

ANÁLISIS RAZONADO

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Paz Corp S.A. del período finalizado al 31 de diciembre de 2015. Se comparan los resultados con el mismo período del año anterior.

RESUMEN EJECUTIVO

- La Compañía registró **utilidades acumuladas por MM\$ 34.602 en el 2015**, superior en un 62,1% respecto al cierre del año 2014. En tanto, **la utilidad del cuarto trimestre fue de MM\$ 20.358**, un 228,3% superior a los MM\$ 6.201 alcanzados en el mismo periodo del año anterior.
- Los **ingresos de actividades ordinarias a diciembre de 2015 alcanzaron los MM\$ 195.093**, cifra superior en un 55,3% respecto del mismo período de 2014. En tanto, los ingresos del trimestre aumentaron un 121,1% respecto a 2014.
- El **retorno sobre ventas (ROS) a diciembre de este año alcanzó un 20,0%**, superior al 17,9% del mismo periodo del año anterior. De acuerdo con el criterio de consolidación proporcional, el ROS a diciembre de 2015 fue un 18,5%, superior al 14,4% alcanzado a diciembre de 2014.
- El **EBITDA¹ del cuarto trimestre fue de MM\$ 31.184 un 141,3%** superior al mismo periodo del año anterior. En tanto **el EBITDA a diciembre de 2015 fue de MM\$ 57.763**, mayor en un 53,8% respecto a lo alcanzado a diciembre de 2014.
- El **margen EBITDA a diciembre de 2015 fue un 27,6%**, superior al 23,8% registrado en igual periodo de 2014.
- El **margen bruto del cuarto trimestre fue un 33,9%**, cifra superior al 28,1% del mismo trimestre del año 2014. En tanto, el **margen bruto anual fue un 32,9%**, superior al 29,2% alcanzado en el año 2014.
- Los **gastos de administración y venta (GAV) a diciembre de 2015 alcanzaron los MM\$ 11.449**, cifra superior en un 16,5% respecto de igual periodo de 2014. Sin embargo, el ratio GAV/Ingresos en el 2015 disminuyó a 5,9%, respecto de los 7,8% registrados a diciembre de 2014.
- La **caja y efectivo equivalente alcanzó los MM\$ 38.182** a diciembre 2015, aumentando en un 7,3% con respecto al cierre del 2014.
- El **retorno sobre patrimonio (ROE) a diciembre de 2015 alcanzó un 32,1%**, superior al 22,4% registrado a diciembre 2014.
- La **escrituración** a diciembre de 2015 fue de **MUF 8.180**, un incremento de 8,7% respecto de las MUF 7.528 escrituradas durante el 2014. De igual forma, las **promesas** crecieron un 38,5% respecto a diciembre de 2014 alcanzando las **MUF 6.887**.

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

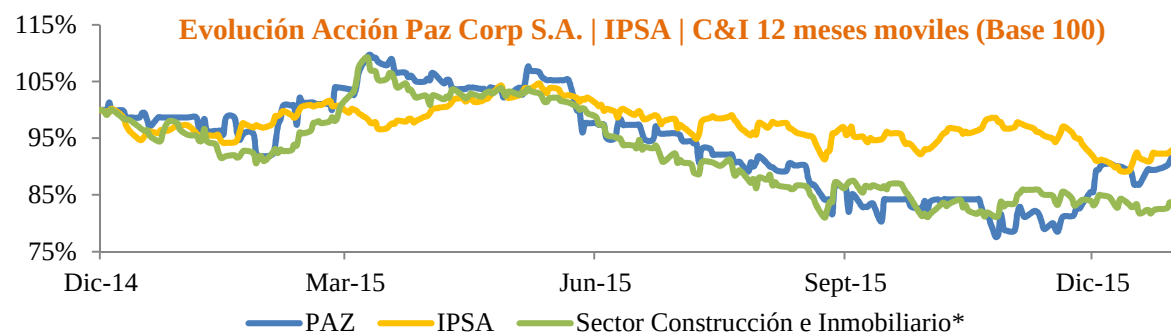
1. Hechos destacados del trimestre	1
2. Evolución acción Paz Corp S.A. (PAZ).....	1
3. Resultados consolidados	2
4. Indicadores financieros	13
5. Indicadores del negocio.....	17
6. Análisis de riesgo	23
7. Análisis del sector	24
8. Anexos.....	27

1. Hechos destacados del trimestre

Durante el cuarto trimestre de 2015 se inició la escrituración de cuatro proyectos en Chile: (i) Centro Alameda, comuna de Estación Central, (ii) Sensación, (iii) Ilusión y (iv) Evolución II, estos tres últimos en la comuna de Santiago. Estos cuatro proyectos tienen una venta potencial de MUF 3.617. Adicionalmente, en Brasil se escrituraron MUF 340 debido al inicio de entregas del proyecto Mix Aricanduva. En conjunto, lo anterior permitió que durante el cuarto trimestre se escriturara un total de MUF 3.663.

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

Precio Acción (\$)		dic-15	dic-14	Institución	Solvencia	Acciones
Cierre		375	349	Feller Rate	BBB	Primera Clase Nivel 4
Max		390	349	ICR	BBB	Primera Clase Nivel 4
Min		340	295			
Patrimonio (MM\$)	Bursátil	106.263	98.936			
Utilidad/acción (\$)		122,11	75,58			



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 (18.62%) S.A., Paz Corp S.A (20.73%), Salfa Corp S.A (36.74%) y Socovesa S.A. (23.90%).

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)	4T15	4T14	% VAR.	12M15	12M14	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	99.901	45.190	121,1%	195.093	125.659	55,3%
Costo de ventas	(66.046)	(32.476)	103,4%	(130.974)	(88.932)	47,3%
Ganancia bruta	33.855	12.714	166,3%	64.119	36.727	74,6%
Margen bruto	33,9%	28,1%		32,9%	29,2%	
Gastos de administración y venta	(3.589)	(3.287)	9,2%	(11.449)	(9.829)	16,5%
Resultado de explotación	30.266	9.428	221,0%	52.670	26.898	95,8%
Resultado fuera de explotación	(1.602)	(638)	150,9%	(1.293)	94	(1.473%)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	28.664	8.789	226,1%	51.377	26.992	90,3%
Gastos por impuestos a la ganancia	(6.404)	(1.346)	375,8%	(12.261)	(4.482)	173,5%
Ganancia (pérdida)	22.260	7.443	199,1%	39.116	22.510	73,8%
Ganancia atribuible a part. no controladoras	1.902	1.242	53,2%	4.514	1.160	289%
Ganancia atribuible a propietarios de controlador	20.358	6.201	228,3%	34.602	21.350	62,1%
ROS⁽¹⁾	22,3%	16,5%		20,0%	17,9%	
EBITDA⁽²⁾	31.184	12.923	141,3%	57.763	37.558	53,8%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	30,5%	23,6%		27,6%	23,8%	
Ganancia (pérdida) últimos 12 meses	39.116	22.510	73,8%	39.116	22.510	73,8%
Ganancia (pérdida) controlador últimos 12 meses	34.602	21.350	62,1%	34.602	21.350	62,1%

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

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

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

Adicionalmente, para efectos comparativos, se presenta el Estado de Resultados de la Compañía con consolidación proporcional, donde se consolida proporcionalmente aquellas sociedades donde la empresa tiene control conjunto. Esta apertura se encuentra en la Nota 30.2 de los Estados Financieros.

Reporte Trimestral 4T15

Estado de Resultados (millones de CLP)	4T15	4T14	% VAR.	12M15	12M14	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	102.162	54.729	86,7%	209.291	157.503	32,9%
Costo de ventas	(68.388)	(39.261)	74,2%	(142.025)	(111.153)	27,8%
Ganancia bruta	33.774	15.467	118,4%	67.266	46.349	45,1%
Margen bruto	33,1%	28,3%		32,1%	29,4%	
Gastos de administración y venta	(4.477)	(4.843)	(7,6%)	(15.042)	(16.028)	(6,2%)
Resultado de explotación	29.297	10.624	175,8%	52.223	30.321	72,2%
Resultado fuera de explotación	(1.164)	(1.332)	(12,6%)	(1.667)	(2.332)	(28,5%)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	28.133	9.292	202,8%	50.556	27.989	80,6%
Gastos por impuestos a la ganancia	(6.054)	(1.721)	251,8%	(11.768)	(5.350)	120,0%
Ganancia (pérdida)	22.079	7.571	191,6%	38.788	22.639	71,3%
Ganancia atribuible a part. no controladoras	1.721	1.370	25,6%	4.186	1.289	225%
Ganancia atribuible a propietarios de controlador	20.358	6.201	228,3%	34.602	21.350	62,1%
ROS⁽¹⁾	21,6%	13,8%		18,5%	14,4%	
EBITDA⁽²⁾	31.184	12.923	141,3%	57.763	37.558	53,8%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	30,5%	23,6%		27,6%	23,8%	

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

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

⁽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)	12M15	12M14	12M15	12M14	12M15	12M14	12M15	12M14
Ingresos de actividades ordinarias	180.953	127.307	14.184	23.731	14.154	6.465	209.291	157.503
Costo de ventas	(119.894)	(88.894)	(11.094)	(17.530)	(11.037)	(4.730)	(142.025)	(111.153)
Ganancia bruta	61.058	38.413	3.090	6.201	3.117	1.735	67.266	46.349
Margen bruto	33,7%	30,2%	21,8%	26,1%	22,0%	26,8%	32,1%	29,4%
Gastos de admin y vta	(10.304)	(10.303)	(3.560)	(4.646)	(1.178)	(1.079)	(15.042)	(16.028)
Resultado de explotación	50.754	28.110	(470)	1.555	1.939	656	52.223	30.321
Resultado fuera de explotación	(304)	(2.406)	(815)	32	(548)	42	(1.667)	(2.332)
Ganancia (pérdida) antes imp.	50.450	25.704	(1.285)	1.587	1.391	698	50.556	27.989
Gastos por impt. a la ganancia	(12.245)	(4.758)	645	(600)	(167)	8	(11.768)	(5.350)
Ganancia (pérdida)	38.204	20.946	(640)	986	1.223	706	38.788	22.639
Ganancia atrib. a part. no control.	3.929	1.099	(328)	129	585	61	4.186	1.289
Ganancia atrib. a prop. control.	34.275	19.847	(312)	858	639	645	34.602	21.350

3.1.1 INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Ingresos de actividades ordinarias)

Los **Ingresos de Explotación** para el cuarto trimestre de 2015 alcanzaron los MM\$ 99.901, cifra 121,1% superior a los MM\$ 45.190 de igual período del año 2014. En tanto para el año 2015 alcanzaron los MM\$ 195.093, cifra superior en un 55,3% respecto de los MM\$ 125.659 del año 2014, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

Ingresos Ordinarios (millones de CLP)	4T15	4T14	VAR	% VAR.	12M15	12M14	VAR	% VAR.
Venta de inmuebles	88.696	43.848	44.848	102,3%	177.735	115.475	62.259	53,9%
Venta de servicios profesionales	227	1.086	(859)	(79,1%)	1.003	4.177	(3.174)	(76,0%)
Arriendo de maquinarias	-	80	(80)	(100,0%)	18	220	(202)	(91,7%)
Venta de terrenos	10.857	-	10.857	100,0%	15.729	5.227	10.503	200,9%
Otros Arriendos	120	177	(56)	(32,0%)	607	559	48	8,6%
Total Ingresos Ordinarios	99.901	45.190	54.710	121,1%	195.093	125.659	69.434	55,3%

Se puede observar que existe un importante aumento en los ingresos por venta de inmuebles en el cuarto trimestre del año 2015. Esta variación se explica principalmente por un mayor volumen de escrituras en Chile producto de la mayor cantidad de proyectos terminados y en condiciones de ser escriturados en comparación con el mismo periodo del año anterior. De la misma forma en Chile, a fines del tercer trimestre y durante el cuarto trimestre de 2015 se inició la escrituración de cinco proyectos con una venta potencial de MUF 4.238, mientras que en el mismo periodo del año 2014 se inició la escrituración de cuatro proyectos con una venta potencial de MUF 1.558. Esta variación se encuentra en línea con nuestro plan de negocios.

Los Ingresos de Explotación del año 2015 aumentaron en un 55,3% respecto de 2014, lo cual se explica 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 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). Además, durante el año 2015 la venta de terrenos refleja mayores ingresos por MM\$ 10.503 debido a mayor cantidad de traspasos de terrenos a sociedades con socios minoritarios (en promedio con participaciones menores al 40%) con respecto al 2014.

Lo anterior se compensa parcialmente por una disminución en la venta de servicios durante el presente ejercicio, que se explica principalmente por honorarios facturados a Inmobiliaria Creación SPA (de la cual Paz posee un 50% de participación) durante el 2014.

3.1.2 COSTOS DE EXPLOTACIÓN (Costo de ventas)

Los **Costos de Explotación** del trimestre alcanzaron MM\$ 66.046, un 103,4% superior a los MM\$ 32.476 de igual período del año anterior, debido principalmente a una mayor cantidad de unidades escrituradas en el período. A nivel acumulado, los costos de explotación alcanzaron a diciembre de 2015 los MM\$ 130.974, que representa un aumento de 47,3%

respecto al mismo período del año anterior. Esta variación está asociada principalmente a los mayores Ingresos de Explotación, el efecto de no consolidar los costos de las unidades escrituradas del proyecto Creación durante el año 2014, y a un mayor costo por venta de terrenos durante el presente ejercicio, consecuente con lo mencionado en el punto anterior.

3.1.3 GANACIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del trimestre fue de MM\$ 33.855, un 166,3% superior comparado con igual período del año anterior, explicado principalmente por el mayor volumen de escrituración señalado anteriormente. El **Margen Bruto**, en tanto, alcanzó en el cuarto trimestre de 2015 un 33,9%, superior al 28,1% alcanzado en igual trimestre de 2014.

A diciembre de 2015 la ganancia bruta alcanzó los MM\$ 64.119, un 74,6% superior respecto al mismo período del año anterior. Así, el margen bruto acumulado a diciembre de 2015 fue de 32,9%, mayor al 29,2% alcanzado en el mismo período del año anterior. Respecto al margen bruto asociado a la venta de viviendas, a diciembre de 2015 alcanzó un 34,1%, superior al 31,2% obtenido en mismo período de 2014. Las variaciones señaladas anteriormente son explicadas principalmente por un mejor mix de proyectos en escrituración que los registrados en el año 2014.

3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS (GAV)

El **Gasto de Administración y Ventas** para el trimestre fue de MM\$ 3.589 que representa un aumento de 9,2% respecto del gasto registrado en el cuarto trimestre de 2014. De la misma forma, a diciembre de 2015 el gasto fue de MM\$ 11.449, superior a los MM\$ 9.829 del mismo período del año anterior, representando un aumento de 16,5%. Este aumento tiene relación con el mayor volumen de negocios generado por la compañía y a una menor facturación de honorarios por servicios que se gatillan con el cumplimiento de hitos en los proyectos desarrollados por la Sociedad (por ejemplo obtención de permisos de edificación, inicio de ventas, inicio de construcción y recepción municipal). La facturación de honorarios permite rebajar los gastos de administración y ventas, y por lo tanto la menor facturación de dichos honorarios durante el cuarto trimestre de 2015 respecto del mismo período de 2014 se tradujo en una menor eliminación de gastos.

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

Gastos de Admin. y Venta (millones de CLP)	4T15	4T14	VAR	% VAR.	12M15	12M14	VAR	% VAR.
Remun., asesorías y honorarios	1.883	1.432	451	31,5%	5.064	3.981	1.083	27,2%
Gastos de comercialización	719	455	264	58,2%	2.143	1.042	1.100	105,5%
Rentas Garantizadas	(211)	96	(307)	(320%)	-	340	(340)	(100%)
Gastos de mantención de stock	(254)	(156)	(98)	62,6%	346	382	(36)	(9,5%)
Patentes y permisos	41	287	(246)	(85,6%)	612	542	70	12,9%
Gastos de post venta	(779)	(1.134)	355	(31,3%)	438	398	40	10,0%
Gastos de oficina y otros gastos	1.683	1.567	115	7,4%	2.008	2.059	(51)	(2,5%)
Depreciación del activo fijo	72	285	(213)	(74,7%)	403	629	(226)	(35,9%)
Amortización de intangible	435	456	(21)	(4,5%)	435	456	(21)	(4,5%)
Total Gastos	3.589	3.287	302	9,2%	11.449	9.829	1.620	16,5%

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- i. Mayores **Remuneraciones, asesorías y honorarios**, explicados principalmente por mayores comisiones de venta producto de un aumento en el nivel de promesas y escrituración, sumado a una menor eliminación de gastos (explicada precedentemente).
- ii. Aumento en **Gastos de Comercialización**, debido a un mayor gasto en publicidad y salas de ventas, relacionado con un mayor volumen de proyectos que iniciaron su venta durante el año de 2015 respecto de igual período del año anterior.
- iii. Aumento en **Gastos de Post Venta**, relacionado con un mayor número de unidades entregadas durante el período.
- iv. Menores **Gastos de Oficinas y Otros Gastos Generales**, debido principalmente a una menor provisión por juicios y menor castigo por el cierre de sociedades durante el presente ejercicio respecto al año anterior.
- v. Menor **Depreciación del activo fijo**, debido a menor cantidad de activos a depreciar en comparación con el periodo anterior.

3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó los MM\$ 30.266 durante el cuarto trimestre de 2015, lo que representa un aumento de un 221,0% respecto de los MM\$ 9.428 alcanzados en igual trimestre del año anterior. En tanto al 31 de diciembre de 2015 el resultado operacional alcanzó los MM\$ 52.670, un 95,8% superior en comparación a la misma fecha de 2014, donde se alcanzó los MM\$ 26.898. Las variaciones en el resultado operacional, tanto trimestral como acumulado, se explican principalmente por el mayor volumen de ingresos de la Compañía y la mejora en los márgenes brutos.

El **Margen Operacional** a diciembre de 2015 fue de 27,0%, cifra superior al 21,4% en igual período de 2014. Respecto al cuarto trimestre, los márgenes operacionales fueron 30,3% y 20,9% para 2015 y 2014 respectivamente. La mejora en el margen operacional acumulado se explica principalmente por una mayor ganancia bruta.

3.1.6 RESULTADO NO OPERACIONAL (Resultado fuera de explotación)

El **Resultado No Operacional** registró una pérdida en el cuarto trimestre de 2015 de MM\$ 1.602, un 150,9% de mayor pérdida en comparación con el mismo período del año anterior. En tanto, el acumulado a diciembre de 2015 se registró una pérdida de MM\$ 1.293, monto inferior respecto a la utilidad de MM\$ 94 alcanzada al cierre de 2014.

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

Resultado No Operacional (millones de CLP)	4T15	4T14	VAR	% VAR.	12M15	12M14	VAR	% VAR.
Otros ingresos, por función	208	78	130	167,3%	634	158	477	302%
Ingresos financieros	340	243	98	40,2%	1.327	973	354	36,3%
Costos financieros	(192)	(198)	7	(3,5%)	(764)	(1.006)	242	(24,1%)
Diferencias de cambio	95	(204)	299	146,5%	47	137	(91)	34,0%
Resultado por uni. de reajuste	(641)	(297)	(344)	116%	(483)	(966)	483	(50,0%)
Part. en gan. (pérdida) asoc.	(1.143)	585	(1.728)	(296%)	(1.184)	2.326	(3.510)	(151%)
Otras ganancias (pérdidas)	(269)	(844)	575	(68%)	(870)	(1.528)	658	(43,1%)
Resul. fuera de explotación	(1.602)	(638)	(964)	150,9%	(1.293)	94	(1.387)	(1.473%)

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- Mayores **Otros ingresos por función**, explicados por mayores multas por desistimientos.
- Mayores **Ingresos financieros**, debido al mayor ingreso por intereses de activos financieros producto de una mayor posición de caja en comparación con igual período del año anterior.
- 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.
- Disminución en las **Diferencias de cambio**, producto de la depreciación registrada durante el período de 2015 del Real Brasileiro respecto del Peso Chileno en las inversiones realizadas en la filial Paz Realty.
- 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.
- Disminución en resultados por **Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas** a diciembre 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 cuarto trimestre de 2015 alcanzó los MM\$ 22.260 un 199,1% superior a los MM\$ 7.443 registrados en igual período de 2014. De esta utilidad, **MM\$ 20.358 corresponde a los controladores**, un 228,3% superior a los MM\$ 6.201 del cuarto trimestre de 2014. El mayor nivel de utilidad se explica mayormente por un mayor nivel de ingresos

producto de un mayor stock disponible para la entrega y a un nivel de gastos de administración y ventas proporcionalmente menor con respecto a igual periodo del año 2014.

En tanto la Utilidad acumulada a diciembre de 2015 fue de MM\$ 39.116 lo que representa un 73,8% de aumento respecto de la utilidad de MM\$ 22.510 alcanzada en el mismo período del año anterior. De esta utilidad, **MM\$ 34.602 corresponde a los controladores**, cifra superior en 62,1% respecto de los MM\$ 21.350 de utilidad registrada a diciembre de 2014.

3.1.8 IMPUESTOS

El **Impuesto** de este trimestre alcanzó los MM\$ 6.404, superior a los MM\$ 1.346 del mismo periodo del año 2014. En tanto el acumulado del 2015 y 2014 fue de MM\$ 12.261 y MM\$ 4.482 respectivamente. El incremento del ratio **Gastos por impuestos a la ganancia** sobre **Ganancia (pérdida) antes de impuestos** pasa de ser un 16,6% en el 2014 a un 23,9% en el cierre de 2015, explicado principalmente por (i) una regularización en el 2014 del cálculo de impuestos diferidos de la utilidad no realizada generada por el traspaso de terrenos entre sociedades correspondiente a periodos anteriores, lo cual implicó una rebaja en la línea de Impuestos, (ii) el incremento en Chile de la tasa del impuesto de primera categoría pasando de un 21,0% en el 2014 a 22,5% en el 2015, y (iii) la depreciación del peso chileno respecto del dólar americano durante el 2015, lo que implicó un mayor impuesto asociado al aumento del valor contable de las inversiones de la compañía en el extranjero, lo cual por normativa contable no puede ser compensado con una contabilización de impuesto diferido.

3.1.9 EBITDA

El **EBITDA** del cuarto trimestre de 2015 alcanzó los MM\$ 31.184, cifra superior en 141,3% respecto de los MM\$ 12.923 obtenidos en el mismo período del año anterior. En tanto, el **Margen EBITDA** para este período alcanzó un 30,5% cifra mayor al 23,6% registrado en igual período de 2014. Acumulado a diciembre de 2015, el EBITDA y Margen EBITDA fueron de MM\$ 57.763 y 27,6%, respectivamente, mayores a los MM\$ 37.558 y 23,8% alcanzados al cierre de 2014. La mejora en el EBITDA y en el Margen EBITDA, se explican principalmente por un incremento en los márgenes brutos en los proyectos.

Dentro del costo de venta se incluyen los gastos financieros provenientes de los proyectos escriturados durante el período y que fueron generados en su etapa de construcción. Estos gastos financieros son depurados del costo de ventas para el cálculo del EBITDA. Los gastos financieros así determinados a diciembre de 2015 alcanzaron a MM\$ 4.295, de los cuales MM\$ 3.848 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 447 a la ganancia de asociados y negocios en conjunto. En tanto la depreciación y amortización a diciembre de 2015 fue de MM\$ 1.034.

Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA.

Estados Financieros al 31-12-2015 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		4T 2015	4T 2014	12M15	12M14
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		28.664	8.789	51.377	26.992
Ingresos Financieros	Nota 26	(340)	(243)	(1.327)	(973)
Costos Financieros	Nota 26	192	198	764	1.006
Costos Financieros Activados	Nota 10.1	1.593	1.319	3.848	3.698
Depreciación	Nota 25.2	78	137	403	629
Amortización	Nota 25.2	104	111	435	456
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 23	(125)	284	(287)	630
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 27	269	844	870	1.528
Diferencias de cambio	Nota 26	(95)	204	(47)	(137)
Resultado por unidades de reajuste	Nota 26	641	297	483	966
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	1.143	(585)	1.184	(2.326)
EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos		32.124	11.357	57.703	32.467

Estados Financieros al 31-12-2015 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		4T 2015	4T 2014	12M15	12M14
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	(1.143)	585	(1.184)	2.326
Ganancia (Pérdida), atribuible a part. no controladoras	Nota 30.2	(181)	128	(328)	129
Gastos por impuestos a la ganancia	Nota 30.2	(350)	375	(493)	868
Ingresos Financieros	Nota 30.2	10	(14)	46	(37)
Costos Financieros	Nota 30.2	133	13	446	157
Costos Financieros Activados	Nota 30.2	96	278	447	900
Depreciación	Nota 30.2	44	(87)	196	258
Amortización	Nota 30.2	-	-	-	-
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 30.2	-	-	-	-
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 30.2	1	108	(1)	108
Diferencias de cambio	Nota 30.2	504	181	985	357
Resultado por unidades de reajuste	Nota 30.2	(53)	(1)	(54)	24
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	-	-	-	-
EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos		(940)	1.566	60	5.090

EBITDA		31.184	12.923	57.763	37.558
---------------	--	---------------	---------------	---------------	---------------

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\$ 57.763 a diciembre 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 31-12-2015 (Consolidación Proporcional NIC 31)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		4T 2015	4T 2014	12M15	12M14
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	Nota 30.2	28.133	9.292	50.556	27.989
Ingresos Financieros	Nota 30.2	(331)	(256)	(1.281)	(1.010)
Costos Financieros	Nota 30.2	324	211	1.210	1.163
Costos Financieros Activados	Nota 30.2	1.688	1.597	4.295	4.597
Depreciación	Nota 30.2	122	50	599	887
Amortización	Nota 30.2	104	111	435	456
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 30.2	(125)	284	(287)	630
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 30.2	270	952	870	1.636
Diferencias de cambio	Nota 30.2	409	385	938	220
Resultado por unidades de reajuste	Nota 30.2	588	296	429	990
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	-	-	-	-
EBITDA NIC 31		31.184	12.923	57.763	37.558

3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

Resumen Balance (millones de CLP)	dic-15	dic-14	MM\$ VAR.	% VAR.
Activos corrientes	209.408	193.469	15.939	8,2%
Activos no corrientes	138.199	116.785	21.414	18,3%
Total Activos	347.608	310.254	37.353	12,0%
Pasivos corrientes	128.279	130.280	(2.001)	(1,5%)
Pasivos no corrientes	84.701	72.554	12.147	16,7%
Total Pasivos	212.980	202.834	10.146	5,0%
Pat. atribuible a los propietarios del controlador	130.326	106.534	23.792	22,3%
Participaciones no controladoras	4.302	887	3.416	385,2%
Patrimonio Neto y Pasivos	347.608	310.254	37.353	12,0%
Deuda Financiera Neta				
Deuda financiera	150.479	130.412	20.067	15,4%
Corto plazo	80.608	83.330	(2.722)	(3,3%)
Largo plazo	69.871	47.082	22.789	48,4%
Caja & equivalentes	(40.266)	(36.106)	(4.160)	11,5%
Deuda financiera neta	110.212	94.306	15.906	16,9%
ROE⁽¹⁾	32,1%	22,4%		9,7%
ROE Controlador⁽²⁾	29,0%	21,3%		7,8%

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

⁽²⁾ ROE Controlador = Resultado Ejercicio del Controlador (período móvil 12 meses) / Patrimonio del Controlador Promedio Últimos Doce Meses.

3.2.1 ACTIVOS

Los **Activos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 347.608 al 31 de diciembre de 2015, lo que equivale a un aumento del 12,0% respecto del cierre del año 2014. El principal ítem de los activos corresponde a inventarios (inmuebles para la venta, obras en curso y terrenos destinados a proyectos), alcanzando un total de MM\$ 215.388.

En comparación a diciembre de 2014, los **Activos Corrientes** aumentaron un 8,2% principalmente por (i) el aumento en deudores comerciales por MM\$ 9.413 que se relacionan mayormente por el saldo por cobrar de las escrituraciones realizadas en el período, (ii) el aumento en el nivel de caja en MM\$ 2.589, alcanzando a diciembre de 2015 los MM\$ 38.182 y (iii) un aumento en el rubro Otros activos no financieros, corrientes por MM\$ 2.960 debido principalmente a mayores anticipos a constructoras externas por una mayor cantidad de inicios de construcción durante este periodo.

Los **Activos No Corrientes** crecieron en un 18,3% explicado principalmente por (i) el mayor nivel de Inventarios No Corrientes por MM\$ 18.451 debido a un mayor avance en las obras de proyectos en curso y a un aumento en el banco de terrenos, (ii) un incremento en las Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas de MM\$ 5.334, y (iii) el aumento en el rubro Inversiones por MM\$ 1.274, rubro que incluye todas las inversiones donde la Compañía posee el control conjunto y que se contabilizan utilizando el método del valor patrimonial (VP). Todo lo anterior se compensa en parte por la disminución en propiedades, planta y equipo producto de ventas activos fijos realizados durante el 2015.

3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 212.980 al 31 de diciembre de 2015, aumentando un 5,0% comparativamente con los MM\$ 202.834 al cierre de 2014. Esta variación se explica principalmente por (i) el aumento en los Otros Pasivos Financieros No Corrientes, relacionado con giros de líneas de crédito de construcción al cierre de diciembre de 2015, el cual aumentó en MM\$ 22.789, (ii) incremento de Otras Provisiones Corrientes por MM\$ 4.588 debido a la provisión de pago de dividendos a realizar en el 2016, compensado parcialmente por (iii) la disminución de los Otros Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes por MM\$ 7.561, los cuales representan los anticipos recibidos de clientes por promesas de compraventa de inmuebles y (iv) una disminución de las Cuentas por pagar (corrientes y no corrientes) en MM\$ 7.438.

Al cierre de diciembre de 2015 los **Pasivos Corrientes** disminuyeron en 1,5% explicado principalmente por (i) 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 los (ii) Otros Pasivos No Financieros cayeron en MM\$ 9.185, los cuales representan los anticipos recibidos de clientes por promesas de compraventa de inmuebles. Lo anterior se compensa por (iii) un aumento en las Cuentas por

Pagar en MM\$ 5.180 principalmente a proveedores y (iv) Otras Provisiones en MM\$ 4.588 por la provisión de pago de dividendos a realizar en el 2016.

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** crecieron en 16,7% explicado principalmente por el aumento de Otros Pasivos Financieros No Corrientes por MM\$ 22.789 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 de clientes) por MM\$ 1.624. Estos incrementos son compensados en parte por la disminución en Cuentas por Pagar MM\$ de 12.619, 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 31 de diciembre de 2015 asciende a MM\$ 134.628, de los cuales MM\$ 130.326 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 25,3% y 22,3% 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)	dic-15	dic-14	% VAR.
Flujo de la Operación	1.270	(21.375)	105,9%
Flujo de la Inversión	(1.293)	753	(271,8%)
Flujo de la Financiamiento	2.612	32.747	(92,0%)
Total Flujo	2.589	12.125	(78,6%)

A diciembre del año 2015, la Compañía obtuvo un **flujo de efectivo** positivo de MM\$ 2.589. Las actividades de la operación reflejaron un flujo positivo de MM\$ 1.270, explicado principalmente por la mayor recaudación asociada a la venta y promesa de inmuebles, compensado en parte, por el pago a proveedores por los bienes y servicios asociados a la construcción de proyectos en desarrollo y al pago de impuestos a la renta. Las actividades de inversión originaron un flujo negativo de MM\$ 1.293 que corresponde principalmente 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\$ 2.612, explicado en mayor parte por los giros de líneas bancarias de financiamiento de construcción asociadas al desarrollo de los proyectos y nuevas líneas para compra de

terrenos, compensados con las amortizaciones realizadas en los proyectos en escrituración y el pago de préstamos para el desarrollo de proyectos a empresas relacionadas.

4. Indicadores financieros

4.1 LIQUIDEZ

Indicadores	Unidad	dic-15	dic-14	VAR.
Liquidez corriente ¹	Veces	1,63	1,49	0,15
Razón ácida ²	Veces	0,71	0,58	0,13
Capital de trabajo ³	MM\$	81.129	63.189	17.941

El **índice de liquidez** fue de 1,63 a diciembre de 2015, cifra superior al 1,49 mostrado al cierre de diciembre 2014. Esta variación se explica principalmente por el aumento de 8,2% en los Activos Corrientes, producido fundamentalmente por un mayor nivel en los Deudores comerciales correspondientes al saldo por cobrar de las escrituras y al aumento del Efectivo y equivalentes al efectivo. Adicionalmente, la variación del indicador se explica por la disminución en Pasivos Corriente de 1,5% 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, (ii) y a la disminución en Otros Pasivos No Financieros Corrientes los cuales representan los anticipos recibidos de clientes por promesas de compraventa de inmuebles. Lo anterior se compensa en parte por las Cuentas por Pagar, principalmente por la provisión de pago de dividendos a realizar en el 2016.

La **razón ácida** presentó un aumento entre diciembre de 2015 y el cierre de 2014 de 0,13 veces, llegando al cierre de diciembre de 2015 a 0,71 veces.

En tanto, el **capital de trabajo** de la Compañía al cierre del año 2015 alcanzó a MM\$ 81.129, mientras que al 31 de diciembre de 2014, fue de MM\$ 63.189. La variación se explica por un mayor incremento de los Activos Corrientes (MM\$ 15.939) respecto a la caída en los Pasivos Corrientes (MM\$ 2.001). El mayor nivel en los Activos Corrientes se debe mayormente a los Deudores Comerciales y al Efectivo y equivalentes al efectivo. En tanto, la variación de los Pasivos Corrientes se explica principalmente por la menor deuda financiera y Otros Pasivos No Financieros Corrientes, compensados parcialmente por un aumento en las Cuentas por Pagar.

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-15	dic-14	DIF.
Nivel de endeudamiento ⁴	Veces	1,58	1,89	(0,31)
Nivel de endeudamiento neto ⁵	Veces	1,28	1,55	(0,27)
Nivel de endeudamiento Financiero ⁶	Veces	1,12	1,21	(0,09)
Deuda corto plazo / deuda total ⁷	%	60,2%	64,2%	(4,0%)
Deuda largo plazo / deuda total ⁸	%	39,8%	35,8%	4,0%

El **leverage total** a diciembre de 2015 fue de 1,58, 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 31 de diciembre de 2015 fue de MM\$ 150.479, que representa una relación con el Patrimonio o leverage financiero de 1,12, cifra menor al 1,21 obtenido a diciembre de 2014, debido a un mayor aumento en patrimonio respecto al incremento en los Pasivos Financieros. El nivel de leverage financiero se encuentra en línea con el definido en el plan de negocios de la Compañía.

4.3 ACTIVIDAD

Indicadores	Unidad	dic-15	dic-14	VAR.
Total de activos ⁹	MM\$	347.608	310.254	37.353
Rotación de inventarios ¹⁰	Veces	1,29	0,81	0,49
Permanencia de inventarios ¹¹	Días	356	505	(149)

El **ciclo de conversión de efectivo** a diciembre de 2015 alcanzó una cifra menor que a diciembre de 2014, cerrando para el actual ejercicio en 356 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 diciembre 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	dic-15	dic-14	VAR.
Rentabilidad patrimonio total ¹²	%	32,1%	22,4%	43,2%
Rentabilidad patrimonio del controlador ¹³	%	29,0%	21,3%	36,5%
Rentabilidad activo ¹⁴	%	11,9%	8,1%	46,9%
Rentabilidad activos operacionales ¹⁵	%	18,1%	11,3%	59,7%
Rentabilidad sobre las ventas ¹⁶	%	20,0%	17,9%	11,9%
Margen EBITDA ¹⁷	%	27,6%	23,8%	15,7%

4.5 RESULTADO

Indicadores	Unidad	dic-15	dic-14	VAR.
Ingresos de explotación	MM\$	195.093	125.659	69.434
Costos de explotación	MM\$	(130.974)	(88.932)	(42.043)
Ganancia bruta	MM\$	64.119	36.727	27.392
Gastos financieros	MM\$	(764)	(1.006)	242
R.A.I.I.D.A.I.E. ¹⁸	MM\$	57.763	37.558	20.205
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	MM\$	39.116	22.510	16.606
EBITDA ¹⁹	MM\$	57.763	37.558	20.205

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

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

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

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

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

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

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

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

4.6 OTROS INDICADORES

Indicadores	Unidad	dic-15	dic-14	VAR.
Cobertura Gastos Financieros ²⁰	Veces	68,3	27,8	40,4
Deuda/EBITDA ²¹	Veces	2,6	3,5	(0,9)
Utilidad por acción ²²	\$	122,11	75,58	46,53

El indicador de **cobertura de gastos financieros** al cierre de diciembre de 2015 alcanzó 68,3 veces, lo cual se compara favorablemente respecto de igual período del año anterior, que presentaba un índice de 27,8 veces. Esto se explica principalmente por un mejor resultado antes de impuestos y a un menor nivel de gastos financieros.

En cuanto al ratio de **deuda sobre EBITDA** al cierre de diciembre de 2015 alcanzó 2,6 veces, cifra menor a las 3,5 veces registradas en igual período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por el aumento en el EBITDA en este periodo.

Respecto de la **utilidad por acción**, ésta alcanzó los 122,11 pesos por acción, subiendo en 46,53 pesos por acción respecto del mismo período del año anterior. La Compañía tiene una política de distribución de dividendos del 30% de sus utilidades y a su vez el Directorio de la Sociedad, con fecha 5 de octubre del 2010 decidió adoptar la política de realizar ajustes a la Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Propietarios de la Controladora para efectos de la determinación de la utilidad líquida distribuable.

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

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

²² 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 2015 presenta un total de 40 proyectos, equivalentes a 55 etapas, de las cuales 53 corresponden a proyectos habitacionales (26 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	8	8	2.621	5.887	2.120	4.628	279	591	222	668	91,5%
En Desarrollo	18	18	3.971	13.583	-	-	1.597	4.332	2.374	9.251	40,2%
Total	26	26	6.592	19.470	2.120	4.628	1.876	4.922	2.596	9.919	60,6%

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	4.649	2.287	3.786	243	381	247	482	91,1%
En Desarrollo		3	445	934	-	-	125	275	320	659	28,1%
Departamentos (PC)		17	3.222	5.584	2.287	3.786	368	657	567	1.141	82,4%
Escriturando	2	5	2.215	4.302	1.819	3.507	251	513	145	282	93,5%
En Desarrollo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Casas (PCG)		5	2.215	4.302	1.819	3.507	251	513	145	282	93,5%
Total	8	22	5.437	9.886	4.106	7.293	619	1.170	712	1.423	86,9%

BRASIL

Departamentos	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	4	3	777	1.206	539	784	140	236	98	187	87,4%
En Desarrollo		2	600	1.148	-	-	341	571	259	577	56,8%
Total	4	5	1.377	2.355	539	784	481	807	357	764	74,1%

Total residencial	38	53	13.406	31.711	6.765	12.705	2.976	6.899	3.665	12.107	72,7%
--------------------------	-----------	-----------	---------------	---------------	--------------	---------------	--------------	--------------	--------------	---------------	--------------

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	8.484	544	8.484	528	-	10	0,40	6	100,0%
En Desarrollo	1	1	11.480	713	-	-	2.971	175	8.509	538	25,9%
Total	2	2	19.964	1.257	8.484	528	2.971	185	8.509	544	57,4%

El portafolio habitacional presenta 13.406 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 31.711. De este total, 6.765 unidades con un valor de MUF 12.705 se encuentran escrituradas y entregadas; 2.976 unidades con un valor de venta de MUF 6.899 se encuentran con promesas de compraventa y 3.665 unidades por un monto de MUF 12.107 se encuentran disponibles para la venta.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile presenta 26 proyectos, de las cuales el 31% se encuentra en escrituración y el 69% restante en desarrollo. Los 8 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 91,5%, lo cual indica un nivel de venta saludable para el stock de entrega inmediata. Por otro lado, los 18 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 40,2% y un promedio en avance de construcción del 54,7%.

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 91,1%. Por otro lado, las 3 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 28,1%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, 5 etapas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 93,5%.

El portafolio en Brasil presenta 4 proyectos con 5 etapas. Tres de ellos se encuentran en escrituración con un avance de ventas de 87,4%. En tanto, las otras 2 se encuentran en desarrollo y con la construcción iniciada, las cuales presentan un avance en promesa de compraventa del 56,8%.

5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 31 de diciembre de 2015 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF 7.020, siendo el monto de ingresos que le corresponderá registrar a la Compañía al momento de escriturar dicho backlog de MUF 5.626, de las cuales MUF 5.032 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 594 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 2015, separado por trimestre y por país.

Backlog Miles UF	2016	2017	Total Proporcional
1T	1.239	505	
2T	512	296	
3T	757	528	
4T	1.563	226	
TOTAL	4.071	1.555	5.626
Chile	2.999	1.226	
Perú	585	10	
Brasil	488	319	
TOTAL	4.071	1.555	5.626

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 acumulado a diciembre de 2015, comparativo con igual período del año anterior.

		ESCRITURACIÓN						PROMESAS NETAS					
		4T15	4T14	% Var.	12M15	12M14	% Var.	4T15	4T14	% Var.	12M15	12M14	% Var.
RESIDENCIAL	Miles UF												
	Chile	3.142	1.387	126,6%	6.119	4.698	30,3%	1.905	1.169	63,0%	6.070	4.472	35,7%
	Perú	181	775	(76,7%)	1.143	1.997	(42,7%)	135	17	710%	596	(174)	(442%)
	Brasil	340	283	20%	571	316	81%	(4)	59	(107%)	137	458	(70%)
	TOTAL	3.663	2.444	49,9%	7.833	7.010	11,7%	2.035	1.244	63,6%	6.803	4.756	43,1%
	Unidades												
	Chile	1.347	724	86,0%	2.664	2.279	16,9%	608	485	25,4%	2.141	1.969	8,7%
	Perú	108	414	(73,9%)	711	1.237	(42,5%)	90	25	260%	367	(35)	1.149%
	Brasil	246	149	65%	405	165	145,5%	(2)	25	(108%)	80	199	(60%)
	TOTAL	1.701	1.287	32,2%	3.780	3.681	2,7%	696	535	30,1%	2.588	2.133	21,3%
	Precio Prom (UF) ¹												
	Chile	2.333	1.915	21,8%	2.297	2.061	11,4%	3.132	2.410	30,0%	2.835	2.271	24,8%
	Perú	1.673	1.871	(10,6%)	1.608	1.614	(0,4%)	1.496	665	125%	1.625	4.976	(67%)
	Brasil	1.383	1.897	(27,1%)	1.409	1.913	(26,3%)	2.064	2.349	(12,2%)	1.718	2.300	(25%)
	TOTAL	2.153	1.899	13,4%	2.072	1.904	8,8%	2.924	2.325	25,7%	2.629	2.230	17,9%
Comercial Chile MUF		-	181	(100,0%)	347	518	(33,0%)	30	29	2,7%	84	217	(61,6%)
TOTAL	Miles UF												
	Chile	3.142	1.567	100,5%	6.466	5.215	24,0%	1.935	1.198	61,5%	6.153	4.689	31,2%
	Perú	181	775	(76,7%)	1.143	1.997	(42,7%)	135	17	709,5%	596	(174)	442%
	Brasil	340	283	20%	571	316	80,8%	(4)	59	(107,0%)	137	458	(70%)
	TOTAL	3.663	2.625	39,6%	8.180	7.528	8,7%	2.065	1.274	62,2%	6.887	4.973	38,5%

El cuarto trimestre de 2015 presenta un aumento de 39,6% 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 varió un 100,5%, pasando de MUF 1.567 en el 4T14 a MUF 3.142 en el 4T15, debido fundamentalmente a un mayor stock disponible para escriturar. En cuanto a Brasil, las escrituras del cuarto trimestre de 2015 se incrementan en un 20% en comparación con el mismo trimestre de 2014, debido al inicio de escrituración de las dos torres del proyecto Mix Aricanduva. Lo anterior se compensa en parte por un menor nivel de entregas en Perú.

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

A diciembre de 2015, se realizaron escrituras por un total de MUF 8.180, lo que representa un aumento de 8,7% respecto al mismo período del año anterior. Esto se explica por un aumento en Chile de 24,0% en las escrituras, pasando de MUF 5.215 en diciembre de 2014 a MUF 6.466 al cierre de 2015, debido al mayor stock disponible para entrega inmediata y a un mayor precio en comparación con el periodo anterior. Por su parte Brasil, aumenta en un 80,8% producto del inicio de escrituración de las dos torres del proyecto Mix Aricanduva pasando de MUF 316 en 2014 a MUF 571 en 2015. Lo anterior se compensa en parte por menor escrituración en Perú debido a un menor stock para entrega inmediata

Respecto a los precios promedios de las unidades escrituradas, éstos crecen en 8,8% a diciembre de 2015 respecto al mismo período de 2014, principalmente por un mix de productos de mayor valor unitario en Chile.

Por otro lado, las promesas del cuarto trimestre de 2015 presentan un aumento de 62,2% (medido en UF) respecto del 2014, debido al mayor nivel de venta principalmente en Chile producto de un mayor stock disponible para la venta y a un mayor nivel de promesas en Perú explicado a una menor base comparativa, como consecuencia de la limpieza de cartera realizada durante el año 2014. 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 en consecuencia en las promesas.

En cuanto a las promesas acumuladas a diciembre de 2015 presentan un aumento de 38,5% (medido en UF) respecto del 2014, debido al mayor nivel de venta en Chile y Perú, compensado en parte por un menor nivel de promesas en Brasil. Las variaciones son explicadas fundamentalmente por las mismas razones señaladas anteriormente.

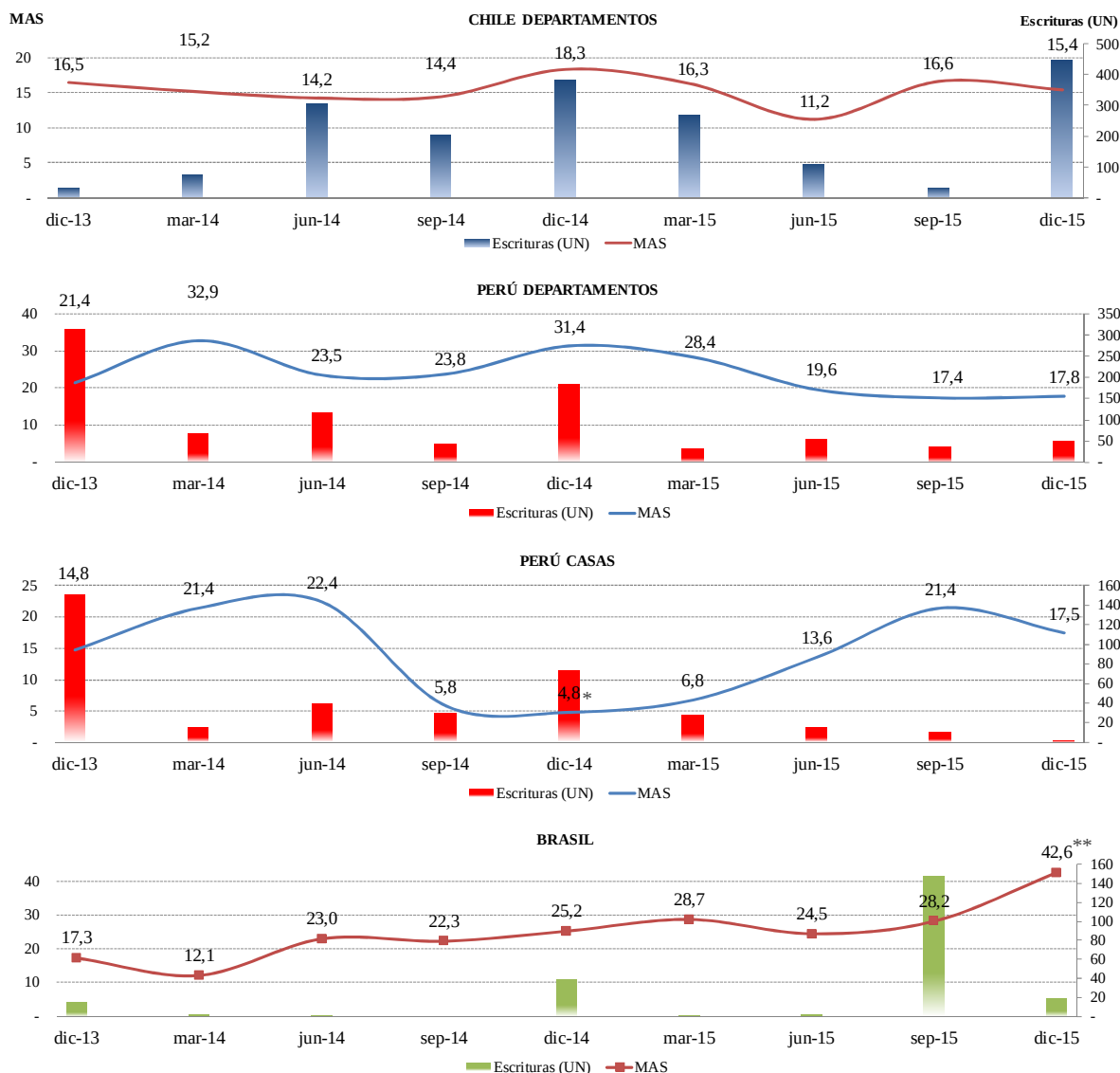
Respecto de la relación de los precios promedio de las unidades promesadas, se observa un aumento de 17,9% a diciembre de 2015 respecto al mismo período del año anterior. Dicha variación se explica principalmente por el aumento de este indicador en Chile.

5.4 MESES PARA AGOTAR STOCK

Al 31 de diciembre 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 15,4 meses para Chile, 17,8 meses para Perú Departamentos, 17,5 meses para Perú Casas y 42,6 meses para Brasil. Cabe destacar que la cantidad incluida como stock disponible incluye las unidades totales de los proyectos en desarrollo y en entrega, descontando las unidades promesadas y las unidades escrituradas.

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

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



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

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

5.5 BANCO DE TERRENO

La Compañía presenta al 31 de diciembre de 2015 un banco de 31 terrenos que representan el desarrollo potencial de 53 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 7.724 unidades. Lo anterior equivale a aproximadamente 2,5 años de venta. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 3.616.

	# Terrenos	# Etapas	UN	Valor Terreno (MUF)
Chile	19	26	5.464	2.714
Perú	11	26	1.912	838
Brasil	1	1	348	64
Total	31	53	7.724	3.616

6. Análisis de riesgo

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

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

7. Análisis del sector

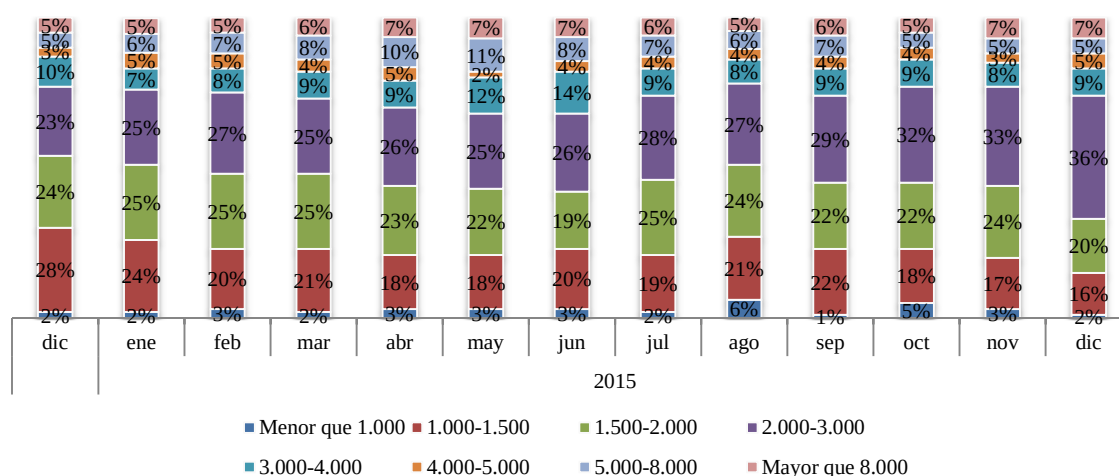
Chile: De acuerdo al Informe Sobre Actividad Del Sector Inmobiliario Del Gran Santiago de la Cámara Chile de la Construcción (CChC) de diciembre de 2015, se refleja una mayor actividad de ventas alcanzando las 43.994 unidades vendidas, equivalentes a un total de MMUF 144,8. Comparativamente respecto al mismo periodo del año anterior hubo un aumento en la venta de unidades y UF del 26,8% y 32,8% respectivamente. Según estimaciones CChC, este comportamiento en las ventas se debe principalmente por un adelanto en la decisión de compra por parte de los consumidores con el fin de evitar el pago de IVA a partir de 2016. El ritmo de ventas se mantuvo significativamente superior a los registros observados en años anteriores con una fuerte aceleración en el último mes del año.

Del total de unidades vendidas a diciembre del 2015, de acuerdo a lo informado por CChC, un 78,7% corresponden a departamentos (34.625 unidades) y un 21,3% a casas (9.369 unidades). De las unidades vendidas de departamentos, existió un aumento de 37,7% en unidades y 45,2% en UF respecto a lo alcanzado a diciembre de 2014.

	Venta dic-15		Variación % a/a dic-2015	
	Unidades	MMUF	Unidades	UF
Casas	9.369	38,3	(1,8%)	7,3%
Departamentos	34.625	106,5	37,7%	45,2%
Total	43.994	144,8	26,8%	32,8%

Durante los últimos doce meses, la venta de departamentos de precios entre UF 2.000 – UF 3.000 ganó un mayor peso relativo, concentrando un 36% de la venta a diciembre de 2015. Los tramos sobre de UF 4.000, mantienen su participación cercana al 17%. Según superficie las unidades de menor tamaño aumentan su participación en 2 puntos.

Venta de departamentos (según tramos de precio UF)



Fuente: CChC

La alta demanda por inmuebles ha repercutido en un mayor precio promedio de las unidades vendidas, que de acuerdo a lo informado por CChC, el índice real de precios de viviendas (IRPV) disminuyó con respecto al periodo anterior en 1,6%, mientras que anualmente se registra un aumento en 4,4% presentando una desaceleración con respecto al mes anterior. Los precios de los departamentos han aumentado en 7,5% en lo que va del año y 7,8% con respecto al año anterior.

Índice Real de Precios de Viviendas (IRPV) en el Gran Santiago
Trimestre móvil octubre-diciembre 2015. Base 2004=100

Vivienda	Índice	Sobre el trimestre móvil anterior	En lo que va del año	En un año
Departamentos	174,2	0,4%	7,5%	7,8%
Casas	169,5	(6,0%)	3,8%	3,5%
Total	170,8	(1,6%)	4,4%	4,4%

Respecto a los precios promedios medidos por GfK Adimark en el Gran Santiago, cerraron en diciembre de 2015 en 51,9 UF/m² en casas y 64,4 UF/m² en departamentos. Respecto al valor promedio de las unidades vendidas, cerró el trimestre en UF 4.199.

Por otra parte, de acuerdo a Informe Trimestral Mercado Inmobiliario Gran Santiago de GfK Adimark, durante el cuarto trimestre de 2015 ingresaron 121 nuevos proyectos al mercado, de los cuales 104 corresponde a departamentos con una venta aproximada de 16.000 unidades. Esta cifra está por sobre el promedio de nuevos proyectos incorporados a la oferta del cuarto trimestre entre los años 2011 y 2014 (72). Esta variación da cuenta de una mayor actividad de la industria impulsada por los cambios normativos y tributarios.

De esta forma la oferta de proyectos de entrega inmediata y entrega futura se comporta de forma similar al último trimestre de 2015 alcanzando al cierre de este año las 48.940 unidades, las que representa un incremento del 16,9% respecto al mismo mes de 2014. De estas unidades 41.948 corresponden a departamentos, que representan un incremento de 19,5% respecto a 2014.

Perú: Según los datos de la empresa Info Inmobiliaria, durante el cuarto trimestre de 2015 la oferta total de vivienda multifamiliar en Lima Metropolitana y Callao fue de 15.351 unidades, distribuidas en 420 proyectos, principalmente dirigida al NSE B con un 52,38% de participación. En comparación al cuarto trimestre del año anterior la oferta total de unidades presentó una variación de 8,60% y se mantuvo sin variación en las unidades del NSE B. Asimismo, producto de la escasez de terrenos, cada vez hay más inmobiliarias que están optando por proyectos de 100 a 130 departamentos, cerca de las principales arterias de Lima.

En cuanto a la venta, durante el cuarto trimestre del 2015 se vendieron 2.297 unidades registrando un incremento de 3,52% en comparación del mismo trimestre del año anterior. Esta variación se debe a las promociones y campañas de descuento diseñadas por las inmobiliarias en alianza con los bancos para aumentar la rotación antes de cambiar las tasas.

Medido en soles, la venta cerró el cuarto trimestre de 2015 en de S/.1.073,169 millones, cifra mayor en 75,0% respecto de las ventas generadas a igual período del año anterior, producto de una venta de unidades más caras y a un aumento en 22,71% en el precio por mt² de las unidades vendidas en este periodo.

Por otro lado, al cierre de este periodo, la cantidad promedio generada en ventas por proyecto, fue de S/. 3.566.556 con un precio promedio por unidad de vivienda de S/. 361.761, lo cual estaría colocando a Lima Metropolitana y Callao en el NSE B y confirma que la oferta inmobiliaria haya estado dirigida a este segmento.

Brasil: Respecto al mercado inmobiliario de Brasil y de acuerdo con los indicadores publicados por SECOVI de la ciudad de Sao Paulo, durante el año 2015 las ventas del sector disminuyeron en 5,7% medido en unidades y 14,9% medido en reales, respecto al mismo período del año anterior. Del total de ventas, un 24,5% corresponde a departamentos de 1 dormitorio, 52,8% a departamentos de 2 dormitorios y un 22,7% a departamentos de 3 o más dormitorios. En cuanto al precio promedio de las unidades vendidas en el 2015, este disminuyó en 9,8% respecto al mismo período del año anterior, alcanzando un valor de MR\$ 494. Esta disminución se produce por el mayor porcentaje de unidades de menor tamaño (1 y 2 dormitorios) que en igual período del año anterior, sumado a menores valores promedio de estas tipologías.

Referente a la oferta total en la ciudad de Sao Paulo, ésta alcanza las 27.199 unidades. Lo anterior representa una disminución de 0,2% respecto a diciembre de 2014.

Por otra parte, durante los primeros meses del año se lanzaron a la venta 18.510 unidades. Esta cifra representa una disminución de 38,0% respecto a las unidades lanzadas en el mismo período del año anterior. En términos de Reales, los lanzamientos de 2015 (MMR\$ 8.830) tienen una disminución de 48,5% 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 – dic-15			Stock Potencial ² próximos 12M – dic-15			Stock Disponible ¹ – dic-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	32.256	30.745	501	135.915	119.399	1.715	18.245	17.651	351
Oficinas	404	242	-	18.278	12.795	303	8.511	5.107	50
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	32.660	30.987	501	154.194	132.194	2.018	26.757	22.757	401

PERU

Inmueble	Stock Disponible ¹ – dic-15			Stock Potencial ² próximos 12M – dic-15			Stock Disponible ¹ – dic-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	20.388	6.796	396	-	-	-	26.152	8.717	597
Deptos	22.121	11.060	490	23.949	11.974	445	39.561	19.780	889
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	42.509	17.857	886	23.949	11.974	445	65.712	28.498	1.486

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 – dic-15			Stock Potencial próximos 12M – dic-15			Stock Disponible¹ – dic-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	10.830	8.777	238	15.153	11.365	300	1.606	1.445	26
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	10.830	8.777	238	15.153	11.365	300	1.606	1.445	26

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 2015 aún no se ha dado inicio a las obra.

CHILE

Backlog	MM\$ dic-15	MM\$ dic-14
Casas	-	-
Deptos	114.074	101.528
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	114.074	101.528

PERÚ

Backlog	MM\$ dic-15	MM\$ dic-14
Casas	-	-
Deptos	43.206	50.094
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	43.206	50.094

BRASIL

Backlog	MM\$ dic-15	MM\$ dic-14
Casas	-	-
Deptos	63.902	16.790
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	63.902	16.790

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\$ dic-15	MM\$ dic-14
Casas	-	-
Deptos	183.800	133.614
Oficinas	20.859	12.060
Otros	-	-
Total	204.660	145.674

PERÚ

Backlog	MM\$ dic-15	MM\$ dic-14
Casas	37.107	34.377
Deptos	5.329	4.730
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	42.437	39.107

BRASIL

Backlog	MM\$ dic-15	MM\$ dic-14
Casas	-	-
Deptos	10.207	21.951
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	10.207	21.951

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-15		dic-14		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	dic-15		dic-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	1.179	52	Deptos	64.723	1.461	61.033	1.558
Oficinas	-	-	20	1	Oficinas	-	-	92	2
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	1.199	53	Total	64.723	1.461	61.125	1.560

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	dic-15		dic-14		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	dic-15		dic-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	74.175	1.069	42.664	586	Deptos	15.231	120	9.916	79
Oficinas	1.076	18	7.401	97	Oficinas	-	-	100	1
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	75.251	1.087	50.065	683	Total	15.231	120	10.016	80

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	dic-15		dic-14		Inmuebles Sobre UF 9.000	dic-15		dic-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	2.692	14	607	3	Deptos	-	-	291	1
Oficinas	3.221	17	2.016	11	Oficinas	4.600	18	3.121	9
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	5.913	31	2.623	14	Total	4.600	18	3.411	10

CONSOLIDADO CHILE						
Inmuebles	dic-15			dic-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	156.820	140.015	2.664	115.689	102.550	2.279
Oficinas	8.897	5.338	53	12.750	10.965	121
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	165.717	145.353	2.717	128.439	113.515	2.400

PERÚ

Inmuebles hasta UF 1000	dic-15		dic-14		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	dic-15		dic-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	278	13	140	6	Casas	5.769	153	11.503	289
Deptos	1.436	58	2.404	100	Deptos	14.243	376	23.842	656
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	1.714	71	2.543	106	Total	20.012	529	35.345	945

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	dic-15		dic-14		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	dic-15		dic-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	1.345	22	4.229	77	Casas	-	-	-	-
Deptos	6.234	89	7.060	109	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	7.579	111	11.289	186	Total	-	-	-	-

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

CONSOLIDADO PERÚ						
Inmuebles	dic-15			dic-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	7.392	2.464	188	15.871	5.290	372
Deptos	21.913	10.957	523	33.306	16.653	865
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	29.306	13.421	711	49.178	21.944	1.237

BRASIL

Inmuebles hasta UF 1000	dic-15		dic-14		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	dic-15		dic-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	24	1	-	-	Deptos	14.482	402	4.890	119
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	24	1	-	-	Total	14.482	402	4.890	119

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	dic-15		dic-14		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	dic-15		dic-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	122	2	2.883	46	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	122	2	2.883	46	Total	-	-	-	-

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

CONSOLIDADO BRASIL						
Inmuebles	dic-15			dic-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	14.629	11.823	405	7.773	6.356	165
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	14.629	11.823	405	7.773	6.356	165

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

CHILE

Inmueble	Promesado – dic-15					Promesado – dic-14				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	155.559	136.959	2.141	6.210	118	110.134	96.260	1.969	5.994	126
Oficinas	2.140	1.498	47	-	-	5.352	3.437	81	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	157.699	138.457	2.188	6.210	118	115.486	99.697	2.050	5.994	126

PERU

Inmueble	Promesado – dic-15					Promesado – dic-14				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	(1.782)	(594)	(16)	7.882	145	(14.454)	(4.818)	(310)	35.953	775
Deptos	17.065	8.533	383	5.053	104	10.165	5.083	275	9.436	222
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	15.284	7.939	367	12.935	249	(4.289)	265	(35)	45.390	997

BRASIL

Inmueble	Promesado – dic-15					Promesado – dic-14				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	3.522	3.306	80	3.757	88	11.270	9.847	199	5.569	113
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	3.522	3.306	80	3.757	88	11.270	9.847	199	5.569	113

8.1.3 EVALUACIÓN DE LA DEMANDA

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

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	MAS		Inmueble	MAS		Inmueble	MAS	
	dic-15	dic-14		dic-15	dic-14		dic-15	dic-14
Casas	-	-	Casas	74,3	11,8	Casas	-	-
Deptos	1,1	1,5	Deptos	16,0	10,2	Deptos	2,9	0,5
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 2015 y 2014 y (ii) el stock disponible de entrega inmediata en pesos al cierre de diciembre de 2015 y 2014.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas	
	dic-15	dic-14		dic-15	dic-14		dic-15	dic-14
Casas	-	-	Casas	0,03	0,26	Casas	-	-
Deptos	2,50	1,87	Deptos	0,18	0,31	Deptos	0,80	4,33
Oficinas	-	0,52	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-

8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al cierre del año 2015 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014 (expresados en miles de pesos)

ACTIVOS	Nota	31-12-2015 M\$	31-12-2014 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	38.181.773	35.592.682
Otros activos financieros, corrientes	6	2.084.649	513.298
Otros activos no financieros, corrientes	7	9.115.625	6.155.604
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	39.927.568	30.514.548
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	793.638	1.033.854
Inventarios, corrientes	10	117.784.903	117.721.626
Activos por impuestos, corrientes	11	1.520.320	1.937.392
Total Activos Corrientes		209.408.476	193.469.004
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	1.655.857	1.271.633
Derechos por cobrar, no corrientes	8	2.138.664	2.661.225
Inventarios, no corrientes	10	97.603.014	79.152.446
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	6.316.982	983.320
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	24.743.954	23.470.147
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	1.207.649	1.625.280
Plusvalía	15	0	857.900
Propiedades, planta y equipo	16	1.066.117	2.425.681
Activos por impuestos diferidos	17	3.467.225	4.337.826
Total Activos No Corrientes		138.199.462	116.785.458
TOTAL ACTIVOS		347.607.938	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 31 de diciembre de 2015 y ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014
(expresados en miles de pesos)

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	31-12-2015	31-12-2014
		M\$	M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	18	80.607.821	83.329.902
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	19	13.527.956	8.347.319
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	6.659	987.073
Otras provisiones, corrientes	20	13.804.011	9.215.766
Pasivos por impuestos, corrientes	11	6.081.236	4.964.027
Otros pasivos no financieros, corrientes	21	14.251.305	23.436.142
Total Pasivos Corrientes		128.278.988	130.280.229
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	18	69.871.040	47.082.367
Cuentas por pagar, no corrientes	19	0	12.619.405
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	8.346.953	8.143.321
Otras provisiones, no corrientes	20	1.091.065	1.084.680
Pasivo por impuestos diferidos	17	413.368	269.857
Otros pasivos no financieros, no corrientes	21	4.978.286	3.354.191
Total Pasivos No Corrientes		84.700.712	72.553.821
TOTAL PASIVOS		212.979.700	202.834.050
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	22	52.492.611	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas		65.700.130	41.478.556
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	22	972.453	1.401.869
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		130.325.773	106.533.615
Participaciones no controladoras	22	4.302.465	886.797
Patrimonio Total		134.628.238	107.420.412
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		347.607.938	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 terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Nota	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	24	195.092.902	125.658.547
Costo de ventas	25	(130.974.378)	(88.931.541)
Ganancia bruta		64.118.524	36.727.006
Otros ingresos, por función	24	634.193	157.693
Gasto de administración	25	(11.448.554)	(9.828.916)
Otras ganancias (pérdidas)	27	(870.418)	(1.528.431)
Ingresos financieros	26	1.327.009	973.364
Costos financieros	26	(763.659)	(1.005.703)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	13	(1.184.398)	2.325.670
Diferencias de cambio	26	46.763	137.360
Resultado por unidades de reajuste	26	(482.746)	(965.762)
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO		51.376.714	26.992.281
Gasto por impuestos a las ganancias	28	(12.260.617)	(4.482.498)
GANANCIA		39.116.097	22.509.783
Ganancia (pérdida), atribuible a:			
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		34.602.248	21.349.816
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	22	4.513.849	1.159.967
GANANCIA		39.116.097	22.509.783
Ganancias por acción			
Ganancia por acción básica			
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		122,11	75,58
Ganancia (pérdida) por acción básica	29	122,11	75,58
Ganancias por acción diluidas			
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas		122,11	75,58
Ganancias (pérdida) diluida por acción		122,11	75,58

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

Reporte Trimestral 4T15

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	Nota	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$
Ganancia (Pérdida)		39.116.097	22.509.783
Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos			
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión	22	(429.416)	1.721.375
Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período		(429.416)	1.721.375
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		(429.416)	1.721.375
Total Otro Resultado Integral		(429.416)	1.721.375
Total Resultado Integral		38.686.681	24.231.158
Resultado integral atribuible a:			
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		34.172.832	23.071.191
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	22	4.513.849	1.159.967
TOTAL RESULTADO INTEGRAL		38.686.681	24.231.158

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

Reporte Trimestral 4T15

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos terminados al 31 de diciembre 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	34.602.248	34.602.248	4.513.849	39.116.097
Otro resultado integral		0	0	(429.416)	(429.416)	0	(429.416)	0	(429.416)
Resultado integral		0	0	(429.416)	(429.416)	0	34.172.832	4.513.849	38.686.681
Dividendos		0	0	0	0	(10.380.674)	(10.380.674)	0	(10.380.674)
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	(1.098.181)	(1.098.181)
Total de cambios en patrimonio		0	0	(429.416)	(429.416)	24.221.574	23.792.158	3.415.668	27.207.826
Saldo Final Período Actual 31/12/2015	22	52.492.611	11.160.579	972.453	972.453	65.700.130	130.325.773	4.302.465	134.628.238
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 Anterior 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

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

Por los períodos terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014

(expresado en miles de pesos)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Nota	01-01-2015 al	01-01-2014 al
		31-12-2015	31-12-2014
		M\$	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		179.535.349	113.151.719
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(168.244.045)	(131.664.429)
Otros pagos por actividades de operación		(435.983)	(828.402)
Intereses pagados		(763.659)	(1.005.703)
Intereses recibidos		1.327.009	973.364
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)		(9.712.225)	(3.568.395)
Otras entradas (salidas) de efectivo		(436.086)	1.566.980
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		1.270.360	(21.374.866)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Flujos de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras		(2.151.500)	(1.091.012)
Otros cobros por la venta de participaciones en negocios conjuntos		0	915.819
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	16	1.011.841	181.224
Compras de propiedades, planta y equipo	16	(306.518)	(401.602)
Compras de activos intangibles	14	(22.534)	(4.389)
Dividendos recibidos	13	175.332	1.152.863
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		(1.293.379)	752.903
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de la emisión de acciones	23	0	374.122
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		99.833.635	78.429.426
Total importes procedentes de préstamos		99.833.635	78.429.426
Préstamos de entidades relacionadas		11.350.463	9.429.334
Pagos de préstamos		(84.946.353)	(47.572.307)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas		(17.220.690)	(4.597.918)
Dividendos pagados		(6.404.945)	(3.316.110)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		2.612.110	32.746.547
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		2.589.091	12.124.584
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		2.589.091	12.124.584
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período		35.592.682	23.468.098
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período		38.181.773	35.592.682

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



PAZ CORP S.A.

Dirección

Av. Apoquindo 4501, Piso 21
Las Condes
Santiago - CHILE

Contactos

Nicolás Costanzi Caponnetto
nicolas.costanzi@pazcorp.cl
Gerente de Administración y Finanzas

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