

ANÁLISIS RAZONADO

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Paz Corp S.A. del período finalizado al 30 de junio de 2015. Se comparan los resultados con el mismo período del año anterior.

RESUMEN EJECUTIVO

- La Compañía registró **utilidades por MM\$ 11.738 a junio de 2015**, un 53,6% superior a los MM\$ 7.640 alcanzados en el mismo período del año anterior. La utilidad del trimestre fue de MM\$ 5.676, superior en un 20,0% respecto al mismo trimestre de 2014.
- Los **ingresos de actividades ordinarias a junio de 2015 alcanzaron los MM\$ 77.663**, cifra superior en un 102,9% respecto del primer semestre de 2014. En tanto, los ingresos del segundo trimestre crecieron un 37,1% respecto a 2014.
- El **retorno sobre ventas (ROS) en el primer semestre de este año alcanzó un 18,4%**. De acuerdo con el criterio de consolidación proporcional, el ROS a junio de 2015 fue un 16,5%, superior al 13,5% alcanzado a junio de 2014.
- El **EBITDA¹ a junio de 2015 fue de MM\$ 22.810**, superior en un 74,3% respecto a lo alcanzado a junio del año anterior. El EBITDA del segundo trimestre fue MM\$ 11.230, un 38,5% superior respecto al mismo período de 2014.
- De esta forma, el **margen EBITDA del segundo trimestre fue un 26,8%**, superior al 23,8% de igual período del año anterior. En tanto, el margen EBITDA a junio de 2015 fue 26,5%, superior al 24,1% a junio de 2014.
- El **margen bruto del segundo trimestre fue un 31,8%**, cifra superior al 28,8% registrado en el mismo trimestre del año 2014. En tanto el **margen bruto de la venta de viviendas fue un 31,5%**, superior al 26,3% alcanzado en igual período del año anterior.
- El **resultado de explotación fue de MM\$ 18.823 a junio de 2015**, cifra superior en 138,8% respecto de los MM\$ 7.884 registrados en igual período del año 2014.
- Los **gastos de administración y venta (GAV) del primer semestre de 2015 alcanzaron los MM\$ 5.840**, creciendo un 56,2% respecto a junio de 2014. En tanto el **ratio GAV/Ingresos alcanzó un 7,5%**, cifra menor al 9,8% obtenido a igual período del año anterior.
- El **retorno sobre patrimonio (ROE) a junio de 2015**, calculado en base a la utilidad de los últimos doce meses, **alcanzó un 26,6%**, superior al 22,4% registrado a diciembre de 2014.
- La **escrituración** a junio de 2015 fue de **MUF 3.688**, mayor a las MUF 2.664 escrituradas en el mismo período del año 2014. De igual forma, las **promesas** crecieron un 23,7% respecto a junio de 2014 alcanzando las **MUF 3.249**.

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).....	1
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.....	29

1. Hechos destacados del trimestre

Hecho Esencial publicado el 5 de junio de 2015

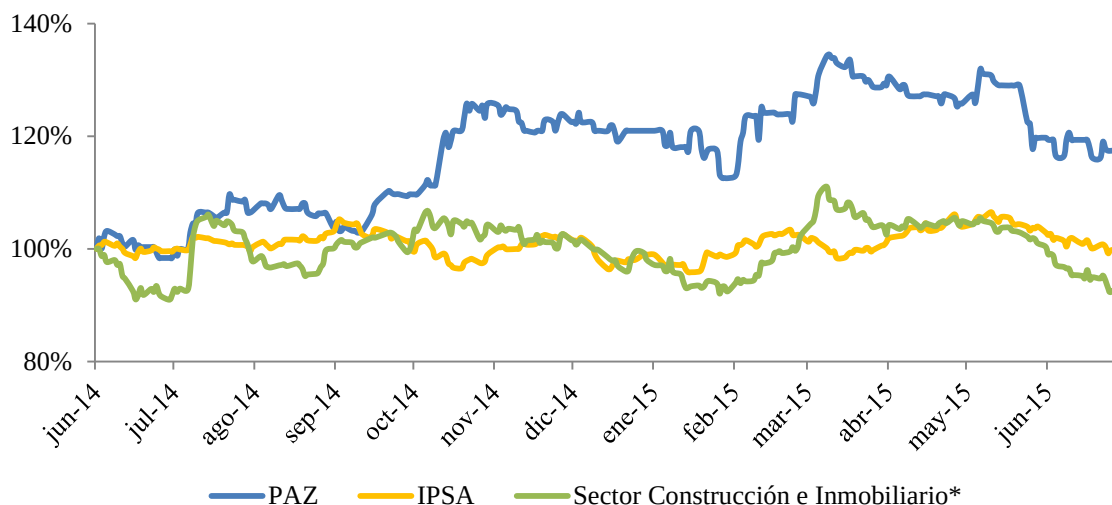
En sesión de fecha 4 de junio de 2015, el Directorio de la Sociedad aprobó iniciar un proceso de venta abierto a terceros de sus negocios inmobiliarios en Brasil, desarrollados actualmente a través de su filial Paz Realty Empreendimentos e Participações Ltda. ('Paz Brasil'), contratando para estos efectos como asesor financiero a Landmark Capital S.A. y Landmark Capital Assessoria Empresarial Ltda.

Con esta decisión la Sociedad busca focalizar y potenciar sus negocios en los mercados de Chile y Perú.

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

Precio Acción (\$)	jun-15	jun-14	Institución	Solvencia	Acciones
Cierre	364	305	Feller Rate	BBB	Primera Clase Nivel 4
Max	409	326	ICR	BBB	Primera Clase Nivel 4
Min	360	305			
Patrimonio Bursátil (MM\$)	103.282	85.966			
Utilidad/acción (\$)	41,42	27,11			

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 (19.97%) S.A., Paz Corp S.A (17.85%), Salfa Corp S.A (38.74%), y Socovesa S.A. (23.45%).

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, durante el año 2014 el efecto más relevante se presenta con Inmobiliaria Creación SPA en Chile y en 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)	2T15	2T14	% VAR.	6M15	6M14	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	38.307	27.932	37,1%	77.663	38.280	102,9%
Costo de ventas	(26.117)	(19.893)	31,3%	(53.000)	(26.657)	98,8%
Ganancia bruta	12.190	8.039	51,6%	24.663	11.623	112,2%
Margen bruto	31,8%	28,8%		31,8%	30,4%	
Gastos de administración y venta	(2.728)	(2.177)	25,3%	(5.840)	(3.739)	56,2%
Resultado de explotación	9.462	5.862	61,4%	18.823	7.884	138,8%
Resultado fuera de explotación	28	(499)	105,6%	(49)	1.049	(104,6%)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	9.490	5.363	77,0%	18.775	8.933	110,2%
Gastos por impuestos a la ganancia	(2.013)	(815)	146,9%	(4.505)	(1.618)	178,5%
Ganancia (pérdida)	7.477	4.548	64,4%	14.270	7.315	95,1%
Ganancia atribuible a part. no controladoras	1.801	(184)	1.080,6%	2.532	(325)	879,2%
Ganancia atribuible a propietarios de controlador	5.676	4.731	20,0%	11.738	7.640	53,6%
ROS ⁽¹⁾	19,5%	16,3%		18,4%	19,1%	
EBITDA ⁽²⁾	11.230	8.109	38,5%	22.810	13.086	74,3%
% EBITDA / Ingresos ⁽³⁾	26,8%	23,8%		26,5%	24,1%	
Ganancia (pérdida) últimos 12 meses	29.465	13.514	118,0%	29.465	13.514	118,0%
Ganancia controlador últimos 12 meses	25.447	13.952	82,4%	25.447	13.952	82,4%

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 30.2 de los Estados Financieros.

Estado de Resultados (millones de CLP)	2T15	2T14	% VAR.	6M15	6M14	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	41.912	34.016	23,2%	86.110	54.219	58,8%
Costo de ventas	(28.792)	(24.116)	19,4%	(59.193)	(37.604)	57,4%
Ganancia bruta	13.119	9.900	32,5%	26.917	16.615	62,0%
Margen bruto	31,3%	29,1%		31,3%	30,6%	
Gastos de administración y venta	(3.522)	(3.701)	(4,8%)	(7.473)	(6.397)	16,8%
Resultado de explotación	9.597	6.199	54,8%	19.444	10.218	90,3%
Resultado fuera de explotación	(219)	(715)	(69,4%)	(822)	(803)	2,4%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	9.378	5.484	71,0%	18.622	9.415	97,8%
Gastos por impuestos a la ganancia	(1.961)	(925)	112,1%	(4.432)	(2.097)	111,3%
Ganancia (pérdida)	7.417	4.559	62,7%	14.190	7.318	93,9%
Ganancia atribuible a part. no controladoras	1.741	(173)	1.109,5%	2.452	(322)	861,5%
Ganancia atribuible a propietarios de controlador	5.676	4.731	20,0%	11.738	7.640	53,6%
ROS ⁽¹⁾	17,7%	13,4%		16,5%	13,5%	
EBITDA ⁽²⁾	11.230	8.109	38,5%	22.810	13.086	74,3%
% EBITDA / Ingresos ⁽³⁾	26,8%	23,8%		26,5%	24,1%	

⁽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).

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

Resultado por País	Chile		Perú		Brasil		Paz Corp	
Estado de Resultados (millones de CLP)	6M15	6M14	6M15	6M14	6M15	6M14	6M15	6M14
Ingresos de actividades ordinarias	77.456	45.469	8.361	8.398	292	352	86.110	54.219
Costo de ventas	(52.708)	(31.133)	(6.189)	(6.235)	(296)	(235)	(59.193)	(37.604)
Ganancia bruta	24.748	14.336	2.173	2.163	(5)	117	26.917	16.615
Margen bruto	32,0%	31,5%	26,0%	25,8%	(1,6%)	33,2%	31,3%	30,6%
Gastos de admin y vta	(5.293)	(3.809)	(1.609)	(2.119)	(570)	(469)	(7.473)	(6.397)
Resultado de explotación	19.455	10.526	564	44	(575)	(352)	19.444	10.218
Resultado fuera de explotación	(105)	(920)	(532)	105	(185)	12	(822)	(803)
Ganancia (pérdida) antes imp.	19.350	9.606	32	149	(760)	(340)	18.622	9.415
Gastos por imp. a la ganancia	(4.505)	(1.995)	34	(58)	39	(44)	(4.432)	(2.097)
Ganancia (pérdida)	14.845	7.611	66	91	(721)	(385)	14.190	7.318
Ganancia atrib. a part. no control.	2.539	(283)	(80)	3	(7)	(42)	2.452	(322)
Ganancia atrib. a prop. de control.	12.306	7.894	146	88	(714)	(342)	11.738	7.640

3.1.1 INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Ingresos de actividades ordinarias)

Los **Ingresos de Explotación** en el segundo trimestre de 2015 alcanzaron los MM\$ 38.307, cifra 37,1% superior a los MM\$ 27.932 de igual período del año 2014, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

Ingresos Ordinarios (millones de CLP)	2T15	2T14	VAR	% VAR.	6M15	6M14	VAR	% VAR.
Venta de inmuebles	36.068	26.607	9.461	35,6%	75.055	31.250	43.805	140,2%
Venta de servicios profesionales	49	1.170	(1.121)	(95,8%)	271	1.417	(1.146)	(80,9%)
Arriendo de maquinarias	10	29	(19)	(65,6%)	18	127	(109)	(85,6%)
Venta terrenos	2.034	-	2.034	100,0%	2.034	5.227	(3.193)	(61,1%)
Otros Arriendos	146	126	19	15,3%	284	258	26	10,0%
Total Ingresos Ordinarios	38.307	27.932	10.375	37,1%	77.663	38.280	39.383	102,9%

De la tabla anterior se puede observar que existe un aumento en los ingresos por venta de inmuebles en el segundo trimestre del año 2015. Este aumento se explica principalmente por un mayor volumen de escrituras en Chile debido a un mayor stock disponible para escriturar. Adicionalmente, en el período se realizó la venta de dos terrenos a una sociedad con socios minoritarios (con participaciones cercanas al 30%). El ingreso reconocido en estos últimos casos correspondió al valor de venta de los dos terrenos ajustado por el porcentaje de participación de dichos socios en la sociedad compradora. Ambos incrementos son compensados por una disminución en la venta de servicios durante el presente trimestre, producto de una menor facturación de honorarios por servicios relacionados con la temporalidad en el desarrollo de nuestros proyectos en inmobiliarios.

Durante el segundo trimestre de 2015 se inició la escrituración de una etapa de proyecto en Chile, lo cual se encuentra de acuerdo con el plan de negocios definido por la Compañía para el año.

Los Ingresos de Explotación acumulados a junio de 2015 aumentaron en un 102,9% respecto del mismo período de 2014. Los mayores ingresos se explican por un mayor nivel de escrituras durante este período, lo que se debe principalmente, a un aumento en el stock disponible para escriturar y a un mayor precio de venta respecto a igual período del año anterior.

Por otra parte, durante el primer semestre de 2014 se encontraba en etapa de escrituración el proyecto Creación (desarrollado por Inmobiliaria Creación LC SPA), del cual Paz posee un 50% de participación, y que por lo tanto, no consolida como parte de los Ingresos de Explotación (NIFF 11). Del total de escrituras del primer semestre de 2014 un 23,9% fueron de este proyecto (equivalentes a 7.486 millones de pesos proporcionales al porcentaje de participación).

Lo anterior se compensa parcialmente por ventas de terrenos realizadas durante el primer trimestre de 2014, que corresponde a tres terrenos que se vendieron a sociedades con socios minoritarios y a un sitio ubicado en la ciudad de Coquimbo que no formaba parte del plan estratégico definido por la Compañía. Sumado a lo anterior, existe un menor ingreso por venta de servicios, explicado anteriormente.

3.1.2 COSTOS DE EXPLOTACIÓN (Costo de ventas)

Los **Costos de Explotación** del trimestre alcanzaron MM\$ 26.117, un 31,3% superior a los MM\$ 19.893 de igual período del año anterior. A nivel acumulado, los costos de explotación alcanzaron a junio de 2015 los MM\$ 53.000, que representa un aumento de 98,8% respecto al mismo período del año anterior. Estas variaciones se explican principalmente por una mayor cantidad de unidades escrituradas en el período, como también al efecto de no consolidar los costos de las unidades escrituradas del proyecto Creación, durante el año 2014. Del mismo modo, los mayores costos por venta de inmuebles son compensados en parte por los costos asociados a la venta de terrenos realizados durante el ejercicio anterior, explicados precedentemente.

3.1.3 GANACIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del trimestre fue de MM\$ 12.190, un 51,6% superior comparado con igual período del año anterior, explicado principalmente por un mayor volumen de escrituración. El **Margen Bruto**, en tanto, alcanzó en el segundo trimestre de 2015 un 31,8%, superior al 28,8% alcanzado en igual trimestre de 2014.

A junio de 2015 el margen bruto fue de 31,8%, mayor al 30,4% alcanzado en el mismo período del año anterior. Respecto al margen bruto asociado a la venta de viviendas, a junio de 2015 alcanzó un 31,3%, superior al 26,6% obtenido en el primer semestre de 2014. Las

variaciones enunciadas anteriormente son explicadas principalmente por un mejor mix de proyectos en escrituración que los registrados a junio de 2014.

3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS (GAV)

El **Gasto de Administración y Ventas** para el trimestre fue de MM\$ 2.728 que representa un aumento de 25,3% respecto del gasto registrado en el segundo trimestre de 2014. En tanto a junio de 2015 el gasto fue de MM\$ 5.840, superior a los MM\$ 3.739 del mismo período del año anterior representando un aumento de 56,2%. Estos aumentos tienen relación con el mayor volumen de negocios que presenta la Compañía en el semestre. Dado lo anterior, podemos observar una mejora en el ratio de GAV/Ingresos, el cual registra al cierre del primer semestre de 2015 un 7,5% menor al 9,8% alcanzado a junio de 2014. Para el trimestre, este indicador mejora alcanzando un 7,1%, mejor al 7,8% registrado en igual periodo del año anterior.

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

Gastos de Admin. y Venta (millones de CLP)	2T15	2T14	VAR	% VAR.	6M15	6M14	VAR	% VAR.
Remun., asesorías y honorarios	1.429	1.080	349	32,3%	2.839	1.515	1.324	87,4%
Gastos de comercialización	431	177	254	143,3%	715	317	398	125,5%
Gastos de mantención de stock	113	75	38	50,3%	158	118	40	33,8%
Patentes y permisos	3	66	(63)	(95,9%)	311	307	4	1,2%
Gastos de post venta	186	113	73	64,6%	582	213	370	174,0%
Gastos de oficina y otros gastos	346	389	(42)	(10,9%)	770	709	61	8,6%
Depreciación del activo fijo	109	164	(56)	(34,0%)	241	332	(92)	(27,6%)
Amortización de intangible	112	113	(1)	(1,3%)	223	227	(4)	(1,7%)
Total Gastos	2.728	2.177	551	25,3%	5.840	3.739	2.101	56,2%

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- Mayores **Remuneraciones, asesorías y honorarios**, explicados principalmente por un mayor nivel de promesas y escrituración.
- Aumento en **Gastos de Comercialización**, debido a un mayor gasto en publicidad, relacionado con un mayor volumen de proyectos durante el año de 2015 respecto de igual período del año anterior.
- Aumento en **Gastos de Post Venta**, relacionado con un mayor número de unidades entregadas durante el semestre.
- Mayores **Gastos de Oficinas y Otros Gastos Generales**, se debe principalmente a una menor facturación de honorarios por servicios relacionados con el cumplimiento de hitos en proyectos durante este semestre, permitiendo una menor eliminación de gastos en comparación a la eliminación efectuada en el período anterior.

3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó los MM\$ 9.462 durante el segundo trimestre de 2015, lo que representa un aumento de un 61,4% respecto de los MM\$ 5.862 alcanzados en igual trimestre del año anterior. En tanto al 30 de junio de 2015 el resultado operacional alcanzó los MM\$ 18.823, un 138,8% superior en comparación a la misma fecha de 2014, donde se alcanzó los MM\$ 7.884.

El **Margen Operacional** a junio de 2015 fue de 24,2%, cifra superior al 20,6% en igual período de 2014. Respecto al segundo trimestre, los márgenes operacionales fueron 24,7% y 21,0% para 2015 y 2014 respectivamente. La mejora en el resultado operacional y en el margen operacional, se explican principalmente por el mayor volumen de escrituración en Chile y la disminución del ratio GAV/Ingresos, respectivamente.

3.1.6 RESULTADO NO OPERACIONAL (Resultado fuera de explotación)

El **Resultado No Operacional** registró una utilidad en el segundo trimestre de 2015 de MM\$ 28, comparado con la pérdida de MM\$ 499 registrada en el mismo período del año anterior. En tanto, acumulado a junio de 2015 se registró una pérdida de MM\$ 49, monto inferior respecto a la utilidad de MM\$ 1.049 alcanzada en el mismo período del año anterior.

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

Resultado No Operacional (millones de CLP)	2T15	2T14	VAR	% VAR.	6M15	6M14	VAR	% VAR.
Otros ingresos, por función	244	8	235	2.843%	339	18	321	1.781%
Ingresos financieros	437	258	179	69,5%	680	520	160	30,7%
Costos financieros	(274)	(312)	38	(12,1%)	(540)	(556)	16	(2,9%)
Diferencias de cambio	305	37	268	718,5%	(88)	410	(498)	(21,4%)
Resultado por uni. de reajuste	75	(554)	629	113,6%	176	(803)	979	121,9%
Part. en gan. (pérdida) asoc.	(114)	270	(383)	(142%)	81	1.916	(1.835)	(96%)
Otras ganancias (pérdidas)	(646)	(207)	(439)	212%	(697)	(457)	(240)	52%
Resul. fuera de explotación	28	(499)	527	105,6%	(49)	1.049	(1.097)	(104,6%)

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- Mayores **Otros ingresos por función**, explicados por mayores multas por desistimientos.
- Disminución en las **Diferencias de cambio**, producto de la depreciación registrada durante el primer semestre del año del Real Brasileiro respecto del Peso Chileno en las inversiones realizadas en la filial Paz Realty.
- Aumento en **Resultado por unidades de reajuste**, (el cual muestra el reajuste de los activos y pasivos expresados en UF), se explica por un aumento en el volumen

de los deudores comerciales de proyectos en escrituración y un menor volumen de pasivos financieros de proyectos en escrituración.

- iv. Disminución en resultados por **Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas** a junio de 2015, debido principalmente a la utilidad del proyecto Creación en Chile durante el año de 2014 (donde la Compañía posee un 50% de la propiedad).

3.1.7 UTILIDAD (Ganancia)

La **Utilidad** del segundo trimestre de 2015 alcanzó los MM\$ 7.477 un 64,4% superior a los MM\$ 4.548 registrados en igual período de 2014. De esta utilidad, corresponde a los **controladores MM\$ 5.676**, un 20,0% superior a los MM\$ 4.731 del segundo trimestre de 2014. La utilidad de este período se explica principalmente por la ganancia generada en Chile por MM\$ 5.713, superior a los MM\$ 4.621 alcanzados en igual trimestre de 2014.

En tanto la Utilidad acumulada a junio de 2015 fue de MM\$ 14.270 lo que representa un 95,1% de aumento respecto de la utilidad de MM\$ 7.315 alcanzada en el mismo período del año anterior. De esta utilidad, corresponde a los **controladores MM\$ 11.738**, cifra superior en 53,6% respecto de los MM\$ 7.640 de utilidad registrada a junio de 2014.

3.1.8 EBITDA

El **EBITDA** del segundo trimestre de 2015 alcanzó los MM\$ 11.230 cifra superior en 38,5% respecto de los MM\$ 8.109 obtenidos en el mismo período del año anterior. En tanto, el **Margen EBITDA** para este período alcanzó un 26,8% cifra superior al 23,8% registrado en igual período de 2014. Acumulado a junio de 2015, el EBITDA y Margen EBITDA fueron de MM\$ 22.810 y 26,5% respectivamente, mayores a los MM\$ 13.086 y 24,1% alcanzados a junio de 2014.

La mejora en el EBITDA y en el Margen EBITDA, tanto trimestral como acumulado, se explican principalmente por un incremento en los márgenes brutos en los proyectos y a una disminución del ratio GAV/Ingresos.

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 junio de 2015 alcanzaron a MM\$ 2.263, de los cuales MM\$ 2.012 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 251 a la ganancia de asociados y negocios en conjunto. En tanto la depreciación y amortización a junio de 2015 fue de MM\$ 572.

Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA.

Estados Financieros al 30-06-2015 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		2T 2015	2T 2014	6M15	6M14
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		9.490	5.363	18.775	8.933
Ingresos Financieros	Nota 26	(437)	(258)	(680)	(520)
Costos Financieros	Nota 26	274	312	540	556
Costos Financieros Activados	Nota 10.1	921	1.108	2.012	1.317
Depreciación	Nota 25.2	109	164	241	332
Amortización	Nota 25.2	112	113	223	227
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 23	126	223	284	261
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 27	646	207	697	457
Diferencias de cambio	Nota 26	(305)	(37)	88	(410)
Resultado por unidades de reajuste	Nota 26	(75)	554	(176)	803
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	114	(270)	(81)	(1.916)
EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos		10.972	7.479	21.922	10.039

Estados Financieros al 30-06-2015 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		2T 2015	2T 2014	6M15	6M14
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	(114)	270	81	1.916
Ganancia (Pérdida), atribuible a part. no controladoras	Nota 30.2	(60)	11	(80)	3
Gastos por impuestos a la ganancia	Nota 30.2	(52)	109	(73)	480
Ingresos Financieros	Nota 30.2	(6)	4	(13)	(15)
Costos Financieros	Nota 30.2	133	22	236	78
Costos Financieros Activados	Nota 30.2	106	172	251	429
Depreciación	Nota 30.2	53	61	108	124
Amortización	Nota 30.2	-	-	-	-
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 30.2	-	-	-	-
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 30.2	(1)	(0)	(1)	(0)
Diferencias de cambio	Nota 30.2	199	(14)	379	7
Resultado por unidades de reajuste	Nota 30.2	(0)	(4)	(0)	26
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	-	-	-	-
EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos		258	630	888	3.048
EBITDA		11.230	8.109	22.810	13.086

Nota: En la Nota 30.2 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 Perú y los proyectos Creación en Chile y Rangel Pestana y Jaragua en Brasil. La suma de ambos cuadros entrega el EBITDA de la Compañía, el cual asciende a MM\$ 22.810 a junio de 2015.

De igual forma se puede obtener el EBITDA calculado a partir de los Estados Financieros sin aplicación de NIIF 11 (consolidación proporcional de negocios con control conjunto).

Estados Financieros sin aplicación NIIF 11 al 30-06-2015 (Consolidación Proporcional NIC 31)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		2T 2015	2T 2014	6M15	6M14
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	Nota 30.2	9.378	5.484	18.622	9.415
Ingresos Financieros	Nota 30.2	(443)	(254)	(693)	(535)
Costos Financieros	Nota 30.2	407	334	776	633
Costos Financieros Activados	Nota 30.2	1.027	1.280	2.263	1.745
Depreciación	Nota 30.2	161	225	349	457
Amortización	Nota 30.2	112	113	223	227
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 30.2	126	223	284	261
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 30.2	645	207	695	457
Diferencias de cambio	Nota 30.2	(106)	(52)	467	(403)
Resultado por unidades de reajuste	Nota 30.2	(76)	550	(176)	829
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	-	-	-	-
EBITDA NIC 31		11.230	8.109	22.810	13.086

3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

Resumen Balance (millones de CLP)	jun-15	dic-14	MM\$ VAR.	% VAR.
Activos corrientes	155.628	196.094	(40.467)	(20,6%)
Activos no corrientes	171.028	114.160	56.868	49,8%
Total Activos	326.655	310.254	16.401	5,3%
Pasivos corrientes	106.017	130.280	(24.264)	(18,6%)
Pasivos no corrientes	100.303	72.554	27.749	38,2%
Total Pasivos	206.319	202.834	3.485	1,7%
Pat. atribuible a los propietarios del controlador	117.642	106.534	11.109	10,4%
Participaciones no controladoras	2.694	887	1.807	203,8%
Patrimonio Neto y Pasivos	326.655	310.254	16.401	5,3%
Deuda Financiera Neta				
Deuda financiera	145.865	130.412	15.453	11,8%
Corto plazo	63.177	83.330	(20.153)	(24,2%)
Largo plazo	82.688	47.082	35.606	75,6%
Caja & equivalentes	(33.070)	(36.106)	3.036	(8,4%)
Deuda financiera neta	112.795	94.306	18.489	19,6%
ROE⁽¹⁾	26,6%	22,4%		4,2%

⁽¹⁾ ROE = Resultado Ejercicio (período móvil 12 meses) / Patrimonio Total Promedio Últimos Doce Meses.

3.2.1 ACTIVOS

Los **Activos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 326.655 al 30 de junio de 2015, lo que equivale a un aumento del 5,3% respecto del cierre del año 2014. El principal ítem de los activos corresponde a inventarios (inmuebles para la venta, obras en

curso, terrenos destinados a proyectos y terrenos con promesa de compra), alcanzando un total de MM\$ 218.142.

En comparación a diciembre de 2014, los **Activos Corrientes** disminuyeron un 20,6% principalmente por la reducción en inventarios por MM\$ 31.636, debido a (i) un aumento en el volumen de entrega de stock disponible para escriturar durante el período, (ii) al menor nivel de caja, la cual fue utilizada en la compra de nuevos terrenos, cerrando a junio de 2015 en MM\$ 31.999 y (iii) la disminución en deudores comerciales por MM\$ 6.401 que se relacionan mayormente por el saldo por cobrar de las escrituraciones realizadas en el período.

Los **Activos No Corrientes** crecieron en un 49,8% explicado principalmente por (i) el mayor nivel de Inventarios No Corrientes por MM\$ 52.903 debido a un mayor avance en las obras de proyectos en curso y a un aumento en el banco de terrenos, (ii) al incremento en las Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas MM\$ 2.950 y (iii) al aumento en el rubro Otros activos no financieros, no corrientes e Inversiones por MM\$ 1.944 y MM\$ 1.532 respectivamente.

3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 206.319 al 30 de junio de 2015, aumentando un 1,7% comparativamente con los MM\$ 202.834 al 31 de diciembre de 2014. Esta variación se explica principalmente por (i) el aumento en los Pasivos Financieros (corrientes y no corrientes), relacionado con giros de líneas de crédito de construcción al cierre de junio de 2015, que en conjunto aumentaron en MM\$ 15.453; (ii) el aumento en Cuentas Por Pagar a Entidades Relacionadas corrientes y no corrientes en MM\$ 3.619 y (iii) el aumento por MM\$ 1.618 en los Otros Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes, los cuales representan los anticipos recibidos de clientes por promesas de compraventa de inmuebles. Lo anterior se compensa en parte por la disminución de MM\$ 13.773 en Cuentas por Pagar debido principalmente al pago de un terreno financiado a través de bodegaje y al pago de dividendos realizado en mayo de este año, sumado a la disminución en Pasivos por Impuestos por MM\$ 3.526.

Al cierre de junio de 2015 los **Pasivos Corrientes** disminuyeron en 18,6% explicado principalmente por la disminución en pasivos financieros producto de un mayor pago de líneas de crédito de construcción de proyectos en etapa de escrituración, respecto a los giros de líneas de crédito de construcción de proyectos disponibles para entrega inmediata en los próximos doce meses. Del mismo modo las Cuentas por Pagar cayeron en MM\$ 3.135 debido al pago de dividendo en mayo de este año, compensando en parte por una mayor deuda con acreedores y proveedores. Por otra parte, existe una baja en Pasivos por Impuestos por MM\$ 3.525. Lo anterior se compensa por el aumento en Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas por MM\$ 3.425 producto de flujos desembolsados a proyectos realizados por sociedades donde la Compañía no posee el control efectivo.

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** crecieron en 38,2% explicado principalmente por el aumento de Otros Pasivos Financieros No Corrientes por MM\$ 35.606 debido al giro de líneas de construcción relacionadas al mayor grado de avance en obras y compras de nuevos terrenos, y al aumento en Otros Pasivos No Financieros No Corrientes (anticipo por promesas de compraventa) por MM\$ 2.021. Estos incrementos son compensados en parte por la disminución en Cuentas por Pagar MM\$ de 10.638, explicados principalmente por la amortización de un terreno financiado a través de bodegaje.

3.2.3 PATRIMONIO

El **Patrimonio Total** de Paz Corp S.A. al 30 de junio de 2015 asciende a MM\$ 120.336, de los cuales MM\$ 117.642 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 12,0% y 10,4% respectivamente. El crecimiento en el patrimonio obedece principalmente a las ganancias del ejercicio.

Por otra parte, cabe destacar que los efectos de la Reforma Tributaria, originó un incremento neto de activos por impuestos diferidos sobre pasivos por impuestos diferidos de MM\$ 355 durante el año 2014. Esta variación fue contabilizada en el patrimonio de acuerdo a lo dispuesto en el Oficio Circular N° 856 de la Superintendencia de Valores y Seguros.

3.3 FLUJO DE EFECTIVO

Estado de Flujo de Efectivo (millones de CLP)	jun-15	jun-14	% VAR.
Flujo de la Operación	(10.478)	(20.196)	(48,1%)
Flujo de la Inversión	(1.583)	663	(338,7%)
Flujo de la Financiamiento	8.467	17.982	(52,9%)
Total Flujo	(3.594)	(1.550)	131,9%

A junio del año 2015, la Compañía obtuvo un **flujo de efectivo** negativo de MM\$ 3.594. Las actividades de la operación reflejaron un flujo negativo de MM\$ 10.478, explicado principalmente por los mayores pagos a proveedores por los bienes y servicios asociados a la construcción de proyectos en desarrollo y a un mayor pago de impuestos a la renta, compensados en parte por la recaudación asociada a la venta y promesa de inmuebles. Las actividades de inversión originaron un flujo negativo de MM\$ 1.583 que corresponde a los aportes relacionados al desarrollo de nuevos proyectos en sociedades del grupo donde no se tiene el control efectivo, compensados en parte, por la venta de maquinarias y otros activos fijos. Finalmente, las actividades de financiamiento generaron un flujo de positivo por MM\$ 8.467, 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.

4. Indicadores financieros

4.1 LIQUIDEZ

Indicadores	Unidad	jun-15	dic-14	VAR.
Liquidez corriente ¹	Veces	1,47	1,51	(0,04)
Razón ácida ²	Veces	0,63	0,58	0,06
Capital de trabajo ³	MM\$	49.611	65.814	(16.203)

El **índice de liquidez** fue de 1,47 a junio de 2015, cifra inferior al 1,51 mostrado al cierre de diciembre 2014. Esta variación se explica principalmente por la disminución de 20,6% en los Activos Corrientes, producido principalmente por un menor nivel de inventarios, dado un alto nivel de entrega de stock disponible para la escrituración en el período, una menor posición en caja y equivalente y una caída en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar correspondientes al saldo por cobrar de las escrituras. Adicionalmente, la variación del indicador se explica por la disminución en Pasivos Corriente de 18,6% producto de (i) una menor deuda financiera relacionada con una mayor amortización de proyectos de entrega inmediata que giros de proyectos que estarán disponibles para escriturar en los próximos doce meses y a líneas asociadas a terrenos cuyo vencimiento será en el corto plazo y (ii) la disminución en Cuentas por Pagar principalmente por el pago de dividendos, compensado por el aumento en Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas producto de flujos desembolsados a proyectos realizados por sociedades donde la Compañía no posee el control efectivo.

La **razón ácida** presentó un alza entre junio de 2015 y diciembre 2014 de 0,06 veces, llegando al cierre de junio de 2015 a 0,63 veces.

En tanto, el **capital de trabajo** de la Compañía al 30 de junio de 2015 alcanzó a MM\$ 49.611, mientras que al 31 de diciembre de 2014, fue de MM\$ 65.814. La variación se explica por una mayor reducción de los Activos Corrientes (MM\$ 40.467) respecto a la caída en los Pasivos Corrientes (MM\$ 24.264). El menor nivel en los Activos Corrientes se debe mayormente a la disminución de Inventarios y de Efectivo y Equivalente. En tanto, la variación de los Pasivos Corrientes se explica principalmente por la menor deuda financiera, la disminución en Cuentas por Pagar producto del al pago de dividendo, compensado en parte por el aumento en Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas.

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	jun-15	dic-14	DIF.
Nivel de endeudamiento ⁴	Veces	1,71	1,89	(0,17)
Nivel de endeudamiento neto ⁵	Veces	1,44	1,55	(0,11)
Nivel de endeudamiento Financiero ⁶	Veces	1,21	1,21	(0,00)
Deuda corto plazo / deuda total ⁷	%	51,4%	64,2%	(12,8%)
Deuda largo plazo / deuda total ⁸	%	48,6%	35,8%	12,8%

El **leverage total** a junio de 2015 fue de 1,71, inferior al 1,89 presentado en diciembre de 2014. Esta variación se explica por un mayor aumento en patrimonio, respecto al incremento en los Pasivos Totales.

El **endeudamiento financiero** al 30 de junio de 2015 fue de MM\$ 145.865, que representa una relación con el Patrimonio o leverage financiero de 1,21, misma cifra obtenida a diciembre de 2014.

4.3 ACTIVIDAD

Indicadores	Unidad	jun-15	dic-14	VAR.
Total de activos ⁹	MM\$	326.655	310.254	16.401
Rotación de inventarios ¹⁰	Veces	1,10	0,81	0,29
Permanencia de inventarios ¹¹	Días	450	505	(54)

El **ciclo de conversión de efectivo** a junio de 2015 alcanzó una cifra menor que a diciembre de 2014, cerrando para el actual ejercicio en 450 días.

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 junio de 2015 dicho índice es de aproximadamente 25 días.

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 Proporcionales Promedio Últimos Doce Meses / Costo de Venta Proporcional x Días Período.

4.4 RENTABILIDAD

Indicadores	Unidad	jun-15	jun-14	VAR.
Rentabilidad patrimonio ¹²	%	26,6%	14,7%	81,6%
Rentabilidad activo ¹³	%	9,3%	5,2%	79,4%
Rentabilidad activos operacionales ¹⁴	%	13,4%	6,6%	103,2%
Rentabilidad sobre las ventas ¹⁵	%	18,4%	19,1%	(3,8%)
Margen EBITDA ¹⁶	%	26,5%	24,1%	9,7%

La **rentabilidad del patrimonio (ROE)** fue 26,6% al 30 de junio de 2015, superior a la rentabilidad de 14,7% registrada en igual período del año anterior, y además, superior al 22,4% registrado a diciembre de 2014.

La **rentabilidad del activo total y del activo operacional** a junio de 2015 fue de 9,3% y 13,4% respectivamente, donde el activo total promedio está constituido fundamentalmente por inventarios, cuentas por cobrar a terceros, inversiones, y caja y equivalente.

La **rentabilidad total sobre ventas (ROS)** o margen neto acumulado a junio de 2015 fue de 18,4%, cifra inferior respecto al 19,1% registrado a junio de 2014. Al incluir las sociedades con control conjunto en una consolidación proporcional (NIC 31), el indicador alcanzó al cierre de junio de 2015 un 16,5% mayor al 13,5% del mismo período del año anterior.

En tanto, el **margen EBITDA** para junio de 2015 fue un 26,5%, superior respecto del 24,1% alcanzado a junio de 2014.

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

¹³ Rentabilidad Activos = Resultado Ejercicio (período móvil 12 meses) / Total Activos Promedio Últimos Doce Meses.

¹⁴ Rentabilidad Activos Operacionales = Resultado Ejercicio (período móvil 12 meses) / (Inventarios + Propiedades, planta y equipo + Propiedades de inversión).

¹⁵ Rentabilidad Sobre Ventas = Resultado Ejercicio / Ingresos por Venta.

¹⁶ Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos (Incluye los ingresos de empresas asociadas y negocios control conjunto - consolidado proporcional).

4.5 RESULTADO

Indicadores	Unidad	jun-15	jun-14	VAR.
Ingresos de explotación	MM\$	77.663	38.280	39.383
Costos de explotación	MM\$	(53.000)	(26.657)	(26.343)
Ganancia bruta	MM\$	24.663	11.623	13.040
Gastos financieros	MM\$	(540)	(556)	16
R.A.I.I.D.A.I.E. ¹⁷	MM\$	22.810	13.086	9.723
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	MM\$	14.270	7.315	6.955
EBITDA ¹⁸	MM\$	22.810	13.086	9.723

4.6 OTROS INDICADORES

Indicadores	Unidad	jun-15	jun-14	VAR.
Cobertura Gastos Financieros ¹⁹	Veces	35,8	17,1	18,7
Deuda/EBITDA ²⁰	Veces	3,1	4,9	(1,9)
Utilidad por acción ²¹	\$	41,42	27,11	14,31

El indicador de **cobertura de gastos financieros** al cierre de junio de 2015 alcanzó 35,8 veces, lo cual se compara favorablemente respecto de igual período del año anterior, que presentaba un índice de 17,1 veces. Esto se explica principalmente por una mayor utilidad y un menor nivel de gastos financieros.

En cuanto al ratio de **deuda sobre EBITDA** al cierre de junio de 2015 alcanzó 3,1 veces, cifra menor a las 4,9 veces registradas en igual período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por el aumento en el EBITDA.

Respecto de la **utilidad por acción**, ésta alcanzó los 41,42 pesos por acción, creciendo en 14,31 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

¹⁷ 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.

¹⁸ 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.

¹⁹ Cobertura de Gastos Financieros = (Resultado Antes de Impuestos - Costos Financieros) / Costos Financieros

²⁰ Deuda/Ebitda = Deuda Financiera / Ebitda (período móvil 12 meses)

²¹ Utilidad por Acción = Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Controladores / Promedio del Periodo de Acciones Suscritas y Pagadas

la Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Propietarios de la Controladora para efectos de la determinación de la utilidad líquida distribuable.

5. Indicadores del negocio

5.1 PORTAFOLIO DE PROYECTOS

El **portafolio de proyectos** al 30 de junio de 2015 presenta un total de 33 proyectos, equivalentes a 48 etapas, de las cuales 46 corresponden a proyectos habitacionales (19 en Chile, 22 en Perú y 5 en Brasil) y 2 etapas a proyectos comerciales 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	4	4	1.215	2.277	1.037	1.892	35	63	143	322	88,2%
En Desarrollo	15	15	4.000	10.879	-	-	2.127	4.894	1.873	5.985	53,2%
Total	19	19	5.215	13.156	1.037	1.892	2.162	4.957	2.016	6.307	61,3%

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	14	2.777	4.299	2.065	3.150	324	432	388	717	86,0%
En Desarrollo		3	445	916	-	-	74	167	371	749	16,6%
Departamentos (PC)		17	3.222	5.215	2.065	3.150	398	599	759	1.466	76,4%
Escriturando	2	5	2.226	3.977	1.762	3.117	326	604	138	256	93,8%
En Desarrollo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Casas (PCG)		5	2.226	3.977	1.762	3.117	326	604	138	256	93,8%
Total	8	22	5.448	9.193	3.827	6.267	724	1.203	897	1.722	83,5%

BRASIL

Departamentos	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	1	1	160	259	144	228	6	9	10	22	93,8%
En Desarrollo	3	4	1.217	2.346	-	-	861	1.477	356	869	70,7%
Total	4	5	1.377	2.605	144	228	867	1.486	366	891	73,4%

Total residencial	31	46	12.040	24.954	5.008	8.387	3.753	7.646	3.279	8.920	72,8%
--------------------------	-----------	-----------	---------------	---------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

CHILE-COMERCIAL

Oficinas	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	
Escriturando	1	1	8.455	525	7.859	484	595	36	0,40	6	100,0%
En Desarrollo	1	1	11.480	603	-	-	1.957	121	9.523	482	17,0%
Total	2	2	19.935	1.129	7.859	484	2.552	157	9.523	488	52,2%

El portafolio habitacional presenta 12.040 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 24.954. De este total, 5.008 unidades con un valor de MUF 8.387 se encuentran escrituradas y entregadas; 3.753 unidades con un valor de venta de MUF 7.646 se encuentran con promesas de compraventa y 3.279 unidades por un monto de MUF 8.920 se encuentran disponibles para la venta.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile presenta 19 proyectos, de las cuales el 21% se encuentra en escrituración y el 79% restante en desarrollo. Los 4 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 88,2%, lo cual indica un nivel de venta saludable para el stock de entrega inmediata. Por otro lado, los 15 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 53,2% y un promedio en avance de construcción del 41,7%.

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, 14 de ellas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 86,0%. Por otro lado, las 3 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 16,6%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, 5 etapas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 93,8%.

El portafolio en Brasil presenta 4 proyectos con 5 etapas. Una de ellas se encuentra en escrituración con un avance de ventas de 93,8%. En tanto, las otras 4 se encuentran en desarrollo, 3 de las cuales ya comenzaron su construcción y presentan un avance en promesa de compraventa sobre el 65%, mientras que la etapa de proyecto restante, aún no inicia la construcción y lleva un avance de venta del 50,7%.

5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 30 de junio de 2015 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF 7.827, siendo el monto de ingresos que le corresponderá registrar a la Compañía al momento de escriturar dicho backlog de MUF 7.212, de las cuales MUF 6.600 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 612 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 30 de junio de 2015, separado por trimestre y por país.

Backlog Miles UF	2015	2016	2017	Total Proporcional
1T	-	346	424	
2T	-	327	121	
3T	966	529	242	
4T	3.371	884	-	
TOTAL	4.337	2.087	787	7.212
Chile	3.046	1.728	340	
Perú	601	11	-	
Brasil	690	349	447	
TOTAL	4.337	2.087	787	7.212

5.3 PROMESAS Y ESCRITURAS

A continuación se presenta un cuadro con los volúmenes de promesas de compraventa y escrituras realizadas durante el segundo trimestre y acumulado a junio de 2015, comparativo con igual período del año anterior.

		ESCRITURACIÓN						PROMESAS NETAS					
		2T15	2T14	% Var.	6M15	6M14	% Var.	2T15	2T14	% Var.	6M15	6M14	% Var.
RESIDENCIAL	Miles UF												
	Chile	1.311	1.138	15,2%	2.687	1.874	43,3%	1.576	1.100	43,2%	2.756	2.131	29,3%
	Perú	301	422	(28,6%)	682	708	(3,7%)	160	202	(20,9%)	335	90	272,7%
	Brasil	11	11	3,2%	16	30	(44,5%)	64	94	(32,0%)	129	267	(51,8%)
	TOTAL	1.624	1.570	3,4%	3.385	2.612	29,6%	1.800	1.396	28,9%	3.220	2.488	29,4%
	Unidades												
	Chile	617	478	29,1%	1.213	857	41,5%	602	514	17,1%	1.080	956	13,0%
	Perú	209	305	(31,5%)	422	511	(17,4%)	103	132	(22,0%)	190	71	167,6%
	Brasil	7	5	40,0%	10	15	(33,3%)	39	35	11,4%	71	116	(39%)
	TOTAL	833	788	5,7%	1.645	1.383	18,9%	744	681	9,3%	1.341	1.143	17,3%
	Precio Prom. (UF)												
	Chile	2.125	2.380	(10,7%)	2.215	2.187	1,3%	2.618	2.140	22,3%	2.552	2.229	14,5%
	Perú	1.441	1.383	4,3%	1.615	1.385	16,6%	1.555	1.533	1,4%	1.762	1.265	39,3%
	Brasil	1.574	2.136	(26,3%)	1.643	1.974	(16,8%)	1.631	2.673	(39,0%)	1.814	2.302	(21,2%)
	TOTAL	1.949	1.993	(2,2%)	2.058	1.888	9,0%	2.419	2.050	18,0%	2.401	2.176	10,3%
Comercial Chile MUF		105	52	102,4%	303	52	482,5%	11	118	(91,0%)	29	140	(79,1%)
TOTAL	Miles UF												
	Chile	1.417	1.190	19,0%	2.990	1.926	55,2%	1.587	1.218	30,3%	2.785	2.270	22,7%
	Perú	301	422	(28,6%)	682	708	(3,7%)	160	202	(20,9%)	335	90	272,7%
	Brasil	11	11	3,2%	16	30	(44,5%)	64	94	(32,0%)	129	267	(51,8%)
	TOTAL	1.729	1.622	6,6%	3.688	2.664	38,4%	1.810	1.514	19,6%	3.249	2.627	23,7%

El segundo trimestre de 2015 presenta un alza de 6,6% en el nivel de escrituración de la Compañía (medido en UF) respecto de igual período del año 2014. Esta variación se explica principalmente por el mayor nivel de escrituración en Chile, que aumentó un 19,0%, pasando de MUF 1.190 en el 2T14 a MUF 1.417 en el 2T15, debido fundamentalmente a un mayor stock disponible para escriturar. En cuanto a Brasil, las escrituras del segundo trimestre de 2015 corresponden al saldo de unidades del proyecto Reserva Jardim Amazonas, el cual inició su escrituración durante el último trimestre de 2014, comparado con el saldo de entregas del proyecto Rangel Pestana que inició escrituración en último trimestre de 2013. Adicionalmente existe un menor nivel de entregas en Perú.

A junio de 2015, se realizaron escrituras por un total de MUF 3.688, que representan un aumento de 38,4% respecto al mismo período del año anterior. Esto se explica por el aumento de 55,2% en las escrituras de Chile, pasando de MUF 1.926 en junio de 2014 a MUF 2.990 en junio de 2015, explicado por el mayor stock disponible para entrega inmediata, tanto en residencial como oficinas, y una mejora en los precios promedios. Lo anterior es compensado en parte por un menor nivel de escrituras en Perú y Brasil, producto de un menor stock para entrega inmediata.

Respecto a los precios promedios de las unidades escrituradas, éstos crecen en 9,0% a junio de 2015 respecto al mismo período de 2014, principalmente por un mix de productos de mayor valor unitario tanto en Chile como en Perú.

Por otro lado, las promesas del segundo trimestre de 2015 presentan un aumento de 19,6% (medido en UF) respecto del 2014, debido al mayor nivel de venta principalmente en Chile, producto de un mayor stock disponible para la venta. Respecto a la menor cantidad de promesas en Brasil, se debe a una menor actividad económica en dicho país, lo que ha impactado en el nivel de visitas a los proyectos y por ende en las promesas. En cuanto a la disminución de las promesas en Perú, se debe a un menor nivel de stock disponible para la venta respecto al mismo período del año anterior.

En cuanto a las promesas acumuladas a junio de 2015 presentan un aumento de 23,7% (medido en UF) respecto del 2014, debido al mayor nivel de venta en Chile y Perú. El mayor nivel de promesas en Chile se explica por un mayor stock disponible para la venta y en el caso de Perú se debe por una menor base comparativa, producto de la limpieza de cartera realizada durante el año 2014. Respecto al menor nivel de promesas en Brasil, se explica por una menor actividad económica en el país.

Respecto de la relación de los precios promedio de las unidades promesadas, se observa un aumento de 10,3% a junio de 2015 respecto al mismo período del año anterior. Dicha variación se explica principalmente por el aumento de este indicador en Chile y Perú.

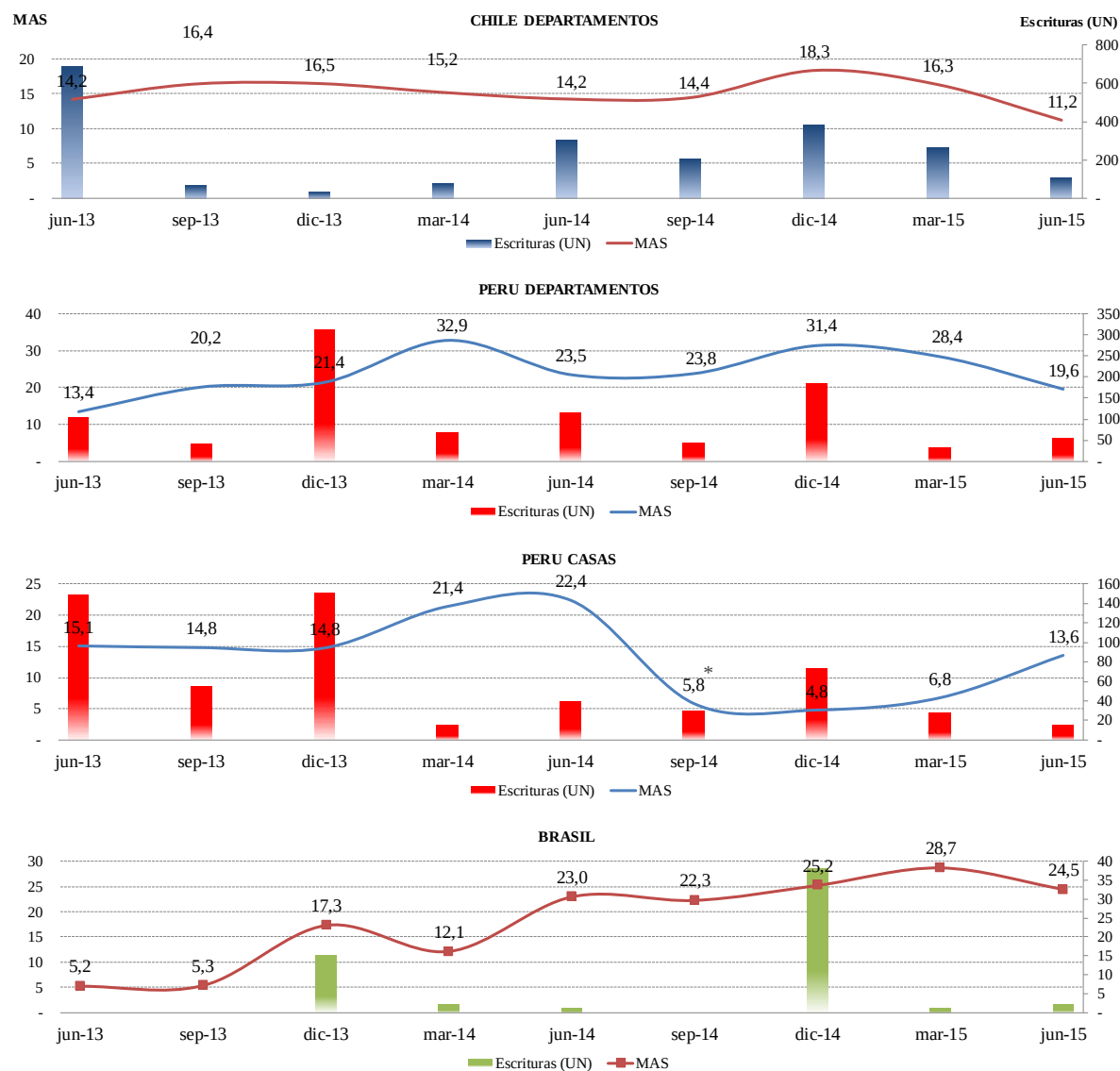
5.4 MESES PARA AGOTAR STOCK

Al 30 de junio de 2015, 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 11,2 meses para Chile, 19,6 meses para Perú Departamentos, 13,6 meses para Perú Casas y 24,5 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 han establecido un plan restrictivo en el lanzamiento de nuevos proyectos de manera de disminuir el MAS a niveles por debajo de 24 meses. De esta forma, los actuales niveles del

MAS se consideran adecuados, de acuerdo a la dinámica y fundamentos vigentes en cada país.

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



* MAS Perú Casas: la disminución se explica por postergación de la construcción de 733 lotes.

5.5 BANCO DE TERRENO

La Compañía presenta al 30 de junio de 2015 un banco de 30 terrenos que representan el desarrollo potencial de 54 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 7.808 unidades, que equivalen aproximadamente a 2 años de venta. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 3.816.

	# Terrenos	# Etapas	UN	Valor Terreno (MUF)
Chile	20	27	5.548	2.973
Perú	11	26	1.912	771
Brasil	1	1	348	72
Total	32	54	7.808	3.816

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.

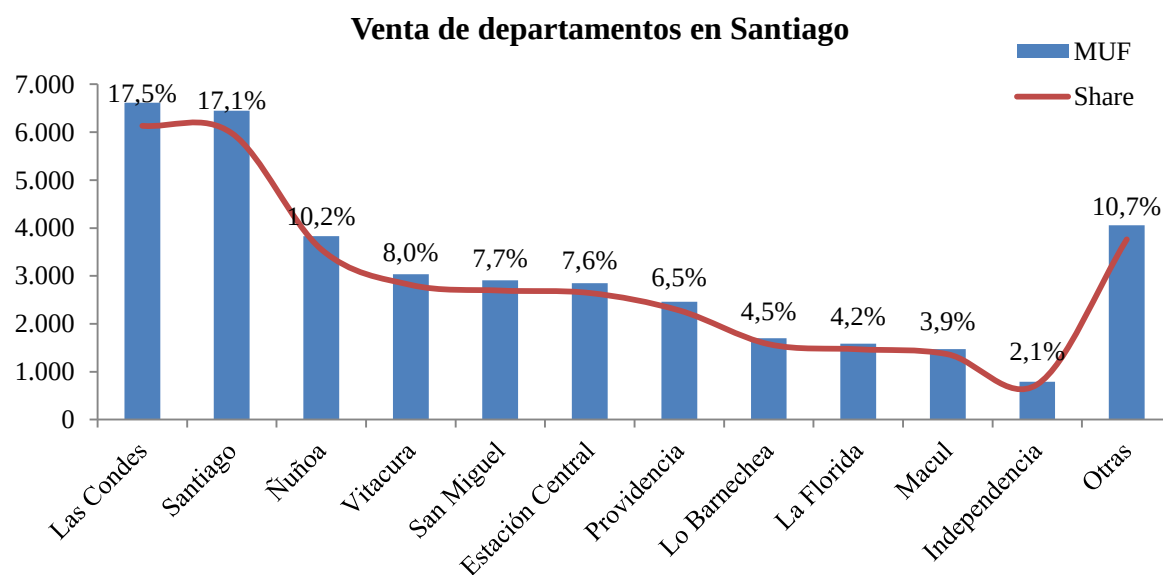
7. Análisis del sector

Chile: De acuerdo al Informe Inmobiliario de Collect realizado en la Región Metropolitana de Chile durante el segundo trimestre de 2015, se refleja una mayor actividad de ventas respecto al primer trimestre del 2015 alcanzando las 12.023 unidades vendidas, equivalentes a un total de MUF 46.878. Comparativamente con respecto al desempeño del trimestre anterior hubo un aumento en la venta de unidades y UF del 16,5% y 15,1% respectivamente. Por otro lado, al comparar con el segundo trimestre del 2014 hubo un incremento en la venta de unidades y UF de 15,2% y 22,5% respectivamente. Lo anterior se explica debido a una mayor velocidad de venta de nuevos proyectos lanzados a la venta y a una mayor oferta de proyectos que iniciaron la construcción en este periodo.

Del total de unidades vendidas durante el segundo trimestre del 2015, un 84% corresponden a departamentos (10.109 unidades) y un 16% a casas (1.914 unidades)

	Venta 2T15		Variación % (Unidades)	
	Unidades	MUF	mar-15	jun-14
Casas	1.914	9.130	3,7%	(6,9%)
Departamentos	10.109	37.748	19,3%	20,6%
Total	12.023	46.878	16,5%	15,2%

Las comunas de Las Condes, Santiago Centro y Ñuñoa siguen siendo los sectores que poseen mayor participación de ventas obteniendo un 45% del total en la Región Metropolitana. Sin embargo, se observa un aumento importante en las comunas de San Miguel y Estación Central, obteniendo una participación de ventas de 7,7% (2.906 unidades) y 7,6% (2.851 unidades) respectivamente. El incremento en dichas comunas se explica principalmente por la consolidación como nuevos polos de desarrollo inmobiliario.

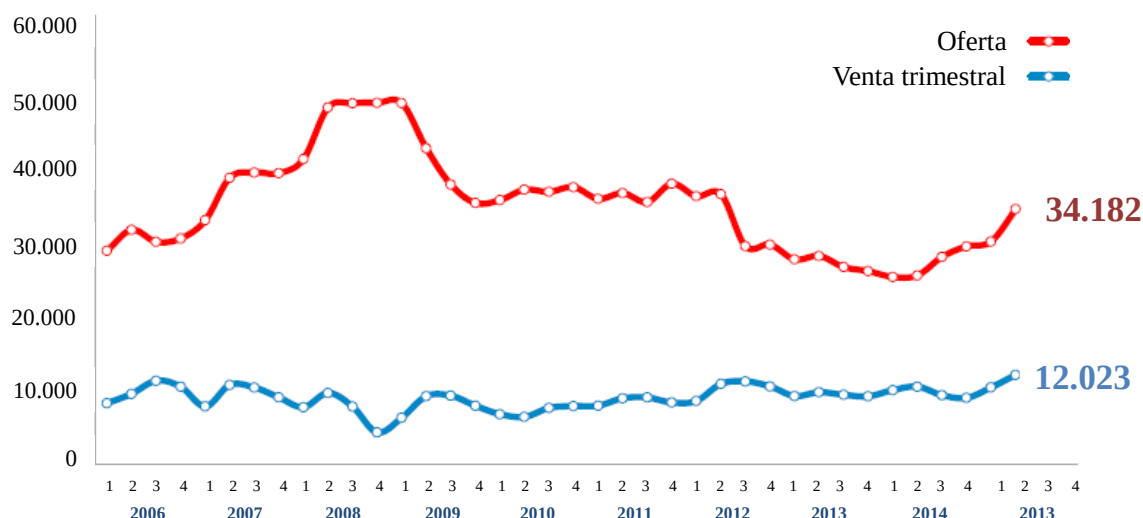


El precio promedio de los departamentos vendidos para este trimestre presentan un incremento en comparación al trimestre anterior de un 3,0%, pasando de 59,2 UF/M² a 61,0 UF/M², por otro lado al comparar con igual periodo del año 2014 hubo un aumento del 10,1%, pasando de 55,4 UF/M² a 61,0 UF/M². En relación al precio promedio de las casas, este presentan una variación positiva de 4,7% para este trimestre, pasando de 46,5 UF/M² a 48,7 UF/M², y con respecto a junio de 2014 se refleja un aumento del 9,7%, en comparación con los 44,4 UF/M² del segundo trimestre del 2014.

Departamentos	Venta			Casas	Venta		
	jun-15	mar-15	jun-14		jun-15	mar-15	jun-14
UF/M ²	61,0	59,2	55,4	UF/M ²	48,7	46,5	44,4
Var. UF/M ² (vs. jun 15)	-	3,0%	10,1%	Var. UF/M ² (vs. jun 15)	-	4,7%	9,7%
Precio Promedio UF/Un.	3.734	3.706	3.445	Precio Promedio UF/Un.	4.770	5.034	4.565

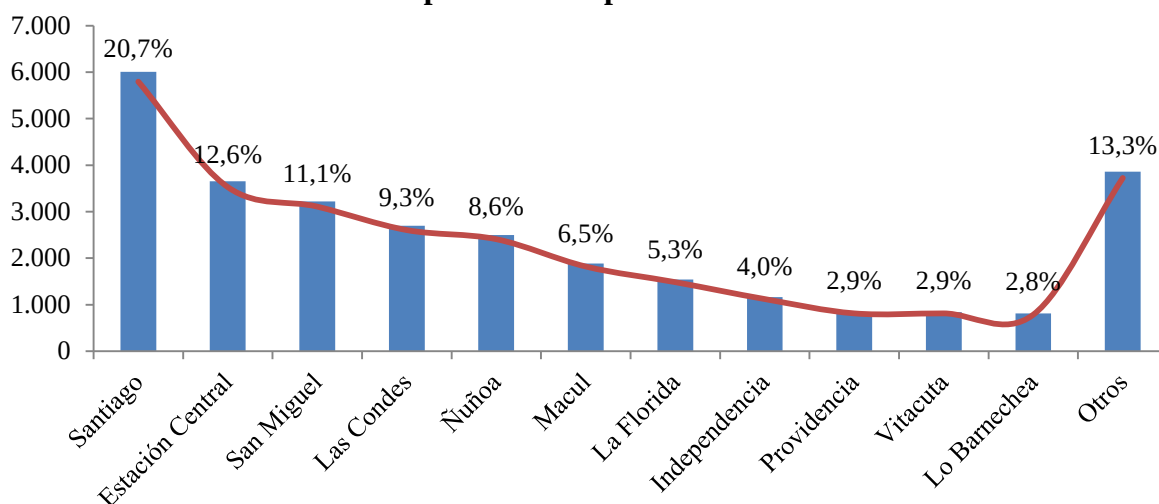
La oferta de proyectos de entrega inmediata y entrega futura alcanzó al cierre de junio del 2015 las 34.182 unidades, las que corresponden a MUF 151.463. Lo anterior en unidades representa un incremento del 14,5% respecto del trimestre anterior y un 35,0% en comparación al segundo trimestre del 2014. Al realizar esta medición en UF, se refleja un aumento de 21,8% con respecto a marzo 2015 y un 46,9% de mayor oferta respecto al mismo trimestre del año anterior. Del total de unidades en stock disponibles para la venta al cierre del segundo trimestre del 2015, un 85% corresponden a departamentos (29.008 unidades) y un 15% a casas (5.174 unidades). La concentración de la oferta de departamentos se encuentra mayormente en los proyectos que tienen planificado iniciar su escrituración en una fecha mayor a los próximos 12 meses, representando un 87% del total.

Evolución de oferta y venta de viviendas en el gran Santiago (unidades)



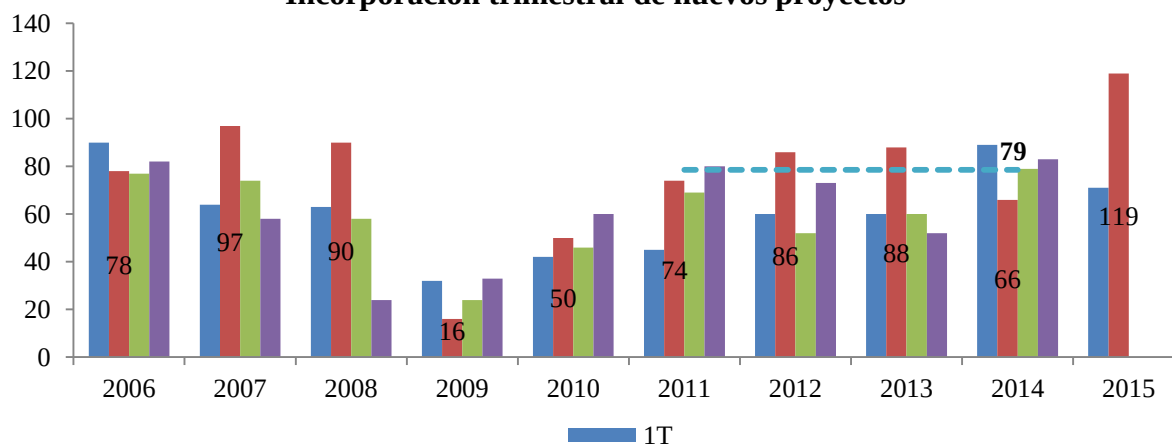
A nivel de comunas, la oferta de departamentos está concentrada principalmente en Santiago (20,7%), Estación Central (12,6%), San Miguel (11,1%) y Las Condes (9,3%).

Oferta de departamentos por comuna en unidades



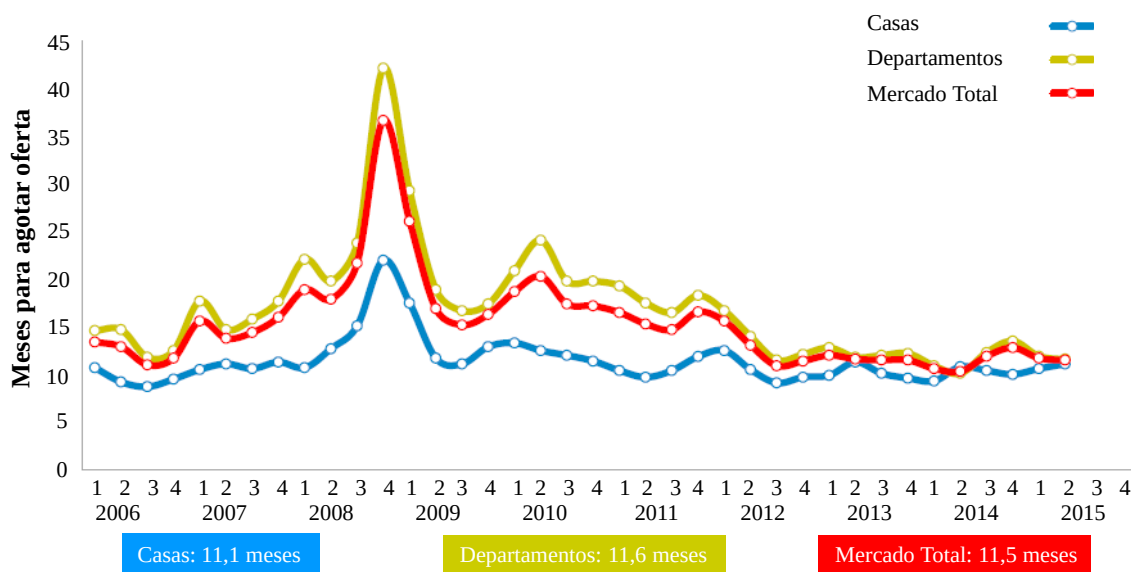
Por otra parte, durante el segundo trimestre de 2015 ingresaron 119 nuevos proyectos al mercado, de los cuales 93 corresponde a departamentos con una venta de más de 14.000 unidades. Esta cifra está por sobre el promedio de nuevos proyectos incorporados a la oferta del segundo trimestre entre los años 2011 y 2014 (79). Esta variación da cuenta de una mayor actividad de la industria impulsada por los cambios normativos y tributarios. Así mismo, el crecimiento en el ingreso de nuevos proyectos, fue acompañado con un alza en las ventas, evitando un aumento significativo del stock disponible para la venta.

Incorporación trimestral de nuevos proyectos



Finalmente la evolución de meses para agotar oferta de viviendas nuevas en Santiago, al 30 de junio 2015, esta alcanza los 11,5 meses, cifra menor a los 12,8 meses alcanzada a diciembre de 2014. En tanto los meses para agotar oferta de departamentos nuevos en

Santiago alcanza los 11,6 meses cifra inferior a los 13,5 meses alcanzado en diciembre 2014.



Perú: Según los datos de la empresa Info Inmobiliaria, durante el segundo trimestre de 2015 la oferta total de vivienda multifamiliar en Lima Metropolitana y Callao fue de 15.899 unidades, distribuidas en 429 proyectos, principalmente dirigida al NSE B con un 45,3% de participación. En comparación al segundo trimestre del año anterior la oferta total de unidades presentó un crecimiento de 4,4% y un aumento de 4,6% en las unidades del NSE B. Asimismo, producto de la escasez de terrenos ubicados en zonas urbanas, inmobiliarias de menor tamaño, creadas en el boom del sector, han ido desapareciendo. Por su parte, las inmobiliarias que crecieron en los conos, han ido vendiendo sus activos para poder apalancar su inversión en distritos como Pueblo Libre, Jesús María, Lince, San Miguel y/o Magdalena. De esta forma, se prevé que la inversión inmobiliaria se está enfocando al dicho segmento, el cual no ha presentado problemas de financiamiento.

En cuanto a la venta, durante el segundo trimestre del 2015 se vendieron 2.191 unidades registrando una caída de 8,5% a comparación del mismo trimestre del año anterior. Medido en soles, la venta cerró el segundo trimestre de 2015 en S/. 1.232.131 millones, cifra menor en 8,3% respecto a las ventas generadas a igual período del año anterior. Esta variación se debe a políticas de otorgamiento de créditos hipotecarios más restrictivas y a la visión por parte de los clientes de que el actual momento no es el adecuado para comprar, ambos generando la postergación de la adquisición de un bien raíz.

Por otro lado, al cierre de este período, la cantidad promedio generada en ventas por proyecto, fue de S/. 2.972.130 con un precio promedio por unidad de vivienda de S/ 305.994, 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 los primeros meses de 2015, las ventas del sector disminuyeron en 11,4% medido en unidades y 29,6% medido en reales, respecto al mismo periodo del año anterior. Del total de ventas un 22,2% corresponde a departamentos de 1 dormitorio, 56,4% a departamentos de 2 dormitorios y un 21,4% a departamentos de 3 o más dormitorios. En cuanto al precio promedio de las unidades vendidas en el 2015, este disminuyó en 20,5% respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando un valor de MR\$ 459. Esta disminución se produce por el mayor porcentaje de unidades de menor tamaño (1 y 2 dormitorios) que en igual periodo 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 28.188 unidades. Lo anterior representa un aumento de 3,2% respecto a diciembre de 2014 y un aumento de 40,7% respecto al mismo periodo del año anterior.

Por otra parte, durante los primeros meses del año se lanzaron a la venta 7.617 unidades. Esta cifra representa una disminución de 28,9% respecto a las unidades lanzadas en el mismo periodo del año anterior. En términos de Reales los lanzamientos de 2015 (MMR\$ 3.146) tienen una disminución de 49,9% respecto a los lanzamientos del año anterior, debido a una mayor proporción de unidades de menor tamaño sumado a menores precios promedios en los nuevos lanzamientos.

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 - jun 15			Stock Potencial ² próximos 12M - jun 15			Stock Disponible ¹ - jun 14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	9.623	8.276	178	105.767	105.767	1.761	39.160	37.955	855
Oficinas	1.046	628	3	-	-	-	7.349	7.349	91
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	10.670	8.904	181	105.767	105.767	1.761	46.509	45.304	946

PERU

Inmueble	Stock Disponible ¹ - jun 15			Stock Potencial ² próximos 12M - jun 15			Stock Disponible ¹ - jun 14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	21.500	7.167	464	-	-	-	46.060	15.353	1.180
Deptos	28.698	14.349	712	22.888	11.444	445	24.101	12.051	728
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	50.198	21.516	1.176	22.888	11.444	445	70.161	27.404	1.908

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 - jun 15			Stock Potencial próximos 12M - jun 15			Stock Disponible ¹ - jun 14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	774	774	16	27.923	22.338	617	995	498	16
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	774	774	16	27.923	22.338	617	995	498	16

Los siguientes cuadros contienen los metros cuadrados construibles de los permisos de edificación con que cuenta la Compañía, incluyendo sus filiales y coligadas, para obras no iniciadas, entendiéndose por tales a los proyectos cuyos planos y especificaciones técnicas ya han sido aprobados por las direcciones de obras municipales correspondientes, pero que al 30 de junio de 2015 aún no se ha dado inicio a las obra.

CHILE

Permisos en m ²	jun-15	jun-14
Casas	-	-
Deptos	55.174	85.926
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	55.174	85.926

PERÚ

Permisos en m ²	jun-15	jun-14
Casas	-	-
Deptos	48.659	48.659
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	48.659	48.659

BRASIL

Permisos en m ²	jun-15	jun-14
Casas	-	-
Deptos	63.902	19.369
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	63.902	19.369

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\$ jun 15	MM\$ jun 14
Casas	-	-
Deptos	172.299	121.492
Oficinas	13.745	17.101
Otros	-	-
Total	186.044	138.593

PERÚ

Backlog	MM\$ jun 15	MM\$ jun 14
Casas	24.796	12.426
Deptos	4.070	22.433
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	28.866	34.859

BRASIL

Backlog	MM\$ jun 15	MM\$ jun 14
Casas	-	-
Deptos	25.110	20.416
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	25.110	20.416

8.1.2 INFORMACIÓN SOBRE LA DEMANDA

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

CHILE

Inmuebles hasta UF 1000	jun-15		jun-14		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	jun-15		jun-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	584	26	Deptos	32.892	775	21.584	556
Oficinas	-	-	19	1	Oficinas	-	-	90	2
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	603	27	Total	32.892	775	21.674	558

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	jun-15		jun-14		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	jun-15		jun-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	24.738	361	15.864	221	Deptos	9.320	76	6.551	52
Oficinas	893	16	94	1	Oficinas	-	-	98	1
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	25.632	377	15.958	222	Total	9.320	76	6.649	53

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	jun-15		jun-14		Inmuebles Sobre UF 9.000	jun-15		jun-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	175	1	162	1	Deptos	-	-	285	1
Oficinas	2.736	15	-	-	Oficinas	3.937	16	949	1
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	2.911	16	162	1	Total	3.937	16	1.234	2

CONSOLIDADO CHILE						
Inmuebles	jun-15			jun-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	67.125	58.600	1.213	45.030	37.364	857
Oficinas	7.567	4.540	47	1.249	1.249	6
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	74.692	63.140	1.260	46.279	38.614	863

PERÚ

Inmuebles hasta UF 1000	jun-15		jun-14		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	jun-15		jun-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	225	11	24	1	Casas	3.694	101	4.324	116
Deptos	1.119	46	1.607	69	Deptos	7.695	198	10.105	307
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	1.344	57	1.630	70	Total	11.388	299	14.429	423

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	jun-15		jun-14		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	jun-15		jun-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	1.078	18	942	18	Casas	-	-	-	-
Deptos	3.217	48	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	4.295	66	942	18	Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	jun-15		jun-14		Inmuebles Sobre UF 9.000	jun-15		jun-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	-	-	-	-

CONSOLIDADO PERÚ						
Inmuebles	jun-15			jun-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	4.997	1.666	130	5.289	1.763	135
Deptos	12.030	6.015	292	11.712	5.856	376
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	17.028	7.681	422	17.001	7.619	511

BRASIL

Inmuebles hasta UF 1000	jun-15		jun-14		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	jun-15		jun-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	291	8	342	9
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	291	8	342	9

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	jun-15		jun-14		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	jun-15		jun-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	119	2	369	6	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	119	2	369	6	Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	jun-15		jun-14		Inmuebles Sobre UF 9.000	jun-15		jun-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	-	-	-	-

CONSOLIDADO BRASIL						
Inmuebles	jun-15			jun-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	410	410	10	711	356	15
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	410	410	10	711	356	15

Los siguientes cuadros muestran los montos y unidades promesadas netas de desistimiento y montos y unidades desistidas a junio de 2015 y 2014.

CHILE

Inmueble	Promesado - jun 15					Promesado - jun 14				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	68.851	63.156	1.080	4.365	84	51.188	45.400	956	2.822	64
Oficinas	730	511	17	-	-	3.355	2.189	51	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	69.581	63.667	1.097	4.365	84	54.543	47.589	1.007	2.822	64

PERÚ

Inmueble	Promesado - jun 15					Promesado - jun 14				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	(139)	(46)	2	3.309	71	(4.108)	(1.369)	(96)	14.555	348
Deptos	8.505	4.252	188	2.102	47	6.267	3.133	167	4.600	122
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	8.366	4.206	190	5.411	118	2.158	1.764	71	19.155	470

BRASIL

Inmueble	Promesado - jun 15					Promesado - jun 14				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	3.218	2.974	71	1.703	40	6.414	5.440	116	3.590	73
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	3.218	2.974	71	1.703	40	6.414	5.440	116	3.590	73

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 junio 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	
	jun-15	jun-14		jun-15	jun-14		jun-15	jun-14
Casas	-	-	Casas	23,2	47,8	Casas	-	-
Deptos	0,9	5,4	Deptos	14,3	9,5	Deptos	6,9	9,6
Oficinas	0,6	45,5	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 segundo trimestre de 2015 y 2014 y (ii) el stock disponible de entrega inmediata en pesos al cierre de junio de 2015 y 2014.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas	
	jun-15	jun-14		jun-15	jun-14		jun-15	jun-14
Casas	-	-	Casas	0,1	0,1	Casas	-	-
Deptos	3,4	0,7	Deptos	0,2	0,3	Deptos	0,4	0,3
Oficinas	2,5	0,2	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-

8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al 30 de junio de 2015 y ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014 (expresados en miles de pesos)

ACTIVOS	Nota	30-06-2015 M\$	31-12-2014 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	31.998.724	35.592.682
Otros activos financieros, corrientes	6	1.071.403	513.298
Otros activos no financieros, corrientes	7	2.349.142	1.979.505
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	28.289.020	34.690.647
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	422.207	1.033.854
Inventarios, corrientes	10	88.711.191	120.346.882
Activos por impuestos, corrientes	11	2.785.895	1.937.392
Total Activos Corrientes		155.627.582	196.094.260
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	3.215.461	1.271.633
Derechos por cobrar, no corrientes	8	2.535.773	2.661.225
Inventarios, no corrientes	10	129.430.590	76.527.190
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	3.933.179	983.320
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	25.002.335	23.470.147
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	1.410.443	1.625.280
Plusvalía	15	148.670	857.900
Propiedades, planta y equipo	16	1.815.302	2.425.681
Activos por impuestos diferidos	17	3.535.964	4.337.826
Total Activos No Corrientes		171.027.717	114.160.202
TOTAL ACTIVOS		326.655.299	310.254.462

Las Notas a los estados financieros forman parte integral de los estados financieros consolidados intermedios.

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al 30 de junio de 2015 y ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014
(expresados en miles de pesos)

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	30-06-2015	31-12-2014
		M\$	M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	18	63.176.958	83.329.902
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	19	11.616.887	14.752.264
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	4.411.883	987.073
Otras provisiones, corrientes	20	2.339.681	2.810.821
Pasivos por impuestos, corrientes	11	1.438.332	4.964.027
Otros pasivos no financieros, corrientes	21	23.032.887	23.436.142
Total Pasivos Corrientes		106.016.628	130.280.229
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	18	82.688.242	47.082.367
Cuentas por pagar, no corrientes	19	1.981.891	12.619.405
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	8.337.628	8.143.321
Otras provisiones, no corrientes	20	838.491	1.084.680
Pasivo por impuestos diferidos	17	1.080.935	269.857
Otros pasivos no financieros, no corrientes	21	5.375.345	3.354.191
Total Pasivos No Corrientes		100.302.532	72.553.821
TOTAL PASIVOS		206.319.160	202.834.050
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	22	52.492.611	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas		53.216.065	41.478.556
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	22	773.167	1.401.869
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		117.642.422	106.533.615
Participaciones no controladoras	22	2.693.717	886.797
Patrimonio Total		120.336.139	107.420.412
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		326.655.299	310.254.462

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 de seis meses terminados al 30 de junio de 2015 y 2014

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Nota	01-01-2015 al 30-06-2015 M\$	01-01-2014 al 30-06-2014 M\$	01-04-2015 al 30-06-2015 M\$	01-04-2014 al 30-06-2014 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	24	77.662.827	38.279.990	38.307.181	27.932.430
Costo de ventas	25	(53.000.171)	(26.657.143)	(26.117.044)	(19.892.983)
Ganancia bruta		24.662.656	11.622.847	12.190.137	8.039.447
Otros ingresos, por función	24	338.647	18.002	243.567	8.276
Gasto de administración	25	(5.839.529)	(3.739.026)	(2.727.962)	(2.177.324)
Otras ganancias (pérdidas)	27	(696.575)	(456.828)	(646.078)	(206.954)
Ingresos financieros	26	680.272	520.369	437.401	258.030
Costos financieros	26	(539.751)	(555.686)	(273.968)	(311.795)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	13	80.701	1.915.732	(113.546)	269.940
Diferencias de cambio	26	(88.007)	410.306	305.285	37.298
Resultado por unidades de reajuste	26	176.089	(803.091)	75.463	(553.753)
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO		18.774.503	8.932.625	9.490.299	5.363.165
Gasto por impuestos a las ganancias	28	(4.504.841)	(1.617.744)	(2.013.362)	(815.364)
GANANCIA		14.269.662	7.314.881	7.476.937	4.547.801
Ganancia (pérdida), atribuible a:					
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		11.737.509	7.639.855	5.675.844	4.731.478
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	22	2.532.153	(324.974)	1.801.093	(183.677)
GANANCIA		14.269.662	7.314.881	7.476.937	4.547.801
Ganancias por acción					
Ganancia por acción básica					
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		41,42	27,11	20,03	16,79
Ganancia (pérdida) por acción básica	29	41,42	27,11	20,03	16,79
Ganancias por acción diluidas					
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas		41,42	27,11	20,03	16,79
Ganancias (pérdida) diluida por acción		41,42	27,11	20,03	16,79

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

Reporte Trimestral 2T15

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2015 y 21014

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	Nota	01-01-2015 al 30-06-2015 M\$	01-01-2014 al 30-06-2014 M\$	01-04-2015 al 30-06-2015 M\$	01-04-2014 al 30-06-2014 M\$
Ganancia (Pérdida)		14.269.662	7.314.881	7.476.937	4.547.801
Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos					
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión	22	(628.702)	1.320.185	(17.314)	207.896
Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período		(628.702)	1.320.185	(17.314)	207.896
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		(628.702)	1.320.185	(17.314)	207.896
Total Otro Resultado Integral		(628.702)	1.320.185	(17.314)	207.896
Total Resultado Integral		13.640.960	8.635.066	7.459.623	4.755.697
Resultado integral atribuible a:					
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		11.108.807	8.960.040	5.658.530	4.939.374
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	22	2.532.153	(324.974)	1.801.093	(183.677)
TOTAL RESULTADO INTEGRAL		13.640.960	8.635.066	7.459.623	4.755.697

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

Reporte Trimestral 2T15

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2015 y 2014

(expresado en miles de pesos)

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	11.737.509	11.737.509	2.532.153	14.269.662
Otro resultado integral		0	0	(628.702)	(628.702)	0	(628.702)	0	(628.702)
Resultado integral		0	0	(628.702)	(628.702)	0	11.108.807	2.532.153	13.640.960
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	(725.233)	(725.233)
Total de cambios en patrimonio		0	0	(628.702)	(628.702)	11.737.509	11.108.807	1.806.920	12.915.727
Saldo Final Período Actual 30/06/2015	22	52.492.611	11.160.579	773.167	773.167	53.216.065	117.642.422	2.693.717	120.336.139
2014									
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 01/01/2014		52.118.489	11.160.579	(319.506)	(319.506)	26.178.723	89.138.285	141.466	89.279.751
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	7.639.855	7.639.855	(324.974)	7.314.881
Otro resultado integral		0	0	1.320.185	1.320.185	0	1.320.185	0	1.320.185
Resultado integral		0	0	1.320.185	1.320.185	0	8.960.040	(324.974)	8.635.066
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	(136.151)	(136.151)
Total de cambios en patrimonio		0	0	1.320.185	1.320.185	7.639.855	8.960.040	(461.125)	8.498.915
Saldo Final Período Anterior 30/06/2014	22	52.118.489	11.160.579	1.000.679	1.000.679	33.818.578	98.098.325	(319.659)	97.778.666

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 de seis meses terminados al 30 de junio de 2015 y 2014

(expresado en miles de pesos)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Nota	01-01-2015 al 30-06-2015 M\$	01-01-2014 al 30-06-2014 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		87.867.642	45.190.690
Otros cobros por actividades de operación		0	0
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(91.760.843)	(64.307.384)
Otros pagos por actividades de operación		88.083	(392.785)
Intereses pagados		(539.751)	(555.686)
Intereses recibidos		680.272	520.369
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)		(7.266.099)	(2.564.033)
Otras entradas (salidas) de efectivo		452.918	1.913.121
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		(10.477.778)	(20.195.708)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Flujos de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras		(1.850.000)	0
Otros cobros por la venta de patrimonio o instrumentos de deuda de otras entidades		-	0
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	16	220.482	0
Compras de propiedades, planta y equipo	16	(78.394)	(250.835)
Importes procedentes de ventas de activos intangibles		0	0
Compras de activos intangibles	14	(10.561)	(2.469)
Dividendos recibidos	13	135.459	916.612
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		(1.583.014)	663.308
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de la emisión de acciones	23	0	0
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		60.569.782	36.052.443
Total importes procedentes de préstamos		60.569.782	36.052.443
Préstamos de entidades relacionadas		7.654.394	4.933.803
Pagos de préstamos		(46.978.908)	(18.647.422)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas		(6.373.489)	(1.040.218)
Dividendos pagados		(6.404.945)	(3.316.110)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		8.466.834	17.982.496
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		(3.593.958)	(1.549.904)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		(3.593.958)	(1.549.904)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo		35.592.682	23.468.098
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo		31.998.724	21.918.194

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

Nicolás Sáez Pavez
nicolas.saez@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.