**, en tanto, alcanzó en el período un 27,9%, inferior al 40,6% alcanzado en el primer trimestre de 2016. Esta diferencia se explica por un alta base de comparación, debido a que las unidades escrituradas y entregadas durante el primer trimestre de 2016 recogieron un alza importante en el precio de venta, en línea con lo ocurrido en la industria inmobiliaria en los años en que dichas viviendas se comercializaron.

Adicionalmente, el margen del primer trimestre de 2017 está en línea con el plan de negocios de la Compañía, el cual estima que los márgenes en régimen deberán converger en el largo plazo a niveles similares a los registrados durante este trimestre.

3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS (GAV)

El **Gasto de Administración y Ventas** para el trimestre fue de MM\$ 3.260, lo que representa una disminución de 19,6% respecto del primer trimestre de 2016. Esta disminución se debe principalmente a (i) un menor efecto en “Remuneración, asesorías y honorarios” debido a una mayor facturación de honorarios por servicios que se realizan 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) y (ii) un menor efecto en resultado relacionado a pagos basados en acciones, cuyo valor se determina en función de la variación del precio de la acción de la Sociedad.

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

Gastos de Admin. y Venta (millones de CLP)	3M17	3M16	VAR	% VAR.
Remun., asesorías y honorarios	1.135	1.510	(374)	(24,8%)
Pagos basados en acciones	506	774	(268)	(34,6%)
Gastos de comercialización	327	351	(23)	(6,7%)
Gastos de mantención de stock	244	86	158	184,2%
Patentes y permisos	277	284	(7)	(2,5%)
Gastos de post venta	20	32	(12)	(37,0%)
Gastos de oficina y otros gastos	570	799	(229)	(28,7%)
Depreciación del activo fijo	76	113	(37)	(32,5%)
Amortización intangible	103	104	(0)	(0,1%)
Total Gastos	3.260	4.053	(792)	(19,6%)

Las principales variaciones trimestrales año a año se explican a continuación:

- Menores **remuneraciones, asesorías y honorarios** en MM\$ 374 por una mayor eliminación de gastos explicada precedentemente.
- Menor efecto en **pagos basados en acciones** en MM\$ 268, por una menor provisión en el 1T2017 en comparación con el 1T2016, lo cual se explica por el ejercicio de las opciones del primer plan ejecutadas durante el 1T2016, compensado por un mayor aumento del precio de la acción en el 1T2017 con respecto al 1T2016.
- Menores **gastos de oficina**, principalmente en Brasil y en Chile debido a un menor gasto en mantención en Software y Sistemas.
- Mayores **gastos por mantención de stock** debido al aumento de viviendas terminadas durante el trimestre que aún no han sido entregadas.

3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó los MM\$ 9.994 durante el primer trimestre de 2017, lo que representa un incremento de un 66,1% respecto de los MM\$ 6.019 alcanzados en igual trimestre del año anterior. Esta variación, se explica principalmente por el mayor volumen de ingresos y un menor GAV de la Compañía durante este trimestre, compensado en parte por un menor margen bruto en el periodo.

El **Margen Operacional** a marzo de 2017 fue de 21,1%, cifra inferior al 24,2% en igual período de 2016. Esta disminución se explica por los menores márgenes brutos explicados precedentemente, lo cual es compensado parcialmente por la disminución en un 19,6% en los Gastos de Administración y Ventas.

3.1.6 RESULTADO NO OPERACIONAL (Resultado fuera de explotación)

El **Resultado No Operacional** registró una utilidad en el primer trimestre de 2017 de MM\$ 19, inferior a la ganancia de MM\$ 717 registrada en el primer trimestre de 2016.

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

Resultado No Operacional (millones de CLP)	3M17	3M16	VAR	% VAR.
Otros ingresos, por función	192	200	(8)	(4,2%)
Ingresos financieros	185	452	(267)	(59,0%)
Costos financieros	(304)	(76)	(228)	299,4%
Diferencias de cambio	81	(149)	230	154,2%
Resultado por uni. de reajuste	4	3	1	50,6%
Part. en gan. (pérdida) asoc.	(186)	371	(557)	(150%)
Otras ganancias (pérdidas)	47	(83)	130	157,3%
Resul. fuera de explotación	19	717	(698)	(97%)

Las principales variaciones trimestrales año a año se explican a continuación:

- Menor resultado en **Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas**, debido a la pérdida generada en la filial peruana ocasionada principalmente por el menor nivel de escrituración asociado a un menor stock de entrega inmediata.
- Menores **Ingresos financieros**, debido al menor saldo promedio de caja del primer trimestre de 2017 en comparación al mismo período del año 2016.
- Mayores **Costos financieros**, explicado por el mayor saldo de deuda promedio en proyectos de entrega inmediata ocasionado por los inicios de escrituración entre diciembre 2016 y marzo de 2017.

- iv. Mayor resultado en las **Diferencias de cambio**, producto de la apreciación del Real Brasileiro respecto del Peso Chileno registrada durante el primer trimestre de 2017, en contraste que la depreciación que sufrió esta moneda en el primer trimestre de 2016.

3.1.7 UTILIDAD (Ganancia)

La **Utilidad** del primer trimestre de 2017 alcanzó los MM\$ 7.896 un 25,9% superior a los MM\$ 6.269 registrados en igual período de 2016. De esta utilidad, **MM\$ 7.060 corresponde a los controladores**, un 12,5% superior a los MM\$ 6.277 del primer trimestre de 2016. El mayor nivel de utilidad se explica fundamentalmente por el mayor nivel de escrituración a raíz del inicio de entrega de 6 proyectos en Chile entre diciembre 2016 y marzo de 2017 y a la disminución de los Gastos de Administración y Ventas ocurridas en el periodo. Lo anterior se ve parcialmente compensado por un menor margen bruto, mayor tasa efectiva de impuestos y mayor interés minoritario.

3.1.8 IMPUESTOS

El **Impuesto** de este trimestre alcanzó los MM\$ 2.118, cifra superior a los MM\$ 467 del mismo periodo del año 2016. El ratio **Gastos por impuestos a la ganancia sobre Ganancia (pérdida) antes de impuestos** pasa de ser un 6,9% en el primer trimestre de 2016 a un 21,2% al cierre de marzo de 2017. Lo anterior se explica principalmente por la corrección monetaria del capital propio y la corrección del tipo de cambio en las inversiones de las filiales extranjeras. Tributariamente las inversiones en las filiales extranjeras se encuentran registradas en dólares norteamericanos produciéndose una pérdida tributaria durante el primer trimestre de 2016 producto de la apreciación del peso chileno respecto del dólar norteamericano, la cual por norma contable no tiene asociada una partida de impuesto diferido. En contraste, durante este primer trimestre el peso se depreció respecto del dólar produciéndose el efecto contrario, es decir una ganancia tributaria.

3.1.9 EBITDA

El **EBITDA** del primer trimestre de 2017 alcanzó los MM\$ 11.947, cifra superior en 52,5% respecto de los MM\$ 7.833 obtenidos en el mismo período del año anterior. En tanto, el **Margen EBITDA** para este período alcanzó un 24,4% cifra inferior al 26,4% registrado en igual período de 2016. El mayor EBITDA se da por el aumento en un 91,0% que registraron los ingresos y la disminución de 19,6% en los Gastos de Administración y Ventas, compensado parcialmente por la disminución del margen bruto.

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 2017 alcanzaron a MM\$ 1.043, de los cuales MM\$ 1.000 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 43 a la ganancia de asociados y negocios en conjunto. En tanto la depreciación y amortización a marzo de 2017 fue de MM\$ 200.

Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA.

Estados Financieros al 31-03-2017 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA	
		3M17	3M16
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		10.014	6.736
Ingresos Financieros	Nota 25	(185)	(452)
Costos Financieros	Nota 25	304	76
Costos Financieros Activados	Nota 10.1.1	1.000	375
Unidades de reajuste activada	Nota 10.1.1	820	502
Depreciación	Nota 24.2	76	113
Amortización	Nota 24.2	103	104
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 26	(47)	83
Diferencias de cambio	Nota 26	(81)	149
Resultado por unidades de reajuste	Nota 26	(4)	(3)
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	186	(371)
EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos		12.186	7.313

Estados Financieros al 31-03-2017 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA	
		3M17	3M16
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 29.2	(186)	371
Ganancia (Pérdida), atribuible a part. no controladoras	Nota 29.2	-	3
Gastos por impuestos a la ganancia	Nota 29.2	(106)	(49)
Ingresos Financieros	Nota 29.2	(29)	14
Costos Financieros	Nota 29.2	93	100
Costos Financieros Activados	Nota 29.2	43	152
Depreciación	Nota 29.2	18	30
Amortización	Nota 29.2	2	4
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 29.2	0	0
Diferencias de cambio	Nota 29.2	(73)	(104)
Resultado por unidades de reajuste	Nota 29.2	(0)	(2)
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 29.2	-	-
EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos		(239)	520
EBITDA		11.947	7.833

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\$ 11.947 a marzo de 2017.

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 31-03-2017 (Consolidación Proporcional NIC 31)	EEFF	EBITDA	
		3M17	3M16
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	Nota 29.2	9.908	6.690
Ingresos Financieros	Nota 29.2	(214)	(437)
Costos Financieros	Nota 29.2	396	176
Costos Financieros Activados	Nota 29.2	1.042	527
Corrección Monetaria	Nota 29.2	820	502
Depreciación	Nota 29.2	94	144
Amortización	Nota 29.2	106	108
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 29.2	(47)	83
Diferencias de cambio	Nota 29.2	(154)	45
Resultado por unidades de reajuste	Nota 29.2	(4)	(4)
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 29.2	-	-
EBITDA NIC 31		11.947	7.833

3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

Resumen Balance (millones de CLP)	mar-17	dic-16	MM\$ VAR.	% VAR.
Activos corrientes	220.303	203.256	17.047	8,4%
Activos no corrientes	169.880	189.871	(19.991)	(10,5%)
Total Activos	390.182	393.126	(2.944)	(0,7%)
Pasivos corrientes	138.985	131.864	7.121	5,4%
Pasivos no corrientes	95.081	113.339	(18.259)	(16,1%)
Total Pasivos	234.065	245.204	(11.138)	(4,5%)
Pat. atribuible a los propietarios del controlador	150.215	142.274	7.940	5,6%
Participaciones no controladoras	5.902	5.648	254	4,5%
Patrimonio	156.117	147.923	8.194	5,5%
Patrimonio Neto y Pasivos	390.182	393.126	(2.944)	(0,7%)
Deuda Financiera Neta				
Deuda financiera	177.982	187.330	(9.349)	(5,0%)
Corto plazo	98.400	89.848	8.551	9,5%
Largo plazo	79.582	97.482	(17.900)	(18,4%)
Caja & equivalentes	(24.233)	(24.219)	(13)	0,1%
Deuda financiera neta	153.749	163.111	(9.362)	(5,7%)
ROE⁽¹⁾	15,4%	14,7%		0,8%
ROE Controlador⁽²⁾	15,0%	14,8%		0,2%

⁽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\$ 390.182 al 31 de marzo de 2017, lo que equivale a una disminución del 0,7% respecto del cierre del año 2016. 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\$ 278.917.

En comparación a diciembre de 2016, los **Activos Corrientes** aumentaron un 8,4% principalmente por (i) el aumento en Inventarios Corrientes en MM\$ 15.350 impulsado por la reclasificación de largo a corto plazo de la obra en curso de 3 proyectos que inician escrituración en el primer trimestre de 2018 y (ii) el incremento en Otros Activos No Financieros Corrientes en MM\$ 1.651 explicado principalmente por el aumento en el crédito de IVA asociado a proyectos que no están exentos de IVA a la venta y a una reclasificación de un documento en garantía desde el No Corriente.

Los **Activos No Corrientes** disminuyeron en un 10,5% explicado principalmente por la disminución en Inventarios No Corrientes en MM\$ 19.550 debido a la reclasificación en el avance de obras de 3 proyectos a Inventario Corriente. A esto se suma la disminución en MM\$ 1.843 en Otros Activos No Financieros No Corrientes por la reclasificación al Corriente de un documento en garantía y del crédito IVA asociados al avance de obras de los 3 proyectos mencionados anteriormente.

3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 234.065 al 31 de marzo de 2017, disminuyendo un 4,5% respecto de los MM\$ 245.204 al cierre de 2016. Esta variación se explica principalmente por (i) la disminución en los Otros Pasivos Financieros Corrientes y No Corrientes, relacionada con los pagos de deuda asociada a proyectos que iniciaron escrituración en los últimos meses, y (ii) la disminución de los Otros Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes por MM\$ 1.893 asociados al anticipo de clientes.

Al cierre de marzo de 2017 los **Pasivos Corrientes** aumentaron en 5,4% explicado principalmente por (i) el aumento en los Otros Pasivos Financieros Corrientes por MM\$ 8.551 debido a giros de líneas de crédito de proyectos que inician escrituración en los próximos doce meses y a traspasos de las obligaciones financieras de 3 proyectos del No Corriente al Corriente, compensado parcialmente por el pago de la deuda asociada a proyectos que iniciaron escrituración en los últimos meses, y (ii) la disminución en MM\$ 986 en Otros Pasivos No Financieros Corrientes.

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** disminuyeron en 16,1% debido principalmente a la disminución de los Otros Pasivos Financieros No Corrientes en MM\$ 17.900 debido al traspaso de deuda al Pasivo Corriente explicado en el párrafo anterior.

3.2.3 PATRIMONIO

El **Patrimonio Total** de Paz Corp S.A. al 31 de marzo de 2017 asciende a **MM\$ 156.117**, de los cuales **MM\$ 150.215** 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 5,5% y 5,6% respectivamente. El crecimiento en el patrimonio obedece a las ganancias del ejercicio.

3.3 FLUJO DE EFECTIVO

Estado de Flujo de Efectivo (millones de CLP)	3M17	3M16	VAR	% VAR.
Flujo de la Operación	11.386	6.717	4.669	69,5%
Flujo de la Inversión	(1.344)	(51)	(1.293)	2.541,2%
Flujo de la Financiamiento	(9.502)	2.107	(11.609)	(550,9%)
Total Flujo	540	8.773	(8.233)	(93,8%)

A marzo del año 2017, la Compañía obtuvo un **flujo de efectivo** positivo de MM\$ 540. Las actividades de la operación reflejaron un flujo positivo de MM\$ 11.386, 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\$ 1.344 que corresponde principalmente al desembolso en sociedades del grupo donde no se tiene el control efectivo. Finalmente, las actividades de financiamiento generaron un flujo negativo por MM\$ 9.502, explicado en mayor parte por los pagos de líneas bancarias asociadas a los proyectos que iniciaron escrituración en diciembre de 2016.

4. Indicadores financieros

4.1 LIQUIDEZ

Indicadores	Unidad	Mar-17	Dic-16	VAR.
Liquidez corriente ¹	Veces	1,59	1,54	0,05
Razón ácida ²	Veces	0,46	0,47	(0,01)
Capital de trabajo ³	MM\$	81.318	71.392	9.926

El **índice de liquidez corriente** fue de 1,59 a marzo de 2017, cifra mayor al 1,54 mostrado al cierre de diciembre 2016. Esta variación se explica principalmente por un aumento de 8,4% en los Activos Corrientes, impulsado por un aumento en los Inventarios Corrientes y Otros Activos No Financieros Corrientes. Lo anterior se compensa parcialmente por un aumento de 5,4% de los Pasivos Corrientes, impulsados principalmente por el aumento de los Otros Pasivos Financieros Corrientes. La mejora en este ratio se evidencia con el avance de la escrituración de los proyectos que iniciaron entrega en diciembre, lo que permite ir disminuyendo a deuda financiera de manera más rápida que la disminución en los inventarios.

La **razón ácida** en el primer trimestre de 2017 disminuyó marginalmente respecto del cierre de 2016 desde 0,47 a 0,46 puesto que los inventarios explican mayoritariamente el aumento en los activos corrientes.

En tanto, el **capital de trabajo** de la Compañía a marzo de 2017 alcanzó a MM\$ 81.318, un aumento de MM\$ 9.926 respecto del cierre del año 2016. La variación se explica por un mayor incremento en los Activos Corrientes en comparación con los Pasivos Corrientes.

¹ Liquidez Corriente = Activo Corriente / Pasivo Corriente.

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

³ Capital de Trabajo = Activo Corriente - Pasivo Corriente.

4.2 ENDEUDAMIENTO

Indicadores	Unidad	Mar-17	Dic-16	DIF.
Nivel de endeudamiento ⁴	Veces	1,50	1,66	(0,16)
Nivel de endeudamiento neto ⁵	Veces	1,34	1,49	(0,15)
Nivel de endeudamiento Financiero ⁶	Veces	1,14	1,27	(0,13)
Deuda corto plazo / deuda total ⁷	%	59,4%	53,8%	5,6%
Deuda largo plazo / deuda total ⁸	%	40,6%	46,2%	(5,6%)

El **leverage total** a marzo de 2017 fue de 1,50, una mejora respecto del 1,66 presentado en diciembre de 2016. Esta variación se explica por un aumento del Patrimonio impulsado por las ganancias trimestrales y una disminución del Pasivo debido al pago de la deuda financiera y la disminución de los anticipos a clientes.

El **endeudamiento financiero** al 31 de marzo de 2017 fue de MM\$ 177.982, lo que representa una relación con el Patrimonio o leverage financiero de 1,14, cifra inferior al 1,27 registrado a diciembre de 2016. Esto se explica por el aumento del Patrimonio y la disminución de la deuda financiera en el período.

4.3 ACTIVIDAD

Indicadores	Unidad	Mar-17	Dic-16	VAR.
Total de activos ⁹	MM\$	390.182	393.126	(2.944)
Rotación de inventarios ¹⁰	Veces	0,65	0,54	0,11
Permanencia de inventarios ¹¹	Días	558	671	(113)

El **ciclo de conversión de efectivo** a marzo de 2017 alcanzó una cifra menor que a diciembre de 2016, cerrando para el actual ejercicio en 558 días. La mejora de este indicador se debe a una retención menos prolongada de los inventarios dentro del balance ante el gran volumen de escrituración del primer trimestre de 2017.

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 2017, dicho índice es de aproximadamente 29 días en los casos en que hay crédito hipotecario de por medio.

⁴ Nivel de Endeudamiento = Total Pasivo / Total Patrimonio.

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

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

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

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

⁹ Total Activos = Activos Corrientes + Activos No Corrientes.

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

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

4.4 RENTABILIDAD

Indicadores	Unidad	mar-17	mar-16	VAR.
Rentabilidad patrimonio total ¹²	%	15,4%	29,9%	(14,5%)
Rentabilidad patrimonio del controlador ¹³	%	15,0%	27,8%	(12,8%)
Rentabilidad activo ¹⁴	%	6,0%	11,4%	(5,4%)
Rentabilidad activos operacionales ¹⁵	%	8,5%	16,8%	(8,3%)
Rentabilidad sobre las ventas ¹⁶	%	16,6%	25,2%	(8,6%)
Margen EBITDA ¹⁷	%	24,4%	26,4%	(2,0%)

4.5 RESULTADO

Indicadores	Unidad	mar-17	mar-16	VAR.
Ingresos de explotación	MM\$	47.430	24.836	91,0%
Costos de explotación	MM\$	(34.176)	(14.764)	131,5%
Ganancia bruta	MM\$	13.255	10.072	31,6%
Gastos financieros	MM\$	(304)	(76)	299,4%
R.A.I.I.D.A.I.E. ¹⁸	MM\$	11.947	7.833	52,5%
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	MM\$	7.896	6.269	25,9%
EBITDA ¹⁹	MM\$	11.947	7.833	52,5%

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 Activos + Depreciación + Amortización + Provisión de pagos basados en acciones + Otras ganancias (pérdidas) + Diferencias de cambio + Resultado por unidades de reajuste - Ganancia (pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos + EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos.

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

4.6 OTROS INDICADORES

Indicadores	Unidad	mar-17	mar-16	VAR.
Cobertura Gastos Financieros ²⁰	Veces	34,0	89,6	(55,6)
Deuda/EBITDA ²¹	Veces	5,4	3,2	2,2
Deuda Neta/EBITDA ²²	Veces	4,7	1,9	2,8
Utilidad por acción ²³	\$	24,9	22,2	2,8

El indicador de **cobertura de gastos financieros** al cierre de marzo de 2017 alcanzó 34,0 veces, lo que representa una disminución respecto de marzo de 2016, que presentaba un índice de 89,6 veces. Esto se explica principalmente por un mayor nivel de gastos financieros debido al aumento de la deuda de proyectos en escrituración tras el inicio de escrituración de 6 proyectos en Chile entre diciembre 2016 y marzo 2017.

En cuanto al ratio de **deuda neta sobre EBITDA** al 31 de marzo de 2017 alcanzó 4,7 veces, cifra superior a las 1,9 veces registradas en igual período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por (i) la disminución del EBITDA ante un menor nivel de escrituración durante los últimos 12 meses móviles ante la escasez de stock de viviendas de entrega inmediata con que contó la Compañía durante el segundo y parte del tercer trimestre de 2016, y (ii) un aumento de la deuda financiera en los últimos 12 meses. Así mismo, este indicador representa una mejoría respecto de las 5,7 veces registradas al cierre de 2016.

Respecto de la **utilidad por acción**, ésta alcanzó los 24,9 pesos por acción al cierre del primer trimestre de 2017, aumentando en 2,8 pesos por acción respecto del mismo período del año anterior. La Compañía tiene una política de distribución de dividendos del 30% de sus utilidades 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 distribuible.

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 2017 presenta un total de 39 proyectos, equivalentes a 60 etapas, de las cuales 59 corresponden a etapas de proyectos habitacionales (26 en Chile, 28 en Perú y 5 en Brasil) y 1 etapa de proyectos de oficinas 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	9	9	1.992	5.785	1.430	3.205	69	567	493	2.013	75,3%
En Desarrollo	17	17	3.946	14.577	-	-	1.511	4.859	2.435	9.718	38,3%
Total Chile	26	26	5.938	20.363	1.430	3.205	1.580	5.426	2.928	11.731	50,7%

PERÚ-VIVIENDAS

Departamentos y Casas	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	6	16	2.877	4.431	2.541	3.723	118	200	218	508	92,4%
En Desarrollo		7	1.089	1.541	-	-	305	422	784	1.119	28,0%
Departamentos (PC)	6	23	3.966	5.973	2.541	3.723	423	622	1.002	1.628	74,7%
Escriturando	2	5	2.230	3.016	1.901	2.541	123	182	206	293	90,8%
En Desarrollo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Casas (PCG)	2	5	2.230	3.016	1.901	2.541	123	182	206	293	90,8%
Total Perú	8	28	6.196	8.989	4.442	6.264	546	804	1.208	1.921	80,5%

BRASIL-VIVIENDAS

Departamentos	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	4	4	1.055	1.821	775	1.325	101	154	179	342	83,0%
En Desarrollo		1	300	533	-	-	123	217	177	316	41,0%
Total Brasil	4	5	1.355	2.354	775	1.325	224	371	356	658	73,7%
Total residencial	38	59	13.489	31.705	6.647	10.794	2.350	6.601	4.492	14.310	66,7%

CHILE-OFICINAS

Proyectos de Oficinas	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	
Oficinas	1	1	11.511	740	4.785	258	2.914	267	3.812	214	66,9%

El portafolio habitacional presenta 13.489 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 31.705. De este total, 6.647 unidades con un valor de MUF 10.794 se encuentran escrituradas y entregadas; 2.350 unidades con un valor de venta de MUF 6.601 se encuentran con promesas de compraventa y 4.492 unidades por un monto de MUF 14.310 se encuentran

disponibles para la venta. Con esto, el 66,7% de las unidades del portafolio se encuentran vendidas.

El total de viviendas disponibles para entrega inmediata son 1.096, las que alcanzan un valor de MUF 3.156. Es decir, menos del 22% del monto disponible para la venta es de entrega inmediata, lo que representa una proporción saludable tomando en cuenta el pago de la deuda asociada a proyectos, mantención de stock y capacidad de gestionar entregas por parte de la Compañía.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile presenta 26 proyectos, de los cuales 9 se encuentran en escrituración y los 17 restantes en desarrollo. Los 9 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 75,3%, lo cual indica un buen nivel de venta para estos proyectos. Por otro lado, los 17 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 38,3% y un promedio de avance de construcción del 21,7%.

El portafolio en Perú presenta 8 proyectos compuestos de 28 etapas, de las cuales 23 corresponden a etapas de departamentos y 5 a etapas de casas. De las etapas de proyectos de departamentos, 16 de ellas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 92,4%. Por otro lado, las 7 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 28,0%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, las 5 etapas se encuentran en estado de escrituración con un avance en ventas del 90,8%.

El portafolio en Brasil presenta 4 proyectos con 5 etapas. Cuatro de ellas se encuentran en escrituración con un avance de ventas de 83,0%. En tanto, la etapa que se encuentra en desarrollo presenta un avance en promesa de compraventa del 41,0%.

5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 31 de marzo de 2017 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF 7.220. De este total, MUF 6.810 aportarán a los ingresos proporcionales de la compañía. A nivel consolidado, MUF 6.400 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 410 serán consolidadas como parte del Resultado No Operacional (Participación en Ganancias (pérdidas) de Asociadas).

El siguiente cuadro muestra la temporalidad esperada de escrituración del backlog de promesas de compraventa al 31 de marzo de 2017, separado por trimestre y por país.

Backlog Miles UF	2017	2018	2019	Total Proporcional
1T	-	818	781	
2T	1.617	803	85	
3T	444	253	449	
4T	716	736	108	
TOTAL	2.777	2.610	1.422	6.810
Chile	2.148	2.551	1.332	
Perú	259	60	91	
Brasil	371	-	-	
TOTAL	2.777	2.610	1.422	6.810

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 2017, comparativo con igual período del año anterior.

		ESCRITURACIÓN			PROMESAS NETAS		
		3M17	3M16	% Var.	3M17	3M16	% Var.
RESIDENCIAL	Miles UF						
	Chile	1.402	831	68,7%	1.364	891	53,0%
	Perú	122	166	(26,6%)	189	135	40,6%
	Brasil	119	56	113,7%	6	(35)	117,3%
	TOTAL	1.644	1.054	56,0%	1.559	991	57,3%
	Unidades						
	Chile	553	355	55,8%	437	261	67,4%
	Perú	66	107	(38,3%)	95	92	3,3%
	Brasil	65	36	80,6%	6	(25)	124,0%
	TOTAL	684	498	37,3%	538	328	64,0%
	Precio Prom. (UF)						
	Chile	2.536	2.342	8,3%	3.121	3.415	(8,6%)
	Perú	1.852	1.555	19,1%	1.994	1.465	36,1%
	Brasil	1.835	1.551	18,3%	1.005	1.393	(27,8%)
	TOTAL	2.403	2.116	13,6%	2.898	3.022	(4,1%)
Comercial Chile MUF		191	-	-	47	30	60,0%
TOTAL	Miles UF						
	Chile	1.593	831	91,6%	1.411	921	53,2%
	Perú	122	166	(26,6%)	189	135	40,6%
	Brasil	119	56	113,7%	6	(35)	117,3%
	TOTAL	1.835	1.054	74,1%	1.607	1.021	57,4%

El primer trimestre de 2017 registra una escrituración de MUF 1.835, lo que representa un aumento de 74,1% respecto de igual período del año 2016. Esta variación se explica principalmente por el mayor nivel de escrituración en Chile y Brasil, que presentaron variaciones positivas en 91,6% y 113,7% respectivamente.

El incremento en Chile obedece a un mayor stock disponible de entrega inmediata al iniciar el año 2017, debido al inicio de escrituración de 5 proyectos durante el mes de diciembre. Esto permitió iniciar el año con un stock de entrega inmediata disponible para escriturar en torno a las MUF 3.000, de las cuales el 42% ya se encontraba prometado.

La mejora en Brasil se debe a una mayor velocidad de entregas principalmente en el proyecto Criação que inició escrituración en agosto de 2016.

En Perú, la caída en las escrituraciones se debe principalmente a un menor stock de entrega inmediata de departamentos ya que el último inicio de escrituración de viviendas verticales ocurrió en el segundo trimestre de 2016.

Por otro lado, las promesas del trimestre alcanzaron las MUF 1.607, un alza de 57,4% respecto del primer trimestre de 2016, impulsado por Chile debido a la baja base de comparación en el primer trimestre de 2016 marcado por un débil desempeño de la demanda en el mercado local como consecuencia del inicio del gravamen del IVA y a mayores restricciones crediticias de parte de los bancos.

En Perú, las promesas aumentan un 40,6%, alcanzando las MUF 189. Esta alza fue impulsada por el alza de precios en departamentos debido al cambio de segmento socio-económico al cual se focaliza la Compañía y al alza generalizada en los precios de las viviendas evidenciada en el último año. A esto se suma un menor nivel de desistimientos en la filial de casas.

5.4 MESES PARA AGOTAR STOCK

Al 31 de marzo de 2017, el indicador de los meses para agotar stock (MAS), determinado como el stock disponible dividido por el promedio móvil de promesas (se considera que toda escrituras de entrega inmediata, pasa previamente por un contrato de promesa) de los últimos 6 meses, alcanzó 16,5 meses para Chile, 28,8 meses para Perú Departamentos, 46,1 meses para Perú Casas y 38,3 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 prometidas y las unidades escrituradas. Al stock disponible se le agrega además un porcentaje de desistimiento estimado de las unidades prometidas y no escrituradas

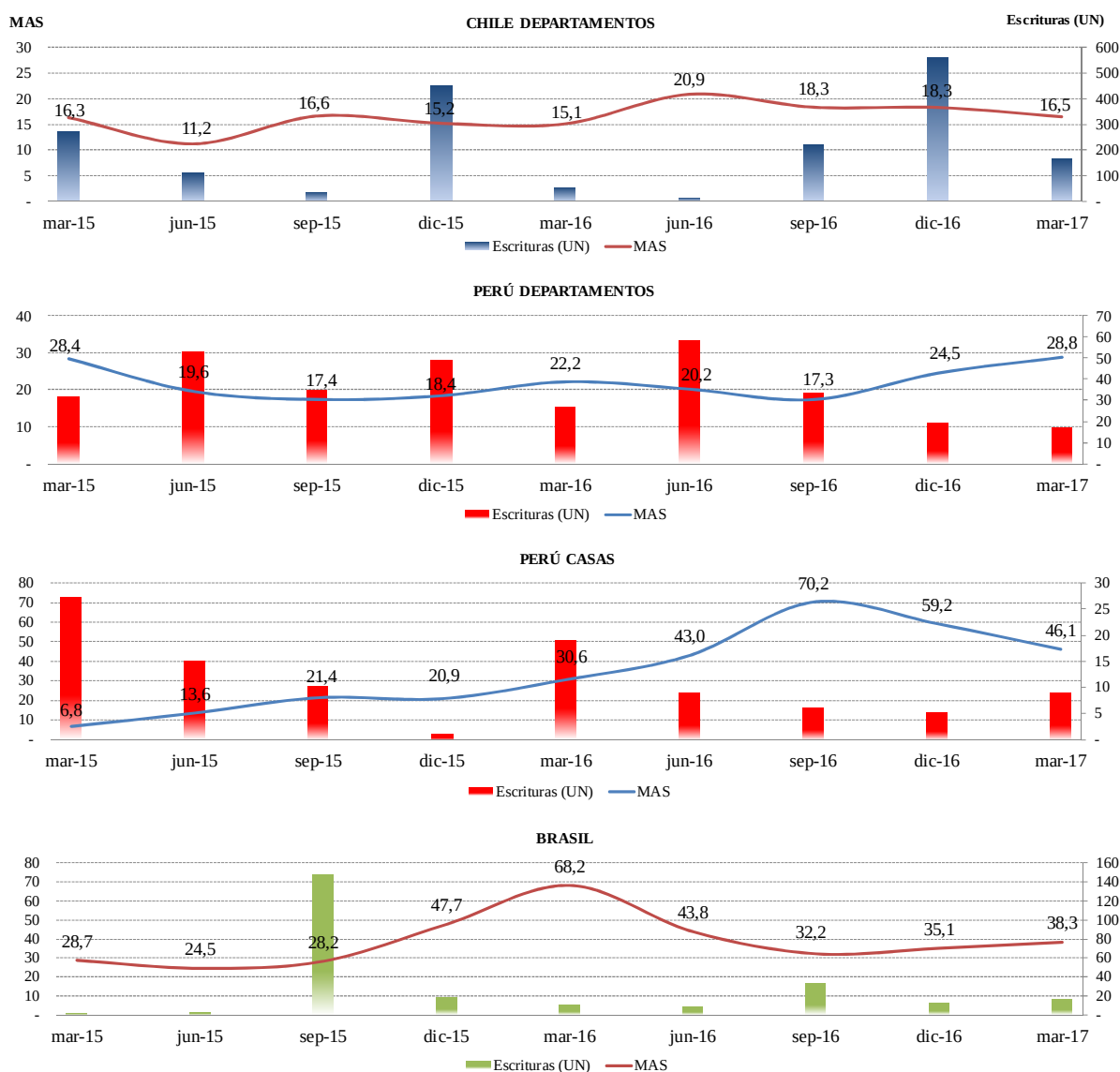
En el caso particular de Chile, el aumento en la velocidad de venta de los últimos 6 meses móviles permite disminuir los meses para agotar stock. Esta caída en el MAS se ve parcialmente contrarrestada por el inicio de ventas de 2 proyectos que suman 222 unidades.

Para el caso de Perú Departamentos, se aprecia un alza en este indicador, pasando de 24,5 al cierre del año 2016 a 28,8 al cierre del 1T17, explicado por un aumento en la oferta debido al lanzamiento de venta de una etapa de proyecto con 128 unidades en este trimestre.

Respecto de Perú Casas, presenta una disminución en el MAS pasando de 59,2 meses a 46,1 meses al cierre del 1T17 como consecuencia del aumento en la velocidad de venta durante los últimos 6 meses móviles.

Por último, en relación a Brasil se aprecia un leve aumento del MAS pasando de 35,1 meses a 38,3 meses producto de una leve caída en la velocidad de venta para los últimos 6 meses.

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



* MAS Brasil: el incremento en el MAS se debe 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 2017 un banco de 17 terrenos para su plan de desarrollo. Estos terrenos permiten el desarrollo de 29 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 6.600 unidades. Lo anterior equivale a aproximadamente 3,0 años de venta. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 3.223.

	# Terrenos	# Etapas	UN	Valor Terreno (MUF)
Chile	14	23	5.693	3.060
Perú	3	6	931	163
Total	17	29	6.624	3.223

6. Análisis de riesgo

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

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

7. Análisis del sector

Chile: Según información disponible a la fecha por la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), el total de viviendas vendidas en la Región Metropolitana acumulado a febrero de 2017 alcanzó 4.374 unidades, un 48,2% superior a las 2.952 en igual periodo de 2016. Del total a febrero, 3.506 (80,2%) unidades fueron departamentos y 868 (19,8%) fueron casas, experimentando aumentos de 62,8% y 8,8% respectivamente. Con esto, el monto total de viviendas transadas en los primeros 2 meses alcanzó MMUF 14,2, un 49,5% superior a los MMUF 9,5 alcanzados en igual periodo 2015. De este total, MMUF 10,9 corresponden a departamentos y MMUF 3,3 a casas, experimentando un incremento de 65,2% y 13,8% respectivamente.

A continuación se refleja la variación de los 2 primeros meses del año 2017, en comparación con igual periodo de 2016:

	Venta Ac. Feb-17		Variación % a/a	
	Unidades	MMUF	Unidades	MMUF
Casas	868	3,3	8,8%	13,8%
Departamentos	3.506	10,9	62,8%	65,2%
Total	4.374	14,2	48,2%	49,5%

A febrero de 2017 había una oferta de 57.440 unidades de viviendas nuevas, de las cuales el 86,1% representan departamentos y 13,9% casas. Esta oferta total aumentó un 11,5% en 12 meses, sin embargo al desglosar por departamentos y casas los aumentos son de un 13,1% y 2,3% respectivamente. De esta oferta, el 17% es de entrega inmediata.

Proyectando las ventas promedio de los últimos 6 meses, los meses para agotar stock (MAS) de viviendas nuevas es de 22,9 meses. El MAS de departamentos es de 24,3 y el de casas 16,6 a febrero de 2017.

El repunte en las ventas de viviendas presenciada en los primeros 2 meses del año en comparación con el mismo periodo del año 2016, se debe fundamentalmente a una base de comparación menor, ya que durante el último trimestre de 2015 hubo un adelantamiento de ventas ante las expectativas de aumento de precios a partir de 2016 como consecuencia del gravamen del IVA para viviendas promesadas a partir de 2016. Sin embargo, el MAS dentro de la Región Metropolitana se encuentra saludable y aún se presencian oportunidades para el sector inmobiliario-residencial en la medida que se haga una correcta selección de zonas geográficas de suficiente demanda y se desarrolle un producto que coincida con la realidad del segmento socioeconómico al que se apunte.

Perú: Según la información del sector inmobiliario proporcionada por la empresa Info Inmobiliaria al cierre del primer trimestre de 2017, la oferta total de vivienda multifamiliar en Lima Metropolitana y Callao fue de 16.652 unidades la cual cae un 3,2%% en 12 meses.

En el primer trimestre del 2017 se vendieron 2.241 unidades registrando una caída de 14,6% en comparación del primer trimestre del año pasado. El volumen de ventas en soles generado en este trimestre fue de S/ 853.033, un 7,6% más que lo reportado en el cuarto primer trimestre de 2016, lo que se explica en gran medida por el aumento de participación en las ventas de unidades de más de S/ 360 debido al aumento de la demanda en segmentos de menor informalidad laboral.

A pesar de la desaceleración en la venta de viviendas durante el último trimestre, la oferta de viviendas nuevas disponibles para la venta sigue disminuyendo, por lo que el escenario de escasez y déficit de viviendas en la ciudad Lima no ha cambiado. Sin embargo, tomando el promedio mensual de venta de los últimos 6 meses, los meses para agotar stock (MAS) llegan a 21,0, el cual continúa siendo un nivel saludable para el sector.

Durante el primer trimestre del año 2017 se nota un crecimiento en los montos destinados a compra de viviendas más moderado que en los trimestres previos marcados por un optimismo circunstancial ante un giro político hacia un gobierno más pro mercado. Sin embargo, las cifras dadas a conocer evidencian una disminución en la oferta de viviendas nuevas con un alza sostenida de los precios promedios, por lo que aún hay oportunidades interesantes para el desarrollo de nuevos proyectos en ciertas zonas de público objetivo de menor informalidad laboral.

Brasil: Respecto al mercado inmobiliario de Brasil y de acuerdo con los indicadores publicados por SECOVI¹ de la ciudad de Sao Paulo, durante enero² de 2017 las ventas de viviendas nuevas disminuyeron un 35,5% en unidades respecto de 2016, llegando a 622 unidades. Medido en reales, la caída en el monto vendido de unidades nuevas es de 15,5%, llegando a 329 millones de reales. Cabe señalar el mes enero es caracterizado por ser históricamente más débil que el promedio del año en cuanto a demanda y lanzamientos debido a que gran parte de la población se encuentra de vacaciones.

Al 31 de enero del 2017, la oferta en la ciudad de Sao Paulo alcanza las 23.414 unidades. Lo anterior representa una disminución de 13,3% en doce meses. Proyectando el promedio mensual vendido durante los últimos 6 meses, los meses para agotar stock (MAS) en la ciudad de Sao Paulo llegan a 16,0 meses, cifra menor en el margen, pero aún por sobre los niveles de los años 2015 y 2014.

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

² La información del mercado de Brasil proporcionada por la SECOVI se encuentra actualizada al mes de enero de 2017.

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.

8.1.1 INFORMACIÓN SOBRE LA OFERTA ACTUAL Y OFERTA POTENCIAL

CHILE

Inmueble	Stock Disponible ¹ - mar 17			Stock Potencial ² próximos 12M - mar 17			Stock Disponible ¹ - mar 16		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	67.763	58.025	557	156.735	124.300	1.449	10.862	10.862	135
Oficinas	8.330	6.097	169	-	-	-	-	-	-
Otros	5.507	3.918	16	2.243	2.243	13	-	-	-
Total	81.600	68.040	742	158.978	126.543	1.462	10.862	10.862	135

PERÚ

Inmueble	Stock Disponible ¹ - mar 17			Stock Potencial ² próximos 12M - mar 17			Stock Disponible ¹ - mar 16		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	12.851	6.425	342	-	-	-	18.447	6.149	377
Deptos	19.660	9.830	344	-	-	-	16.377	8.188	376
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	32.511	16.255	686	-	-	-	34.824	14.338	753

BRASIL

Inmueble	Stock Disponible ¹ - mar 17			Stock Potencial ² próximos 12M - mar 17			Stock Disponible ¹ - mar 16		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	14.063	10.841	300	14.106	14.106	300	9.223	7.466	202
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	14.063	10.841	300	14.106	14.106	300	9.223	7.466	202

¹ Stock Disponible = Inmuebles terminados que están disponibles para la venta, incluyendo aquellos que están promesados.

² Stock Potencial = Inmuebles en construcción, que podrían ser escriturados en los próximos 12 meses, incluyendo aquellos que se encuentran actualmente promesados.

Los siguientes cuadros contienen los metros cuadrados construibles de los permisos de edificación con que cuenta la Compañía, incluyendo sus filiales y coligadas, para obras no iniciadas, entendiéndose por tales a los proyectos cuyos planos y especificaciones técnicas ya han sido aprobados por las direcciones de obras municipales correspondientes, pero que al 31 de marzo de 2017 aún no se ha dado inicio a las obra.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Permisos en M ²	mar-17	mar-16	Permisos en M ²	mar-17	mar-16	Permisos en M ²	mar-17	mar-16
Casas	-	-	Casas	-	-	Casas	-	-
Deptos	327.933	299.181	Deptos	41.284	43.206	Deptos	27.419	63.902
Oficinas	-	-	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-
Total	327.393	299.181	Total	41.284	43.206	Total	27.419	63.902

Los siguientes cuadros muestran los saldos por ejecutar de obras o proyectos que se encuentran en construcción, sin considerar aquellos que son ejecutados por orden de un mandante, vale decir, sólo se muestran las obras desarrolladas por una filial interna.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Backlog	MM\$ mar 17	MM\$ mar 16	Backlog	MM\$ mar 17	MM\$ mar 16	Backlog	MM\$ mar 17	MM\$ mar 16
Casas	-	-	Casas	18.998	36.435	Casas	-	-
Deptos	217.892	223.629	Deptos	16.741	29.631	Deptos	10.702	11.549
Oficinas	4.929	14.853	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-
Total	230.657	196.738	Total	35.740	66.066	Total	11.702	11.549

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-17		mar-16		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	mar-17		mar-16	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	19	1	-	-	Deptos	12.922	282	7.328	163
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	1.982	43	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	19	1	-	-	Total	15.053	328	7.328	163

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	mar-17		mar-16		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	mar-17		mar-16	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	16.648	243	12.311	181	Deptos	888	7	416	3
Oficinas	3.069	44	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	45.346	650	12.311	181	Total	888	7	416	3

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	mar-17		mar-16		Inmuebles Sobre UF 9.000	mar-17		mar-16	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	234	1	1.046	8	Deptos	6.266	16	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	234	1	5.913	30	Total	6.266	16	-	-

CONSOLIDADO CHILE						
Inmuebles	mar-17			mar-16		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	36.977	33.041	550	21.461	19.387	355
Oficinas	5.051	3.583	87	-	-	-
Otros	150	150	3	-	-	-
Total	42.178	36.774	640	21.461	19.387	355

PERÚ

Inmuebles hasta UF 1000	mar-17		mar-16		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	mar-17		mar-16	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	33	2	Casas	576	13	1.147	28
Deptos	1.470	37	-	-	Deptos	993	13	2.465	68
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	1.470	37	33	2	Total	1.569	26	3.642	96

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	mar-17		mar-16		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	mar-17		mar-16	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	196	3	184	3	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	436	6	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	5.772	80	7.579	111	Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	mar-17		mar-16		Inmuebles Sobre UF 9.000	mar-17		mar-16	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	-	-	-	-

CONSOLIDADO PERÚ						
Inmuebles	mar-17			mar-16		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	772	386	16	1.365	455	33
Deptos	2.463	1.232	50	2.931	1.466	74
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	3.235	1.618	66	4.296	1.920	107

BRASIL

Inmuebles hasta UF 1000	mar-17		mar-16		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	mar-17		mar-16	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	1.269	33	Deptos	2.147	49	172	3
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	1.269	33	Total	2.147	49	172	3

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	mar -17		mar -16		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	mar -17		mar -16	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	1.010	16	122	2	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	1.010	16	122	2	Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	mar -17		mar -16		Inmuebles Sobre UF 9.000	mar -17		mar -16	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	-	-	-	-

CONSOLIDADO BRASIL						
Inmuebles	mar -17			mar -16		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	3.157	2.902	65	1.441	1.165	36
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	3.157	2.902	65	1.441	1.165	36

Los siguientes cuadros muestran los montos y unidades prometadas netas de desistimiento y montos y unidades desistidas al 31 de marzo de 2017 y 2016.

CHILE

Inmueble	Promesado - mar 17					Promesado - mar 16				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	29.854	27.302	423	4.201	37	20.405	18.433	1.526	1.919	37
Oficinas	1.255	879	21	-	-	765	536	76	-	-
Otros	6.247	4.373	14	-	-	2.604	1.786	41	-	-
Total	37.356	32.554	458	4.201	37	23.774	20.755	1.643	1.919	37

PERU

Inmueble	Promesado - mar 17					Promesado - mar 16				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	867	433	17	-	-	(58)	(19)	-	934	18
Deptos	4.149	2.074	78	1.094	25	3.536	1.768	92	1.574	35
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	5.015	2.508	95	1.094	25	3.478	1.749	92	2.508	53

BRASIL

Inmueble	Promesado - mar 17					Promesado - mar 16				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	160	96	6	1.135	23	(899)	(825)	(25)	1.561	40
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	160	96	6	1.135	23	(899)	(825)	(25)	1.561	40

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-17	mar-16		mar-17	mar-16		mar-17	mar-16
Casas	-	-	Casas	64,1	34,3	Casas	-	-
Deptos	3,0	1,1	Deptos	20,6	15,2	Deptos	13,8	16,8
Oficinas	5,8	-	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 2017 y 2016 y (ii) el stock disponible de entrega inmediata en pesos al cierre de marzo de 2017 y 2016.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas	
	mar-17	mar-16		mar-17	mar-16		mar-17	mar-16
Casas	-	-	Casas	0,06	0,07	Casas	-	-
Deptos	0,55	1,98	Deptos	0,13	0,18	Deptos	0,22	0,16
Oficinas	0,61	-	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-

8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al cierre del 31 de marzo de 2017 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016 (expresados en miles de pesos)

ACTIVOS	Nota	31-03-2017 M\$	31-12-2016 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	23.809.814	23.269.826
Otros activos financieros, corrientes	6	422.790	949.411
Otros activos no financieros, corrientes	7	15.438.218	13.786.836
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	21.401.686	21.885.490
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	61.155	122.636
Inventarios, corrientes	10	156.291.782	140.942.216
Activos por impuestos, corrientes	11	2.877.175	2.299.216
Total Activos Corrientes		220.302.620	203.255.631
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	1.454.093	3.297.129
Derechos por cobrar, no corrientes	8	1.671.721	1.764.463
Inventarios, no corrientes	10	122.625.483	142.175.556
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	36.560.779	34.968.664
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	796.315	869.025
Propiedades, planta y equipo	15	1.012.965	970.541
Activos por impuestos diferidos	16	5.758.263	5.825.153
Total Activos No Corrientes		169.879.619	189.870.531
TOTAL ACTIVOS		390.182.239	393.126.162

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al cierre del 31 de marzo de 2017 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016 (expresados en miles de pesos)

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	31-03-2017 M\$	31-12-2016 M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	17	98.399.895	89.848.418
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	18	10.867.219	11.296.097
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	947.758	878.463
Otras provisiones, corrientes	19	7.853.578	8.525.690
Pasivos por impuestos, corrientes	11	1.961.006	1.374.400
Otros pasivos no financieros, corrientes	20	18.955.254	19.941.026
Total Pasivos Corrientes		138.984.710	131.864.094
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	17	79.581.809	97.481.828
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	8.056.159	7.484.087
Otras provisiones, no corrientes	19	1.504.605	1.457.441
Pasivo por impuestos diferidos	16	12.512	83.338
Otros pasivos no financieros, no corrientes	20	5.925.682	6.832.775
Total Pasivos No Corrientes		95.080.767	113.339.469
TOTAL PASIVOS		234.065.477	245.203.563
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	21	52.492.611	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas		85.123.954	78.064.120
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	21	1.437.480	557.068
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		150.214.624	142.274.378
Participaciones no controladoras	21	5.902.138	5.648.221
Patrimonio Total		156.116.762	147.922.599
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		390.182.239	393.126.162

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 2017 y marzo de 2016

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES		01-01-2017 al 31-03-2017 M\$	01-01-2016 al 31-03-2016 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	23	47.430.382	24.835.777
Costo de ventas	24	(34.175.568)	(14.764.161)
Ganancia bruta		13.254.814	10.071.616
Otros ingresos, por función	23	191.670	200.139
Gasto de administración	24	(3.260.334)	(4.052.700)
Otras ganancias (pérdidas)	26	47.375	(82.701)
Ingresos financieros	25	184.952	451.561
Costos financieros	25	(303.610)	(76.023)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	13	(186.076)	370.603
Diferencias de cambio	25	80.992	(149.361)
Resultado por unidades de reajuste	25	4.173	2.770
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO		10.013.956	6.735.904
Gasto por impuestos a las ganancias	27	(2.118.011)	(466.720)
GANANCIA		7.895.945	6.269.184
Ganancia (pérdida), atribuible a:			
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		7.059.834	6.277.081
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	21	836.111	(7.897)
GANANCIA		7.895.945	6.269.184
Ganancias por acción			
Ganancia por acción básica			
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		24,91	22,15
Ganancia (pérdida) por acción básica	28	24,91	22,15
Ganancias por acción diluidas			
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas		24,91	22,15
Ganancias (pérdida) diluida por acción		24,91	22,15

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

Reporte Trimestral 1T17

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos terminados al 31 de marzo de 2017 y marzo de 2016

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	Nota	01-01-2017 al 31-03-2017 M\$	01-01-2016 al 31-03-2016 M\$
Ganancia (Pérdida)		7.895.945	6.269.184
Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos			
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión		1.172.731	(417.541)
Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período		1.172.731	(417.541)
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		1.172.731	(417.541)
Total Otro Resultado Integral		1.172.731	(417.541)
Total Resultado Integral		9.068.676	5.851.643
Resultado integral atribuible a:			
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		8.232.565	5.859.540
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	22	836.111	(7.897)
TOTAL RESULTADO INTEGRAL		9.068.676	5.851.643

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

Reporte Trimestral 1T17

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos terminados al 31 de marzo de 2017 y marzo de 2016

(expresado en miles de pesos)

2017										
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas varias	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio Total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2017		52.492.611	11.160.579	1.002.906	(445.838)	557.068	78.064.120	142.274.378	5.648.221	147.922.599
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	0	7.059.834	7.059.834	836.111	7.895.945
Otro resultado integral		0	0	1.172.731	0	1.172.731	0	1.172.731	0	1.172.731
Resultado integral		0	0	1.172.731	0	1.172.731	7.059.834	8.232.565	836.111	9.068.676
Dividendos definitivos		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos provisionados		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) otros cambios		0	0	0	(292.319)	(292.319)	0	(292.319)	0	(292.319)
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	0	(582.194)	(582.194)
Total de cambios en patrimonio		0	0	1.172.731	(292.319)	880.412	7.059.834	7.940.246	253.917	8.194.163
Saldo Final Período Actual 31/03/2017	22	52.492.611	11.160.579	2.175.637	(738.157)	1.437.480	85.123.954	150.214.624	5.902.138	156.116.762
2016										
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas varias	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2016		52.492.611	11.160.579	972.453	0	972.453	65.700.130	130.325.773	4.302.465	134.628.238
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	0	6.277.081	6.277.081	(7.897)	6.269.184
Otro resultado integral		0	0	(417.541)	0	(417.541)	0	(417.541)	0	(417.541)
Resultado integral		0	0	(417.541)	0	(417.541)	0	5.859.540	(7.897)	5.851.643
Dividendos provisionados		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	0	64.348	64.348
Total de cambios en patrimonio		0	0	(417.541)	0	(417.541)	6.277.081	5.859.540	56.451	5.915.991
Saldo Final Período Anterior 31/03/2016	22	52.492.611	11.160.579	554.912	0	554.912	71.977.211	136.185.313	4.358.916	140.544.229

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 2017 y marzo de 2016

(expresado en miles de pesos)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Nota	01-01-2017 al 31-03-2017 M\$	01-01-2016 al 31-03-2016 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		46.305.731	58.516.866
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(33.992.056)	(49.654.172)
Otros pagos por actividades de operación		85.165	(146.590)
Intereses pagados		(303.610)	(76.023)
Intereses recibidos		184.952	451.561
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)		(2.113.300)	(1.884.994)
Otras entradas (salidas) de efectivo		1.218.928	(489.881)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		11.385.810	6.716.767
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Flujo de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras		(1.196.185)	0
Compras de propiedades, planta y equipo	15	(117.351)	(49.300)
Compras de activos intangibles	14	(30.311)	(1.580)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		(1.343.847)	(50.880)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		19.951.942	30.493.679
Total importes procedentes de préstamos		19.951.942	30.493.679
Préstamos de entidades relacionadas		1.377.576	793.695
Pagos de préstamos		(30.156.765)	(26.824.157)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas		(674.728)	(2.355.744)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		(9.501.975)	2.107.473
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		539.988	8.773.360
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		539.988	8.773.360
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio		23.269.826	38.181.773
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio		23.809.814	46.955.133

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

Roberto Szederkenyi Vicuña

roberto.szederkenyi@pazcorp.cl

Relación con Inversionistas

El presente documento es elaborado en base a información financiera de Paz Corp S.A., y está destinado únicamente a entregar información a sus accionistas actuales y potenciales, sin que implique para Paz Corp S.A. asumir responsabilidad alguna por las eventuales decisiones de inversión que terceros puedan tomar sobre la base de la presente información. La información suministrada no constituye una recomendación de negocios, ni de compra o venta ni de ninguna otra naturaleza por parte de Paz Corp S.A. o sus respectivas empresas y/o personas relacionadas. El receptor de la presente información deberá efectuar siempre una evaluación independiente de los datos proporcionados y cualquier eventual decisión de inversión será sólo producto de sus propios análisis e investigaciones independientes. Asimismo Paz Corp S.A. no asume responsabilidad alguna, sea directa o indirecta, respecto de los resultados que se obtengan de modelaciones en donde se utilice dicha información, así como del cumplimiento de las condiciones en dichas modelaciones. Sin perjuicio de que Paz Corp S.A. y sus empresas y/o personas relacionadas hacen todo lo posible por asegurar la exactitud de la información proporcionada, éstas no serán responsables ante terceros por eventuales errores, omisiones, desactualizaciones o en general, cualquier otro tipo de inexactitudes que ella contenga, ni tampoco por los eventuales perjuicios derivados de la interpretación o uso que terceros hagan de dicha información.