

ANÁLISIS RAZONADO

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Paz Corp S.A. del período finalizado al 31 de diciembre de 2014. Se comparan los resultados con el mismo período del año anterior.

RESUMEN EJECUTIVO

- La compañía registró **utilidades acumuladas por MM\$ 21.350 en el 2014**, superior en un 93,1% respecto al cierre del año 2013. En tanto, la utilidad del cuarto trimestre fue de MM\$ 6.201, un 202,8% superior a los MM\$ 2.048 alcanzados en el mismo período del año anterior.
- Los **ingresos de actividades ordinarias crecieron a diciembre de 2014 un 42,3%** respecto al año 2013. En tanto, los ingresos del cuarto trimestre de 2014 alcanzaron los MM\$ 45.190, cifra superior en un 195,2% comparado con igual período del año anterior.
- El **retorno sobre ventas (ROS) acumulado a diciembre de este año alcanzó un 17,9%**, superior al 12,5% de igual período del año anterior. De acuerdo con el criterio de consolidación proporcional, el ROS a diciembre de 2014 fue un 14,4%, superior al 9,5% a diciembre de 2013.
- El **EBITDA¹ del cuarto trimestre fue de MM\$ 13.080 un 134,3%** superior a igual trimestre del año anterior, mientras que el EBITDA acumulado a diciembre 2014 fue de MM\$ 37.558, superior en un 58,2% respecto del mismo período del año 2013.
- El **margen EBITDA del cuarto trimestre fue un 23,9%**. En tanto, el margen EBITDA a diciembre de 2014 fue un 23,8%, superior al 19,4% registrado en igual período del año anterior.
- El **margen bruto en el cuarto trimestre de 2014 fue un 28,1%**, cifra superior al 18,4% registrado en el mismo trimestre del año 2013. De esta forma, el margen bruto a diciembre de 2014 alcanzó un 29,2%, superior al 25,1% obtenido al cierre de 2013.
- Los **gastos de administración y venta acumulados a diciembre de 2014 alcanzaron los MM\$ 9.829, disminuyendo en un 6,9%** respecto al mismo período del año anterior.
- La **caja y efectivo equivalente alcanzó los MM\$ 35.593** a diciembre, aumentando un 51,7% respecto lo registrado al cierre de 2013.
- El **retorno sobre patrimonio (ROE) a diciembre de 2014 alcanzó un 22,4%**, superior al 12,8% registrado a diciembre de 2013.
- La **escrituración** a diciembre de 2014 fue de **MUF 7.528**, mayor a las MUF 6.486 escrituradas en el mismo período del año 2013.

¹ Incluye los flujos generados de Asociadas y Negocios de Control Conjunto (ver 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	22
7. Análisis del sector.....	23
8. Anexos	27

1. Hechos destacados del trimestre

Hecho Esencial publicado el 23 de diciembre de 2014

Con fecha 23 de diciembre de 2014, se comunicó la renuncia del director señor Juan Bilbao Hormaeche. El nombramiento del director reemplazante será informado oportunamente, sin perjuicio de lo anterior, corresponderá realizar elección de Directorio el 28 de abril de 2015 en junta ordinaria de accionistas.

Hecho Esencial publicado el 30 de enero de 2015

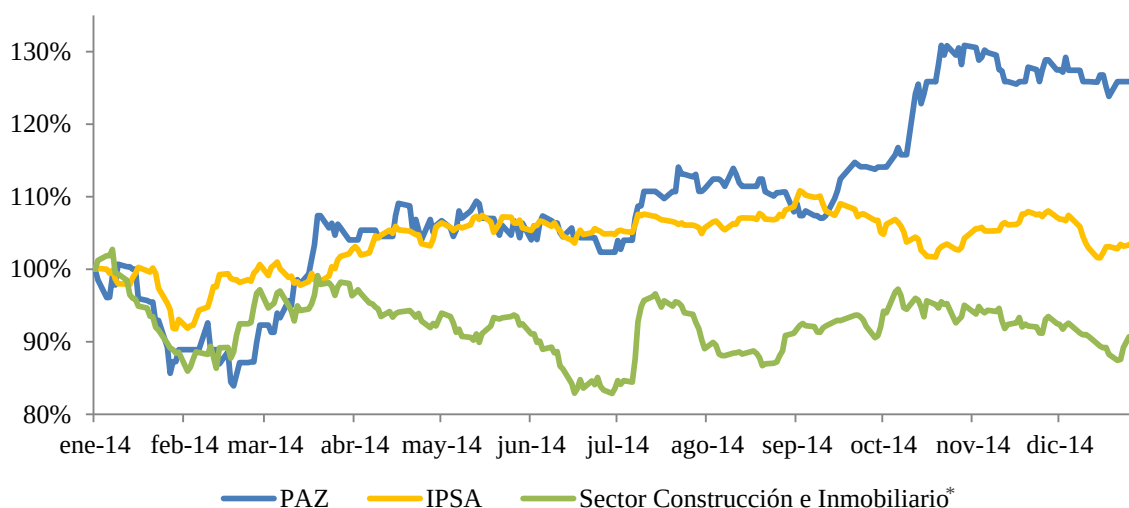
Con fecha 30 de enero de 2015, se comunicó la solicitud de cancelación de la inscripción de las acciones de la Compañía en la Bolsa de Corredores de Valparaíso. La cancelación se debe a los bajos montos transados que han experimentados las acciones de la Compañía en dicha Bolsa.

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

Precio Acción (\$)	dic-14	dic-13	Institución	Solvencia	Acciones
Cierre	375	302	Feller Rate	BBB	Primera Clase Nivel 4
Max	390	309	ICR	BBB	Primera Clase Nivel 4
Min	340	266			
Patrimonio Bursátil (MM\$)	106.263	85.120			
Utilidad/acción (\$)	75,34	39,22			

El precio de la acción de Paz Corp S.A. al cierre del año 2014 fue de \$375, equivalente a 1,00 veces su valor libro. En tanto el desempeño de la acción del último trimestre de 2014 fue un 13,3% superior en comparación al índice del sector Construcción e Inmobiliaria (C&I) y un 11,1% superior en comparación al IPSA. Al analizar el acumulado durante el año 2014, la acción se apreció un 24,1% y el desempeño fue un 36,5% superior en comparación al índice C&I y un 21,6% superior en comparación al IPSA.

Evolución Acción Paz Corp S.A. | IPSA durante 12M14 (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 S.A., Paz Corp S.A., Salfa Corp S.A. y Socovesa S.A.

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, en el trimestre 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)	4T14	4T13	% VAR.	12M14	12M13	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	45.190	15.306	195,2%	125.659	88.282	42,3%
Costo de ventas	(32.476)	(12.487)	160,1%	(88.932)	(66.104)	34,5%
Ganancia bruta	12.714	2.819	351,1%	36.727	22.178	65,6%
Margen bruto	28,1%	18,4%		29,2%	25,1%	
Gastos de administración y venta	(3.287)	(2.442)	34,6%	(9.829)	(10.552)	(6,9%)
Resultado de explotación	9.428	377	2.399%	26.898	11.626	131,4%
Resultado fuera de explotación	(638)	1.304	(149,0%)	94	1.753	(94,6%)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	8.789	1.681	422,9%	26.992	13.378	101,8%
Gastos por impuestos a la ganancia	(1.346)	(162)	729,7%	(4.482)	(2.378)	88,5%
Ganancia (pérdida)	7.443	1.519	390,2%	22.510	11.000	104,6%
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	1.242	(529)	334,6%	1.160	(53)	2.275%
Ganancia atribuible a propietarios de controlador	6.201	2.048	202,8%	21.350	11.054	93,1%
ROS⁽¹⁾	16,5%	9,9%		17,9%	12,5%	
EBITDA⁽²⁾	13.080	5.583	134,3%	37.558	23.738	58,2%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	23,9%	16,9%		23,8%	19,4%	

⁽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 30.2 de los Estados Financieros.

Estado de Resultados (millones de CLP)	4T14	4T13	% VAR.	12M14	12M13	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	54.729	33.036	65,7%	157.503	122.474	28,6%
Costo de ventas	(39.261)	(25.247)	55,5%	(111.153)	(90.129)	23,3%
Ganancia bruta	15.467	7.789	98,6%	46.349	32.345	43,3%
Margen bruto	28,3%	23,6%		29,4%	26,4%	
Gastos de administración y venta	(4.843)	(3.739)	29,5%	(16.028)	(15.493)	3,5%
Resultado de explotación	10.624	4.050	162,3%	30.321	16.852	79,9%
Resultado fuera de explotación	(1.332)	(1.270)	4,9%	(2.332)	(1.642)	42%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	9.292	2.780	234,2%	27.989	15.210	84,0%
Gastos por impuestos a la ganancia	(1.721)	(831)	107,0%	(5.350)	(3.543)	51,0%
Ganancia (pérdida)	7.571	1.949	288,4%	22.639	11.667	94,0%
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	1.370	(99)	1.486,4%	1.289	614	110,0%
Ganancia atribuible a propietarios de controlador	6.201	2.048	202,8%	21.350	11.054	93,1%
ROS⁽¹⁾	13,8%	5,9%		14,4%	9,5%	
EBITDA⁽²⁾	13.080	5.583	134,3%	37.558	23.738	58,2%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	23,9%	16,9%		23,8%	19,4%	

⁽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).

Resultados 4° Trimestre 2014

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)	12M14	12M13	12M14	12M13	12M14	12M13	12M14	12M13
Ingresos de actividades ordinarias	127.307	87.820	23.731	30.492	6.465	4.162	157.503	122.474
Costo de ventas	(88.894)	(65.712)	(17.530)	(21.693)	(4.730)	(2.724)	(111.153)	(90.129)
Ganancia bruta	38.413	22.107	6.201	8.800	1.735	1.438	46.349	32.345
Margen bruto	30,2%	25,2%	26,1%	28,9%	26,8%	34,6%	29,4%	26,4%
Gastos de administración y Venta	(10.303)	(9.671)	(4.646)	(4.892)	(1.079)	(930)	(16.028)	(15.493)
Resultado de explotación	28.110	12.436	1.555	3.908	656	508	30.321	16.852
Resultado fuera de explotación	(2.406)	(1.374)	32	24	42	(292)	(2.332)	(1.642)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	25.704	11.062	1.587	3.932	698	216	27.989	15.210
Gastos por impuestos a la ganancia	(4.758)	(2.204)	(600)	(1.116)	8	(223)	(5.350)	(3.543)
Ganancia (pérdida)	20.946	8.858	986	2.816	706	(7)	22.639	11.667
Ganancia atribuible a part. no controladoras	1.099	36	129	667	61	(89)	1.289	614
Ganancia atribuible a prop. de controlador	19.847	8.822	858	2.149	645	83	21.350	11.054

3.1.1 INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Ingresos de actividades ordinarias)

Los **Ingresos de Explotación** en el cuarto trimestre de 2014 alcanzaron los MM\$ 45.190, cifra 195,2% superior a los MM\$ 15.306 de igual período del año 2013, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

Ingresos Ordinarios (millones de CLP)	4T14	4T13	VAR	% VAR.	12M14	12M13	VAR	% VAR.
Venta de inmuebles	43.848	13.744	30.104	219,0%	115.475	84.665	30.810	36,4%
Venta de servicios profesionales	1.086	221	865	392,1%	4.177	802	3.375	420,6%
Arriendo de maquinarias	80	84	(4)	(4,7%)	220	504	(284)	(56,3%)
Venta terrenos	-	1.071	(1.071)	(100,0%)	5.227	1.525	3.702	242,8%
Otros Arriendos	177	186	(10)	(5,3%)	559	786	(227)	(28,8%)
Total Ingresos Ordinarios	45.190	15.306	29.884	195,2%	125.659	88.282	37.377	42,3%

De la tabla anterior se puede observar que existe un importante aumento en los ingresos por venta de inmuebles en el cuarto trimestre del año 2014. Este aumento se explica principalmente por la mayor cantidad de proyectos terminados y en condiciones de ser escriturados (elevando así el volumen de departamentos posibles de escriturar) en comparación al mismo período del año anterior.

Los Ingresos de Explotación acumulados a diciembre de 2014 aumentaron en un 42,3% respecto del mismo período de 2013. Los mayores ingresos se explican por un mayor nivel de escrituras durante este período lo que se debe principalmente a un aumento en la cantidad de proyectos escriturando y a un mejor precio de venta respecto a igual período del año anterior. Adicionalmente el aumento en los ingresos se explica por la venta de terrenos realizadas durante el año 2014, las cuales corresponden a un terreno en la ciudad de Coquimbo, el cual no formaba parte del plan estratégico de la Compañía, y a otros tres

terrenos que se vendieron a sociedades con socios minoritarios (con participaciones menores al 30%), los cuales iniciaron su desarrollo durante este año. El ingreso reconocido en este último caso corresponde al valor de venta de los tres terrenos, ajustado por el porcentaje de participación de dichos socios en las sociedades compradoras. El incremento anterior es compensado en parte por la venta, durante el ejercicio de 2013, de una bodega en la comuna de Pudahuel por un valor de MM\$ 4.789 y la venta completa del proyecto Sara del Campo por MM\$ 15.357 en el mismo período.

Así mismo, es importante señalar que durante el actual ejercicio, el proyecto Creación en Chile (desarrollado por Inmobiliaria Creación LC SPA) generó ingresos proporcionales por MM\$ 8.553 los cuales no consolidan como parte de los Ingresos de Explotación, dado que la Compañía posee un 50% de participación (NIFF 11).

Durante el cuarto trimestre se inició la escrituración de 6 etapas de proyectos: 3 en Chile, 2 en Perú y 1 en Brasil. Esto se encuentra de acuerdo al plan de negocios definido por la Compañía para el año.

3.1.2 COSTOS DE EXPLOTACIÓN (Costo de ventas)

Los **Costos de Explotación** del trimestre alcanzaron MM\$ 32.476, un 160,1% superior a los MM\$ 12.487 de igual período del año anterior. Dicha variación se explica principalmente por una mayor cantidad de unidades escrituradas en el período. A nivel acumulado, los costos de explotación alcanzaron a diciembre de 2014 los MM\$ 88.932, que representa un aumento de 34,5% respecto al mismo período del año anterior. El incremento en los costos se explica principalmente por la mayor cantidad de unidades escrituradas y la venta de terrenos realizados durante el presente ejercicio (con un costo de MM\$ 2.230), compensado en parte, por la venta de la bodega en Pudahuel realizada en el mes de enero de 2013 (con un costo de MM\$ 1.624).

3.1.3 GANANCIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del trimestre fue de MM\$ 12.714, un 351,1% superior comparado con igual período del año anterior. El **Margen Bruto**, en tanto, alcanzó en el cuarto trimestre de 2014 un 28,1%, superior al 18,4% alcanzado en igual trimestre de 2013. A diciembre de 2014, el margen bruto fue de 29,2% mayor al 25,1% alcanzado en el mismo período anterior. Respecto al margen bruto asociado a la venta de viviendas, a diciembre de 2014 alcanzó un 29,3%, superior al 25,4% de igual período del año anterior. Las variaciones enunciadas anteriormente son explicadas principalmente por un mejor mix de proyectos en escrituración que los registrados a diciembre de 2013.

La contribución de la ganancia bruta por país en el período fue 95,7% atribuible a los negocios en Chile y 4,3% atribuible al negocio en Brasil. La filial peruana Inversiones Paz-Centenario S.A.A., por tratarse de una sociedad con control conjunto, no consolida sus ingresos y costos en los estados de resultados de la compañía por norma contable (NIIF 11).

3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS

El **Gasto de Administración y Ventas (GAV)** para el trimestre fue MM\$ 3.287 que representa un aumento de 34,6% respecto del gasto registrado en el cuarto trimestre de 2013. En tanto a diciembre del 2014 el gasto fue de MM\$ 9.829, inferior a los MM\$ 10.552 del mismo período del año anterior, lo cual representa una disminución de 6,9% respecto de 2013.

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

Gastos de Administración y Venta (millones de CLP)	4T14	4T13	VAR	% VAR.	12M14	12M13	VAR	% VAR.
Remuneraciones, asesorías y honorarios	1.432	1.107	325	29,4%	3.981	3.742	239	6,4%
Gastos de comercialización	455	411	43	10,6%	1.042	1.441	(398)	(27,6%)
Rentas garantizadas	340	-	340	100,0%	340	708	(369)	(52,0%)
Gastos de mantención de stock	138	43	95	219,8%	382	429	(47)	(10,9%)
Patentes y permisos	3	7	(4)	(57,4%)	542	378	163	43,2%
Gastos post venta	144	121	22	18,5%	398	323	75	23,2%
Gastos de oficina y otros gastos generales	527	450	76	16,9%	2.059	2.117	(58)	(2,7%)
Depreciación activo fijo	137	187	(50)	(26,6%)	629	950	(321)	(33,8%)
Amortización intangible	111	115	(4)	(3,1%)	456	463	(8)	(1,7%)
Total Gastos	3.287	2.442	845	34,6%	9.829	10.552	(723)	(6,9%)

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- Mayores **Remuneraciones, asesorías y honorarios**, explicados principalmente por un incremento en la provisión de remuneración variable y del plan de Stock Options en el año 2014.
- Disminución en **Gastos de Comercialización**, debido al aumento en eficiencias operacionales permanentes y ahorros en gasto de marketing y ventas.
- Menor gasto en **Rentas Garantizadas**, producto de la provisión por la garantía de rentas de arrendamiento relacionadas a la venta de edificios a fondos de inversiones.
- Disminución de los **Gastos de Mantención de Stock**, relacionado con un aumento en la velocidad de ventas y de entregas de unidades al momento de escriturar.
- Aumento en **Patentes y Permisos**, explicado principalmente por el aumento del patrimonio de la compañía y a un desfase en el registro del 2013.
- Aumento en **Gastos de Post Venta**, relacionado con un mayor número de unidades entregadas durante el año 2014.
- Menor gasto por **Depreciación**, debido a una mayor vida útil de los activos en Chile y una menor depreciación en las sala de venta en Brasil.

3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó los MM\$ 9.428 durante el cuarto trimestre de 2014, lo cual representa un aumento de MM\$ 9.051 respecto de los MM\$ 377 alcanzados en igual trimestre del año anterior. En tanto al 31 de diciembre de 2014 el resultado operacional alcanzó los MM\$ 26.898, un 131,4% superior en comparación a la misma fecha de 2013, donde se alcanzó los MM\$ 11.626. Así mismo, el **Margen Operacional** a diciembre de 2014 fue de 21,4%, cifra superior al 13,2% en igual período de 2013. Respecto al cuarto trimestre, los márgenes operacionales fueron 20,9% y 2,5% para 2014 y 2013 respectivamente. La mejora en el resultado operacional y en el margen operacional, se explican principalmente por el aumento del margen bruto.

3.1.6 RESULTADO NO OPERACIONAL (Resultado fuera de explotación)

El **Resultado No Operacional** registró una pérdida en el cuarto trimestre de 2014 de MM\$ 638, comparado con la utilidad registrada de MM\$ 1.304 en el mismo período del año anterior. En tanto, acumulado a diciembre de 2014 se registró un Resultado No Operacional de MM\$ 94, inferior en un 94,6% respecto al resultado de MM\$ 1.753 registrado en el mismo período del año anterior. La caída en Resultado Operacional, tanto a nivel trimestral como acumulado, se debe fundamentalmente por la menor utilidad generada en empresas asociadas, tal como se explica más adelante.

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

Resultado No Operacional (millones de CLP)	4T14	4T13	VAR	% VAR.	12M14	12M13	VAR	% VAR.
Otros ingresos, por función	78	95	(17)	(17,7%)	158	673	(516)	(76,6%)
Ingresos financieros	243	310	(68)	(21,8%)	973	1.298	(324)	(25,0%)
Costos financieros	(198)	(45)	(154)	343,5%	(1.006)	(1.483)	478	(32,2%)
Diferencias de cambio	(204)	(147)	(57)	38,5%	137	(105)	243	330,2%
Resultado por unidades de reajuste	(297)	(146)	(151)	103%	(966)	(298)	(668)	225%
Participación en las gan. (pérd.) asoc.	585	2.606	(2.021)	(78%)	2.326	3.547	(1.221)	(34%)
Otras ganancias (pérdidas)	(844)	(1.369)	525	(38%)	(1.528)	(1.879)	350	(19%)
Resultado fuera de explotación	(638)	1.304	(1.942)	(149,0%)	94	1.753	(1.659)	(94,6%)

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- viii. Menores **Otros ingresos por función**, explicados principalmente por una multa cobrada durante el ejercicio 2013 debido al incumplimiento de un promitente comprador de un bien raíz comercial.
- ix. Menores **Ingresos financieros**, debido al menor ingreso por intereses de activos financieros producto de menores tasas de colocación en comparación con igual período del año anterior.
- x. Disminución en los **Costos financieros**, explicado principalmente por mayor velocidad de venta de los proyectos escriturando, reduciendo el tiempo de

amortización de los financiamientos asociados a éstos, y por otro lado, el menor nivel de deuda corporativa, resultante del proceso de amortización que se ha realizado desde comienzos del año 2012.

- xi. Aumento en las **Diferencias de cambio**, producto de la apreciación registrada durante el año 2014 del Real Brasileiro respecto del Peso Chileno en las inversiones realizadas en la filial brasilera Paz Realty.
- xii. Disminución del **Resultado por unidades de reajuste** (el cual muestra el reajuste de los pasivos financieros y no financieros expresados en UF y no relacionados con proyectos en desarrollo), la cual se explica por el mayor IPC a diciembre de 2014 comparado con el mismo período del año anterior (4,6% vs. 3,0%).
- xiii. Disminución en resultados por **Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas** a diciembre de 2014, producto de una menor utilidad registrada en Perú dado el menor nivel de entregas en este período y las utilidades generadas en el cuarto trimestre de 2013 por proyecto Rangel Pestana de Brasil, compensado en parte, por la utilidad del proyecto Creación en Chile durante el año 2014 donde la Compañía posee un 50% de la propiedad.

3.1.7 UTILIDAD (Ganancia)

La **Utilidad** del cuarto trimestre de 2014 alcanzó los MM\$ 7.443 un 390,2% superior a los MM\$ 1.519 registrados en igual período de 2013. De esta utilidad, corresponde a los **controladores MM\$ 6.201**, un 202,8% superior a los MM\$ 2.048 del cuarto trimestre de 2013. La utilidad de este período se explica principalmente por la ganancia generada en Chile por MM\$ 4.376, superior a los MM\$ 246 alcanzados en igual trimestre de 2013.

En tanto la Utilidad acumulada a diciembre de 2014 fue de MM\$ 22.510 lo que representa un 104,6% de aumento respecto de la utilidad de MM\$ 11.000 alcanzada en el mismo período del año anterior. De esta utilidad, corresponde a los **controladores MM\$ 21.350**, cifra superior en 93,1% respecto de los MM\$ 11.054 de utilidad registrada en el año 2013.

3.1.8 EBITDA

El **EBITDA** del cuarto trimestre de 2014 alcanzó los MM\$ 13.080 cifra superior en 134,3% respecto de los MM\$ 5.583 logrados en el mismo período del año anterior. En tanto, el **Margen EBITDA** para este período alcanzó un 23,9% cifra superior al 16,9% registrado en igual período de 2013.

Acumulado a diciembre de 2014, el EBITDA y Margen EBITDA fueron de MM\$ 37.558 y 23,8% respectivamente, mayores a los MM\$ 23.738 y 19,4% alcanzados a diciembre de 2013. El aumento de 58,2% del EBITDA acumulado se explica principalmente por la mejora de los márgenes brutos en los proyectos y a la disminución de gastos de administración y venta.

Resultados 4° Trimestre 2014

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 diciembre de 2014 alcanzaron a MM\$ 4.597, de los cuales MM\$ 3.698 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 900 a la ganancia de asociados y negocios en conjunto. En tanto la depreciación y amortización a diciembre de 2014 fue de MM\$ 1.343.

Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA.

Estados Financieros al 31-12-2014 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		4T 2014	4T 2013	12M14	12M13
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		8.789	1.681	26.992	13.378
Ingresos Financieros	Nota 26	(243)	(310)	(973)	(1.298)
Costos Financieros	Nota 26	198	45	1.006	1.483
Costos Financieros Activados	Nota 10.1	1.319	308	3.698	2.841
Depreciación	Nota 25.2	137	187	629	950
Amortización	Nota 25.2	111	115	456	463
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 23	284	186	630	247
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 27	844	1.369	1.528	1.879
Diferencias de cambio	Nota 26	204	147	(137)	105
Resultado por unidades de reajuste	Nota 26	297	146	966	298
Participación en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	(585)	(2.606)	(2.326)	(3.547)
EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos		11.357	1.268	32.467	16.801

Estados Financieros al 31-12-2014 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		4T 2014	4T 2013	12M14	12M13
Participación en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	585	2.606	2.326	3.547
Ganancia (Pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	Nota 30.2	128	431	129	667
Gastos por impuestos a la ganancia	Nota 30.2	375	669	868	1.165
Ingresos Financieros	Nota 30.2	(14)	(35)	(37)	(98)
Costos Financieros	Nota 30.2	13	104	157	146
Costos Financieros Activados	Nota 30.2	278	402	900	868
Depreciación	Nota 30.2	70	76	258	465
Amortización	Nota 30.2	-	-	-	-
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 30.2	-	-	-	-
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 30.2	108	(0)	108	(0)
Diferencias de cambio	Nota 30.2	181	3	357	157
Resultado por unidades de reajuste	Nota 30.2	(1)	60	24	21
Participación en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	-	-	-	-
EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos		1.723	4.315	5.090	6.937
EBITDA		13.080	5.583	37.558	23.738

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 en Brasil. La suma de ambos cuadros entrega el EBITDA de la Compañía, el cual asciende a MM\$ 37.558 a diciembre de 2014.

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).

Resultados 4° Trimestre 2014

Estados Financieros sin aplicación NIIF 11 al 31-12-2014 (Consolidación Proporcional NIC 31)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		4T 2014	4T 2013	12M14	12M13
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	Nota 30.2	9.292	2.780	27.989	15.210
Ingresos Financieros	Nota 30.2	(256)	(345)	(1.010)	(1.396)
Costos Financieros	Nota 30.2	211	149	1.163	1.629
Costos Financieros Activados	Nota 30.2	1.597	710	4.597	3.709
Depreciación	Nota 30.2	207	263	887	1.415
Amortización	Nota 30.2	111	115	456	463
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 30.2	284	186	630	247
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 30.2	952	1.369	1.636	1.878
Diferencias de cambio	Nota 30.2	385	150	220	263
Resultado por unidades de reajuste	Nota 30.2	296	206	990	319
Participación en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	-	-	-	-
EBITDA NIC 31		13.080	5.583	37.558	23.738

3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

Resumen Balance (millones de CLP)	Dic-14	Dic-13	MM\$ VAR.	% VAR.
Activos corrientes	197.476	128.026	69.450	54,2%
Activos no corrientes	112.779	117.776	(4.997)	(4,2%)
Total Activos	310.254	245.802	64.453	26,2%
Pasivos corrientes	130.280	104.707	25.574	24,4%
Pasivos no corrientes	72.554	51.815	20.739	40,0%
Total Pasivos	202.834	156.522	46.312	29,6%
Pat. atribuible a los propietarios del controlador	106.534	89.138	17.395	19,5%
Participaciones no controladoras	887	141	745	526,9%
Patrimonio Neto y Pasivos	310.254	245.802	64.453	26,2%
Deuda Financiera Neta				
Deuda financiera	130.412	94.391	36.021	38,2%
Corto plazo	83.330	69.460	13.870	20,0%
Largo plazo	47.082	24.931	22.152	88,9%
Caja & equivalentes	(36.106)	(23.579)	(12.527)	53,1%
Deuda financiera neta	94.306	70.812	23.494	33,2%
ROE⁽¹⁾	22,4%	12,8%		9,6%

⁽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\$ 310.254 al 31 de diciembre de 2014, lo que equivale a un aumento del 26,2% respecto del cierre del año 2013. El principal ítem de los activos corresponden a inventarios (obras en curso, terrenos destinados a proyectos y terrenos con promesa de compra), alcanzando un total de MM\$ 196.716.

En comparación a diciembre de 2013, los **Activos Corrientes** aumentaron un 54,2% principalmente por el aumento en inventarios por MM\$ 28.771, debido a la mayor cantidad de stock disponible para escriturar durante los próximos doce meses, sumado al aumento en deudores comerciales por MM\$ 26.316 que se relacionan mayormente por el saldo por

cobrar de las escrituraciones realizadas en el período, y el aumento en el nivel de caja, alcanzando a diciembre de 2014 los MM\$ 35.593.

Los **Activos No Corrientes** disminuyeron un 4,2% explicado principalmente por (i) el menor nivel de Inventarios No Corrientes por MM\$ 5.128 debido al traspaso a Inventarios Corrientes, y (ii) al menor nivel en Otros Activos No Financieros, No Corrientes, variación que se explica por el traspaso al corriente de una boleta de garantía por el contrato de promesa de compraventa por un edificio de renta residencial y (iii) una disminución en el rubro de Plusvalía de MM\$ 1.306. Lo anterior, es compensado por el aumento de MM\$ 2.938 en el rubro Inversiones, monto que incluye todas las inversiones donde la Compañía posee el control conjunto y que se contabilizan utilizando el método del valor patrimonial (VP).

3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 202.834 al 31 de diciembre de 2014, aumentando un 29,6% comparativamente con los MM\$ 156.522 al 31 de diciembre de 2013. 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 diciembre 2014, que en conjunto aumentaron en MM\$ 36.021, (ii) el aumento en Otros Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes, los cuales representan los anticipos recibidos de clientes por promesas de compraventa de inmuebles, que en conjunto reflejaron un alza de MM\$ 7.593 y (iii) el aumento en Cuentas Por Pagar a Entidades Relacionadas por MM\$ 4.467, compensado por la disminución en Cuentas Por Pagar Corrientes y No Corrientes en MM\$ 6.832.

Al cierre de diciembre de 2014 los **Pasivos Corrientes** crecieron en 24,4% explicado principalmente por el aumento en pasivos financieros producto de un mayor giro de líneas de crédito de construcción de proyectos disponibles para entrega inmediata en los próximos doce meses, respecto al pago de líneas de crédito de construcción de proyectos en etapa de escrituración. Además, hubo un incremento en Otros Pasivos No Financieros de MM\$ 12.252 relacionado con el anticipo de promesas de compraventa que se esperan escriturar durante los próximos 12 meses. Ambos efectos tienen una relación directa con el aumento del volumen de negocios que viene mostrando la Compañía y al mayor nivel de entregas proyectadas para los próximos meses. Por otro lado, estos incrementos son compensados por la disminución en Cuentas por Pagar por MM\$ 6.243 debido a (i) el pago de un terreno financiado a través de bodegaje y (ii) la menor deuda con acreedores y proveedores, compensado en parte, por un mayor dividendo a pagar.

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** crecieron en 40,0% explicado principalmente por el aumento de (i) Otros Pasivos Financieros No Corrientes (MM\$ 22.152) debido principalmente al giro de líneas de construcción relacionadas al mayor grado de avance en obras y compras de nuevos terrenos y (ii) Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas (MM\$ 3.642) explicado principalmente por los préstamos de socios minoritarios a sociedades en donde éstos participan; compensados en parte por la disminución en Otros

Pasivos No Financieros No Corrientes (MM\$ 4.659), variación que se explica por el traspaso al Pasivo Corriente de los anticipos percibidos de clientes en proyectos que serán entregados en los próximos 12 meses.

3.2.3 PATRIMONIO

El **Patrimonio Total** de Paz Corp S.A. al 31 de diciembre de 2014 asciende a MM\$ 107.420, de los cuales MM\$ 106.534 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 20,3% y 19,5% 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. 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)	Dic-14	Dic-13	% VAR.
Flujo de la Operación	(21.375)	(7.068)	202,4%
Flujo de la Inversión	753	445	69,4%
Flujo de la Financiamiento	32.747	9.891	231,1%
Total Flujo	12.125	3.268	271,0%

A diciembre del año 2014, la Compañía obtuvo un **flujo de efectivo** positivo de MM\$ 12.125. Las actividades de la operación reflejaron un flujo negativo de MM\$ 21.375, explicado principalmente por los mayores pagos a proveedores por los bienes y servicios asociados a la construcción de proyectos en desarrollo, compensados en parte por la recaudación asociada a la venta y promesa de inmuebles. Las actividades de inversión originaron un flujo positivo de MM\$ 753 que corresponde mayoritariamente a los dividendos recibidos por las sociedades del grupo donde no se tiene el control efectivo, compensados en parte por los aportes realizados en este mismo tipo de sociedades, relacionados al desarrollo de nuevos proyectos. Finalmente, las actividades de financiamiento generaron un flujo de efectivo por MM\$ 32.747, explicado en mayor parte por los giros de líneas correspondientes al desarrollo de los proyectos y nuevas líneas para compra de terrenos, compensados con las amortizaciones realizadas en los proyectos en escrituración y en la deuda corporativa.

4. Indicadores financieros

4.1 LIQUIDEZ

Indicadores	Unidad	Dic-14	Dic-13	VAR.
Liquidez corriente ¹	Veces	1,52	1,22	0,29
Razón ácida ²	Veces	0,59	0,35	0,24
Capital de trabajo ³	MM\$	67.195	23.319	43.876

El **índice de liquidez** fue de 1,52 a diciembre de 2014, cifra superior al 1,22 mostrado al cierre de diciembre 2013. Esta variación se explica principalmente por un aumento de 54,2% en los Activos Corrientes, producido principalmente por (i) un mayor nivel de Inventarios, dado un mayor stock disponible para la escrituración dentro de los próximos doce meses, (ii) aumento en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar correspondientes al saldo por cobrar de las escrituras y (iii) una mayor posición en caja y equivalente. Lo anterior se compensa en parte por el aumento de un 24,4% en Pasivos Corrientes debido a (i) una mayor deuda financiera, producto de los 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) el aumento en Otros Pasivos No Financieros por los anticipos de promesas, compensado en parte por la disminución en Cuentas por Pagar principalmente por la amortización de un terreno financiado a través de bodegaje.

La **razón ácida**, por su parte, presentó un alza entre diciembre de 2014 y diciembre 2013, de 0,24 veces.

En tanto, el **capital de trabajo** de la Compañía al 31 de diciembre de 2014 alcanzó a MM\$ 67.195, mientras que al 31 de diciembre de 2013, fue de MM\$ 23.319. La variación se explica por un mayor crecimiento de los Activos Corrientes (MM\$ 69.450) respecto al aumento de los Pasivos Corrientes (MM\$ 25.574). El aumento en los Activos Corrientes se debe mayormente a la variación de Inventarios, Deudores Comerciales y en Efectivo y Equivalente. En tanto, la variación de los Pasivos Corrientes se explica principalmente por los mayores Otros Pasivos Financieros, el aumento en los anticipos de promesas de compraventa registrados en Otros Pasivos No Financieros Corrientes, compensado por la disminución en Cuentas por Pagar Comerciales.

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	Dic-14	Dic-13	DIF.
Nivel de endeudamiento ⁴	Veces	1,89	1,75	0,13
Nivel de endeudamiento neto ⁵	Veces	1,55	1,49	0,06
Nivel de endeudamiento Financiero ⁶	Veces	1,21	1,06	0,16
Deuda corto plazo / deuda total ⁷	%	64,2%	66,9%	(2,7%)
Deuda largo plazo / deuda total ⁸	%	35,8%	33,1%	2,7%

El **leverage total** a diciembre de 2014 fue de 1,89 superior al 1,75 presentado en diciembre de 2013. Esta variación se explica por un mayor aumento en los Pasivos Totales, dado los mayores Otros Pasivos Financieros Corrientes y No Corrientes, respecto al incremento del patrimonio.

El **endeudamiento financiero** al 31 de diciembre de 2014 fue de MM\$ 130.412, que representa una relación con el Patrimonio o leverage financiero de 1,21. Esta cifra es superior al leverage financiero obtenido a diciembre de 2013 que fue de 1,06. Este incremento se explica por el mayor aumento en pasivos financieros respecto al crecimiento en el Patrimonio.

4.3 ACTIVIDAD

Indicadores	Unidad	Dic-14	Dic-13	VAR.
Total de activos ⁹	MM\$	310.254	245.802	64.453
Rotación de inventarios ¹⁰	Veces	0,81	0,81	(0,01)
Permanencia de inventarios ¹¹	Días	505	486	19

El **ciclo de conversión de efectivo** a diciembre de 2014 alcanzó una cifra mayor que a diciembre de 2013, cerrando para el actual ejercicio en 505 días. El incremento se explica principalmente por el aumento en inventarios corrientes dado el mayor nivel de entregas proyectadas para los próximos períodos.

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 diciembre de 2014 dicho índice es de aproximadamente 28 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	Dic-14	Dic-13	VAR.
Rentabilidad patrimonio ¹²	%	22,4%	12,8%	74,8%
Rentabilidad activo ¹³	%	8,1%	4,7%	73,0%
Rentabilidad activos operacionales ¹⁴	%	11,3%	6,2%	83,1%
Rentabilidad sobre las ventas ¹⁵	%	17,9%	12,5%	43,8%
Margen EBITDA ¹⁶	%	23,8%	19,4%	23,0%

La **rentabilidad del patrimonio (ROE)** fue 22,4% al 31 de diciembre de 2014, superior a la rentabilidad de 12,8% registrada en igual período del año anterior, y además, superior al 17,3% registrado a septiembre de 2014. El indicador se determina según el criterio establecido en la norma de carácter general N°118.

La **rentabilidad del activo total y del activo operacional** a diciembre de 2014 fue de 8,1% y 11,3% respectivamente, donde el activo total promedio está constituido fundamentalmente por inventarios, terrenos, inversiones, activo fijo y cuentas por cobrar a terceros y empresas relacionadas.

La **rentabilidad total sobre ventas (ROS)** o margen neto acumulado a diciembre de 2014 fue de 17,9%, cifra superior respecto a la de 12,5% registrado a diciembre de 2013. Al incluir las sociedades con control conjunto en una consolidación proporcional (NIC 31), el indicador alcanzó al cierre de diciembre de 2014 un 14,4% mayor al 9,5% del mismo período del año anterior.

En tanto, el **margen EBITDA** para diciembre de 2014 fue un 23,8%, superior respecto del 19,4% alcanzado a diciembre de 2013.

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	Dic-14	Dic-13	VAR.
Ingresos de explotación	MM\$	125.659	88.282	37.377
Costos de explotación	MM\$	(88.932)	(66.104)	(22.827)
Ganancia bruta	MM\$	36.727	22.178	14.549
Gastos financieros	MM\$	(1.006)	(1.483)	478
R.A.I.I.D.A.I.E. ¹⁷	MM\$	37.558	23.738	13.820
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	MM\$	22.510	11.000	11.509
EBITDA ¹⁸	MM\$	37.558	23.738	13.820

4.6 OTROS INDICADORES

Indicadores	Unidad	Dic-14	Dic-13	VAR.
Cobertura Gastos Financieros ¹⁹	Veces	27,8	10,0	17,8
Utilidad por acción ²⁰	\$	75,34	39,22	36,12

El indicador de **cobertura de gastos financieros** al cierre de diciembre de 2014 alcanzó 27,8 veces, lo cual se compara favorablemente respecto de igual período del año anterior, que presentaba un índice de 10,0 veces. Esto se explica principalmente por una mayor utilidad y un menor nivel de gastos financieros.

Respecto de la **utilidad por acción**, ésta alcanzó los 75,34 pesos por acción, creciendo en 36,12 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.

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 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 diciembre de 2014 presenta 42 proyectos compuestos de 64 etapas, de las cuales 62 corresponden a proyectos habitacionales (25 en Chile, 31 en Perú y 6 en Brasil) y 2 etapas a proyectos comerciales en Chile.

CHILE -VIVIENDAS

Departamentos	N° DE PROYECTOS	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	6	6	1.849	3.608	1.498	2.867	113	205	238	536	87%
En Desarrollo	19	19	5.044	12.889	-	-	2.185	4.684	2.859	8.204	43%
Total	25	25	6.893	16.496	1.498	2.867	2.298	4.889	3.097	8.740	55%

PERU

Departamentos + Casas	N° DE PROYECTOS	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	8	20	3.476	5.480	2.587	3.874	371	610	518	996	85%
En Desarrollo		5	713	1.360	-	-	148	208	565	1.152	21%
Departamentos (PC)		25	4.189	6.840	2.587	3.874	519	819	1.083	2.148	74%
Escriturando	2	6	2.741	4.658	2.144	3.596	448	794	149	268	95%
En Desarrollo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Casas (PCG)		6	2.741	4.658	2.144	3.596	448	794	149	268	95%
Total	10	31	6.930	11.498	4.731	7.470	967	1.613	1.232	2.416	82%

BRASIL

Departamentos	N° DE PROYECTOS	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	2	2	420	694	394	629	16	41	10	24	98%
En Desarrollo	3	4	1.217	2.634	-	-	790	1.546	427	1.089	65%
Total	5	6	1.637	3.328	394	629	806	1.587	437	1.113	73%
TOTAL RESIDENCIAL	40	62	15.460	31.323	6.623	10.965	4.071	8.089	4.766	12.269	69%

CHILE-COMERCIAL

Oficinas	N° DE PROYECTOS	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	
OFICINAS	2	2	19.935	1.129	2.783	181	7.057	431	10.095	517	49%

El portafolio habitacional presenta 15.460 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 31.323. De este total, 6.623 unidades con un valor de MUF 10.965 se encuentran escrituradas y entregadas; 4.071 unidades con un valor de venta de MUF 8.089 se encuentran con promesas de compraventa y 4.766 unidades por un monto de MUF 12.269 se encuentran disponibles para la venta.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile presenta 25 proyectos, de las cuales el 24% se encuentra en escrituración y el 76% restante en desarrollo. Los 6 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 87%, lo cual indica un nivel de venta adecuado para el stock de entrega inmediata. Por otro lado, los 19 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 43% y un promedio en avance de construcción del 43%.

El portafolio en Perú presenta 10 proyectos compuestos de 31 etapas, de las cuales 25 corresponden a proyectos de departamentos y 6 a proyectos de casas. De las etapas de proyectos de departamentos, 20 de ellas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 85%. Por otro lado, las 5 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos

presentan un avance en promesas de compraventa del 21%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, 6 etapas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 95%.

El portafolio en Brasil presenta 5 proyectos con 6 etapas. Dos de ellas se encuentran en escrituración con un avance de ventas de 98%. 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 de un 83%, mientras que la etapa de proyecto restante, aún no inicia la construcción y lleva un avance de venta del 34%.

5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 31 de diciembre de 2014 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF 8.523, siendo el monto de ingresos que le corresponderá registrar a la Compañía al momento de escriturar dicho backlog de MUF 7.265, de las cuales MUF 6.459 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 806 serán consolidadas como parte del Resultado No Operacional (Participación en Ganancias (pérdidas) de Asociadas).

El siguiente cuadro muestra la temporalidad de escrituración del backlog de promesas de compraventa al 31 de diciembre de 2014, separado por trimestre y por país.

Backlog Miles UF	2015	2016	Total Proporcional
1T	2.736	836	
2T	768	222	
3T	-	311	
4T	2.052	340	
TOTAL	5.556	1.709	7.265
Chile	3.962	1.311	
Perú	790	16	
Brasil	804	381	
TOTAL	5.556	1.709	7.265

5.3 PROMESAS Y ESCRITURAS

A continuación se presenta un cuadro con los volúmenes de promesas de compraventa y escrituras realizadas durante el cuarto trimestre y acumulados a diciembre de 2014, comparativos con iguales períodos del año anterior.

		ESCRITURACIÓN						PROMESAS NETAS					
		4T14	4T13	% Var.	12M14	12M13	% Var.	4T14	4T13	% Var.	12M14	12M13	% Var.
RESIDENCIAL	Miles UF												
	Chile	1.387	614	125,7%	4.698	3.475	35,2%	1.169	1.355	(13,8%)	4.472	4.692	(4,7%)
	Perú	775	1.172	(33,9%)	1.997	2.584	(22,7%)	17	29	(42,8%)	(174)	1.479	(111,8%)
	Brasil	283	360	(21,6%)	316	360	(12,4%)	59	180	(67,4%)	458	701	(35%)
	TOTAL	2.444	2.147	13,8%	7.010	6.419	9,2%	1.244	1.565	(20,5%)	4.756	6.872	(30,8%)
	Unidades												
	Chile	724	361	100,6%	2.279	1.795	27,0%	485	734	(33,9%)	1.969	2.299	(14,4%)
	Perú	414	889	(53,4%)	1.237	1.980	(37,5%)	25	35	(28,6%)	(35)	902	(103,9%)
	Brasil	149	229	(34,9%)	165	229	(27,9%)	25	92	(72,8%)	199	370	(46%)
	TOTAL	1.287	1.479	(13,0%)	3.681	4.004	(8,1%)	535	861	(37,9%)	2.133	3.571	(40,3%)
	PRECIO PROM (UF)												
	Chile	1.915	1.702	12,5%	2.061	1.936	6,5%	2.410	1.847	30,5%	2.271	2.041	11,3%
	Perú	1.871	1.319	41,9%	1.614	1.305	23,7%	665	830	(19,9%)	4.976	1.640	203,5%
	Brasil	1.897	1.573	20,6%	1.913	1.573	21,6%	2.349	1.957	20,1%	2.300	1.894	21,4%
	TOTAL	1.899	1.452	30,8%	1.904	1.603	18,8%	2.325	1.817	28,0%	2.230	1.924	15,9%
COMERCIAL	Chile* MUF	181	-	100,0%	518	-	100,0%	29	117	(74,8%)	217	395	(44,9%)
	Perú MUF	-	-	-	-	67	(100,0%)	-	-	-	-	-	-
TOTAL	Miles UF												
	Chile	1.567	614	155,1%	5.215	3.475	50,1%	1.198	1.472	(18,6%)	4.689	5.087	(7,8%)
	Perú	775	1.172	(33,9%)	1.997	2.651	(24,7%)	17	29	(42,8%)	(174)	1.479	(111,8%)
	Brasil	283	360	(21,6%)	316	360	(12,4%)	59	180	(67,4%)	458	701	(35%)
	TOTAL	2.625	2.147	22,2%	7.528	6.486	16,1%	1.274	1.681	(24,3%)	4.973	7.267	(31,6%)

* Incluye Oficinas y Hotel

El cuarto trimestre de 2014 presenta una alza de 22,2% en el nivel de escrituración de la Compañía (medido en UF) respecto de igual período del año 2013. Esta variación se explica principalmente por el mayor nivel de escrituración en Chile, que aumentó un 155,1%, pasando de MUF 614 en el 4T13 a MUF 1.567 en el 4T14, debido fundamentalmente a una mayor cantidad de proyectos en escrituración y una mejora en los precios promedios. Cabe destacar que durante el cuarto trimestre del 2014, se escrituró un edificio de renta residencial ubicado en la comuna de Santiago por un total de MUF 320. Del mismo modo, en el cuarto trimestre de 2013 también se escrituró un edificio completo a un fondo de inversión por un total de MUF 315.

A diciembre de 2014, se realizaron escrituras por un total de MUF 7.528, que representan un aumento de 16,1% respecto al mismo período del año anterior. Esto se explica por el aumento de 50,1% en las escrituras de Chile, pasando de MUF 3.475 en diciembre de 2013 a MUF 5.215 en diciembre de 2014, explicado por el mayor stock disponible para entrega inmediata, tanto en residencial como oficinas. Lo anterior es compensado en parte por un menor nivel de escrituras en Perú, debido al menor dinamismo que viene presentando el

mercado inmobiliario peruano. En cuanto a Brasil, las escrituras del año corresponden al saldo de unidades del proyecto Rangel Pestana, el cual inició su escrituración durante el último trimestre de 2013 y las entregas del proyecto Reserva Jardin Amazonas que inició la escrituración en el cuarto trimestre del 2014.

Respecto a los precios promedios de las unidades escrituradas, éstos crecen en 18,8% a diciembre de 2014 respecto al mismo período de 2013, principalmente por el ciclo que vive la industria en Chile y a un mix de productos de mayor valor unitario en el negocio internacional.

Por otro lado, las promesas acumuladas a diciembre de 2014 presentan una disminución de 31,6% (medido en UF) respecto del 2013, debido al menor nivel de venta principalmente en Perú y Brasil. La caída de promesas de Perú, se debe al menor dinamismo que ha experimentado el mercado inmobiliario y a un mayor nivel de desistimientos producto de condiciones crediticias más exigentes por parte de los bancos para el otorgamiento de créditos hipotecarios. Respecto al menor nivel de promesas en Brasil, se explica por una menor actividad económica en Brasil 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 Chile, se explica principalmente por desfases en los lanzamientos de venta de los proyectos.

Para el cuarto trimestre de 2014, las promesas disminuyen un 24,3% respecto del mismo período del año anterior, alcanzando MUF 1.274 respecto de las MUF 1.681 obtenidas en el cuarto trimestre de 2013.

Respecto de la relación de los precios promedio de las unidades promesadas, se observa un aumento de 15,9 % a diciembre de 2014 respecto al mismo período del año anterior.

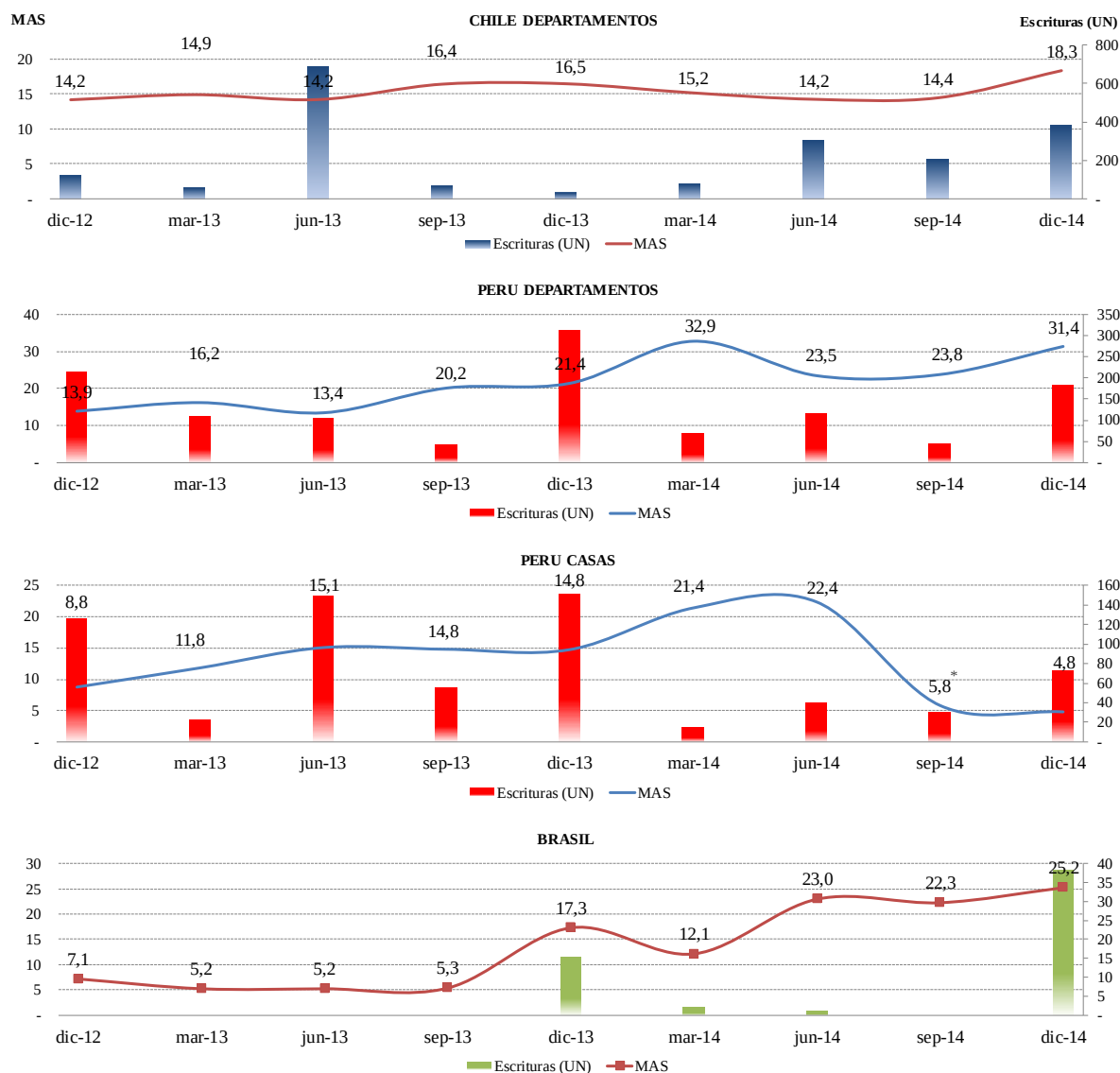
5.4 MESES PARA AGOTAR STOCK

Al 31 de diciembre de 2014, el indicador de los meses para agotar stock (MAS), determinado como el stock disponible dividido por las promesas (en unidades) calculado en función a un promedio móvil de las promesas netas (se considera que toda escrituras de entrega inmediata, pasa previamente por un contrato de promesa) de los últimos 6 meses, alcanzó 18,3 meses para Chile, 31,4 meses para Perú Departamentos, 4,8 meses para Perú Casas y 25,2 meses para Brasil. Cabe destacar que la cantidad incluida como stock disponible incluye las unidades totales de los proyectos en desarrollo y en entrega, descontando las unidades promesadas y las unidades escrituradas. Estos valores se consideran adecuados, de acuerdo a la dinámica y fundamentos vigentes en cada país, salvo en el caso de Perú Departamentos, donde el MAS está por sobre los niveles objetivos definidos por la administración. Dado lo anterior, se han tomado medidas de carácter comercial para aumentar los niveles de ventas del stock disponible de departamentos en Perú y se ha establecido en plan restrictivo en el lanzamiento de nuevos proyectos de manera de disminuir el MAS a niveles por debajo de 24 meses. Si bien este indicador también sube en Perú Casas y Brasil, principalmente por las bajas velocidades de venta

Resultados 4° Trimestre 2014

presentadas durante el último trimestre, es importante señalar que los niveles de stock disponibles (en valores absolutos) en ambos países se mantienen bajos.

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 31 de diciembre de 2014 un banco de 28 terrenos que representan el desarrollo potencial de 49 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 6.105 unidades, que equivalen a unos 2 años de venta. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 3.441. Existen 4 terrenos en Chile dentro de este banco que corresponden a terrenos disponibles para la venta, debido a que sus ubicaciones no obedecen a los lineamientos estratégicos definidos en el plan de negocios de la Compañía. El valor histórico de estos 4 terrenos para la venta es de MUF 114.

	# Terrenos	# Etapas	UN	Valor Terreno (MUF)
Chile	16	22	3.833	2.609
Perú	11	26	1.912	748
Brasil	1	1	360	84
Total	28	49	6.105	3.441

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

De acuerdo con el Informe Inmobiliario de Collect realizado en la Región Metropolitana de Chile durante el último trimestre de 2014, las ventas del sector alcanzaron a 8.942 unidades, lo que representa un total de MUF 34.707. Lo anterior en unidades representa una disminución de 3,9% respecto al trimestre anterior y una caída de 2,3% respecto al mismo período de 2013. En términos de UF, la cifra disminuyó en 6,5% respecto al trimestre anterior y aumentó un 4% respecto al mismo período de 2013. Del total de unidades vendidas durante el cuarto trimestre de 2014, 7.111 (79,5%) corresponden a departamentos y 1.831 (20,5%) corresponden a casas.

En cuanto a las ventas del año 2014, estas alcanzaron las 38.658 unidades valorizadas en UF 146.767, de las cuales 8.233 unidades con un valor de MUF 38.907 corresponden a casas, y 30.425 unidades con un valor de MUF 107.860 corresponden a departamentos. Respecto de estos últimos, se vio un aumento en las ventas respecto al año 2013 de un 18,2% medida en UF y un 10,3% medidas en unidades.

	Venta Anual		Variación % (Unidades)		Variación % (UF)	
	Unidades	MUF	2013	2012	2013	2012
Casas	8.233	38.907	(12,7%) ↓	(25,3%) ↓	(8,6%) ↓	(0,7%) ↓
Departamentos	30.425	107.860	10,3% ↑	1,7% ↑	18,2% ↑	23,8% ↑
Total	38.658	146.767	3,4%	(5,5%)	9,7%	16,2%

Tomando en cuenta las ventas de departamentos en las principales comunas de la Región Metropolitana, se observa un aumento en Vitacura, San Miguel, Estación Central y Macul, donde se observaron aumentos de 74,1%, 32,1%, 77,4% y 50,7% respectivamente. El incremento en las comunas de San Miguel, Estación Central y Macul, se explica principalmente por la consolidación como nuevos polos de desarrollo inmobiliario. En cuanto al aumento en Vitacura, se debe principalmente por una revitalización de la oferta. Respecto a las comunas emblemáticas, se mantienen con sanos niveles de crecimientos en las ventas y estable participación de mercado. Por el otro lado, Providencia e Independencia reflejan una baja respecto a las ventas del año 2013, debido fundamentalmente a cambios en sus planes reguladores.

Comunas	Venta Unidades			Share
	MUF	Var % Anual		
Santiago	19.285	18,1%	↑	17,9%
Las Condes	18.367	2,2%	↑	17,0%
Nuñoa	14.043	11,6%	↑	13,0%
Vitacura	12.044	74,1%	↑	11,2%
San Miguel	7.368	32,1%	↑	6,8%
Providencia	5.865	(7,5%)	↓	5,4%
Estación Central	4.939	77,4%	↑	4,6%
Independencia	3.832	(32,8%)	↓	3,6%
La Florida	3.321	22,6%	↑	3,1%
Macul	2.524	50,7%	↑	2,3%
Otras	16.272	10,9%	↑	15,1%
Total	107.860	18,2%		100%

Al cierre del año 2014, la oferta (entrega inmediata y entrega futura), alcanzó las 29.200 unidades equivalentes a MUF 120.498. Lo anterior en unidades representa un aumento de 1,5% respecto al trimestre anterior y un incremento de 12,8% respecto al mismo trimestre de 2013. En términos de UF, la cifra experimentó un aumento de 6,4% respecto al trimestre anterior y aumentó un 30,0% respecto al mismo trimestre de 2013. Del total de unidades ofrecidas en el cuarto trimestre del año, 24.898 unidades corresponden a departamentos (85,3%) y 4.302 unidades a casas (14,7%).

Por otra parte, durante el cuarto trimestre de 2014 ingresaron 83 nuevos proyectos al mercado, de los cuales 68 corresponde a departamentos con una venta total de 9.160 unidades. Con ello se observa un alza en el ingreso de nuevos proyectos (considerando casas y departamentos) de 15,3% respecto al trimestre anterior y 88,9% respecto al mismo trimestre del año pasado. 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, que evitó que se genere un aumento significativo del stock.

Respecto a la evolución de meses para agotar oferta de viviendas nuevas en Santiago, al 31 de diciembre 2014 alcanza 12,8 meses, cifra mayor a los 11,5 meses a diciembre de 2013. En tanto los meses para agotar oferta de departamentos nuevos en Santiago alcanza los 13,5 meses cifra levemente mayor a los 12,2 meses alcanzado en diciembre 2013.

En cuanto al mercado inmobiliario peruano, según los últimos informes del sector la venta de viviendas cayó 23,8% frente al año anterior, cerrando el año 2014 en 16.930 unidades de viviendas entre casas y departamentos. 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. De esta forma, aproximadamente 13.000 viviendas no fueron vendidas durante el año 2014, lo que implicó una alza en los meses para agotar stock.

De acuerdo con información de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) del Perú, en el 2014 se registró la mayor tasa de morosidad respecto a años anteriores de créditos hipotecarios. En efecto, esta tasa ha pasado de 1,03% en enero 2014 a 1,36% en noviembre 2014 (último dato publicado). Sin embargo, se estima una mejora en este indicador durante el año 2015, debido a una recuperación en el plano económico, lo que repercutirá en una mayor confianza de los consumidores y del sector privado. Asimismo, al cierre de diciembre de 2014 aún existe un total de 415.592 hogares con demanda insatisfecha, estando mayormente concentrados en los rangos medios de precios.

En cuanto a la oferta (entrega inmediata y futura) cerró el año con 29.156 unidades en Lima Metropolitana y el Callao. Del este total 28.515 (97,8%) unidades corresponden a departamentos y 641 (2,2%) unidades corresponden a casas.

Respecto a la industria inmobiliaria en Brasil, de acuerdo a informes de Secovi-SP, las unidades vendidas experimentaron una disminución de 35,1% equivalentes a 21.600 unidades durante 2014. En cuanto a nuevos lanzamientos, medidos en unidades, cayeron un 7,3% equivalentes a 31.679 unidades comparado con el mismo período del año anterior. Sin embargo, el producto menos afectado fue de unidades de metrajes pequeños para segmentos medios, nicho en el que la Compañía opera a través de su filial Paz Realty. De hecho, la participación de unidades de 1 y 2 dormitorios aumentó respecto al año anterior. Las variaciones se explican principalmente por un menor nivel de crecimiento económico y la aprobación del Nuevo Plan Director en la ciudad de São Paulo, que incorporó parámetros constructivos más restrictivos.

Respecto al Nuevo Plano Regulador aprobado para la ciudad de São Paulo este tendrá consecuencias de corto y largo plazo. En efecto, se prevé una transformación en el mercado, ya que cambiará el mix de unidades disponibles e incrementará los costos, debido principalmente a permisos de construcción más caros. Dado que el plan tiene una duración prevista hasta 2029, con una revisión en 2021, el mercado necesitará adaptarse a las nuevas condiciones.

Los efectos del corto plazo están relacionados con los beneficios de tener permisos de edificación anteriormente aprobados, lo que podría implicar un aceleramiento en los lanzamientos de proyectos. Esto permitiría un periodo de transición.

Este plan tiene como objetivo que los desarrollos inmobiliarios estén cerca del sistema de transporte público (metro y autobús), permitiendo una mayor cantidad de pisos a construir cuando esto ocurra. Sin embargo el plan incluye algunas restricciones, tales como mayor cantidad de estacionamientos y un tamaño medio las viviendas de 80m². En caso contrario, vale decir, desarrollos inmobiliarios lejanos a zonas de transporte público, el plan reduce los pisos a construir. Para determinar la lejanía con el transporte público se debe calcular el Ratio máximo Superficie cubierta (FAR), siendo el límite 2 veces (previamente era de hasta 4 veces).

Dado que el nuevo plan implicará un alza en los costos, se estima una reducción en los lanzamientos en los próximos años a fin de no sacrificar rentabilidad. A su vez se prevé que empresas con participaciones importantes en la ciudad de São Paulo, pueden verse obligados a trasladar su oferta a las áreas metropolitanas con el fin de tener una transición sin problemas. En cuanto a los departamentos de mayor tamaño, propiedades comerciales y barrios de segmentos altos aún sigue en duda los efectos.

En cuanto las consecuencias a largo plazo, la industria inmobiliaria brasileña estima dos factores que permitirán amortiguar el alza en los costos esperada: i) una contracción en los precios de los terrenos, y ii) un mayor diferencial de precio en las viviendas de la ciudad de São Paulo. En caso que esto no ocurra, una reducción del tamaño operativo es el escenario más probable para las Compañías que dependen en gran medida de los proyectos en la ciudad de São Paulo.

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 - Dic 14			Stock Potencial ² próximos 12M - Dic 14			Stock Disponible ¹ - Dic 13		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	18.245	17.651	351	157.801	148.880	2.803	29.448	21.075	696
Oficinas	8.511	5.107	50	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	26.757	22.757	401	157.801	148.880	2.803	29.448	21.075	696

PERU

Inmueble	Stock Disponible ¹ - Dic 14			Stock Potencial ² próximos 12M - Dic 14			Stock Disponible ¹ - Dic 13		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	26.152	8.717	597	-	-	-	20.305	6.768	542
Deptos	39.561	19.780	889	20.462	10.231	365	24.476	12.238	716
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	65.712	28.498	1.486	20.462	10.231	365	44.781	19.006	1.258

BRASIL

Inmueble	Stock Disponible ¹ - Dic 14			Stock Potencial ² próximos 12M - Dic 14			Stock Disponible ¹ - Dic 13		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	1.606	1.445	26	31.230	24.984	617	1.996	998	31
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	1.606	1.445	26	31.230	24.984	617	1.996	998	31

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.

Resultados 4° Trimestre 2014

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 diciembre de 2014 aún no se ha dado inicio a las obra.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Permisos en M ² construibles	Dic-14	Dic-13	Permisos en M ² construibles	Dic-14	Dic-13	Permisos en M ² construibles	Dic-14	Dic-13
Casas	-	-	Casas	-	-	Casas	-	-
Deptos	101.528	123.450	Deptos	48.660	70.415	Deptos	44.208	-
Oficinas	-	-	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-
Total	101.528	123.450	Total	48.660	70.415	Total	44.208	-

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\$ Dic 14	MM\$ Dic 13	Backlog	MM\$ Dic 14	MM\$ Dic 13	Backlog	MM\$ Dic 14	MM\$ Dic 13
Casas	-	-	Casas	20.643	8.884	Casas	-	-
Deptos	133.614	116.009	Deptos	16.793	29.069	Deptos	21.951	12.891
Oficinas	12.060	20.594	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-
Total	145.674	136.603	Total	37.437	37.953	Total	21.951	12.891

Resultados 4° Trimestre 2014

8.1.2 INFORMACIÓN SOBRE LA DEMANDA

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

CHILE

Inmuebles hasta UF 1000	dic-14		dic-13		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	dic-14		dic-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	1.179	52	1.576	68	Deptos	61.033	1.558	46.769	1.358
Oficinas	20	1	-	-	Oficinas	92	2	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	1.199	53	1.576	68	Total	61.125	1.560	46.769	1.358

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	dic-14		dic-13		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	dic-14		dic-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	42.664	586	20.868	281	Deptos	9.916	79	6.611	60
Oficinas	7.401	97	-	-	Oficinas	100	1	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	50.065	683	20.868	281	Total	10.016	80	6.611	60

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	dic-14		dic-13		Inmuebles Sobre UF 9.000	dic-14		dic-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	607	3	4.934	27	Deptos	291	1	243	1
Oficinas	2.016	11	-	-	Oficinas	3.121	9	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	2.623	14	4.934	27	Total	3.411	10	243	1

CONSOLIDADO CHILE

Inmuebles	dic-14			dic-13		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	115.689	102.550	2.279	81.000	75.477	1.795
Oficinas	12.750	10.965	121	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	128.439	113.515	2.400	81.000	75.477	1.795

Resultados 4° Trimestre 2014

PERU

Inmuebles hasta UF 1000	dic-14		dic-13		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	dic-14		dic-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	140	6	843	42	Casas	11.503	289	29.530	917
Deptos	2.404	100	3.245	158	Deptos	23.842	656	24.612	823
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	2.543	106	4.088	200	Total	35.345	945	54.142	1.740

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	dic-14		dic-13		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	dic-14		dic-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	4.229	77	1.899	37	Casas	-	-	-	-
Deptos	7.060	109	102	2	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	11.289	186	2.001	39	Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	dic-14		dic-13		Inmuebles Sobre UF 9.000	dic-14		dic-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	1.579	1
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	-	-	1.579	1

CONSOLIDADO PERU

Inmuebles	dic-14			dic-13		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	15.871	5.290	372	32.272	10.757	996
Deptos	33.306	16.653	865	29.539	14.769	984
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	49.178	21.944	1.237	61.810	25.527	1.980

Resultados 4° Trimestre 2014

BRASIL

Inmuebles hasta UF 1000	dic-14		dic-13		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	dic-14		dic-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	4.890	119	7.244	211
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	4.890	119	7.244	211

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	dic-14		dic-13		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	dic-14		dic-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	2.883	46	1.154	18	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	2.883	46	1.154	18	Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	dic-14		dic-13		Inmuebles Sobre UF 9.000	dic-14		dic-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	-	-	-	-

CONSOLIDADO BRASIL						
Inmuebles	dic-14			dic-13		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	7.773	6.356	165	8.398	4.199	229
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	7.773	6.356	165	8.398	4.199	229

Resultados 4° Trimestre 2014

Los siguientes cuadros muestran los montos y unidades prometidas netas de desistimiento y montos y unidades desistidas a diciembre de 2014 y 2013.

CHILE

Inmueble	Promesado - Dic 14					Promesado - Dic 13				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Un. desistidas	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Un. desistidas
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	110.134	96.260	1.969	6.147	129	109.370	97.534	2.299	4.267	65
Oficinas	5.352	3.437	81	-	-	9.202	5.521	56	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	115.486	99.697	2.050	6.147	129	118.572	103.055	2.355	4.267	65

PERU

Inmueble	Promesado - Dic 14					Promesado - Dic 13				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Un. desistidas	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Un. desistidas
Casas	(14.454)	(4.818)	(310)	35.953	775	8.013	2.671	175	17.613	438
Deptos	10.165	5.083	275	9.436	222	26.460	13.230	727	7.541	261
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	(4.289)	265	(35)	45.390	997	34.473	15.901	902	25.154	699

BRASIL

Inmueble	Promesado - Dic 14					Promesado - Dic 13				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Un. desistidas	MM\$	MM\$ % Paz	Unidades	Desistidas en MM\$	Unidades desistidas
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	11.270	9.847	199	5.569	113	16.338	13.348	370	3.010	68
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	11.270	9.847	199	5.569	113	16.338	13.348	370	3.010	68

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	
	dic-14	dic-13		dic-14	dic-13		dic-14	dic-13
Casas	-	-	Casas	11,8	3,7	Casas	-	-
Deptos	1,5	5,8	Deptos	10,2	4,8	Deptos	0,5	0,4
Oficinas	6,3	-	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 cuarto trimestre de 2013 y 2014 y (ii) el stock disponible de entrega inmediata en pesos al cierre de diciembre de 2014 y 2013.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas	
	dic-14	dic-13		dic-14	dic-13		dic-14	dic-13
Casas	-	-	Casas	0,26	0,75	Casas	-	-
Deptos	1,87	0,49	Deptos	0,31	0,50	Deptos	4,33	4,21
Oficinas	0,52	-	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-

8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al 31 de diciembre de 2014 y ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2013 (expresados en miles de pesos)

ACTIVOS	Nota	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	35.592.682	23.468.098
Otros activos financieros, corrientes	6	513.298	110.486
Otros activos no financieros, corrientes	7	1.850.336	818.572
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	36.201.255	9.885.628
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	1.033.854	1.892.560
Inventarios, corrientes	10	120.346.882	91.575.573
Activos por impuestos, corrientes	11	1.937.392	275.003
Total Activos Corrientes		197.475.699	128.025.920
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	47.796	2.279.498
Derechos por cobrar, no corrientes	8	2.661.225	3.032.621
Inventarios, no corrientes	10	76.369.588	81.497.451
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	983.320	488.985
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	23.470.147	20.531.798
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	1.625.280	2.074.590
Plusvalía	15	857.900	2.163.526
Propiedades, planta y equipo	16	2.425.681	2.836.573
Activos por impuestos diferidos	17	4.337.826	2.870.544
Total Activos No Corrientes		112.778.763	117.775.586
TOTAL ACTIVOS		310.254.462	245.801.506

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al 31 de diciembre de 2014 y ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2013 (expresados en miles de pesos)

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	31-12-2014	31-12-2013
		M\$	M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	18	83.329.902	69.460.354
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	19	14.752.264	20.995.558
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	987.073	161.898
Otras provisiones, corrientes	20	2.810.821	1.843.113
Pasivos por impuestos, corrientes	11	4.964.027	1.061.143
Otros pasivos no financieros, corrientes	21	23.436.142	11.184.541
Total Pasivos Corrientes		130.280.229	104.706.607
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	18	47.082.367	24.930.602
Cuentas por pagar, no corrientes	19	12.619.405	13.208.608
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	8.143.321	4.501.451
Otras provisiones, no corrientes	20	1.084.680	677.768
Pasivo por impuestos diferidos	17	269.857	483.930
Otros pasivos no financieros, no corrientes	21	3.354.191	8.012.789
Total Pasivos No Corrientes		72.553.821	51.815.148
TOTAL PASIVOS		202.834.050	156.521.755
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	22	52.492.611	52.118.489
Ganancias (pérdidas) acumuladas		41.478.556	26.178.723
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	22	1.401.869	(319.506)
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		106.533.615	89.138.285
Participaciones no controladoras	22	886.797	141.466
Patrimonio Total		107.420.412	89.279.751
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		310.254.462	245.801.506

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por el período terminado al 31 de diciembre de 2014 y 2013

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Nota	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$	01-01-2013 al 31-12-2013 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	24	125.658.547	88.282.031
Costo de ventas	25	(88.931.541)	(66.104.401)
Ganancia bruta		36.727.006	22.177.630
Otros ingresos, por función	24	157.693	673.473
Gasto de administración	25	(9.828.916)	(10.552.039)
Otras ganancias (pérdidas)	27	(1.528.431)	(1.878.548)
Ingresos financieros	26	973.364	1.297.581
Costos financieros	26	(1.005.703)	(1.483.463)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	13	2.325.670	3.546.779
Diferencias de cambio	26	137.360	(105.488)
Resultado por unidades de reajuste	26	(965.762)	(297.547)
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO		26.992.281	13.378.378
Gasto por impuestos a las ganancias	28	(4.482.498)	(2.378.006)
GANANCIA		22.509.783	11.000.372
Ganancia (pérdida), atribuible a:			
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		21.349.816	11.053.700
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	22	1.159.967	(53.328)
GANANCIA		22.509.783	11.000.372
Ganancias por acción			
Ganancia por acción básica			
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		75,34	39,22
Ganancia (pérdida) por acción básica	29	75,34	39,22
Ganancias por acción diluidas			
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas		75,34	39,22
Ganancias (pérdida) diluida por acción		75,34	39,22

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por el período terminado al 31 de diciembre de 2014 y 2013

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	Nota	01-01-2014 al	01-01-2013 al
		31-12-2014	31-12-2013
		M\$	M\$
Estado del resultado integral			
Ganancia		22.509.783	11.000.372
Componentes de otro resultado integral, antes de impuestos			
Diferencias de cambio por conversión			
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión, antes de impuestos	22	1.721.375	(133.008)
Otro resultado integral, antes de impuestos, diferencias de cambio por		1.721.375	(133.008)
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		1.721.375	(133.008)
Otro resultado integral		1.721.375	(133.008)
Resultado integral total		24.231.158	10.867.364
Resultado integral atribuible a:			
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		23.071.191	10.920.692
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	22	1.159.967	(53.328)
Resultado integral total		24.231.158	10.867.364

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

Resultados 4° Trimestre 2014

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por el período terminado al 31 de diciembre de 2014 y 2013

(expresado en miles de pesos)

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	21.349.816	21.349.816	1.159.967	22.509.783
Otro resultado integral		0	0	1.721.375	1.721.375	0	1.721.375	0	1.721.375
Resultado integral		0	0	1.721.375	1.721.375	0	23.071.191	1.159.967	24.231.158
Dividendos		0	0	0	0	(6.404.945)	(6.404.945)	0	(6.404.945)
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		374.122	0	0	0	0	374.122	0	374.122
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	354.962	354.962	(414.636)	(59.674)
Total de cambios en patrimonio		374.122	0	1.721.375	1.721.375	15.299.833	17.395.330	745.331	18.140.661
Saldo Final Período Actual 31/12/2014	22	52.492.611	11.160.579	1.401.869	1.401.869	41.478.556	106.533.615	886.797	107.420.412
2013									
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 01/01/2013		52.057.363	11.160.579	(186.498)	(186.498)	18.441.133	81.472.577	753.290	82.225.867
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	11.053.700	11.053.700	(53.328)	11.000.372
Otro resultado integral		0	0	(133.008)	(133.008)	0	(133.008)	0	(133.008)
Resultado integral		0	0	(133.008)	(133.008)	0	10.920.692	(53.328)	10.867.364
Dividendos		0	0	0	0	(3.316.110)	(3.316.110)	0	(3.316.110)
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		61.126	0	0	0	0	61.126	0	61.126
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	(558.496)	(558.496)
Total de cambios en patrimonio		61.126	0	(133.008)	(133.008)	7.737.590	7.665.708	(611.824)	7.053.884
Saldo Final Período Anterior 31/12/2013	22	52.118.489	11.160.579	(319.506)	(319.506)	26.178.723	89.138.285	141.466	89.279.751

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

Por el período terminado al 31 de diciembre de 2014 y 2013

(expresado en miles de pesos)

	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$	01-01-2013 al 31-12-2013 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	107.465.012	99.848.362
Otros cobros por actividades de operación	0	0
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(130.282.990)	(108.284.215)
Otros pagos por actividades de operación	(828.402)	(403.035)
Intereses pagados	(1.005.703)	(1.483.463)
Intereses recibidos	973.364	1.297.581
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)	(3.568.395)	(1.115.910)
Otras entradas (salidas) de efectivo	5.872.248	3.072.733
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(21.374.866)	(7.067.947)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		
Flujos de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras	(1.091.012)	(1.024.893)
Otros cobros por la venta de patrimonio o instrumentos de deuda de otras entidades	915.819	0
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	16 181.224	0
Compras de propiedades, planta y equipo	16 (401.602)	(280.210)
Importes procedentes de ventas de activos intangibles	0	29.515
Compras de activos intangibles	14 (4.389)	(34.236)
Dividendos recibidos	13 1.152.863	1.754.394
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	752.903	444.570
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		
Importes procedentes de la emisión de acciones	23 374.122	61.126
Importes procedentes de préstamos de largo plazo	78.429.426	64.894.615
Total importes procedentes de préstamos	78.429.426	64.894.615
Préstamos de entidades relacionadas	9.429.334	1.878.804
Pagos de préstamos	(47.572.307)	(53.327.609)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas	(4.597.918)	(1.960.189)
Dividendos pagados	(3.316.110)	(1.655.428)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	32.746.547	9.891.319
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	12.124.584	3.267.942
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes		
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	12.124.584	3.267.942
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	23.468.098	20.200.156
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	35.592.682	23.468.098

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.