

ANÁLISIS RAZONADO

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

RESUMEN EJECUTIVO

- La Compañía registró una **utilidad acumulada a diciembre 2016 de MM\$ 20.240**, inferior en 41,5% respecto de 2015. En tanto, **la utilidad del cuarto trimestre de 2016 fue MM\$ 8.858**.
- La **escrituración acumulada del 2016 fue de MUF 4.799**, cifra menor en un 41,3% respecto de 2015. En tanto, en el cuarto trimestre la escrituración fue de **MUF 2.030**, cifra menor en 44,6% respecto del mismo periodo de 2015.
- Dado lo anterior, **los ingresos acumulados para el año 2016 fueron MM\$ 111.814**, inferiores en un 42,7% respecto al 2015. A su vez, los ingresos **del cuarto trimestre alcanzaron los MM\$ 52.026**, un 47,9% inferior respecto del mismo periodo del año anterior.
- En tanto, el **margen bruto del año alcanzó el 32,5%**, cifra levemente inferior al 32,9% registrado al cierre de 2015. El margen bruto del cuarto trimestre de 2016 fue 28,1%.
- El **retorno sobre ventas (ROS) al cierre de 2016 alcanzó un 18,6%**, inferior al 20,0% del mismo periodo del año anterior. De acuerdo con el criterio de consolidación proporcional, el ROS acumulado a diciembre de 2016 fue un 16,1%, inferior al 18,5% en igual periodo de 2015.
- Las **promesas realizadas en el 2016 alcanzaron MUF 5.416**, inferiores en 21,4% respecto a las realizadas en 2015. Las promesas del cuarto trimestre fueron MUF 1.412. Con esto, a diciembre de 2016, **el backlog de promesas por escriturar alcanza los MUF 7.171**, cifra superior en 27,5% respecto al registrado al cierre de 2015.
- Los **gastos de administración y venta (GAV) a diciembre 2016 alcanzaron los MM\$ 12.987**, cifra superior en un 13,4% respecto de igual periodo de 2015.
- El **EBITDA a diciembre de 2016 fue de MM\$ 28.587**, registrando una disminución de 53,8% respecto del ejercicio 2015. En tanto el EBITDA del cuarto trimestre fue de MM\$ 13.419.
- El **resultado No Operacional del ejercicio 2016 alcanzó una utilidad de MM\$ 1.499**, cifra superior a la pérdida de MM\$ 1.293 obtenida en el mismo periodo de 2015.
- El **retorno sobre patrimonio (ROE) a diciembre de 2016 alcanzó un 14,7%**, inferior al 32,1% registrado a diciembre de 2015.
- Al cierre del año, el **leverage financiero alcanzó 1,27 veces**, cifra superior al 1,12 veces alcanzado a diciembre de 2015.

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

Tabla de Contenidos

1. Hechos destacados del trimestre	1
2. Evolución acción Paz Corp S.A. (PAZ).....	2
3. Resultados consolidados	2
4. Indicadores financieros	12
5. Indicadores del negocio.....	17
6. Análisis de riesgo	23
7. Análisis del sector	24
8. Anexos.....	27

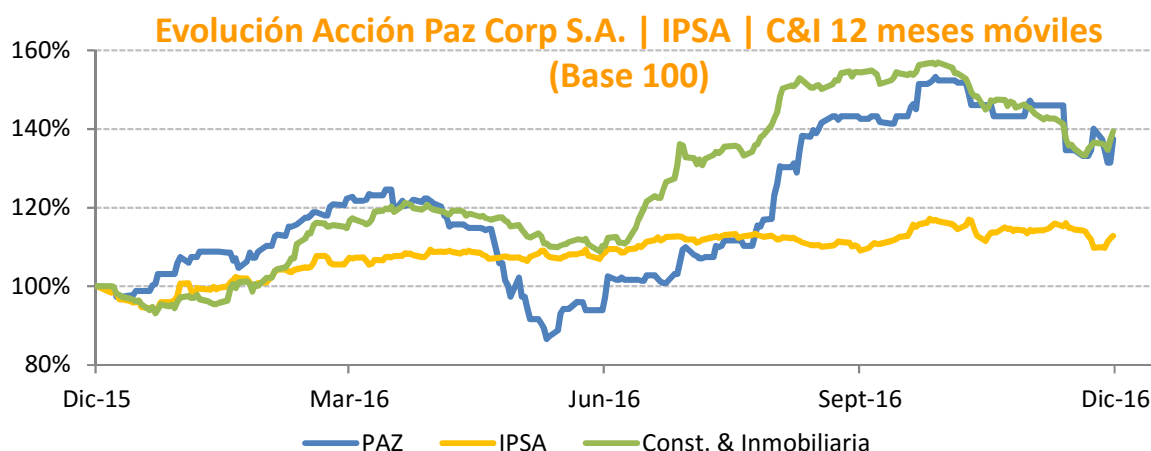
1. Hechos destacados del cuarto trimestre de 2016

Durante el cuarto trimestre de 2016 se inició la escrituración en Chile de 5 proyectos residenciales y un proyecto de oficinas. Los 5 edificios residenciales suman 1.214 viviendas y una venta potencial de MUF 2.689, mientras que el proyecto de oficinas tiene una superficie vendible de 11.500 m². Debido a que estos edificios iniciaron escrituración en los últimos meses del año, se espera escriturar una porción importante de stock de unidades prometidas durante el primer semestre del año 2017.

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

Precio Acción (\$)	4T 2016	4T 2015	12M 2016	12M 2015
Cierre	480	349	480	349
Max	535,0	349,1	535,0	417,1
Min	459,0	295,0	302,2	295,0
Patrimonio Bursátil (M\$)	136.017	98.936	136.017	98.936
Utilidad acum/acción (\$)	31,2	71,8	71,4	122,1

Institución	Solvencia	Acciones
Feller Rate	BBB	1 ^{ra} Clase Nivel 4
ICR	BBB +	1 ^{ra} Clase Nivel 4



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

Corresponde a un Índice Bursátil desarrollado y publicado por la Bolsa de Comercio de Santiago, que mide el comportamiento accionario de las Compañías del sector económico de Construcción e Inmobiliario. Actualmente el Índice está constituido por Besalco (16,29%) S.A., Paz Corp S.A (18,34%), Salfa Corp S.A (34,71%) y Socovesa S.A. (30,66%).

3. Resultados consolidados

Los estados financieros de Paz Corp S.A. son confeccionados aplicando la norma NIIF 11, “acuerdos conjuntos”, modificando la metodología de consolidación proporcional NIC31 (como se realizó hasta el 31 de diciembre de 2012). De esta manera las filiales y coligadas en donde Paz posee control conjunto se consolidan a través del mecanismo de valor patrimonial (VP). Respecto de esto último, el efecto más relevante se presenta 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)	4T16	4T15	% VAR.	12M16	12M15	% VAR
Ingresos de actividades ordinarias	52.026	99.901	(47,9%)	111.814	195.093	(42,7%)
Costo de ventas	(37.401)	(66.046)	(43,4%)	(75.486)	(130.974)	(42,4%)
Ganancia bruta	14.626	33.855	(56,8%)	36.328	64.119	(43,3%)
<i>Margen bruto</i>	<i>28,1%</i>	<i>33,9%</i>		<i>32,5%</i>	<i>32,9%</i>	
Gastos de administración y venta	(2.249)	(3.589)	(37,3%)	(12.987)	(11.449)	13,4%
Resultado de explotación	12.376	30.266	(59,1%)	23.340	52.670	(55,7%)
Resultado fuera de explotación	(458)	(1.602)	(71,4%)	1.449	(1.293)	212%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	11.918	28.664	(58,4%)	24.789	51.377	(51,8%)
Gastos por impuestos a la ganancia	(2.851)	(6.404)	(55,5%)	(4.020)	(12.261)	(67,2%)
Ganancia (pérdida)	9.067	22.260	(59,3%)	20.768	39.116	(46,9%)
Ganancia atribuible a part. no controladoras	209	1.902	(89%)	528	4.514	(88%)
Gan. atribuible a propietarios de controlador	8.858	20.358	(56,5%)	20.240	34.602	(41,5%)
ROS⁽¹⁾	17,4%	22,3%		18,6%	20,0%	
EBITDA⁽²⁾	13.419	34.004	(60,5%)	28.587	61.828	(53,8%)
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	24,9%	33,3%		22,7%	29,5%	
% GAV/Ingresos	4,3%	3,6%		11,6%	5,9%	

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. (Nota 29.2 de los Estados Financieros)

Estado de Resultados (millones de CLP)	4T16	4T15	% VAR.	12M16	12M15	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	53.848	102.162	(47,3%)	125.798	209.291	(39,9%)
Costo de ventas	(38.684)	(68.388)	(43,4%)	(85.915)	(142.025)	(39,5%)
Ganancia bruta	15.164	33.774	(55,1%)	39.883	67.266	(40,7%)
<i>Margen bruto</i>	<i>28,2%</i>	<i>33,1%</i>		<i>31,7%</i>	<i>32,1%</i>	
Gastos de administración y venta	(3.879)	(4.477)	(13,3%)	(17.038)	(15.042)	13,3%
Resultado de explotación	11.285	29.297	(61,5%)	22.846	52.223	(56,3%)
Resultado fuera de explotación	41	(1.164)	103,5%	1.147	(1.667)	168,8%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	11.326	28.133	(59,7%)	23.992	50.556	(52,5%)
Gastos por impuestos a la ganancia	(2.558)	(6.054)	(57,7%)	(3.792)	(11.768)	(67,8%)
Ganancia (pérdida)	8.768	22.079	(60,3%)	20.200	38.788	(47,9%)
Ganancia atribuible a part. no controladoras	(90)	1.721	(105,2%)	(40)	4.186	(101%)
Gan. atribuible a propietarios de controlador	8.858	20.358	(56,5%)	20.240	34.602	(41,5%)
ROS⁽¹⁾	16,3%	21,6%		16,1%	18,5%	
EBITDA⁽²⁾	13.419	34.004	(60,5%)	28.587	61.828	(53,8%)
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	24,9%	33,3%		22,7%	29,5%	
% GAV/Ingresos	7,2%	4,4%		13,5%	7,2%	

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

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

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

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

Resultado por País	Chile		Perú		Brasil		Paz Corp	
Estado de Resultados (millones de CLP)	12M16	12M15	12M16	12M15	12M16	12M15	12M16	12M15
Ingresos de actividades ord.	104.500	180.953	14.016	14.184	7.282	14.154	125.798	209.291
Costo de ventas	(70.523)	(119.894)	(10.541)	(11.094)	(4.851)	(11.037)	(85.915)	(142.025)
Ganancia bruta	33.977	61.058	3.475	3.090	2.431	3.117	39.883	67.266
Margen bruto	32,5%	33,7%	24,8%	21,8%	33,4%	22,0%	31,7%	32,1%
Gastos de admin y vta	(11.464)	(10.304)	(3.983)	(3.560)	(1.591)	(1.178)	(17.038)	(15.042)
Resultado de explotación	22.513	50.754	(508)	(470)	841	1.939	22.846	52.223
Result. fuera de explotación	1.428	(304)	(620)	(815)	339	(548)	1.147	(1.667)
Gan.(pérdida) antes imp.	23.941	50.450	(1.128)	(1.285)	1.179	1.391	23.992	50.556
Impuestos a la ganancia	(3.960)	(12.245)	292	645	(125)	(167)	(3.792)	(11.768)
Ganancia (pérdida)	19.981	38.204	(835)	(640)	1.054	1.223	20.200	38.788
Gan. atrib. a part. no control.	405	3.929	(568)	(328)	123	585	(40)	4.186
Gan. atrib. a prop. control.	19.577	34.275	(267)	(312)	931	639	20.240	34.602
EBITDA	27.694	59.701	(36)	(1)	929	2.129	28.587	61.828
% EBITDA / Ingresos	26,5%	33,0%	(0,3%)	(0,0%)	12,8%	15,0%	22,7%	29,5%

3.1.1 INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Ingresos de actividades ordinarias)

Los **Ingresos de Explotación** para el cuarto trimestre de 2016 alcanzaron los MM\$ 52.026, cifra 47,9% inferior a los MM\$ 99.901 de igual período de 2015. En tanto, para el año 2016 alcanzaron los MM\$ 111.814, cifra inferior en un 42,7% respecto de los MM\$ 195.093 del año 2015, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

Ingresos Ordinarios (millones de CLP)	4T16	4T15	VAR	% VAR.	12M16	12M15	VAR	% VAR.
Venta de inmuebles	50.391	88.696	(38.305)	(43,2%)	103.542	177.735	(74.192)	(41,7%)
Venta de servicios profesionales	875	227	648	285,1%	1.673	1.003	670	66,8%
Venta terrenos	636	10.857	(10.221)	(94,1%)	6.104	15.729	(9.626)	(61,2%)
Arriendo de maquinarias	-	-	-	100,0%	-	18	(18)	(100%)
Otros arriendos	125	120	5	3,9%	495	607	(112)	(18,5%)
Total Ingresos Ordinarios	52.026	99.901	(47.874)	(47,9%)	111.814	195.093	(83.279)	(42,7%)

A nivel trimestral se observa una disminución de ingresos de 47,9% que se explica principalmente por la disminución en venta de inmuebles y venta de terrenos. La venta de viviendas disminuyó en un 43,2% debido al menor volumen de escrituración ejecutado durante el último trimestre del año 2016, respecto del mismo periodo del año 2015. Esto se debe principalmente a la temporalidad de los inicios de escrituración de los proyectos en los trimestres comparados. Dicho efecto al reflejarse en el primer trimestre o bien en el último trimestre del año genera desfases temporales en los ingresos y utilidad de la Compañía.

A mayor detalle, los 6 proyectos que iniciaron escrituración en el 2S15 lo hicieron entre los meses de septiembre y noviembre. Estos proyectos contaban con una venta potencial de MUF 5.579 y permitieron escriturar en el 4T15 un total de MUF 3.587. Por otro lado, la totalidad de los inicios de escrituración de 2016 ocurrieron en el segundo semestre, y de éstos, en torno a la mitad fueron realizados durante el mes de diciembre. Los inicios de escrituración de 2016 suman una venta potencial de MUF 5.957 y permitieron escriturar en el 4T16 un total de MUF 1.689. Por lo tanto, se espera realizar un volumen de escrituración importante de estos proyectos durante el primer semestre del año 2017.

Por su parte, la venta de terrenos disminuye en un 94,1%, debido a que durante 4T15 la Compañía traspasó un terreno en la comuna de Lo Barnechea a una sociedad en la que se tiene control conjunto (50% Paz), lo cual generó un nivel de ingresos mayor en dicho trimestre.

A nivel acumulado, los Ingresos de Explotación disminuyeron un 42,7% que se explica por (i) el menor stock de inmuebles de entrega inmediata disponibles para escriturar durante el segundo y tercer trimestre del año 2016, (ii) una menor velocidad de venta evidenciada en la industria en comparación con el año anterior y (iii) la temporalidad en los inicios de escrituración del 4T16 explicada precedentemente.

Adicionalmente, el menor nivel de ingresos acumulados se explica por la disminución en los ingresos por ventas de terrenos en un 61,2%, debido a que durante el año 2016 hubo una menor cantidad de terrenos traspasados (3 terrenos en el 2016 vs. 4 terrenos en el 2015) a un menor precio promedio, en comparación con el año 2015.

3.1.2 COSTOS DE EXPLOTACIÓN (Costo de ventas)

El **Costo de Explotación** para el trimestre fue de MM\$ 37.401, cifra inferior en 43,4% respecto de igual periodo del año 2015. Esta disminución va en línea con el menor volumen de escrituración explicado precedentemente.

En tanto, los Costos de Explotación acumulados a diciembre de 2016 alcanzaron los MM\$ 75.486, un 42,4% inferior a los MM\$ 130.974 de igual período del año anterior debido principalmente al menor nivel de ventas.

3.1.3 GANACIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del trimestre fue de MM\$ 14.626, un 56,8% inferior comparado con igual período del año anterior, lo cual es explicado principalmente por el menor nivel de ingresos señalado anteriormente. Por su parte, el **Margen Bruto** alcanzó en el cuarto trimestre de 2016 un 28,1%, inferior al 33,9% alcanzado en igual periodo de 2015, explicado principalmente por la escrituración de un proyecto de vivienda social, el cual tiene un menor margen bruto comparado con el resto del portfolio residencial, y además, por un menor margen en las primeras unidades escrituradas en el proyecto de oficinas.

A diciembre de 2016 la Ganancia Bruta alcanzó los MM\$ 36.328, un 43,3% inferior respecto del 2015. Así, el margen bruto a diciembre de 2016 fue de 32,5%, levemente inferior al 32,9% alcanzado al cierre de 2015, en línea con el plan de negocios de la Compañía.

3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS (GAV)

El **Gasto de Administración y Ventas** para el trimestre fue de MM\$ 2.249 que representa una disminución de 37,3% respecto del gasto registrado en el cuarto trimestre de 2015. Por otro lado, durante el año 2016 el gasto fue de MM\$ 12.987, superior a los MM\$ 11.449 del año 2015, representando un aumento de 13,4%. El aumento del GAV acumulado se debe principalmente a (i) una menor facturación de honorarios por servicios profesionales que se gatillan cuando se cumplen ciertos hitos en los proyectos desarrollados por la Sociedad (por ejemplo obtención de permisos de edificación, inicio de ventas, inicio de construcción y recepción municipal), (ii) un mayor efecto en resultado relacionado a pagos basados en acciones (cuyo valor se determina en función de la variación del precio de la acción de la Sociedad) otorgados al Presidente y Gerente General de la Compañía, los cuales presentaron un aumento desde enero a diciembre del 2016, y (iii) un mayor gasto en Brasil debido a castigos realizados sobre opciones de terrenos que no se ejecutaron.

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

Gastos de Admin. y Venta (millones de CLP)	4T16	4T15	VAR	% VAR.	12M16	12M15	VAR	% VAR.
Remun., asesorías y honorarios	631	2.008	(1.377)	(68,6%)	5.266	5.352	(86)	(1,6%)
Pagos basados en acciones	244	(125)	369	(296%)	1.631	(287)	1.918	(667%)
Gastos de comercialización	321	502	(181)	(36,1%)	1.536	2.267	(730)	(32,2%)
Gastos de mantención de stock	255	134	120	89,5%	584	346	238	68,9%
Patentes y permisos	22	12	10	86,2%	559	599	(40)	(6,7%)
Gastos de post venta	43	106	(63)	(59,9%)	139	314	(175)	(55,8%)
Gastos de oficina y otros gastos	563	770	(207)	(26,8%)	2.509	2.021	488	24,2%
Depreciación del activo fijo	69	78	(9)	(11,8%)	350	403	(54)	(13,3%)
Amortización de intangible	103	104	(1)	(0,6%)	414	435	(21)	(4,9%)
Total Gastos	2.249	3.589	(1.339)	(37,3%)	12.987	11.449	1.539	13,4%

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- Mayor efecto en **Pagos basados en acciones**, debido al aumento en el precio de la acción de la Compañía en los 12 meses del año 2016, en contraste con la caída que experimentó en el 2015.
- Disminución en **Gastos de Comercialización**, debido a un menor gasto en sala de venta, piloto, oficina de entrega departamentos y equipamientos en espacios comunes.
- Aumento en **Gastos de Mantención de stock**, relacionado con un aumento en gastos comunes de unidades terminadas en Chile y Brasil.
- Mayores **Gastos de Oficinas y Otros Gastos Generales**, principalmente en Brasil debido a menor facturación a proyectos generando una menor eliminación de gastos.

3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó MM\$ 12.376 durante el cuarto trimestre de 2016, un 59,1% inferior a los MM\$ 30.266 alcanzados en igual trimestre del año anterior, explicado principalmente por el menor nivel de escrituración. En tanto al 31 de diciembre de 2016 el Resultado Operacional alcanzó los MM\$ 23.340, un 55,7% inferior a los MM\$ 52.670 obtenidos durante el mismo periodo de 2015. Las variaciones en el resultado operacional durante los últimos 12 meses se explican principalmente por el menor volumen de ingresos de la Compañía y un aumento en el GAV, ambos efectos explicados anteriormente.

El **Margen Operacional** a diciembre de 2016 fue de 20,9%, cifra inferior al 27,0% en igual periodo de 2015. La disminución del margen operacional acumulado a diciembre se explica principalmente con el aumento del gasto de administración y ventas y un menor nivel de ingresos.

3.1.6 RESULTADO NO OPERACIONAL (Resultado fuera de explotación)

El **Resultado No Operacional** registró una pérdida en el cuarto trimestre de 2016 de MM\$ 458, inferior a la pérdida de MM\$ 1.602 alcanzados en el mismo periodo del año 2015. En tanto, acumulado a diciembre de 2016 se registró una ganancia de MM\$ 1.449, monto superior respecto de la pérdida de MM\$ 1.293 en igual periodo de 2015.

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

Resultado No Operacional (millones de CLP)	4T16	4T15	VAR	% VAR.	12M16	12M15	VAR	% VAR.
Otros ingresos, por función	136	208	(72)	(34,7%)	693	634	59	9,3%
Ingresos financieros	215	340	(125)	(36,8%)	1.311	1.327	(16)	(1,2%)
Costos financieros	(115)	(192)	76	(39,8%)	(307)	(764)	457	(59,8%)
Diferencias de cambio	182	95	88	92,2%	141	47	94	201,9%
Resultado por uni. de reajuste	22	(641)	663	103%	(47)	(483)	435	(90,2%)
Part. en gan. (pérdida) asoc.	(895)	(1.143)	249	(22%)	(248)	(1.184)	936	(79%)
Otras ganancias (pérdidas)	(4)	(269)	265	(99%)	(95)	(870)	775	(89,1%)
Resul. fuera de explotación	(458)	(1.602)	1.144	(71,4%)	1.449	(1.293)	2.742	212%

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- Mayores **Otros Ingresos por Función**, por un leve aumento en las multas por desistimientos.
- Disminución en los **Costos Financieros**, debido al menor saldo de deuda promedio de proyectos escriturando durante el periodo de 2016 y menores tasas de endeudamiento.
- Mejora en **Resultado por Unidades de Reajuste** (el cual muestra el reajuste de los activos y pasivos expresados en UF) que se explica por el menor saldo de deuda promedio de proyectos escriturando durante 2016 respecto de 2015.

- iv. Mejora en resultados por **Participación en las Ganancias (pérdidas) de Asociadas** a diciembre de 2016, debido a la menor pérdida generada en la operación en Perú a través de Inversiones Paz-Centenario S.A.A. (donde la Compañía posee un 50% de la propiedad).
- v. Efecto positivo en **Otras Ganancia/Perdidas** debido a que durante el año 2015 se reflejó en resultado la totalidad del goodwill relacionado a una filial del grupo.

3.1.7 UTILIDAD (Ganancia)

La **Utilidad** del cuarto trimestre de 2016 alcanzó los MM\$ 9.067 un 59,3% inferior a los MM\$ 22.260 registrados en igual período de 2015. La **utilidad de los controladores** fue de **MM\$ 8.858**, un 56,5% inferior a los MM\$ 20.358 del cuarto trimestre de 2015. El menor nivel de utilidad se explica por el menor volumen de ingresos, lo que es compensado parcialmente con los menores GAV y una menor pérdida en los resultados fuera de explotación con respecto a igual trimestre de 2015.

En tanto la Utilidad acumulada a diciembre de 2016 fue de MM\$ 20.768, lo que representa una disminución de 46,9% respecto de los MM\$ 39.116 alcanzados en el mismo período del año anterior. La utilidad acumulada de los controladores alcanza los **MM\$ 20.240**, cifra inferior en 41,5% respecto de los MM\$ 34.602 registrados en el año 2015. Esta disminución tiene como principal motivo la menor escrituración de la Compañía en el año 2016 explicada en el ítem de ingresos.

3.1.8 IMPUESTOS

El **Impuesto** del cuarto trimestre de 2016 fue de MM\$ 2.851, cifra inferior en 55,5% a los MM\$ 6.404 del mismo periodo del año 2015. En tanto los impuestos acumulados durante los años 2016 y 2015 fueron de MM\$ 4.020 y MM\$ 12.261 respectivamente, anotando una disminución de 67,2%. Lo anterior se explica principalmente por la corrección monetaria del capital propio y la corrección del tipo de cambio en las inversiones de las filiales extranjeras. Tributariamente las inversiones en las filiales extranjeras se encuentran registradas en dólares norteamericanos produciéndose una pérdida tributaria durante el año 2016 producto de la apreciación del peso chileno respecto del dólar norteamericano, la cual por norma contable no tiene asociada una partida de impuesto diferido. En contraste, durante el 2015 el peso chileno se depreció respecto del dólar produciéndose el efecto contrario, es decir una ganancia tributaria. Con esto, el ratio de **Gastos por impuestos a la ganancia** sobre **Ganancia (pérdida) antes de impuestos** pasó de un 23,9% en el cierre de 2015 a un 16,2% en diciembre de 2016.

3.1.9 EBITDA

Durante el año 2016, el **EBITDA y Margen EBITDA** fueron de MM\$ 28.587 y 22,7%, respectivamente, menores a los MM\$ 61.828 y 29,5% alcanzados al cierre de 2015. La disminución en el EBITDA y en el Margen EBITDA, se explican principalmente por menor volumen de ingresos de la Compañía y un aumento en el GAV en este período.

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 durante el 2016 alcanzaron a MM\$ 2.316, de los cuales MM\$ 1.894 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 422 a la ganancia de asociados y negocios en conjunto. En tanto la depreciación y amortización a diciembre de 2016 fue de MM\$ 880.

Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA.

Estados Financieros al 31-12-2016 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		4T16	4T15	12M16	12M15
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		11.918	28.664	24.789	51.377
Ingresos Financieros	Nota 25	(215)	(340)	(1.311)	(1.327)
Costos Financieros	Nota 25	115	192	307	764
Costos Financieros Activados	Nota 10.1.1	1.041	1.593	1.894	3.848
Unidades por reajuste Activadas	Nota 10.1.1	983	2.699	2.100	3.816
Depreciación	Nota 24.2	69	78	350	403
Amortización	Nota 24.2	103	104	414	435
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 26	4	269	95	870
Diferencias de cambio	Nota 25	(182)	(95)	(141)	(47)
Resultado por unidades de reajuste	Nota 25	(22)	641	47	483
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	895	1.143	248	1.184
EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos		14.708	34.948	28.791	61.806
Estados Financieros al 31-12-2016 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		4T16	4T15	12M16	12M15
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 29.2	(895)	(1.143)	(248)	(1.184)
Ganancia (Pérdida), atribuible a part. no controladoras	Nota 29.2	(299)	(181)	(568)	(328)
Gastos por impuestos a la ganancia	Nota 29.2	(293)	(350)	(228)	(493)
Ingresos Financieros	Nota 29.2	(8)	10	(4)	46
Costos Financieros	Nota 29.2	130	133	508	446
Costos Financieros Activados	Nota 29.2	55	98	422	447
Depreciación	Nota 29.2	19	33	104	136
Amortización	Nota 29.2	2	5	12	22
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 29.2	0	1	0	(1)
Diferencias de cambio	Nota 29.2	(1)	504	(201)	985
Resultado por unidades de reajuste	Nota 29.2	(0)	(53)	(1)	(54)
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 29.2	-	-	-	-
EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos		(1.289)	(944)	(204)	22
EBITDA		13.419	34.004	28.587	61.828

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

Del primer cuadro se obtiene el EBITDA con la ganancia proveniente de asociadas y negocios conjuntos de Chile y Brasil, mientras que el segundo cuadro muestra el EBITDA de las ganancias por el negocio Perú. Ambos suman MM\$ 28.587 en el EBITDA acumulado.

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 31-12-2016 (Consolidación Proporcional NIC 31)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		4T16	4T15	12M16	12M15
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	Nota 29.2	11.326	28.133	23.992	50.556
Ingresos Financieros	Nota 29.2	(223)	(331)	(1.315)	(1.281)
Costos Financieros	Nota 29.2	245	324	815	1.210
Costos Financieros Activados	Nota 29.2	1.096	1.691	2.316	4.295
Unidades por reajuste Activadas	Nota 29.2	983	2.699	2.100	3.816
Depreciación	Nota 29.2	88	111	454	539
Amortización	Nota 29.2	106	109	426	458
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 29.2	4	270	95	870
Diferencias de cambio	Nota 29.2	(183)	409	(342)	938
Resultado por unidades de reajuste	Nota 29.2	(22)	588	46	429
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 29.2	-	-	-	-
EBITDA NIC 31		13.419	34.004	28.587	61.828

3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

Resumen Balance (millones de CLP)	dic-16	dic-15	MMS VAR.	% VAR.
Activos corrientes	203.256	209.408	(6.153)	(2,9%)
Activos no corrientes	189.871	138.199	51.671	37,4%
Total Activos	393.126	347.608	45.518	13,1%
Pasivos corrientes	131.864	128.279	3.585	2,8%
Pasivos no corrientes	113.339	84.701	28.639	33,8%
Total Pasivos	245.204	212.980	32.224	15,1%
Pat. atribuible a los propietarios del controlador	142.274	130.326	11.949	9,2%
Participaciones no controladoras	5.648	4.302	1.346	31,3%
Patrimonio	147.923	134.628	13.294	9,9%
Patrimonio Neto y Pasivos	393.126	347.608	45.518	13,1%
Deuda Financiera Neta				
Deuda financiera	187.330	150.479	36.851	24,5%
Corto plazo	89.848	80.608	9.241	11,5%
Largo plazo	97.482	69.871	27.611	39,5%
Caja & equivalentes	(24.219)	(40.266)	16.047	(39,9%)
Deuda financiera neta	163.111	110.212	52.899	48,0%
ROE⁽¹⁾	14,7%	32,1%		(17,4%)
ROE Controlador⁽²⁾	14,8%	29,1%		(14,3%)

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

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

3.2.1 ACTIVOS

Los **Activos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 393.126 al 31 de diciembre de 2016, lo que equivale a un aumento del 13,1% respecto del cierre del año 2015. El principal ítem de los activos corresponde a Inventarios (inmuebles para la venta, obras en curso y terrenos destinados a proyectos), que alcanzan los MM\$ 283.118.

En comparación a diciembre de 2015, los **Activos Corrientes** disminuyeron un 2,9% principalmente por (i) la disminución en Deudores Comerciales por MM\$ 18.042 explicado por el cobro ejecutado de las escrituraciones realizadas en el cuarto trimestre del año 2015 y (ii) la disminución en el Efectivo y Equivalentes al Efectivo y Otros Activos Financieros corrientes en MM\$ 16.047 explicado mayormente por el pago de provisiones como dividendos, impuesto a la renta, remuneración variable a empleados y el capital de trabajo necesario para nuevos proyectos. Esto es parcialmente compensado por un aumento en los Inventarios por MM\$ 23.157 y por los Otros Activos No Financieros Corrientes por MM\$ 4.671.

Los **Activos No Corrientes** aumentaron en un 37,4% explicado principalmente por (i) el mayor nivel de Inventarios por MM\$ 44.573 impulsado por el aumento del banco de terrenos y el avance de obras en curso de proyectos que inician escrituración en más de 12 meses, (ii) un incremento de MM\$ 10.225 en Inversiones Contabilizadas Usando el Método de Participación por un aumento de capitalización en la filial peruana (que incluye la capitalización de su deuda relacionada) y (iii) un incremento en los Impuestos Diferidos por MM\$ 2.358. Lo anterior se compensa en parte por una disminución en las Cuentas por Cobrar entre empresas relacionadas por MM\$ 6.317 por la capitalización en la filial peruana antes mencionada.

3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 245.204 al 31 de diciembre de 2016, aumentando un 15,1% comparativamente con los MM\$ 212.980 al cierre de 2015. Esta variación se explica principalmente por un aumento en MM\$ 36.851 de Otros Pasivos Financieros Corrientes y No Corrientes relacionados con giros de líneas de crédito de construcción y compra de terrenos. Lo anterior se compensa en parte por la disminución de Otras Provisiones Corrientes por MM\$ 5.278 y Pasivos por Impuestos Corrientes en MM\$ 4.707 explicado por una menor provisión de dividendos y de impuestos a la renta como consecuencia de la menor utilidad generada en el ejercicio 2016.

Al cierre de diciembre de 2016 los **Pasivos Corrientes** aumentaron en 2,8%, llegando a MM\$ 131.864 explicado principalmente por (i) un aumento en los Otros Pasivos Financieros Corrientes por MM\$ 9.241, producto de un mayor giro de líneas de crédito de construcción de proyectos a escriturar en los próximos 12 meses y (ii) el aumento de Otros Pasivos No Financieros Corrientes por MM\$ 5.690, debido al aumento en los anticipos recibidos de clientes por promesas de compraventa de inmuebles a menos de 12 meses de escriturar. Este incremento se ve parcialmente contrarrestado por la disminución en Otras Provisiones

Corrientes por MM\$ 5.278 asociados a los dividendos y remuneración variable y a la disminución de Pasivos por Impuestos Corrientes por MM\$ 4.707. Estas disminuciones en provisiones son coherentes con el menor resultado del ejercicio 2016 respecto de lo ocurrido en 2015.

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** aumentaron en 33,8% explicado principalmente por el aumento de Otros Pasivos Financieros No Corrientes por MM\$ 27.611 por giros de líneas de crédito de construcción asociadas a proyectos que iniciarán escrituración en más de 12 meses y giros asociados a nuevas compras de terrenos. Además, hubo un aumento en Otros Pasivos No Financieros No Corrientes por MM\$ 1.854 ocasionados por el anticipo de clientes por concepto de promesas de compraventa a más de 12 meses de escriturar.

3.2.3 PATRIMONIO

El **Patrimonio Total** de Paz Corp S.A. al 31 de diciembre de 2016 asciende a MM\$ 147.923, de los cuales MM\$ 142.274 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 9,9% y 9,2% respectivamente respecto del cierre de 2015. El crecimiento en el patrimonio obedece principalmente a las ganancias acumuladas en los 12 meses del año, el que ha sido contrarrestado por la provisión de dividendos del año 2017 por MM\$ 6.072 (equivalente al 30% de la utilidad líquida distribuable) y el pago adicional de dividendos del año 2016 por MM\$ 1.804 que no fueron provisionados a diciembre de 2015.

3.3 FLUJO DE EFECTIVO

Estado de Flujo de Efectivo (millones de CLP)	12M16	12M15	% VAR.
Flujo de la Operación	(30.044)	1.270	(2.465,0%)
Flujo de la Inversión	(5.400)	(1.293)	317,5%
Flujo de la Financiamiento	20.532	2.612	686,0%
Total Flujo	(14.912)	2.589	(676,0%)

A diciembre del año 2016, la Compañía obtuvo un **flujo de efectivo** negativo de MM\$ 14.912. Las actividades de la operación reflejaron un flujo negativo de MM\$ 30.044, explicado principalmente por el pago a proveedores por el suministro de bienes y servicios y pago de impuesto a la ganancias, compensado en parte por el cobro procedente de la venta de inmuebles. Las actividades de inversión originaron un flujo negativo de MM\$ 5.400 que corresponde principalmente al desembolso en sociedades del grupo donde no se tiene el control efectivo. Finalmente, las actividades de financiamiento generaron un flujo positivo por MM\$ 20.532, explicado en mayor parte por los giros de líneas bancarias asociadas al financiamiento de la construcción de proyectos y compras de nuevos terrenos, compensados en parte con las amortizaciones realizadas en los proyectos en escrituración, pago de préstamos para el desarrollo de proyectos a empresas relacionadas y el pago de dividendos.

4. Indicadores financieros

4.1 LIQUIDEZ

Indicadores	Unidad	dic-16	dic-15	VAR.
Liquidez corriente ¹	Veces	1,54	1,63	(0,09)
Razón ácida ²	Veces	0,47	0,71	(0,24)
Capital de trabajo ³	MM\$	71.392	81.129	(9.738)

El **índice de liquidez** fue de 1,54 a diciembre de 2016, cifra inferior al 1,63 mostrado al cierre de diciembre 2015. Esta variación se explica principalmente por la disminución de 2,9% en los Activos Corrientes generados por la disminución en el Efectivo, Efectivo Equivalente y en los Deudores Comerciales. A esto se suma el alza en un 2,8% de Pasivos Corrientes por el incremento de la deuda financiera y de los Anticipos de Clientes. Parte de esta liquidez del Activo Corriente fue a financiar Inventarios No Corrientes tales como compras de terreno e inicios de obra.

La **razón ácida** presentó una disminución pasando de 0,71 veces al cierre de 2015 a 0,47 a diciembre de 2016. Esto se explica por la disminución en los Activos Corrientes señalados en el párrafo anterior y a la mayor ponderación que tienen los inventarios corrientes dentro de este rubro, la cual se incrementa de un 56% a un 69% en los 12 meses del año 2016.

En tanto, el **capital de trabajo** de la Compañía a diciembre de 2016 alcanzó a MM\$ 71.392, una disminución de MM\$ 9.738 respecto del cierre del año 2015. La variación se explica por la disminución de los Activos Corrientes en MM\$ 6.153 y el aumento en los Pasivos Corrientes en MM\$ 3.585 señalado en los párrafos anteriores.

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-16	dic-15	DIF.
Nivel de endeudamiento ⁴	Veces	1,66	1,58	0,08
Nivel de endeudamiento neto ⁵	Veces	1,49	1,28	0,21
Nivel de endeudamiento Financiero ⁶	Veces	1,27	1,12	0,15
Deuda corto plazo / deuda total ⁷	%	53,8%	60,2%	(6,4%)
Deuda largo plazo / deuda total ⁸	%	46,2%	39,8%	6,4%

El **leverage total** a diciembre de 2016 fue de 1,66, superior al 1,58 presentado en diciembre de 2015. Esta variación se explica por un mayor aumento proporcional de los Pasivos respecto al incremento en el Patrimonio por el aumento de la deuda financiera y los anticipos de clientes.

El **endeudamiento financiero** al 31 de diciembre de 2016 fue de MM\$ 187.330, que representa una relación con el Patrimonio o leverage financiero de 1,27, cifra superior al 1,12 obtenido a diciembre de 2015. Esto se debe a que el aumento de la deuda financiera es superior al incremento en el patrimonio dentro del mismo periodo.

4.3 ACTIVIDAD

Indicadores	Unidad	dic-16	dic-15	VAR.
Total de activos ⁹	MM\$	393.126	347.608	45.518
Rotación de inventarios ¹⁰	Veces	0,54	1,31	(0,77)
Permanencia de inventarios ¹¹	Días	671	279	392

El **ciclo de conversión de efectivo** a diciembre de 2016 alcanzó una cifra mayor que a diciembre de 2015, cerrando para el actual ejercicio en 671 días. El aumento de este indicador se debe a una retención más prolongada de los inventarios dentro del balance ante el menor nivel de escrituración del año 2016 respecto del 2015.

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 2016, dicho índice es de aproximadamente 26 días en los casos en que hay crédito hipotecario de por medio.

⁴ Nivel de Endeudamiento = Total Pasivo / Total Patrimonio.

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

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

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

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

⁹ Total Activos = Activos Corrientes + Activos No Corrientes.

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

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

4.4 RENTABILIDAD

Indicadores	Unidad	dic-16	dic-15	VAR.
Rentabilidad patrimonio total ¹²	%	14,7%	32,1%	(17,4%)
Rentabilidad patrimonio del controlador ¹³	%	14,8%	29,1%	(14,3%)
Rentabilidad activo ¹⁴	%	5,6%	11,9%	(6,3%)
Rentabilidad activos operacionales ¹⁵	%	8,3%	18,9%	(10,6%)
Rentabilidad sobre las ventas ¹⁶	%	18,6%	20,0%	(1,5%)
Margen EBITDA ¹⁷	%	22,7%	29,5%	(6,8%)

4.5 RESULTADO

Indicadores	Unidad	dic-16	dic-15	VAR.
Ingresos de explotación	MM\$	111.814	195.093	(42,7%)
Costos de explotación	MM\$	(75.486)	(130.974)	(42,4%)
Ganancia bruta	MM\$	36.328	64.119	(43,3%)
Gastos financieros	MM\$	(307)	(764)	(59,8%)
R.A.I.I.D.A.I.E. ¹⁸	MM\$	28.587	61.828	(53,8%)
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	MM\$	20.768	39.116	(46,9%)
EBITDA ¹⁹	MM\$	28.587	61.828	(53,8%)

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-16	dic-15	VAR.
Cobertura Gastos Financieros ²⁰	Veces	81,8	68,3	13,5
Deuda/EBITDA ²¹	Veces	6,6	2,4	4,2
Deuda financiera neta/EBITDA	Veces	5,7	1,8	3,9
Utilidad por acción ²²	\$	71,4	122,1	(50,7)

El indicador de **cobertura de gastos financieros** a diciembre de 2016 alcanzó 81,8 veces, lo cual se compara favorablemente respecto de igual período del año anterior, que presentaba un índice de 68,3 veces. Esto se explica principalmente por un menor nivel de gastos financieros, debido al menor saldo de deuda promedio de proyectos escriturando dentro del periodo y a menores tasas de endeudamiento.

En cuanto al ratio de **deuda neta sobre EBITDA** al cierre de diciembre de 2016 alcanzó 5,7 veces, cifra superior a las 1,8 veces registradas en igual período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por la disminución del EBITDA ante un menor nivel de escrituración durante el año 2016. A esto se suma el aumento de la deuda de largo plazo destinada a financiar el banco de terrenos y los inicios de obra.

Respecto de la **utilidad por acción**, ésta alcanzó los 71,4 pesos por acción, disminuyendo en 50,7 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 2016 presenta un total de 40 proyectos, equivalentes a 60 etapas, de las cuales 59 corresponden a proyectos habitacionales (27 en Chile, 27 en Perú y 5 en Brasil) y 1 etapa de proyectos de oficinas en Chile.

CHILE-VIVIENDAS

Departamentos	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	11	11	2.504	5.663	1.499	3.312	499	1.066	506	1.285	79,8%
En Desarrollo	16	16	3.845	14.174	-	-	1.285	4.664	2.560	9.510	33,4%
Total Chile	27	27	6.349	19.838	1.499	3.312	1.784	5.731	3.066	10.795	51,7%

PERÚ-VIVIENDAS

Departamentos y Casas	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	6	15	2.877	4.457	2.493	3.684	143	219	241	554	91,6%
En Desarrollo		7	1.089	1.511	-	-	250	340	839	1.172	23,0%
Departamentos (PC)	6	22	3.966	5.968	2.493	3.684	393	559	1.080	1.726	72,8%
Escriturando	2	5	2.230	3.033	1.885	2.529	123	185	222	319	90,0%
En Desarrollo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Casas (PCG)	2	5	2.230	3.033	1.885	2.529	123	185	222	319	90,0%
Total Perú	8	27	6.196	9.001	4.378	6.214	516	743	1.302	2.045	79,0%

BRASIL-VIVIENDAS

Departamentos	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	4	4	1.055	1.773	711	1.125	157	301	187	346	82,3%
En Desarrollo		1	300	525	-	-	126	222	174	302	42,0%
Total Brasil	4	5	1.355	2.298	711	1.125	283	523	361	649	73,4%
Total residencial	39	59	13.900	31.137	6.588	10.651	2.583	6.997	4.729	13.488	66,0%

CHILE-OFICINAS

Proyectos de Oficinas	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	
Oficinas	1	1	11.503	739	1.952	104	3.534	191	6.017	444	47,7%

El portafolio habitacional presenta 13.900 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 31.137. De este total, 6.588 unidades con un valor de MUF 10.651 se encuentran escrituradas y entregadas; 2.583 unidades con un valor de venta de MUF 6.997 se encuentran con promesas de compraventa y 4.729 unidades por un monto de MUF 13.488 se encuentran disponibles para la venta.

El total de viviendas disponibles para entrega inmediata son 1.156, las que alcanzan un valor de MUF 2.504. Es decir, menos del 20% del monto disponible para la venta es de entrega inmediata, lo que representa una proporción saludable tomando en cuenta el pago de la deuda asociada a proyectos, mantención de stock y capacidad de gestionar entregas por parte de la Compañía.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile presenta 27 proyectos, de los cuales 11 se encuentran en escrituración y los 16 restantes en desarrollo. Los 11 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 79,8%, lo cual indica un buen nivel de venta para estos proyectos. Por otro lado, los 11 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 33,4% y un promedio de avance de construcción del 27,1%.

El portafolio en Perú presenta 8 proyectos compuestos de 27 etapas, de las cuales 22 corresponden a etapas de departamentos y 5 a etapas de casas. De las etapas de proyectos de departamentos, 15 de ellas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 91,6%. Por otro lado, las 7 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 23,0%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, las 5 etapas se encuentran en estado de escrituración con un avance en ventas del 90,0%.

El portafolio en Brasil presenta 4 proyectos con 5 etapas. Cuatro de ellas se encuentran en escrituración con un avance de ventas de 82,3%. En tanto, la etapa que se encuentra en desarrollo presenta un avance en promesa de compraventa del 42,0%.

5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 31 de diciembre de 2016 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF 7.552. De este total, MUF 7.171 aportarán a los ingresos proporcionales de la compañía. A nivel consolidado, MUF 6.790 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 381 serán consolidadas como parte del Resultado No Operacional (Participación en Ganancias (pérdidas) de Asociadas).

Cabe destacar que el backlog está áltamente concentrado en el corto plazo, estimando que MUF 3.982, correspondientes al 55,5% del total proporcional, debieran generar ingresos durante el año 2017.

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

Backlog Miles UF	2017	2018	2019	Total Proporcional
1T	2.176	708	457	
2T	876	764	54	
3T	278	183	374	
4T	651	561	90	
TOTAL	3.982	2.215	975	7.171
Chile	3.200	2.160	907	
Perú	258	55	67	
Brasil	523	-	-	
TOTAL	3.982	2.215	975	7.171

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 2016, comparativo con igual período del año anterior.

		ESCRITURACIÓN						PROMESAS NETAS					
		4T16	4T15	% Var.	12M16	12M15	% Var.	4T16	4T15	% Var.	12M16	12M15	% Var.
RESIDENCIAL	Miles UF												
	Chile	1.685	3.142	(46,4%)	3.507	6.119	(42,7%)	1.213	1.905	(36,3%)	4.677	6.070	(22,9%)
	Perú	138	181	(23,6%)	881	1.143	(23,0%)	154	135	14,4%	610	596	2,3%
	Brasil	81	340	(76,2%)	284	571	(50,2%)	2	(4)	155,7%	(29)	137	(120,7%)
	TOTAL	1.904	3.663	(48,0%)	4.673	7.833	(40,3%)	1.369	2.035	(32,7%)	5.259	6.803	(22,7%)
	Unidades												
	Chile	804	1.347	(40,3%)	1.605	2.664	(39,8%)	518	608	(14,8%)	1.567	2.141	(26,8%)
	Perú	84	108	(22,2%)	541	711	(23,9%)	98	90	8,9%	409	367	11,4%
	Brasil	47	246	(80,9%)	173	405	(57,3%)	3	(2)	250,0%	(25)	80	(131%)
	TOTAL	935	1.701	(45,0%)	2.319	3.780	(38,7%)	619	696	(11,1%)	1.951	2.588	(24,6%)
	Precio Prom (UF) ¹												
	Chile	2.096	2.333	(10,2%)	2.185	2.297	(4,9%)	2.341	3.132	(25,3%)	2.985	2.835	5,3%
	Perú	1.644	1.673	(1,8%)	1.628	1.608	1,2%	1.571	1.496	5,1%	1.492	1.625	(8,2%)
	Brasil	1.720	1.383	24,4%	1.643	1.409	16,6%	766	2.064	(62,9%)	1.141	1.718	(33,6%)
	TOTAL	2.036	2.153	(5,4%)	2.015	2.072	(2,8%)	2.212	2.924	(24,4%)	2.695	2.629	2,5%
Comercial Chile MUF		126	-	-	126	347	(63,7%)	43	30	41,1%	158	84	88,8%
TOTAL	Miles UF												
	Chile	1.811	3.142	(42,4%)	3.634	6.466	(43,8%)	1.255	1.935	(35,1%)	4.835	6.153	(21,4%)
	Perú	138	181	(23,6%)	881	1.143	(23,0%)	154	135	14,4%	610	596	2,3%
	Brasil	81	340	(76,2%)	284	571	(50,2%)	2	(4)	155,7%	(29)	137	(120,7%)
	TOTAL	2.030	3.663	(44,6%)	4.799	8.180	(41,3%)	1.412	2.065	(31,7%)	5.416	6.887	(21,4%)

El cuarto trimestre de 2016 registra una escrituración de MUF 2.030, lo que representa una disminución de 44,6% respecto de igual período del año 2015. Esta variación se explica principalmente por el menor nivel de escrituración en Chile y Brasil, que presentaron variaciones negativas en 42,4% y 76,2% respectivamente. La disminución en Chile se debe a que en el 4T15 se escrituró un gran volumen de unidades que correspondían a 5 proyectos que iniciaron escrituración entre septiembre y octubre de 2015 (venta potencial de MUF 4.238), mientras que en 4T16 se inició la escrituración en 5 proyectos en el mes de diciembre y 1 en noviembre, postergando una parte importante de las escrituraciones para el primer trimestre del año 2017.

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

A diciembre de 2016, se realizaron escrituras por un total de MUF 4.799, lo que representa una disminución de 41,3% respecto al mismo período del año anterior. Esto se explica principalmente por una disminución en Chile de 43,8%, ocasionado por un menor stock disponible para escriturar durante gran parte del año debido a que el calendario de inicios de escrituración 2016 estuvo muy concentrado en los últimos meses del año.

Por su parte en Perú se entregaron MUF 881, que representa una disminución de 23,0% explicada fundamentalmente por menor stock de entrega inmediata durante el año mientras que en Brasil la caída fue de un 50,2%.

Por otro lado, las promesas del cuarto trimestre de 2016 presentan una disminución de 31,7% (medido en UF) respecto del 2015 debido a la alta base de comparación por un exceso de demanda del cuarto trimestre de 2015 por el anticipo al gravamen del IVA para viviendas prometadas a partir de enero de 2016. A nivel acumulado, las promesas a diciembre de 2016 presentan una disminución de 21,4% (medido en UF) respecto del 2015, llegando a MUF 5.416. Esto se explica por menor nivel de venta en Chile en 21,4% ocasionado por una corrección en la velocidad de venta en el mercado local como consecuencia de la reforma tributaria y mayores restricciones crediticias. Brasil cae un 120,7% impactado, entre otros factores, por una disminución en las ventas debido a mayores desistimientos ocasionados por la coyuntura económica que atraviesa este país. Por su parte, Perú muestra un leve aumento de sus ventas acumuladas en un 2,3% con respecto al periodo anterior. El monto prometado en edificios residenciales dentro de Perú (excluyendo filial de casas) en el periodo 2016 llega a MUF 699, un aumento del 5,0% respecto de 2015.

5.4 MESES PARA AGOTAR STOCK

Al 31 de diciembre de 2016, el indicador de los meses para agotar stock (MAS), determinado como el stock disponible dividido por el promedio móvil de promesas (se considera que toda escrituras de entrega inmediata, pasa previamente por un contrato de promesa) de los últimos 6 meses, alcanzó 18,3 meses para Chile, 24,5 meses para Perú Departamentos, 59,2 meses para Perú Casas y 35,1 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 prometadas y las unidades escrituradas. Al stock disponible se le agrega además un porcentaje de desistimiento estimado de las unidades prometadas y no escrituradas

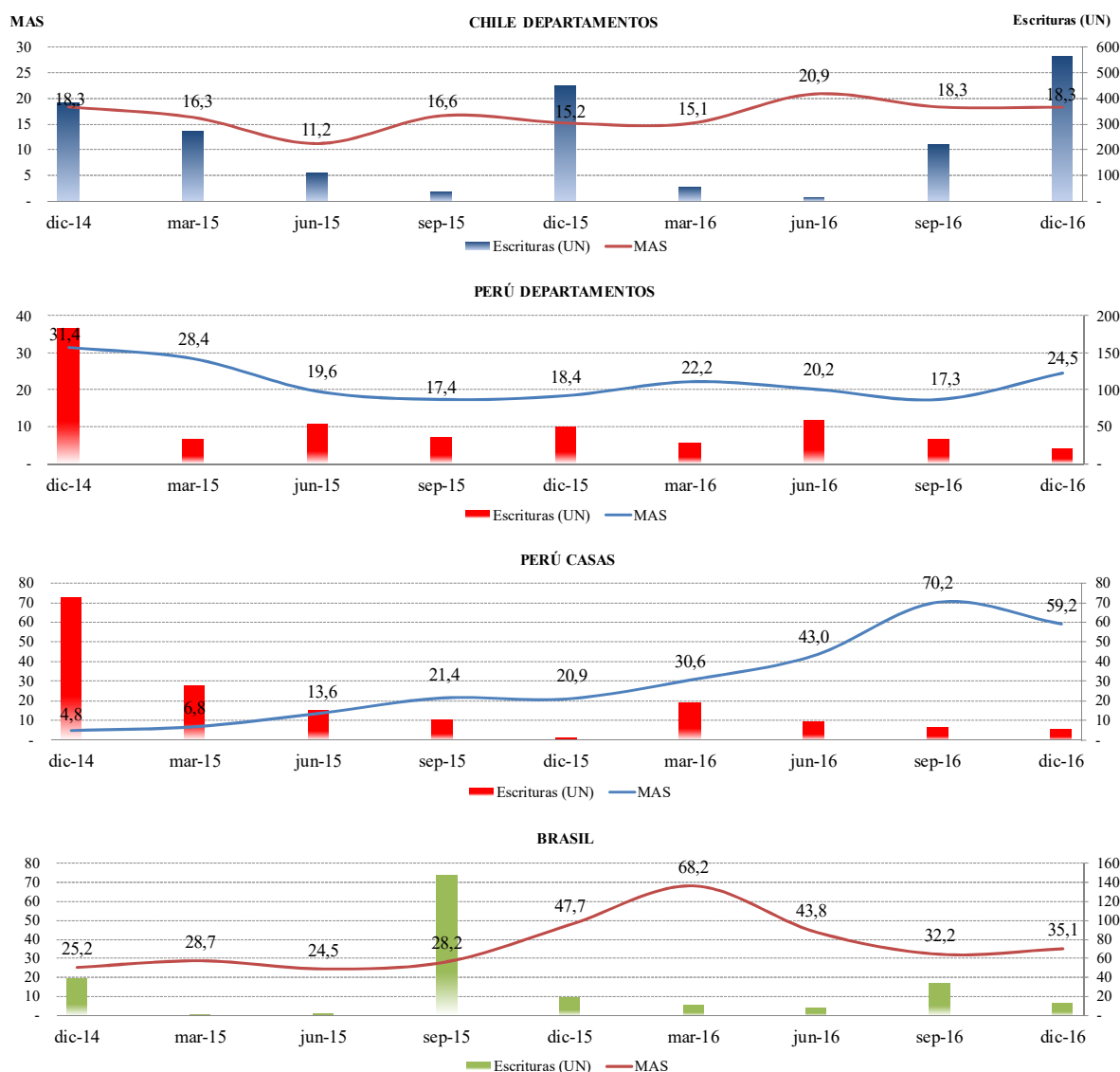
En el caso particular de Chile, el aumento en la velocidad de venta de los últimos 6 meses móviles se ve contrarrestado por el aumento de stock disponible debido al lanzamiento de 3 proyectos que suman 702 nuevas unidades. Con esto, se mantienen los 18,3 meses para agotar stock.

Para el caso de Perú Departamentos, se aprecia un alza en este indicador, pasando de 17,3 al cierre del 3T16 a 24,5 al cierre del 4T16, explicado por un aumento en la oferta debido al lanzamiento de 2 etapas del proyecto “Prados del Sol” que aportó con 160 viviendas nuevas.

Respecto de Perú Casas, presenta una disminución en el MAS pasando de 70,2 meses a 59,2 meses al cierre del 4T16 como consecuencia del aumento en la velocidad de venta durante los últimos 6 meses móviles.

Por último, en relación a Brasil se aprecia un leve aumento del MAS pasando de 32,2 meses a 35,1 meses producto de una leve caída en la velocidad de venta para los últimos 6 meses.

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



5.5 *BANCO DE TERRENO*

La Compañía presenta al 31 de diciembre de 2016 un banco de 18 terrenos para su plan de desarrollo. Estos terrenos permiten el desarrollo de 30 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 6.500 unidades. Lo anterior equivale a aproximadamente 3,0 años de venta. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 3.344.

	# Terrenos	# Etapas	UN	Valor Terreno (MUF)
Chile	14	23	5.389	3.140
Perú	4	7	1.141	204
Total	18	30	6.530	3.344

6. Análisis de riesgo

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

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

7. Análisis del sector

Chile: Según el informe de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC) el total de viviendas vendidas en la Región Metropolitana durante el cuarto trimestre de 2016 alcanzó 8.153 unidades, un 33,6% inferior a las 12.273 en igual periodo de 2015. Del total trimestral, 6.734 (82,6%) unidades fueron departamentos y 1.419 (17,4%) fueron casas, experimentando una caída de 32,9% y 36,7% respectivamente. Con esto, el monto total de viviendas transadas en el trimestre alcanzó MMUF 25,7, un 35,9% inferior a los MMUF 40,1 alcanzados en igual periodo 2015. De este total, MMUF 19,5 corresponden a departamentos y MMUF 6,2 a casas, experimentando una disminución de 37,3% y 31,1% respectivamente.

Para efectos del cuarto trimestre la siguiente tabla refleja el comparativo con el periodo anterior:

	Venta 4T16		Variación % a/a	
	Unidades	MMUF	Unidades	MMUF
Casas	1.419	6,2	(36,7%)	(31,1%)
Departamentos	6.734	19,5	(32,9%)	(37,3%)
Total	8.153	25,7	(33,6%)	(35,9%)

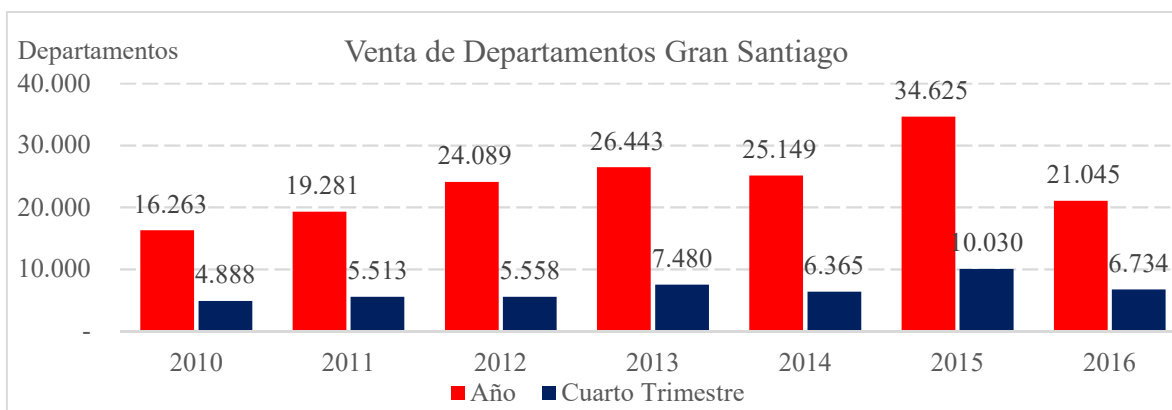
A nivel acumulado durante los 12 meses de 2016, la venta de viviendas alcanzó las 27.415 unidades, una caída de 37,7% respecto de 2015. La venta de departamentos alcanzó las 21.045 unidades, mientras que la de casas 6.370 unidades, representando caídas de 39,2% y 32,0% , respectivamente. Medido en UF, en igual periodo se vendieron MMUF 90,9 en viviendas nuevas, lo que representa una caída de 37,2% respecto de 2015. De este monto, MMUF 65,2 fueron destinados a departamentos nuevos y MMUF 25,6 a casas, representando caídas del 38,7 y 33,2% respectivamente.

Al cierre del año 2016 había una oferta a las 56.738 unidades de viviendas nuevas, de las cuales el 86,2% representan departamentos y 13,8% casas. Esta oferta total aumentó un 15,9% en 12 meses, sin embargo al desglosar por departamentos y casas los aumentos son de un 16,6% y 11,7% respectivamente. De esta oferta, sólo el 13% es de entrega inmediata, porcentaje que ha ido cayendo consistentemente desde el año 2010.

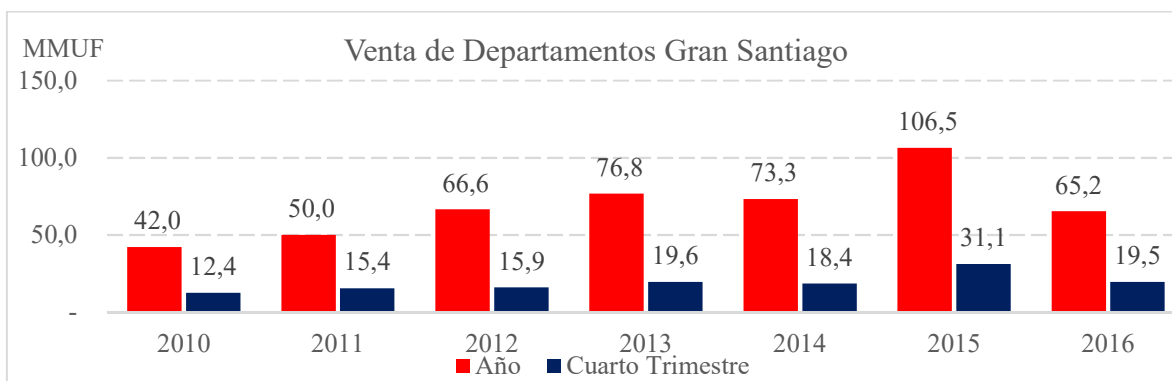
Proyectando las ventas promedio de los últimos 6 meses, los meses para agotar stock (MAS) de viviendas nuevas es de 21,6 meses. El MAS de departamentos es de 23,2 y el de casas 15,0.

A pesar de la corrección a la baja en la venta de viviendas respecto del 2015 como consecuencia de la incorporación del IVA y mayores restricciones crediticias de los bancos, en el cuarto trimestre de 2016 se ve una mejora respecto del trimestre precedente y una caída anual menos pronunciada que en los primeros trimestres del año.

Los siguientes gráficos muestran la evolución de las ventas de departamentos durante los últimos años:



Fuente: CChC



Fuente: CChC

Perú: Según la información del sector inmobiliario proporcionada por la empresa Info Inmobiliaria al cierre cuarto trimestre de 2016, la oferta total de vivienda multifamiliar en Lima Metropolitana y Callao fue de 16.254 unidades (484 proyectos), la cual cae un 7,1%% en 12 meses. En el periodo se destaca la caída en un 6,0% de la oferta dirigida al NSE B, que sigue siendo la más grande y cuyo rango de precios oscila entre MS/.135 y 360 la unidad. Por su lado aumenta la oferta de viviendas mayor a MS/.1.500 en un 8%.

En el cuarto trimestre del 2016 se vendieron 2.523 unidades registrando una caída de -3,2% en comparación del cuarto trimestre del año pasado. El volumen de ventas en soles generado en el cuarto trimestre 2016 es de MS/. 1.082, 37,6% más que lo reportado en el cuarto trimestre 2015, lo que se explica en gran medida por el aumento de participación en las ventas de unidades de más de MS/. 540. Durante los 12 meses de 2016, se vendieron 11.280 unidades, un 9,9% más que en 2015. Por su lado, el monto vendido en unidades nuevas alcanzó MS/. 4.107, un 46,9% más que en 2015.

A pesar de la leve desaceleración en la venta de viviendas durante el último trimestre, la oferta de viviendas nuevas disponibles para la venta sigue disminuyendo, por lo que el

escenario de escasez y déficit de viviendas en la ciudad Lima no ha cambiado. Tomando el promedio mensual de venta de los últimos 6 meses, los meses para agotar stock (MAS) llegan a 18,5, cifra inferior a los 20,7 meses de 12 meses atrás. Por otro lado, vemos que los montos tranzados en soles suben debido a una mayor participación en viviendas más caras.

Durante el último trimestre del año 2016 se presencia un crecimiento en los montos destinados a compra de viviendas más moderado que en los trimestres previos marcados por el contexto de las elecciones, las que dieron un giro político hacia un gobierno más pro mercado. Sin embargo, las cifras dadas a conocer evidencian una disminución en la oferta de viviendas nuevas con un alza sostenida de los precios promedios, por lo que aún hay oportunidades interesantes para el desarrollo de nuevos proyectos. Sin embargo, quedan pendientes medidas concretas a nivel gubernamental orientadas a entregar una mejor cobertura de servicios básicos y una disminución en la informalidad del mercado laboral que permita mejorar el acceso a créditos hipotecarios.

Brasil: Respecto al mercado inmobiliario de Brasil y de acuerdo con los indicadores publicados por SECOVI¹ de la ciudad de Sao Paulo, acumulado a noviembre² de 2016 las ventas de viviendas nuevas disminuyeron un 18,7% en unidades respecto de 2015, llegando a 14.048 unidades, alcanzando el registro más bajo desde el año 2004, que es cuando se inició esta medición. Medido en reales, la caída en el monto vendido de unidades nuevas es de 14,0%, llegando a 7.339 millones de reales.

Al 30 de noviembre del 2016, la oferta en la ciudad de Sao Paulo alcanza las 24.968 unidades. Lo anterior representa una disminución de 5,1% en doce meses.

Proyectando el promedio mensual vendido durante los últimos 6 meses, los meses para agotar stock (MAS) en la ciudad de Sao Paulo llegan a 16,7 meses, la que ha ido subiendo consistentemente respecto del año 2010.

De acuerdo a este estudio, el precio medio en la ciudad de Sao Paulo llegó a 9.355 R\$/m² en octubre, una subida nominal de 6,4% a 12 meses y 0,3% en términos reales (corregidas por inflación subyacente).

La crisis económica que vive Brasil ha influido en el mercado inmobiliario local. A esto se suma un mercado de crédito altamente concentrado y dependiente del banco estatal Caixa Econômica que ha puesto mayores restricciones ante la nueva política de austeridad fiscal. Sin embargo, se presentan ciertas señales de recuperación que van de la mano con la apreciación del real y una subida en los precios en línea con la inflación subyacente.

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

² La información del mercado de Brasil proporcionada por la SECOVI se encuentra actualizada al mes de noviembre de 2016.

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 16			Stock Potencial ² próximos 12M - dic 16			Stock Disponible ¹ - dic 15		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	46.121	48.308	765	106.767	92.008	999	32.256	30.745	501
Oficinas	16.738	11.717	255	-	-	-	404	242	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	62.858	60.025	1.020	106.767	92.008	999	32.660	30.987	501

PERÚ

Inmueble	Stock Disponible ¹ - dic 16			Stock Potencial ² próximos 12M - dic 16			Stock Disponible ¹ - dic 15		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	13.547	4.516	358	-	-	-	20.388	6.796	396
Deptos	21.271	10.635	392	-	-	-	22.121	11.060	490
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	34.818	15.151	750	-	-	-	42.509	17.857	886

BRASIL

Inmueble	Stock Disponible ¹ - dic 16			Stock Potencial ² próximos 12M - dic 16			Stock Disponible ¹ - dic 15		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	18.017	13.872	365	13.829	13.829	300	10.830	8.777	238
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	18.017	13.872	365	13.829	13.829	300	10.830	8.777	238

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

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

Los siguientes cuadros contienen los metros cuadrados construibles de los permisos de edificación con que cuenta la Compañía, incluyendo sus filiales y coligadas, para obras no iniciadas, entendiéndose por tales a los proyectos cuyos planos y especificaciones técnicas ya han sido aprobados por las direcciones de obras municipales correspondientes, pero que al 31 de diciembre de 2016 aún no se ha dado inicio a las obra.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Permisos en M ²	dic-16	dic-15	Permisos en M ²	dic-16	dic-15	Permisos en M ²	dic-16	dic-15
Casas	-	-	Casas	-	-	Casas	-	-
Deptos	281.636	153.222	Deptos	83.186	68.294	Deptos	27.419	63.902
Oficinas	-	-	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-
Total	281.636	153.222	Total	83.186	68.294	Total	27.419	63.902

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

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Backlog	MM\$ dic 16	MM\$ dic 15	Backlog	MM\$ dic 16	MM\$ dic 15	Backlog	MM\$ dic 16	MM\$ dic 15
Casas	-	-	Casas	19.009	37.255	Casas	-	-
Deptos	225.792	183.800	Deptos	14.918	34.180	Deptos	9.269	10.207
Oficinas	4.865	12.983	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-
Total	230.657	196.738	Total	33.928	71.435	Total	9.269	10.207

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-16		dic-15		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	dic-16		dic-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	1.470	58	-	-	Deptos	38.471	858	64.723	1.461
Oficinas	85	3	-	-	Oficinas	1.880	46	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	1.555	61	-	-	Total	40.351	904	64.723	1.461

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	dic-16		dic-15		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	dic-16		dic-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	43.661	627	74.175	1.069	Deptos	5.299	40	15.231	120
Oficinas	1.684	23	1.076	18	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	45.346	650	75.251	1.087	Total	5.299	40	15.231	120

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	dic-16		dic-15		Inmuebles Sobre UF 9.000	dic-16		dic-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	3.186	17	2.692	13	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	3.221	17	Oficinas	-	-	4.600	18
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	3.186	17	5.913	30	Total	-	-	4.600	18

CONSOLIDADO CHILE						
Inmuebles	dic-16			dic-15		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	92.088	87.383	1600	156.820	140.015	2.663
Oficinas	3.649	2.554	72	8.897	5.338	53
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	47.798	44.334	801	84.252	71.204	1.370

PERÚ

Inmuebles hasta UF 1000	dic-16		dic-15		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	dic-16		dic-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	82	4	278	13	Casas	3.584	87	5.769	153
Deptos	339	13	1.436	58	Deptos	13.432	357	14.243	376
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	422	17	1.714	71	Total	17.016	444	20.012	529

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	dic-16		dic-15		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	dic-16		dic-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	608	10	1.345	22	Casas	-	-	-	-
Deptos	5.164	70	6.234	89	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	5.772	80	7.579	111	Total	-	-	-	-

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

CONSOLIDADO PERÚ						
Inmuebles	dic-15			dic-16		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	4.274	1.425	101	7.392	2.464	188
Deptos	18.936	9.468	440	21.913	10.957	523
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	23.210	10.893	541	29.306	13.421	711

BRASIL

Inmuebles hasta UF 1000	dic-16		dic-15		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	dic-16		dic-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	24	1	Deptos	6.305	154	14.482	402
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	24	1	Total	4.568	113	5.702	156

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	dic -16		dic -15		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	dic -16		dic -15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	1.184	19	122	2	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	1.184	19	122	2	Total	-	-	-	-

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

CONSOLIDADO BRASIL									
Inmuebles	dic -16			dic -15					
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.			
Casas	-	-	-	-	-	-			
Deptos	7.489	6.854	173	14.629	11.823	405			
Oficinas	-	-	-	-	-	-			
Otros	-	-	-	-	-	-			
Total	7.489	6.854	173	14.629	11.823	405			

Los siguientes cuadros muestran los montos y unidades prometadas netas de desistimiento y montos y unidades desistidas al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

CHILE

Inmueble	Promesado - dic 16					Promesado - dic 15				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistid as en MM\$	Desistid as en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistid as en MM\$	Desistid as en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	123.234	112.970	1.567	5.001	77	155.559	136.959	2.141	6.210	118
Oficinas	4.155	2.909	76	-	-	2.140	1.498	47	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	127.389	115.878	1.643	5.001	77	157.669	138.457	2.188	6.210	118

PERU

Inmueble	Promesado - dic 16					Promesado - dic 15				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	(2.339)	(780)	(46)	4.622	98	(1.782)	(594)	(16)	7.882	145
Deptos	18.413	9.207	455	4.950	118	16.975	8.488	382	5.053	104
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	16.075	8.427	409	9.572	216	15.194	7.894	366	12.935	249

BRASIL

Inmueble	Promesado - dic 16					Promesado - dic 15				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistida s en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistida s en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	(751)	(778)	(25)	6.380	147	3.522	3.306	82	3.757	88
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	(751)	(778)	(25)	6.380	147	3.522	3.306	82	3.757	88

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-16	dic-15		dic-16	dic-15		dic-16	dic-15
Casas	-	-	Casas	53,7	28,3	Casas	-	-
Deptos	2,9	1,1	Deptos	11,8	10,6	Deptos	15,2	4,8
Oficinas	11,4	-	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 2016 y 2015 y (ii) el stock disponible de entrega inmediata en pesos al cierre de diciembre de 2016 y 2015.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas	
	dic-16	dic -15		dic -16	dic -15		dic -16	dic -15
Casas	-	-	Casas	0,06	0,03	Casas	-	-
Deptos	0,96	2,50	Deptos	0,14	0,18	Deptos	0,12	0,8
Oficinas	0,20	0,00	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-

8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

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

ACTIVOS	Nota	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	23.269.826	38.181.773
Otros activos financieros, corrientes	6	949.411	2.084.649
Otros activos no financieros, corrientes	7	13.786.836	9.115.625
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	21.885.490	39.927.568
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	122.636	793.638
Inventarios, corrientes	10	140.942.216	117.784.903
Activos por impuestos, corrientes	11	2.299.216	1.520.320
Total Activos Corrientes		203.255.631	209.408.476
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	3.297.129	1.655.857
Derechos por cobrar, no corrientes	8	1.764.463	2.138.664
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	0	6.316.982
Inventarios, no corrientes	10	142.175.556	97.603.014
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	34.968.664	24.743.954
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	869.025	1.207.649
Propiedades, planta y equipo	15	970.541	1.066.117
Activos por impuestos diferidos	16	5.825.153	3.467.225
Total Activos No Corrientes		189.870.531	138.199.462
TOTAL ACTIVOS		393.126.162	347.607.938

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

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

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	17	89.848.418	80.607.821
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	18	11.296.097	13.527.956
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	878.463	6.659
Otras provisiones, corrientes	19	8.525.690	13.804.011
Pasivos por impuestos, corrientes	11	1.374.400	6.081.236
Otros pasivos no financieros, corrientes	20	19.941.026	14.251.305
Total Pasivos Corrientes		131.864.094	128.278.988
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	17	97.481.828	69.871.040
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	7.484.087	8.346.953
Otras provisiones, no corrientes	19	1.457.441	1.091.065
Pasivo por impuestos diferidos	16	83.338	413.368
Otros pasivos no financieros, no corrientes	20	6.832.775	4.978.286
Total Pasivos No Corrientes		113.339.469	84.700.712
TOTAL PASIVOS		245.203.563	212.979.700
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	21	52.492.611	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas		78.064.120	65.700.130
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	21	557.068	972.453
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		142.274.378	130.325.773
Participaciones no controladoras	21	5.648.221	4.302.465
Patrimonio Total		147.922.599	134.628.238
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		393.126.162	347.607.938

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

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

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES		01-01-2016 al 31-12-2016	01-01-2015 al 31-12-2015
		M\$	M\$
Ingresos de actividades ordinarias	23	111.814.004	195.092.902
Costo de ventas	24	(75.486.493)	(130.974.378)
Ganancia bruta		36.327.511	64.118.524
Otros ingresos, por función	23	693.360	634.193
Gasto de administración	24	(12.987.444)	(11.448.554)
Otras ganancias (pérdidas)	26	(95.183)	(870.418)
Ingresos financieros	25	1.311.387	1.327.009
Costos financieros	25	(306.810)	(763.659)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	13	(248.119)	(1.184.398)
Diferencias de cambio	25	141.187	46.763
Resultado por unidades de reajuste	25	(47.264)	(482.746)
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO		24.788.625	51.376.714
Gasto por impuestos a las ganancias	27	(4.020.460)	(12.260.617)
GANANCIA		20.768.165	39.116.097
Ganancia (pérdida), atribuible a:			
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		20.240.273	34.602.248
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	21	527.892	4.513.849
GANANCIA		20.768.165	39.116.097
Ganancias por acción			
Ganancia por acción básica			
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		71,43	122,11
Ganancia (pérdida) por acción básica	28	71,43	122,11
Ganancias por acción diluidas			
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas		71,43	122,11
Ganancias (pérdida) diluida por acción		71,43	122,11

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

Reporte Trimestral 4T16

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

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

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	Nota	01-01-2016 al 31-12-2016 M\$	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$
Ganancia (Pérdida)		20.768.165	39.116.097
Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos			
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión		30.453	(429.416)
Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período		30.453	(429.416)
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		30.453	(429.416)
Total Otro Resultado Integral		30.453	(429.416)
Total Resultado Integral		20.798.618	38.686.681
Resultado integral atribuible a:			
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		20.270.726	34.172.832
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	21	527.892	4.513.849
TOTAL RESULTADO INTEGRAL		20.798.618	38.686.681

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

Reporte Trimestral 4T16

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos terminados al 31 de diciembre de 2016 y diciembre de 2015
(expresado en miles de pesos)

2016										
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas varias	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio Total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2016		52.492.611	11.160.579	972.453	0	972.453	65.700.130	130.325.773	4.302.465	134.628.238
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	0	20.240.273	20.240.273	527.892	20.768.165
Otro resultado integral		0	0	30.453	0	30.453	0	30.453	0	30.453
Resultado integral		0	0	30.453	0	30.453	0	20.270.726	527.892	20.798.618
Dividendos definitivos		0	0	0	0	0	(1.804.201)	(1.804.201)	0	(1.804.201)
Dividendos provisionados		0	0	0	0	0	(6.072.082)	(6.072.082)	0	(6.072.082)
Incremento (disminución) otros cambios		0	0	0	(445.838)	(445.838)	0	(445.838)	0	(445.838)
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	0	817.864	817.864
Total de cambios en patrimonio		0	0	30.453	(445.838)	(415.385)	12.363.990	11.948.605	1.345.756	13.294.361
Saldo Final Período Actual 31/12/2016	22	52.492.611	11.160.579	1.002.906	(445.838)	557.068	78.064.120	142.274.378	5.648.221	147.922.599
2015										
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas varias	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2015		52.492.611	11.160.579	1.401.869	0	1.401.869	41.478.556	106.533.615	886.797	107.420.412
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	0	34.602.248	34.602.248	4.513.849	39.116.097
Otro resultado integral		0	0	(429.416)	0	(429.416)	0	(429.416)	0	(429.416)
Resultado integral		0	0	(429.416)	0	(429.416)	0	34.172.832	4.513.849	38.686.681
Dividendos provisionados		0	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	0
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	0	(1.098.181)	(1.098.181)
Total de cambios en patrimonio		0	0	(429.416)	0	(429.416)	24.221.574	23.792.158	3.415.668	27.207.826
Saldo Final Período Anterior 31/12/2015	22	52.492.611	11.160.579	972.453	0	972.453	65.700.130	130.325.773	4.302.465	134.628.238

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 2016 y diciembre de 2015

(expresado en miles de pesos)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Nota	01-01-2016 al 31-12-2016 M\$	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$
Estado de flujos de efectivo			
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación			
Clases de cobros por actividades de operación			
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios		138.474.654	179.406.178
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(154.033.552)	(168.114.875)
Otros pagos por actividades de operación		93.922	(435.983)
Intereses pagados		(306.810)	(763.659)
Intereses recibidos		1.311.387	1.327.009
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)		(11.680.410)	(9.712.224)
Otras entradas (salidas) de efectivo		(3.902.988)	(436.086)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		(30.043.797)	1.270.360
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Flujo de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras		(5.079.633)	(2.151.500)
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	15	34.400	1.011.841
Compras de propiedades, planta y equipo	15	(282.369)	(306.518)
Importes procedentes de la venta de activos intangibles	14	1.570	0
Compras de activos intangibles	14	(74.025)	(22.534)
Dividendos recibidos		0	175.332
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		(5.400.057)	(1.293.379)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		79.159.207	99.833.635
Total importes procedentes de préstamos		79.159.207	99.833.635
Préstamos de entidades relacionadas		6.175.745	11.350.463
Pagos de préstamos		(46.535.245)	(84.946.353)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas		(6.082.925)	(17.220.690)
Dividendos pagados		(12.184.875)	(6.404.945)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		20.531.907	2.612.110
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		(14.911.947)	2.589.091
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		(14.911.947)	2.589.091
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio		38.181.773	35.592.682
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio		23.269.826	38.181.773

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



PAZ CORP S.A.

Dirección

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

Contactos

Nicolás Costanzi Caponnetto

nicolas.costanzi@pazcorp.cl

Gerente de Administración y Finanzas

Roberto Szederkenyi Vicuña

roberto.szederkenyi@pazcorp.cl

Relación con Inversionistas

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