



PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS

Correspondiente al período de nueve meses terminados al 30 de septiembre 2014

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS**INDICE**

	Página N°
I. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS	
ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO	7
ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN	9
ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO	11
ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	12
 II. NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS	 13
1. INFORMACIÓN GENERAL	13
1.1. Descripción de la sociedad	13
1.2. Segmentos operativos	14
 2. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES	 15
2.1. Período contable	15
2.2. Bases de preparación de los estados financieros consolidados	15
2.3. Nuevas normas e interpretaciones emitidas y no vigentes	16
2.4. Bases de consolidación	19
2.5. Entidades subsidiarias	20
2.6. Transacciones en moneda extranjera	22
2.7. Información financiera por segmentos operativos	23
2.8. Propiedades, plantas y equipo	23
2.9. Propiedades de inversión	24
2.10. Activos intangibles	24
2.11. Menor valor o plusvalía comprada (goodwill)	25
2.12. Costos por intereses	25
2.13. Pérdidas por deterioro del valor de los activos no financieros	25
2.14. Activos financieros	26
2.15. Inventarios	26
2.16. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	27
2.17. Efectivo y equivalentes al efectivo	28
2.18. Capital social	28
2.19. Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	28
2.20. Préstamos y otros pasivos financieros	28
2.21. Impuesto a la renta e impuestos diferidos	29
2.22. Beneficios a los empleados	29
2.23. Provisiones	30
2.24. Clasificación de saldos en corrientes y no corrientes	30
2.25. Reconocimiento de ingresos	30
2.26. Arrendamientos	32
2.27. Distribución de dividendos	32

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICE

	Página N°
3. FACTORES DE RIESGO	33
3.1. Cambios en condiciones económicos y de mercado	33
3.2. Volatilidad de los mercados financieros	34
3.3. Naturaleza cíclica del ciclo del negocio	34
3.4. Liquidez requerida para desarrollar proyectos	35
3.5. Deuda, tasa de interés e inflación	35
3.6. Riesgo de tipo de cambio moneda extranjera	38
3.7. Covenants de deuda	39
3.8. Clasificación de riesgo de la compañía	40
3.9. Fluctuación de valor y disponibilidad de suelo	40
3.10. Fluctuaciones de precios en materias primas y mano de obra	41
3.11. Restricciones en el mercado de financiamiento hipotecario	42
3.12. Cambios en normativas tributarias	42
3.13. Cambio en el mercado legal y regulaciones	42
3.14. Calidad y servicio de post-venta	43
3.15. Competencia con otros desarrolladores inmobiliarios	43
3.16. Riesgos propios de la actividad de la construcción	44
3.17. Condiciones climáticas o desastres naturales	44
3.18. Mitigación de riesgos	44
4. ESTIMACIONES Y JUICIOS O CRITERIOS CRÍTICOS DE LA ADMINISTRACIÓN	45
4.1. Estimación del deterioro de la plusvalía comprada	45
4.2. Estimación provisión grado de avance	45
4.3. Estimación provisión garantía legal	45
4.4. Impuestos diferidos	45
4.5. Pagos basados en acciones	46
5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	46
6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS	48
6.1. Composición del rubro	48
6.2. Jerarquías sobre valor razonable	48
7. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS	48
8. DEUDORES COMERCIALES, OTRAS CUENTAS POR COBRAR CORRIENTES Y DERECHOS POR COBRAR NO CORRIENTES	49
8.1. Estratificación de la cartera	51
8.2. Resumen de la estratificación de la cartera	52

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS**INDICE**

	Página N°
8.3. Calidad crediticia	52
8.4. Operaciones de factoring	53
9. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS	53
9.1. Saldos y transacciones con entidades relacionadas	54
9.2. Directorio y gerencia de la sociedad	56
10. INVENTARIOS	57
10.1. Inventarios corrientes	57
10.2. Otros activos no financieros, no corrientes	58
11. ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES	59
12. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS	60
13. INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN	61
13.1. Composición del rubro	61
13.2. Información resumida de las inversiones en asociadas contabilizadas por el método de la participación	62
14. ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALÍA	63
15. PLUSVALÍA	64
15.1. Composición del rubro	64
15.2. Reconciliación de cambios en la plusvalía	65
16. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	66
16.1. Composición del rubro	66
16.2. Vidas útiles técnicas para los bienes	67
16.3. Detalle de reconciliación de cambios en propiedades, plantas y equipo por clase	68
17. PROPIEDADES DE INVERSIÓN	69
18. IMPUESTOS DIFERIDOS	69
18.1. Activos por impuestos diferidos	70
18.2. Pasivos por impuestos diferidos	70
18.3. Movimientos de impuesto diferido del estado de situación financiera	70
18.4. Compensación de partidas	71

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICE

	Página N°
19. OTROS PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES	72
19.1. Clases de otros pasivos financieros	72
19.2. Otros pasivos financieros - desglose de monedas y vencimientos, corrientes	73
19.3. Otros pasivos financieros - desglose de monedas y vencimientos, no corrientes	74
19.4. Otros pasivos financieros - tipo de interés y monedas, corrientes y no corrientes	75
20. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR	76
20.1. Estratificación vencimientos proveedores	76
20.2. Operaciones de confirming	77
21. PROVISIONES	77
21.1. Provisiones – saldos	77
21.2. Movimiento de las provisiones	79
22. OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS	79
23. PATRIMONIO NETO	80
23.1. Capital suscrito y pagado	80
23.2. Número de acciones suscritas y pagadas	80
23.3. Dividendos	80
23.4. Otras reservas	80
23.5. Distribución de accionistas	81
23.6. Participaciones no controladoras	82
23.7. Utilidad líquida distribuible	82
24. POLÍTICA DE PAGOS BASADOS EN ACCIONES	82
25. INGRESOS	84
25.1. Ingresos de actividades ordinarias	84
25.2. Otros ingresos por función	85
26. COMPOSICIÓN DE RESULTADOS RELEVANTES	85
26.1. Costo de ventas	85
26.2. Gastos de administración	86
27. RESULTADOS FINANCIEROS	86
28. OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)	87
29. RESULTADO POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS	87

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS**INDICE**

	Página N°
30. UTILIDAD POR ACCIÓN	88
31. INFORMACIÓN POR SEGMENTO	89
31.1. Estados de situación financiera	90
31.2. Estados de resultados	92
31.3. Cuadros de flujos	94
32. CONTINGENCIAS Y RESTRICCIONES	95
32.1. Contingencias	95
32.2. Compromisos y restricciones	96
32.3. Avaless, fianzas y compromisos	99
32.4. Garantías	100
32.5. Sanciones administrativas	102
32.6. Cauciones obtenidas de terceros	102
33. DISTRIBUCIÓN DEL PERSONAL	102
34. MEDIO AMBIENTE	103
35. HECHOS POSTERIORES	103

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al 30 de septiembre de 2014 y ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2013

(Expresados en miles de pesos)

ACTIVOS	Nota	30-09-2014	31-12-2013
		M\$	M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	24.597.547	23.468.098
Otros activos financieros, corrientes	6	1.102.716	110.486
Otros activos no financieros, corrientes	7	1.765.876	818.572
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	25.651.069	9.885.628
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	2.393.271	1.892.560
Inventarios	10	92.147.343	91.575.573
Activos por impuestos, corrientes	11	1.233.326	275.003
Total Activos Corrientes		148.891.148	128.025.920
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	10	104.626.773	83.776.949
Derechos por cobrar, no corrientes	8	2.744.014	3.032.621
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	0	488.985
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	22.437.531	20.531.798
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	1.737.708	2.074.590
Plusvalía	15	1.760.554	2.163.526
Propiedades, planta y equipo	16	2.542.825	2.836.573
Activos por impuestos diferidos	18	4.989.171	2.870.544
Total Activos No Corrientes		140.838.576	117.775.586
TOTAL ACTIVOS		289.729.724	245.801.506

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al 30 de septiembre de 2014 y ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2013

(Expresados en miles de pesos)

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	30-09-2014	31-12-2013
		M\$	M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	19	66.644.003	69.460.354
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	20	13.008.520	20.995.558
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	963.081	161.898
Otras provisiones, corrientes	21	1.861.293	1.843.113
Pasivos por impuestos, corrientes	11	4.104.085	1.061.143
Otros pasivos no financieros, corrientes	22	17.614.507	11.184.541
Total Pasivos Corrientes		104.195.489	104.706.607
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	19	42.232.171	24.930.602
Cuentas por pagar, no corrientes	20	12.951.507	13.208.608
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	8.237.478	4.501.451
Otras provisiones, no corrientes	21	757.496	677.768
Pasivo por impuestos diferidos	18	212.134	483.930
Otros pasivos no financieros, no corrientes	22	13.777.192	8.012.789
Total Pasivos No Corrientes		78.167.978	51.815.148
TOTAL PASIVOS		182.363.467	156.521.755
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	23	52.492.611	52.118.489
Ganancias (pérdidas) acumuladas		41.682.342	26.178.723
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	23	2.091.626	(319.506)
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		107.427.158	89.138.285
Participaciones no controladoras	23	(60.901)	141.466
Patrimonio Total		107.366.257	89.279.751
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		289.729.724	245.801.506

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013

(Expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Nota	01-01-2014 al 30-09-2014	01-01-2013 al 30-09-2013	01-07-2014 al 30-09-2014	01-07-2013 al 30-09-2013
		M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos de actividades ordinarias	25	80.468.332	72.976.146	42.188.342	28.955.397
Costo de ventas	26	(56.455.541)	(53.617.249)	(29.798.398)	(21.860.283)
Ganancia bruta		24.012.791	19.358.897	12.389.944	7.095.114
Otros ingresos, por función	25	79.884	578.929	61.882	87.858
Gasto de administración	26	(6.542.323)	(8.110.533)	(2.803.297)	(1.293.661)
Otras ganancias (pérdidas)	28	(684.317)	(509.606)	(227.489)	(104.873)
Ingresos financieros	27	730.770	987.314	210.401	319.749
Costos financieros	27	(807.233)	(1.438.713)	(251.547)	(535.234)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	13	1.740.986	941.036	(174.746)	118.577
Diferencias de cambio	27	341.698	42.003	(68.608)	31.124
Resultado por unidades de reajuste	27	(669.230)	(151.695)	133.861	(207.880)
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO		18.203.026	11.697.632	9.270.401	5.510.774
Gasto por impuestos a las ganancias	29	(3.136.379)	(2.215.773)	(1.518.635)	(829.786)
GANANCIA		15.066.647	9.481.859	7.751.766	4.680.988
Ganancia (pérdida), atribuible a:					
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		15.148.656	9.005.726	7.508.801	4.263.921
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	23	(82.009)	476.133	242.965	417.067
GANANCIA		15.066.647	9.481.859	7.751.766	4.680.988
Ganancias por acción					
Ganancia por acción básica					
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		53,68	31,96	26,55	15,13
Ganancia (pérdida) por acción básica	30	53,68	31,96	26,55	15,13
Ganancias por acción diluidas					
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas		53,68	31,96	26,55	15,13
Ganancias (pérdida) diluida por acción		53,68	31,96	26,55	15,13

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013

(Expresado en miles de pesos)

Estado del resultado integral	Nota	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-01-2013 al 30-09-2013 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2013 al 30-09-2013 M\$
Estado del resultado integral					
Ganancia		15.066.647	9.481.859	7.751.766	4.680.988
Componentes de otro resultado integral, antes de impuestos					
Diferencias de cambio por conversión					
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión, antes de impuestos	23	2.411.132	(753.908)	1.090.947	(135.887)
Otro resultado integral, antes de impuestos, diferencias de cambio por		2.411.132	(753.908)	1.090.947	(135.887)
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		2.411.132	(753.908)	1.090.947	(135.887)
Otro resultado integral		2.411.132	(753.908)	1.090.947	(135.887)
Resultado integral total		17.477.779	8.727.951	8.842.713	4.545.101
Resultado integral atribuible a:					
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		17.559.788	8.251.818	8.599.748	4.128.034
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	23	(82.009)	476.133	242.965	417.067
Resultado integral total		17.477.779	8.727.951	8.842.713	4.545.101

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013
(Expresado en miles de pesos)

2014									
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio Total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2014		52.118.489	11.160.579	(319.506)	(319.506)	26.178.723	89.138.285	141.466	89.279.751
Saldo Inicial Reexpresado		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	15.148.656	15.148.656	(82.009)	15.066.647
Otro resultado integral		0	0	2.411.132	2.411.132	0	2.411.132	0	2.411.132
Resultado integral		0	0	2.411.132	2.411.132	0	17.559.788	(82.009)	17.477.779
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	354.963	354.963	(120.358)	234.605
Total de cambios en patrimonio		374.122	0	2.411.132	2.411.132	15.503.619	18.288.873	(202.367)	18.086.506
Saldo Final Período Actual 30/09/2014	23	52.492.611	11.160.579	2.091.626	2.091.626	41.682.342	107.427.158	(60.901)	107.366.257

2013									
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2013		52.057.363	11.160.579	(186.498)	(186.498)	18.441.133	81.472.577	753.290	82.225.867
Saldo Inicial Reexpresado		52.057.363	11.160.579	(186.498)	(186.498)	18.441.133	81.472.577	753.290	82.225.867
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	9.005.726	9.005.726	476.133	9.481.859
Otro resultado integral		0	0	(753.908)	(753.908)	0	(753.908)	0	(753.908)
Resultado integral		0	0	(753.908)	(753.908)	0	8.251.818	476.133	8.727.951
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		39.458	0	0	0	0	39.458	0	39.458
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	(566.248)	(566.248)
Total de cambios en patrimonio		39.458	0	(753.908)	(753.908)	9.005.726	8.291.276	(90.115)	8.201.161
Saldo Final Período Anterior 30/09/2013	23	52.096.821	11.160.579	(940.406)	(940.406)	27.446.859	89.763.853	663.175	90.427.028

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

Por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013
(Expresado en miles de pesos)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

		01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-01-2013 al 30-09-2013 M\$
Estado de flujos de efectivo			
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación			
Clases de cobros por actividades de operación			
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios		77.265.754	73.463.207
Otros cobros por actividades de operación		0	0
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(87.512.469)	(74.886.118)
Otros pagos por actividades de operación		(327.531)	(109.692)
Intereses pagados		(807.233)	(1.438.713)
Intereses recibidos		730.770	987.314
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)		(3.080.061)	(1.657.176)
Otras entradas (salidas) de efectivo		1.539.591	4.962.392
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		(12.191.179)	1.321.214
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Flujos de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras		0	(1.024.893)
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	16	90.162	0
Compras de propiedades, planta y equipo	16	(279.656)	(193.556)
Importes procedentes de ventas de activos intangibles		0	1.818
Compras de activos intangibles	14	(4.389)	(4.113)
Dividendos recibidos	13	916.612	0
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		722.729	(1.220.744)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de la emisión de acciones	23	374.122	39.458
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		46.367.668	40.356.705
Total importes procedentes de préstamos		46.367.668	40.356.705
Préstamos de entidades relacionadas		7.193.980	2.020.841
Pagos de préstamos		(35.353.265)	(39.738.054)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas		(2.668.496)	(1.215.965)
Dividendos pagados		(3.316.110)	(1.655.428)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		12.597.899	(192.443)
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		1.129.449	(91.973)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		1.129.449	(91.973)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo		23.468.098	20.200.156
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo		24.597.547	20.108.183

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTE AL PERÍODO TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2014 (Expresadas en miles de pesos)

1. INFORMACIÓN GENERAL

Paz Corp S.A. es una sociedad anónima abierta con domicilio en Avda. Apoquindo 4501, Oficina 2104, Santiago, República de Chile (en adelante la "Sociedad"). La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile bajo el N° 944 y cotiza sus acciones en la Bolsa de Comercio de Santiago, la Bolsa de Comercio de Valparaíso y la Bolsa Electrónica de Chile.

1.1 Descripción de la sociedad

El objeto de Paz Corp S.A. comprende: (a) efectuar toda clase de inversiones en toda clase de bienes corporales e incorporeales, muebles o inmuebles, y en general, participar en sociedades de cualquier clase, naturaleza u objeto, chilenas o extranjeras, en comunidades y asociaciones; (b) el estudio, desarrollo, ejecución y explotación de inversiones y negocios inmobiliarios, para lo cual podrá adquirir, enajenar, negociar y disponer en cualquier forma y a cualquier título de bienes raíces urbanos o rurales, pudiendo efectuar loteos, urbanizaciones, construcciones de cualquier naturaleza y venderlas y/o explotarlas por cuenta propia o ajena, así como también, gestionar u otorgar financiamientos asociados a dichos negocios; y (c) prestar servicios de arquitectura, gestión inmobiliaria y gestión comercial entre otros.

Las prácticas de gobierno corporativo de Paz Corp S.A., sus subsidiarias, filiales y coligadas, se rigen por la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas, el Reglamento de Sociedades Anónimas, los Estatutos Sociales de Paz Corp S.A., la Ley 18.045 de Mercado de Valores y por la normativa de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Paz Corp S.A. es controlada por un grupo de accionistas que en conjunto detentan un 44,26%. Dicho grupo lo componen Inversiones Globus Ltda. con un 11,44%, Inversiones Brakers Ltda. con un 10,96%, Inversiones B y J Ltda. con un 10,93% e Inversiones Quantum Ltda. con un 10,93%.

Paz Corp S.A. es la sociedad matriz del grupo Paz Corp. Los estados financieros consolidados de Paz Corp S.A. y Subsidiarias correspondiente al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2013, fueron aprobados por su Directorio en sesión ordinaria celebrada el día 4 de marzo de 2014 y, posteriormente presentada a la Junta Ordinaria de Accionistas con fecha 23 de abril de 2014, quien aprobó los mismos.

1.2 Segmentos operativos

Para la gestión del negocio, la Administración utiliza el criterio de segmentación geográfica incluyendo "Negocios Conjuntos", considerando los países en que la Sociedad tiene operaciones y están localizados sus activos. Al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, la Sociedad cuenta con operaciones en Chile, Perú y Brasil.

CHILE

La Sociedad desarrolla en Chile el negocio inmobiliario a través de sus distintas filiales y coligadas las cuales desarrollan diversos proyectos inmobiliarios.

La ejecución de los proyectos inmobiliarios, ya sea por cuenta propia o con terceros, abarca entre otras actividades la investigación de mercado, la búsqueda y compra de terrenos, el diseño arquitectónico y de producto, la coordinación de los proyectos de especialidades, la construcción y comercialización de las viviendas y la post-venta.

En Chile, la Sociedad tiene una fuerte presencia en la región metropolitana y también desarrolla proyectos principalmente en las ciudades de Viña del Mar, Antofagasta y Concepción. El enfoque de Paz Corp S.A. está orientado principalmente al desarrollo de vivienda vertical para los estratos medios y medios-altos de la población.

PERÚ

Paz Corp S.A. es un importante actor del mercado inmobiliario peruano, en donde participa a través de la sociedad Paz Centenario S.A. cuyos accionistas son Inversiones Paz Internacional (filial de Paz Corp S.A.) con un 50% e Inversiones Centenario S.A. también con un 50%. Paz Centenario S.A. se enfoca en el desarrollo de vivienda vertical, y a través de su filial Villa Club S.A. (ex Paz Centenario Global S.A.) desarrolla proyectos de vivienda horizontal. Su mercado está dirigido principalmente a la ciudad de Lima. Al igual que en Chile, el enfoque es en los segmentos medios de la población.

Los estados financieros de Paz Centenarios S.A. no se consolidan proporcionalmente desde la entrada en vigencia de la NIIF 11 "Acuerdos Conjuntos", sin embargo, la Administración utiliza el criterio de segmentación geográfica incluyendo Negocios Conjuntos (NIC 31), según se explica en Nota N° 31 "Información por Segmento".

BRASIL

Paz Corp S.A. desarrolla el negocio inmobiliario en Brasil a través de su filial Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda., y a través de distintos joint ventures con operadores locales. Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda. se enfoca en la vivienda vertical y tiene presencia solo en la ciudad de Sao Paulo.

2. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables aplicadas en la preparación de los estados financieros consolidados se detallan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas uniformemente en los ejercicios presentados. En los casos que existan cambios en los criterios y políticas contables aplicadas estos se encuentran debidamente informados y documentados.

2.1 Período contable

Los presentes estados financieros consolidados cubren los siguientes ejercicios:

- Estados de Situación Financiera al 30 de septiembre de 2014 y ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2013.
- Estado de Resultados Integrales por Función por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013.
- Estado de Cambio en el Patrimonio neto por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013.
- Estado de Flujos de Efectivo por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013.

2.2 Bases de preparación de los estados financieros consolidados

Los presentes estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidos por el International Accounting Standards Board ("IASB"), las cuales se han aplicado en forma íntegra y sin reservas y aprobados por el Directorio de la Sociedad en sesión ordinaria celebrada el 4 de noviembre de 2014.

Los estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo con el principio de costo histórico.

En la preparación de los estados financieros consolidados se han utilizado las políticas uniformes y homogéneas emanadas desde Paz Corp S.A. y aplicadas en todas las subsidiarias, filiales y coligadas incluidas en la consolidación.

En la preparación de estos estados financieros consolidados se han utilizado determinadas estimaciones contables críticas para cuantificar algunos activos, pasivos, ingresos y gastos. Las áreas que involucran un mayor grado de juicio o complejidad o áreas en las que los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros consolidados se describen en la Nota N° 4 de Estimaciones y Juicios o Criterios críticos de la Administración.

Las cifras incluidas en los estados financieros adjuntos están expresadas en miles de pesos, siendo el peso chileno, la moneda funcional de la Sociedad. Todos los valores están redondeados a miles de pesos, excepto cuando se indica lo contrario.

Para el ejercicio terminado al 31 de diciembre 2013, se han efectuado reclasificaciones menores para facilitar su comparación con el período terminado al 30 de septiembre de 2014. Estas reclasificaciones no modifican el resultado ni el patrimonio del ejercicio anterior.

2.3 Nuevas normas e interpretaciones emitidas y no vigentes

Las siguientes NIIF e Interpretaciones del CINIIF han sido emitidas, las cuales no son de aplicación obligatoria a la fecha de emisión de los presentes estados financieros:

Normas y enmiendas	Contenido	Fecha de aplicación obligatoria (*)
IFRS 9	Instrumentos Financieros	1 de enero de 2018
IAS 19	Beneficios a los Empleados	1 de julio de 2014
IFRS 3	Combinaciones de Negocios	1 de julio de 2014
IAS 40	Propiedades de Inversión	1 de julio de 2014
IAS 16	Propiedades, Planta y Equipo	1 de enero de 2016
IAS 38	Activos Intangibles	1 de enero de 2016
IFRS 11	Acuerdos Conjuntos	1 de enero de 2016
IFRS 15	Ingresos procedentes de Contratos con Clientes	1 de enero de 2017
IAS 27	Estados Financieros Separados	1 de enero de 2016
IAS 28	Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos	1 de enero de 2016
IFRS 10	Estados Financieros Consolidados	1 de enero de 2016
IFRS 5	Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuas	1 de enero de 2016
IFRS 7	Instrumentos Financieros: Información a Revelar	1 de enero de 2016

(*) Ejercicios iniciados a contar de la fecha indicada.

2.3.1 IFRS 9 "Instrumentos financieros"

En julio de 2014 fue emitida la versión final de IFRS 9 *Instrumentos Financieros*, reuniendo todas las fases del proyecto del IASB para reemplazar IAS 39 *Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición*. Esta norma incluye nuevos requerimientos basados en principios para la clasificación y medición, introduce un modelo “más prospectivo” de pérdidas crediticias esperadas para la contabilidad del deterioro y un enfoque sustancialmente reformado para la contabilidad de coberturas. Las entidades también tendrán la opción de aplicar en forma anticipada la contabilidad de ganancias y pérdidas por cambios de valor justo relacionados con el “riesgo crediticio propio” para los pasivos financieros designados al valor razonable con cambios en resultados, sin aplicar los otros requerimientos de IFRS 9. La norma será de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018. Se permite su aplicación anticipada.

2.3.2 IAS 19 "Beneficios a los Empleados"

Las modificaciones a IAS 19, emitidas en noviembre de 2013, se aplican a las aportaciones de empleados o terceros a planes de beneficios definidos. El objetivo de las enmiendas es la simplificación de la contabilidad de aportaciones que están independientes de los años de servicio del empleado; por ejemplo, aportaciones de empleados que se calculan de acuerdo a un porcentaje fijo del salario. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de julio de 2014. Se permite su aplicación anticipada.

2.3.3 IFRS 3 "Combinaciones de Negocios"

"*Annual Improvements cycle 2010–2012*", emitido en diciembre de 2013, clarifica algunos aspectos de la contabilidad de consideraciones contingentes en una combinación de negocios. El IASB nota que IFRS 3 *Combinaciones de Negocios* requiere que la medición subsecuente de una consideración contingente debe realizarse al valor razonable y por lo cual elimina las referencias a IAS 37 *Provisiones, Pasivos Contingentes y Activos Contingentes* u otras IFRS que potencialmente tienen otros bases de valorización que no constituyen el valor razonable. Se deja la referencia a IFRS 9 *Instrumentos Financieros*; sin embargo, se modifica IFRS 9 *Instrumentos Financieros*; aclarando que una consideración contingente, sea un activo o pasivo financiero, se mide al valor razonable con cambios en resultados u otros resultados integrales dependiendo de los requerimientos de IFRS 9 *Instrumentos Financieros*. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de julio de 2014. Se permite su aplicación anticipada.

2.3.4 IAS 40 "Propiedades de Inversión"

"*Annual Improvements cycle 2011–2013*", emitido en diciembre de 2013, clarifica que se requiere juicio en determinar si la adquisición de propiedad de inversión es la adquisición de un activo, un grupo de activos o una combinación de negocios dentro del alcance de IFRS 3 *Combinaciones de Negocios* y que este juicio está basado en la guía de IFRS 3 *Combinaciones de Negocios*. Además el IASB concluye que IFRS 3 *Combinaciones de Negocios* y IAS 40 *Propiedades de Inversión* no son mutuamente excluyentes y se requiere juicio en determinar si la transacción es sólo una adquisición de una propiedad de inversión o si es la adquisición de un grupo de activos o una combinación de negocios que incluye una propiedad de inversión. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de julio de 2014. Se permite su aplicación anticipada.

2.3.5 IAS 16 "Propiedades, Planta y Equipo", IAS 38 "Activos Intangibles"

IAS 16 y IAS 38 establecen el principio de la base de depreciación y amortización siendo el patrón esperado del consumo de los beneficios económicos futuros de un activo. En sus enmiendas a IAS 16 y IAS 38 publicadas en mayo de 2014, el IASB clarificó que el uso de métodos basados en los ingresos para calcular la depreciación de un activo no es adecuado porque los ingresos generados por una actividad que incluye el uso de un activo generalmente reflejan factores distintos del consumo de los beneficios económicos incorporados al activo. El IASB también aclaró que los ingresos generalmente presentan una base inadecuada para medir el consumo de los beneficios económicos incorporados de un activo intangible. Sin embargo, esta suposición puede ser rebatida en ciertas circunstancias limitadas. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada.

2.3.6 IFRS 11 "Acuerdos Conjuntos"

Las modificaciones a IFRS 11, emitidas en mayo de 2014, se aplican a la adquisición de una participación en una operación conjunta que constituye un negocio. Las enmiendas clarifican que los adquirentes de estas partes deben aplicar todos los principios de la contabilidad para combinaciones de negocios de IFRS 3 *Combinaciones de Negocios* y otras normas que no estén en conflicto con las guías de IFRS 11 *Acuerdos Conjuntos*. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada.

2.3.7 IFRS 15 "Ingresos procedentes de Contratos con Clientes"

IFRS 15 *Ingresos procedentes de Contratos con Clientes*, emitida en mayo de 2014, es una nueva norma que es aplicable a todos los contratos con clientes, excepto arrendamientos, instrumentos financieros y contratos de seguros. Se trata de un proyecto conjunto con el FASB para eliminar diferencias en el reconocimiento de ingresos entre IFRS y US GAAP. Esta nueva norma pretende mejorar las inconsistencias y debilidades de IAS 18 y proporcionar un modelo que facilitará la comparabilidad de compañías de diferentes industrias y regiones. Proporciona un nuevo modelo para el reconocimiento de ingresos y requerimientos más detallados para contratos con elementos múltiples. Además requiere revelaciones más detalladas. La norma será de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2017. Se permite su aplicación anticipada.

2.3.8 IAS 27 "Estados Financieros Separados"

Las modificaciones a IAS 27, emitidas en agosto de 2014, restablecen la opción de utilizar el método de la participación para la contabilidad de las inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas en los estados financieros separados. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada.

2.3.9 IAS 28 "Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos", IFRS 10 "Estados Financieros Consolidados"

Las enmiendas a IFRS 10 *Estados Financieros Consolidados* e IAS 28 *Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos* (2011) abordan una inconsistencia reconocida entre los requerimientos de IFRS 10 y los de IAS 28 (2011) en el tratamiento de la venta o la aportación de bienes entre un inversor y su asociada o negocio conjunto. Las enmiendas, emitidas en septiembre de 2014, establecen que cuando la transacción involucra un negocio (tanto cuando se encuentra en una filial o no) se reconoce una ganancia o una pérdida completa. Se reconoce una ganancia o pérdida parcial cuando la transacción involucra activos que no constituyen un negocio, incluso cuando los activos se encuentran en una filial. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada.

2.3.10 IFRS 5 "Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuas"

"*Annual Improvements cycle 2012–2014*", emitido en septiembre de 2014, clarifica que si la entidad reclasifica un activo (o grupo de activos para su disposición) desde mantenido para la venta directamente a mantenido para distribuir a los propietarios, o desde mantenido para distribuir a los propietarios directamente a mantenido para la venta, entonces el cambio en la clasificación es considerado una continuación en el plan original de venta. El IASB aclara que en estos casos no se aplicarán los requisitos de contabilidad para los cambios en un plan de venta. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada.

2.3.11 IFRS 7 "Instrumentos Financieros: Información a Revelar"

"*Annual Improvements cycle 2012–2014*", emitido en septiembre de 2014, clarifica que los acuerdos de servicio pueden constituir implicación continuada en un activo transferido para los propósitos de las revelaciones de transferencias de activos financieros.

Generalmente esto será el caso cuando el administrador tiene un interés en el futuro rendimiento de los activos financieros transferidos como consecuencia de dicho contrato. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada.

La Administración de la sociedad evaluó los impactos que podrían generar las mencionadas normas, concluyendo que no afectará significativamente los estados financieros.

2.4 Bases de consolidación

2.4.1 Subsidiarias o filiales

Subsidiarias o filiales son todas las entidades sobre las que Paz Corp S.A. tiene poder para dirigir las políticas financieras y de explotación, que generalmente viene acompañado de una participación superior a la mitad de los derechos de voto. A la hora de evaluar si la Sociedad controla otra entidad, se considera la existencia y el efecto de los derechos potenciales de voto que sean actualmente ejercibles o convertibles.

Las filiales se consolidan a partir de la fecha en que se transfiere el control y se excluyen de la consolidación en la fecha en que cesa el mismo. Para contabilizar la adquisición de subsidiarias se utiliza el método de adquisición. El costo de adquisición es el valor razonable de los activos entregados, de los instrumentos de patrimonio emitidos y de los pasivos incurridos o asumidos en la fecha de intercambio.

Los activos identificables adquiridos y los pasivos y contingencias identificables asumidos en una combinación de negocios se valoran inicialmente por su valor razonable a la fecha de adquisición, con independencia del alcance de los intereses minoritarios.

El exceso del costo de adquisición sobre el valor razonable de la participación de la Sociedad en los activos netos identificables adquiridos, se reconoce como menor valor o plusvalía comprada (goodwill).

Si el costo de adquisición es menor que el valor razonable de los activos netos de la filial adquirida, la diferencia se reconoce directamente en el estado de resultados.

Los saldos y las ganancias no realizadas por transacciones entre entidades relacionadas se eliminan.

2.4.2 Transacciones en participaciones no controladoras

Paz Corp S.A. y Subsidiarias aplica la política de tratar las transacciones con el interés minoritario que no generan pérdida de control, como si fueran transacciones con accionistas de la Sociedad. En el caso de adquisiciones de interés minoritario, la diferencia entre cualquier retribución pagada y la correspondiente participación en el valor en libros de los activos netos adquiridos de la subsidiaria se reconoce en el patrimonio. Las ganancias y pérdidas por bajas a favor del interés minoritario, mientras se mantenga el control, también se reconocen en el patrimonio.

2.4.3 Asociadas o coligadas

Asociadas o coligadas son todas las entidades sobre las que Paz Corp S.A. y Subsidiarias ejerce influencia significativa pero no tiene control ni control conjunto, lo cual generalmente está acompañado por una participación de entre un 20% y un 50% de los derechos de voto.

Las inversiones en asociadas o coligadas se contabilizan por el método de participación e inicialmente se reconocen por su costo. La inversión de Paz Corp S.A. en asociadas o coligadas incluye el menor valor (goodwill o plusvalía comprada) identificado en la adquisición, neto de cualquier pérdida por deterioro acumulada.

La participación de Paz Corp S.A. en las pérdidas o ganancias posteriores a la adquisición de las sociedades de control conjunto se reconocen en resultados y su participación en los movimientos patrimoniales posteriores a la adquisición que no constituyen resultados, se imputan a las correspondientes reservas de patrimonio (y se reflejan según corresponda en el estado de otros resultados integrales).

Cuando la participación de Paz Corp S.A. y Subsidiarias en las pérdidas de una coligada o asociada es igual o superior a su participación en la misma, incluida cualquier otra cuenta a cobrar no asegurada, Paz Corp S.A. y Subsidiarias no reconoce pérdidas adicionales, a no ser que haya incurrido en obligaciones o realizado pagos en nombre de la coligada o asociada.

Las ganancias no realizadas por transacciones entre Paz Corp S.A. y sus coligadas o asociadas se eliminan en función del porcentaje de participación de la Sociedad en éstas.

Las ganancias o pérdidas de dilución en coligadas o asociadas se reconocen en el estado de resultados.

2.5 Entidades subsidiarias

2.5.1 Entidades de consolidación directa

El siguiente es el detalle de las empresas subsidiarias incluidas en la consolidación al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013:

PAÍS	RUT	NOMBRE SOCIEDAD	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN	
			30-09-2014	31-12-2013
Chile	76.140.432-6	INVERSIONES PAZ CHILE SPA	100,00	100,00
Chile	76.140.439-3	INVERSIONES PAZ INTERNACIONAL SPA	100,00	100,00

2.5.2 Entidades de consolidación indirecta

El siguiente es el detalle de las empresas subsidiarias incluidas en la consolidación al 30 de septiembre de 2014:

NOMBRE SOCIEDAD
INVERSIONES PAZ CHILE SPA
Inversiones Paz Construcción SPA
Constructora Paz SPA
Constructora P55 Icono Antofagasta S.A.
Inversiones Paz Inmobiliaria SPA
Administradora Pazma S.A.
Inmobiliaria Borgoño Concón S.A.
Inmobiliaria Nuevo Portugal Ltda.
Inmobiliaria P55 Icono Antofagasta S.A.
Inmobiliaria Paz Asset Ltda.
Inmobiliaria Paz SPA
Inmobiliaria PB70 S.A.
Inmobiliaria PDV 70 SPA
Inmobiliaria PK 67 S.A.
Inmobiliaria PW 75 SPA
Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.
Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA
Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA
Paz Arriendo de Maquinaria SPA
Paz Maquinaria SPA
Paz Servicios Profesionales SPA
INVERSIONES PAZ INTERNACIONAL SPA
Inversiones Paz Brasil SPA
Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.
Tolstoy 1 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.
Salomao Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.
Aricanduva Strip Center Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.
Catumbi Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.
Barueri Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.
Inversiones Paz Perú SPA

Las empresas que se señalan a continuación no han sido incorporadas en el proceso de consolidación al 30 de septiembre de 2014 por encontrarse con sus balances sin saldos contables y en proceso de término de giro:

- Inmobiliaria Maka II S.A.
- NRG Paz Civic SPA
- NRG Paz Santa Isabel SPA
- Inmobiliaria P2K Terraza Bulnes Ltda.

- Constructora Beatriz Oriente SPA
- Inversiones Paz Rental SPA
- Fondo de Inversión Privado Emerald

2.6 Transacciones en moneda extranjera

2.6.1 Moneda funcional y de presentación

Las partidas incluidas en los estados financieros de cada una de las entidades de la Sociedad se valoran utilizando la moneda del entorno económico principal en que la entidad opera.

La moneda funcional de Paz Corp S.A. es el Peso chileno, que constituye además la moneda de presentación de los estados financieros consolidados de Paz Corp S.A. y Subsidiarias.

2.6.2 Transacciones y saldos

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas de las transacciones.

Las pérdidas y ganancias en moneda extranjera que resultan de la liquidación de estas transacciones y de la conversión a los tipos de cambio de cierre de los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera, se reconocen en el estado de resultados, excepto que corresponda su diferimiento en el patrimonio neto.

2.6.3 Tipos de cambio

Los activos y pasivos en moneda extranjera y aquellos pactados en unidades de fomento (UF), se presentan a los siguientes tipos de cambios y valores de cierre respectivamente:

Fecha	\$ CL / US\$	\$ CL / U.F.	\$ CL / Nuevo Sol Peruano	\$ CL / Real Brasileño
30-09-2014	599,22	24.168,02	207,20	243,86
31-12-2013	524,61	23.309,56	187,49	222,71

2.6.4 Entidades de Paz Corp S.A. y Subsidiarias

Los resultados y la situación financiera de todas las entidades de Paz Corp S.A. (ninguna de las cuales opera en una economía hiperinflacionaria), que tienen una moneda funcional diferente de la moneda de presentación, se convierten a la moneda de presentación como sigue:

- Los activos y pasivos de cada estado de situación financiera presentado se convierten al tipo de cambio de cierre de cada período o ejercicio;

- Los ingresos y gastos de cada cuenta de resultados se convierten a los tipos de cambio promedio (a menos que este promedio no sea una aproximación razonable del efecto acumulativo de los tipos existentes en las fechas de la transacción, en cuyo caso los ingresos y gastos se convierten en la fecha de las transacciones);
- El patrimonio se mantiene a tipo de cambio histórico a la fecha de su adquisición o aportación, y al tipo de cambio medio a la fecha de generación para el caso de los estados acumulados; y
- Todas las diferencias de cambio resultantes se reconocen como un componente separado del patrimonio neto.

En la consolidación, las diferencias de cambio que surgen de la conversión de una inversión neta en entidades extranjeras (o nacionales con moneda funcional diferente de la matriz), se llevan al patrimonio neto a través del estado de otros resultados integrales. Cuando se vende o dispone la inversión (todo o parte), esas diferencias de cambio se reconocen en el estado de resultados como parte de la pérdida o ganancia en la venta o disposición.

Los ajustes al menor valor o plusvalía comprada (goodwill) y al valor razonable de activos y pasivos que surgen en la adquisición de una entidad extranjera (o entidad con moneda funcional diferente del de la matriz), se tratan como activos y pasivos de la entidad extranjera y se convierten al tipo de cambio de cierre del ejercicio o período, según corresponda.

2.7 Información financiera por segmentos operativos

La información por segmentos se presenta de manera consistente con los informes internos de gestión proporcionados a los responsables de la administración de tomar las decisiones operativas relevantes.

Dichos ejecutivos son los responsables de asignar los recursos y evaluar el rendimiento de los segmentos operativos, los cuales han sido identificados en forma geográfica como (i) Chile, (ii) Perú y (iii) Brasil. Esta información se detalla en Nota N° 31.

2.8 Propiedades, planta y equipo

Los activos de propiedades, plantas y equipos de Paz Corp S.A. y Subsidiarias, tanto en su reconocimiento inicial como en su medición posterior son valorados a su costo de adquisición menos la correspondiente depreciación de acuerdo a NIC 16.

Los costos posteriores (reemplazo de componentes, mejoras, ampliaciones, crecimientos, etc.) se incluyen en el valor del activo inicial o se reconocen como un activo separado, sólo cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con los elementos del activo fijo vayan a fluir a la Sociedad y el costo del elemento pueda determinarse de forma fiable.

El resto de reparaciones y mantenciones se cargan en el resultado del ejercicio o período en el que se incurren.

Las construcciones u obras en curso asociados a activos fijos, incluyen los siguientes conceptos devengados únicamente durante el período de construcción:

- Gastos financieros relativos a la financiación con entidades externas que sean directamente atribuibles a construcciones, tanto si es de carácter específica como genérica.
- Gastos de personal relacionado en forma directa y otros de naturaleza operativa, atribuibles a la construcción.

La depreciación de los activos fijos se calcula usando el método lineal para asignar sus costos o importes revalorizados a sus valores residuales sobre sus vidas útiles técnicas estimadas.

El valor residual y la vida útil de los activos se revisan, y ajustan si es necesario, en cada cierre de balance, de tal forma de tener una vida útil restante acorde con el valor de los activos.

Cuando el valor de un activo es superior a su importe recuperable estimado, su valor se reduce de forma inmediata hasta su importe recuperable, mediante la aplicación de pruebas de deterioro.

Las pérdidas y ganancias por la venta de activo fijo, se calculan comparando los ingresos obtenidos con el valor en libros y se incluyen en el estado de resultados.

2.9 Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión son activos mantenidos para generar ingresos por arrendamientos, los cuales se valorizan inicialmente al costo de adquisición.

La Administración ha elegido como política contable para las valorizaciones subsecuentes de estos activos el modelo del valor justo.

Para el caso de activos mantenidos para generar ingresos por arrendamiento se ha elegido la metodología de descontar los flujos futuros a una tasa de descuento que refleje el riesgo asociado a dichos flujos. La medición al valor justo es efectuada una vez al año.

2.10 Activos intangibles

Los activos intangibles adquiridos separadamente son medidos al costo en el reconocimiento inicial. Los activos intangibles generados internamente, excluyendo los costos de desarrollo capitalizados, no son capitalizados y el gasto es reflejado en el estado de resultados en el ejercicio en el cual es incurrido.

Las vidas útiles de los activos intangibles son evaluadas como finitas o indefinidas. Los activos intangibles con vidas finitas son amortizados durante la vida útil económica y su deterioro es evaluado cada vez que existen indicadores que el activo intangible puede estar deteriorado.

El deterioro de activos intangibles con vidas útiles indefinidas es probado anualmente o individualmente o al nivel de unidad generadora de efectivo. Tales intangibles no son amortizados. La vida útil de un activo intangible con vida útil indefinida es revisada anualmente para determinar si la evaluación de vida útil indefinida continúa siendo respaldable.

2.10.1 Programas informáticos

Las licencias para programas informáticos adquiridas, se capitalizan sobre la base de los costos en que se ha incurrido para adquirirlas y prepararlas para usar el programa específico. Estos costos se amortizan durante sus vidas útiles estimadas.

Los gastos relacionados con el desarrollo o mantenimiento de programas informáticos se reconocen como gasto cuando se incurre en ellos.

2.11 Menor valor o plusvalía comprada (goodwill)

El menor valor representa el exceso del costo de adquisición sobre el valor razonable de la participación de Paz Corp S.A. en los activos netos identificables de subsidiarias o filiales a la fecha de adquisición. El menor valor relacionado con adquisiciones de subsidiarias se incluye en el rubro plusvalía.

El menor valor relacionado con adquisiciones de asociadas o coligadas se incluye en inversiones en coligadas, y se somete a pruebas por deterioro de valor junto con el saldo total de la coligada.

El menor valor reconocido por separado se somete a pruebas por deterioro de valor anualmente y se valora por su costo menos pérdidas acumuladas por deterioro. Las ganancias y pérdidas por la venta de una entidad incluyen el importe en libros del menor valor relacionado con la entidad vendida. La plusvalía comprada se asigna a unidades generadoras de efectivo para efectos de realizar las pruebas de deterioro.

La distribución se efectúa entre aquellas unidades generadoras de efectivo o grupos de unidades generadoras de efectivo que se espera se beneficiarán de la combinación de negocios de la que surgió la plusvalía.

2.12 Costos por intereses

Los costos por intereses financieros asociados al financiamiento de la construcción de cualquier activo calificado se capitalizan durante el período de tiempo que es necesario para completar y preparar el activo para el uso que se pretende. Otros costos por intereses se registran en resultados.

2.13 Pérdidas por deterioro del valor de los activos no financieros

Los activos que tienen una vida útil indefinida no están sujetos a amortización y se someten anualmente a pruebas de pérdidas por deterioro del valor.

Los activos sujetos a depreciación o amortización se someten a pruebas de pérdidas por deterioro siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias indique que el importe en libros puede no ser recuperable. Se reconoce una pérdida por deterioro por el exceso del importe en libros del activo sobre su importe recuperable.

El importe recuperable es el valor razonable de un activo menos los costos para la venta o el valor de uso, el mayor de los dos. A efectos de evaluar las pérdidas por deterioro del valor, los activos se agrupan al nivel más bajo para el que hay flujos de efectivo identificables por separado (unidades generadoras de efectivo).

Los activos no financieros, distintos del menor valor (Goodwill), que hubiesen sufrido una pérdida por deterioro se someten a revisiones a cada fecha de balance por si se hubieran producido reversiones de la pérdida.

2.14 Activos financieros

Paz Corp S.A. clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías: a valor razonable con cambios en resultados, préstamos y cuentas por cobrar, activos financieros mantenidos hasta su vencimiento y disponibles para la venta.

La clasificación depende del propósito con el que se adquirieron los activos financieros. La Administración determina la clasificación de sus activos financieros en el momento de reconocimiento inicial.

La Sociedad y sus subsidiarias, al cierre de estos estados financieros consolidados, sólo presenta activos financieros clasificados en otros activos financieros y cuentas por cobrar, que se definen como activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables, que no cotizan en un mercado activo.

Los activos financieros que se definan para la venta se contabilizan en base a su valor razonable (con contrapartida en patrimonio y resultados).

Los préstamos y cuentas por cobrar, y los activos financieros mantenidos hasta su vencimiento se registran por su costo amortizado de acuerdo con el método de la tasa de interés efectiva.

Los activos financieros se dan de baja contablemente cuando los derechos a recibir flujos de efectivo derivados de los mismos han vencido o se han transferido y la Sociedad ha traspasado sustancialmente todos los riesgos y beneficios derivados de su titularidad.

2.15 Inventarios

El costo de los inventarios es ajustado al menor valor entre el costo y el valor neto realizable. Se entiende por valor neto realizable el precio de venta estimado en el transcurso normal de los negocios, menos los costos estimados para realizar la venta. En aquellos casos que el valor neto realizable sea menor al costo se realizará una provisión de menor valor de existencia por la diferencia con cargo a resultados.

Las existencias según su naturaleza y grado de avance de construcción, se clasifican en inmuebles para la venta, obras en curso, terrenos destinados a proyectos, materiales de construcción y terrenos para la venta, y se presentan según su fecha de escrituración en corriente y no corriente.

- **Inmuebles para la venta**

Comprenden los inmuebles destinados para la venta, los cuales se encuentran valorizados a su valor de costo acumulado.

Los principales componentes del costo de un inmueble para la venta corresponden al terreno, el costo directo de construcción, honorarios de arquitectos, calculistas y otras especialidades, permisos y derechos municipales, costo de financiamiento y otros desembolsos relacionados directamente con la construcción, necesarios para la terminación del inmueble.

- **Obras en curso**

Corresponde a los inmuebles en proceso de construcción, e incluye todos los costos directos asociados según el grado de avance de la construcción, a su valor de adquisición.

- **Terrenos destinados a proyectos**

Corresponde al costo de adquisición de terrenos donde posteriormente se desarrollaran proyectos inmobiliarios y otros desembolsos asociados a lo anterior.

Los terrenos se encuentran debidamente inscritos a nombre de las filiales y/o coligadas de la Sociedad, salvo aquellos terrenos con opción o promesa de compra con instituciones del mercado financiero.

- **Materiales de construcción**

Corresponde al stock de materiales comprados y aún no utilizados en el proceso de construcción, los cuales se registran al costo.

- **Terrenos para la venta**

Comprende el valor neto realizable de terrenos en que se ha determinado no desarrollar proyectos inmobiliarios y que por lo tanto, se esperan vender.

2.16 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Las cuentas comerciales a cobrar se reconocen inicialmente por su valor razonable (valor nominal que incluye un interés implícito) y posteriormente por su costo amortizado de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo, menos la provisión por pérdidas por deterioro del valor.

Se establece una provisión para pérdidas por deterioro de cuentas comerciales a cobrar cuando existe evidencia objetiva de que Paz Corp S.A. y Subsidiarias, no será capaz de cobrar todos los importes que se le adeudan de acuerdo con los términos originales de las cuentas por cobrar.

La provisión para incobrabilidad se determina caso a caso, conforme a un estudio individual de cada transacción.

El interés implícito se desagrega y reconoce como ingreso financiero a medida que se van devengando los intereses.

Esta categoría comprende principalmente cuentas por cobrar a clientes que han adquirido inmuebles a la Sociedad y subsidiarias, las cuales se presentan en el activo corriente con excepción de aquellos con vencimiento superior a doce meses desde la fecha de cierre de los estados financieros consolidados, los cuales son presentados en el activo no corriente.

2.17 Efectivo y equivalentes al efectivo

El efectivo y equivalentes al efectivo incluyen el efectivo en caja, los depósitos a plazo en entidades de crédito, otras inversiones a corto plazo de gran liquidez con un vencimiento original de tres meses o menos. En el estado de situación financiera, los sobregiros de existir se clasifican como préstamos en el pasivo corriente.

Para los propósitos del estado de flujos de efectivo consolidado, el efectivo y efectivo equivalente consiste de disponible y efectivo equivalente de acuerdo a lo definido anteriormente.

2.18 Capital social

El capital social está representado por acciones ordinarias de una sola clase y otorga al Accionista el derecho a un voto por acción.

Los costos incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones se presentan en el patrimonio neto como una deducción, neta de impuestos, de los ingresos obtenidos.

2.19 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

Las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar se reconocen a su valor nominal, ya que su plazo medio de pago es reducido y no existe diferencia material con su valor razonable.

Las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corresponden principalmente a proveedores de materiales y servicios, retenciones de contratistas y cuentas por pagar asociadas a promesas de compraventa de terrenos.

2.20 Préstamos y otros pasivos financieros

Los préstamos y pasivos financieros de naturaleza similar se reconocen inicialmente a su valor razonable, neto de los costos en que se haya incurrido en la transacción.

Posteriormente, se valorizan a su costo amortizado y cualquier diferencia entre los fondos obtenidos (netos de los costos necesarios para su obtención) y el valor de reembolso, se reconoce en el estado de resultados durante la vida de la deuda de acuerdo con el método de la tasa de interés efectiva.

Esta categoría comprende principalmente los créditos con bancos e instituciones financieras. Se clasifican como pasivos corrientes a menos que Paz Corp S.A. tenga el derecho incondicional de diferir el pago de la obligación por lo menos 12 meses después de la fecha de cierre de los estados financieros.

2.21 Impuesto a la renta e impuestos diferidos

El gasto por impuesto a la renta del ejercicio comprende al impuesto a la renta corriente y al impuesto diferido. El impuesto se reconoce en el estado de resultados, excepto cuando se trata de partidas que se reconocen directamente en el patrimonio. En este caso, el impuesto también se reconoce en el patrimonio (a través del Estado de Otros Resultados Integrales).

El cargo por impuesto a la renta corriente se calcula sobre la base de las leyes tributarias vigentes a la fecha del estado de situación financiera, en los países en que Paz Corp S.A. y Subsidiarias operan y generan renta gravable.

Los impuestos diferidos se calculan de acuerdo con el método del balance, sobre las diferencias que surgen entre las bases tributarias de los activos y pasivos, y sus importes en libros en los estados financieros. Sin embargo, si los impuestos diferidos surgen del reconocimiento inicial de un pasivo o un activo en una transacción distinta de una combinación de negocios que en el momento de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la ganancia o pérdida fiscal, no se contabiliza.

El impuesto diferido se determina usando tasas impositivas (y leyes) aprobadas o a punto de aprobarse en la fecha del balance y que se espera aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen en la medida en que es probable que vaya a disponerse de beneficios fiscales futuros con los que poder compensar dichas diferencias.

El impuesto a la renta diferido se provisiona por las diferencias temporales que surgen de las inversiones en subsidiarias y en asociadas, excepto cuando la oportunidad en que se revertirán las diferencias temporales es controlada por la Sociedad y es probable que la diferencia temporal no se revertirá en un momento previsible en el futuro.

2.22 Beneficios a los empleados

2.22.1 Vacaciones del personal

La Sociedad reconoce el gasto por vacaciones del personal mediante el método del devengo. Este beneficio corresponde a todo el personal y equivale a un importe fijo según los contratos particulares de cada trabajador. Este beneficio es registrado a su valor nominal.

2.22.2 Indemnizaciones por años de servicio (IAS)

Paz Corp S.A. y Subsidiarias no tiene pactado IAS a todo evento o algún tipo de beneficios con su personal más allá de lo establecido legalmente.

2.22.3 Pagos basados en acciones

La Sociedad ha implementado un plan de compensación para el Presidente del Directorio y el Gerente General, mediante el otorgamiento de opciones de compra sobre acciones de Paz Corp S.A. El costo de estas transacciones es medido en referencia al valor justo de las opciones a la fecha en la cual fueron otorgadas, de acuerdo a lo señalado en la NIIF 2 "Pagos Basados en Acciones". El valor justo es determinado usando un modelo apropiado de valorización de opciones. La Sociedad medirá el pasivo en que haya incurrido al valor razonable. Hasta que el pasivo se liquide, la Sociedad volverá a medir el valor razonable del pasivo al final de cada período sobre el que se informa, así como en la fecha de liquidación, reconociendo cualquier cambio en el valor razonable en el resultado del período.

Actualmente, la Sociedad utiliza el modelo de Black-Scholes para estimar el valor razonable de las opciones de acciones otorgadas. Ver Nota N° 4.5 pagos basados en acciones y Nota N° 24 Política de pagos basados en acciones.

2.23 Provisiones

Las provisiones se reconocen cuando la Sociedad y Subsidiarias tienen una obligación presente que es consecuencia de eventos pasados, y para la cual es probable que se utilicen recursos para liquidar la obligación y sobre la cual pueda hacer una estimación razonable del monto de la obligación. La cuantificación de las provisiones se realiza teniendo en consideración la mejor información disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y se reestima con ocasión de cada cierre contable.

Las provisiones constituidas se utilizan para afrontar los riesgos específicos para los cuales fueron originalmente reconocidas, procediéndose a su revisión, total o parcial, cuando dichos riesgos desaparecen o disminuyen.

Las provisiones se valoran por el valor actual de los desembolsos que se espera que sean necesarios para liquidar la obligación usando la mejor estimación de la Administración.

2.24 Clasificación de saldos en corrientes y no corrientes

En el estado de situación financiera, los saldos se clasifican en función de sus vencimientos, como corrientes los con vencimiento igual o inferior a doce meses contados desde la fecha de corte de los estados financieros y como no corrientes, los mayores a ese período. En el caso que existan obligaciones cuyo vencimiento es inferior a doce meses, pero cuyo refinanciamiento a largo plazo se encuentre asegurado se clasifican como no corriente.

2.25 Reconocimiento de ingresos

Los ingresos ordinarios incluyen el valor razonable de las contraprestaciones recibidas o a recibir por la venta de bienes y servicios en el curso ordinario de las actividades de la Sociedad.

Los ingresos ordinarios se presentan netos de impuestos a las ventas, devoluciones, rebajas y descuentos.

Los ingresos de la Sociedad corresponden a la venta y arriendo de bienes inmobiliarios y a la prestación de servicios a sociedades relacionadas por concepto de servicios profesionales de arquitectura, administración inmobiliaria, supervisión de la construcción de proyectos inmobiliarios, construcción de proyectos inmobiliarios mediante contratos de suma alzada y arriendo de equipos y maquinarias de la construcción.

La Sociedad reconoce los ingresos cuando el importe de los mismos se puede valorar con fiabilidad, es probable que los beneficios económicos futuros vayan a fluir a la entidad y se cumplan las condiciones específicas para cada una de las actividades de la Sociedad, tal y como se describe más adelante. No se considera que sea posible valorar el importe de los ingresos con fiabilidad hasta que no se han resuelto todas las contingencias relacionadas con la venta.

Para el reconocimiento de los ingresos y costos de explotación se utilizan los siguientes criterios. En el caso de las filiales Inversiones Paz Inmobiliaria SPA e Inversiones Paz Internacional SPA así como sus filiales y coligadas, que esencialmente corresponden a sociedades inmobiliarias, los ingresos y costos de explotación se reconocen en el momento de celebrar los contratos de escritura de compraventa de los inmuebles con los clientes. En el caso de Perú, los ingresos y costos de explotación se reconocen en el momento de hacer entrega física de los bienes inmuebles a los compradores.

Respecto de la subsidiaria Inversiones Paz Construcción SPA así como sus filiales, los ingresos y costos de explotación se reconocen de acuerdo con el método del grado de avance físico de las obras.

Los ingresos de explotación correspondiente a la subsidiaria Paz Arriendo de Maquinarias SPA y Paz Maquinaria SPA se originan por los contratos de arrendamiento de maquinaria principalmente a Constructora Paz SPA, así como a otras constructoras no relacionadas con la Sociedad y por arriendo de bodegas a terceros.

En Paz Corp S.A. se reconoce el resultado devengado, previa eliminación de resultados no realizados. Lo anterior implica que las transacciones y ganancias originadas con y entre empresas relacionadas son eliminadas, hasta que la utilidad sea realizada con un tercero no relacionado.

2.25.1 Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses se generan por la inversión de excedentes de caja en instrumentos financieros como fondos mutuos y depósitos a plazo y se reconocen usando el método de la tasa de interés efectiva.

2.25.2 Ingresos por dividendos

Los ingresos por dividendos se reconocen cuando se establece el derecho a recibir su pago.

2.25.3 Ingresos de arriendos de propiedades

Los ingresos por arriendo se reconocen a medida que se devengan.

2.26 Arrendamientos

2.26.1 Cuando una entidad de la Sociedad es el arrendatario - Arrendamiento financiero

Los arrendamientos de activo fijo cuando la Sociedad tiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad, se clasifican como arrendamientos financieros. Los arrendamientos financieros se capitalizan al inicio del arrendamiento al menor de i) el valor razonable de la propiedad o activo arrendado o ii) al valor presente de los pagos mínimos por el arrendamiento.

Cada pago por arrendamiento se desglosa entre la reducción de la deuda y la carga financiera, de forma que se obtenga un tipo de interés constante sobre el saldo de la deuda pendiente de amortizar. La obligación de pago derivada del arrendamiento, neta de la carga financiera, se reconoce dentro de las deudas a pagar a largo plazo a excepción de aquellas con un vencimiento inferior a doce meses. La parte de interés de la carga financiera se imputa a la cuenta de costos financieros en el estado consolidado de resultados integrales durante el período de vigencia del arrendamiento.

Estos bienes no son jurídicamente de propiedad de la Sociedad, por lo cual, no se puede disponer libremente de ellos mientras no se ejerzan las correspondientes opciones de compra.

2.26.2 Cuando una entidad de la Sociedad es el arrendatario - Arrendamiento operativo

Los arrendamientos en los que el arrendador conserva una parte importante de los riesgos y ventajas derivados de la titularidad del bien se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos por concepto de arrendamiento operativo se cargan en el estado de resultados sobre una base lineal durante el período de arrendamiento.

2.26.3 Cuando una entidad de la Sociedad es el arrendador

Los activos arrendados a terceros bajo contratos de arrendamiento operativo se incluyen dentro del rubro de Propiedad, planta y equipo.

Los ingresos derivados del arrendamiento operativo se reconocen de forma lineal durante el plazo del arrendamiento.

2.27 Distribución de dividendos

La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad se reconoce como un pasivo y su correspondiente disminución en el patrimonio neto en las cuentas anuales consolidadas de la Sociedad en el ejercicio en que los dividendos son aprobados por la Junta de Accionistas de la Sociedad.

La Sociedad provisiona al cierre de cada ejercicio el 30% del resultado de acuerdo a la Ley N° 18.046 como dividendo mínimo, dado que dicha ley obliga la distribución de al menos el 30% del resultado financiero del ejercicio, a menos que la Junta de Accionistas disponga por unanimidad de las acciones emitidas con derecho a voto lo contrario.

En Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el 23 de abril de 2014 se ratificó la política de distribución de dividendos de la Sociedad, distribuir anualmente una cantidad no inferior al 30% de las utilidades líquidas que arroje cada balance anual.

3. FACTORES DE RIESGO

La industria inmobiliaria y de la construcción es de naturaleza cíclica y puede verse afectada significativamente por 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 nuestros clientes de adquirir viviendas, lo que a su vez podría reducir las ventas, utilidades y liquidez de la Compañía. Así mismo, la Compañía tiene inherentes una serie de riesgos producto de la manera en que ha estructurado sus negocios y su financiamiento. Estos riesgos también pueden impactar en las utilidades y la liquidez de la Compañía.

A continuación se presenta un resumen de los principales factores de riesgo a los que está expuesta la Compañía y las políticas de mitigación que la administración desarrolla para abordar dichos riesgos.

3.1 Cambios en condiciones económicos y de mercado

La actividad de la industria inmobiliaria y de construcción está altamente correlacionada con los ciclos económicos de la economía. Para el sector edificación en general, la demanda depende principalmente de las expectativas de crecimiento de la economía, los niveles de desempleo, el acceso a financiamiento de largo plazo, y las estrategias comerciales de las compañías inmobiliarias y constructoras. Sin embargo, el efecto de cada una de estas variables varía entre los distintos segmentos de la población.

Cambios en las condiciones económicas y de mercado pueden resultar en ventas de viviendas con pérdidas o mantener un inventario de terrenos por más tiempo que el planificado, con el consiguiente aumento de costos.

La Compañía busca mitigar estos riesgos a través de una estrategia de diversificación principalmente en dos frentes. En primer lugar, busca diversificar la oferta con el fin de abarcar distintos segmentos de la población. Con viviendas de precio entre las UF 1.000 a UF 2.000, se ofrece al mercado un producto que cumple con los requisitos y exigencias de los subsidios estatales, disminuyendo incertidumbres sobre la capacidad de financiamiento de ese segmento de la población. Por otro lado también ofrecemos viviendas de precios superiores con el propósito de abarcar los segmentos medios-altos de la demanda. En segundo lugar, se busca diversificar mediante la operación en distintos mercados. En Chile mantenemos una presencia en las principales ciudades del país. A su vez hemos utilizado nuestra experiencia inmobiliaria y de construcción en Chile para desarrollar proyectos en otros países como Perú y Brasil (Sao Paulo), donde existe una amplia demanda por vivienda por parte de la clase media, diversificando así nuestros mercados en la región.

Por último, para mitigar los riesgos asociados a la naturaleza cíclica de la industria, mantenemos una posición conservadora respecto del stock de viviendas en oferta procurando tener no más de 20 meses para agotar stock en nuestro portfolio de proyectos.

3.2 Volatilidad de los mercados financieros

La incertidumbre en los mercados financieros puede afectar nuestra liquidez y nuestra capacidad de conseguir financiamientos para la compra de terrenos y el desarrollo de nuevos proyectos.

Para mitigar este riesgo la Compañía mantiene una posición de caja conservadora que le permita hacer frente a este tipo de escenarios. La Compañía invierte su caja fundamentalmente en instrumentos de corto plazo tales como fondos mutuos y depósitos a plazo, inversiones de bajo riesgo, donde se privilegia mantener la opción de rápida liquidez de los activos. Las inversiones se realizan siempre con instituciones de primera línea, tanto nacionales como extranjeras que cuenten con oficinas en los países donde la Sociedad opera.

Estas instituciones deben tener una calificación de riesgo adecuado al tipo de inversión, perspectivas positivas o estables por parte de las principales clasificadoras de riesgo, y contar con una amplia trayectoria en el sector bancario y/o financiero.

El desarrollo de nuestros proyectos inmobiliarios requiere normalmente de créditos para financiar la construcción y en algunos casos la compra de terrenos, por lo cual la incertidumbre en los mercados financieros podría afectar de manera adversa la liquidez y la capacidad de conseguir dichos financiamientos.

Dado lo anterior la Compañía aprueba el plan de inversión de cada proyecto, así como el financiamiento bancario necesario, antes del comienzo del proyecto, asegurándose de esta forma de contar con la totalidad de la necesidad de financiamiento hasta su término. Así mismo, la Compañía define en su plan de negocios, tomando en consideración las variables del mercado, la inversión requerida y el financiamiento necesario para cumplir con la compra de terrenos y desarrollo de proyectos, procurando mantener una posición de caja conservadora que permita administrar la volatilidad que puedan presentar los mercados financieros en el corto plazo.

3.3 Naturaleza cíclica del ciclo de negocio

Nuestro negocio es de naturaleza cíclica y nuestros resultados pueden ser fluctuantes. La construcción de inmuebles generalmente comienza algunos meses después del inicio de las ventas y dura normalmente entre 12 y 20 meses. Los resultados de la venta de los inmuebles se ven reflejados cuando comienza el período de escrituración y entrega de los inmuebles, lo que genera que estos puedan fluctuar durante un año fiscal.

La Compañía tiene una política de lanzamientos de ventas e inicios de construcción que busca un equilibrio durante el año, de forma que proyectada en el tiempo logre niveles de ingresos y resultados homogéneos durante los trimestres.

Adicionalmente, mantiene un control exhaustivo del cumplimiento de las fechas definidas en el plan de negocios con el fin de evitar oscilaciones entre las fechas de desarrollo de los proyectos durante el año. Sin embargo, por la naturaleza misma del negocio no es posible garantizar el cumplimiento de estos objetivos en su totalidad.

3.4 Liquidez requerida para desarrollar proyectos

El negocio inmobiliario y de construcción es intensivo en el uso de capital producto del tamaño de las inversiones y de los plazos involucrados para recuperar la inversión (típicamente 30 meses o más).

Debido a que no contamos con una línea de financiamiento permanente de capital de trabajo renovable, dependemos fundamentalmente de los flujos operacionales para cumplir con nuestras obligaciones financieras y cubrir nuestros costos y gastos operacionales.

En el caso que el mercado inmobiliario experimente condiciones desfavorables importantes, que impliquen menores ventas de inmuebles significativas, nuestros flujos de caja podrían no ser suficientes para cubrir todas nuestras obligaciones y podría obligarnos entre otras medidas a: i) reestructurar nuestra deuda ii) reducir o suspender inversiones tales como compra de nuevos terrenos, iii) buscar nuevas fuentes de financiamiento, iv) realizar ventas de activos no esenciales, v) buscar capital adicional en terceros, o vi) forzar la venta de viviendas a menores precios. En particular el no poder comprar terrenos adicionales podría afectar la capacidad de la compañía de generar ingresos operacionales a futuro por ventas de inmuebles.

Para mitigar estos riesgos, es necesario tener un control riguroso sobre el ciclo de utilización y generación de caja. La sociedad mantiene un control permanente del flujo de caja con un horizonte de corto, mediano y largo plazo a través de un detalle mensual y actualización de proyecciones trimestrales, con la finalidad de estimar las necesidades de caja futuras. Esto, además de una política de caja conservadora, permite proyectar escenarios que pudieran impactar a la Compañía, lo que nos permite tomar medidas para asegurar la disponibilidad de caja y llevar adelante nuestro plan de negocios.

Por otro lado, la Compañía realiza una activa gestión de inventarios, evitando tener altos niveles de stock en situaciones adversas. En este sentido, la estructura financiera de los proyectos permite contar con un margen de acción disminuyendo así las presiones de liquidación en condiciones adversas.

3.5 Deuda, tasa de interés e inflación

Debido a que nuestro negocio se lleva a cabo con deuda, cambios en tasas de interés o en la inflación pueden afectar de forma significativa los costos de dichas deudas, reduciendo el margen de los proyectos. A su vez, alzas en la inflación y/o alzas en las tasas de interés a largo plazo pueden influir en la postergación de decisiones de inversión o compra de viviendas por parte de nuestros clientes.

El financiamiento de los proyectos inmobiliarios que desarrolla la Compañía típicamente se financian con un 35% de capital propio, un 10% por ingresos de preventa y un 55% de financiamiento bancario. El financiamiento bancario considera normalmente la hipoteca del terreno en construcción. El financiamiento para la construcción de proyectos opera con líneas de crédito de construcción y la forma de materializar dichos créditos es a través de pagarés de corto plazo que se renuevan hasta la fecha de vencimiento de la línea. Adicionalmente, si llegada la fecha de vencimiento de la línea no se ha amortizado el capital adeudado, existe una instancia de renovación del plazo sujeta a la evaluación comercial y de riesgo del proyecto por parte de la institución bancaria en cuestión.

El costo de endeudamiento es un factor incidente en los resultados de la Compañía. En Chile, la gran mayoría de los financiamientos bancarios de construcción se pactan en base a spreads fijos sobre la tasa TAB en Unidades de Fomento (Tasa Activa Bancaria) de 90, 180 ó 360 días, y por lo tanto alzas en las tasas TAB y/o en los niveles de inflación implican un aumento en el costo y gasto financiero de los proyectos.

Una vez que los proyectos están en condiciones de ser escriturados, es esencial acelerar al máximo dicho proceso de manera de generar los ingresos y así amortizar con rapidez la deuda de construcción. La Compañía ha invertido en sistemas de información y en personal para llevar a cabo un proceso de escrituración lo más expedito posible.

Además, se han firmado acuerdos con la mayoría de los bancos de la plaza de manera de recibir los pagos de los créditos hipotecarios en plazos preferentes. Todo lo anterior radica en una amortización de la deuda de construcción en plazos acotados lo que finalmente se traduce en menores gastos financieros y en una reducción en el riesgo asociado con alzas de tasas de interés y/o de inflación.

En Perú, a diferencia de Chile, los clientes firman las escrituras de compraventa (minutas de compraventa) durante el período de construcción teniendo como única condición suspensiva la entrega física de la vivienda. De esta manera, los clientes reciben su crédito hipotecario durante el período de construcción una vez que hayan cumplido las condiciones de calificación de los bancos. El desembolso de los créditos hipotecarios al desarrollador inmobiliario se realiza de acuerdo al estado de avance de la obra. El desarrollador inmobiliario es garante del crédito hipotecario recibido hasta la entrega del bien y su correspondiente inscripción en los registros públicos. Dado que los proyectos que desarrollamos en Perú generalmente tienen un nivel de pre-ventas importante, el financiamiento de los proyectos inmobiliarios típicamente se financian con un 30% de capital propio y el saldo con anticipos de los clientes (ya sea por pagos de pie o desembolsos de créditos hipotecarios). Por lo tanto el nivel de deuda financiera asociado a la construcción de los proyectos en Perú es bajo. En caso que los niveles de pre-venta fueran menores a los que históricamente hemos tenido, el financiamiento de los proyectos se complementaría con líneas bancarias hasta por un 30% a 40% de las necesidades de financiamiento del proyecto.

En Brasil, los proyectos que desarrolla nuestra filial Paz Realty hasta la fecha han sido financiados por la Caixa Econômica Federal (banco estatal brasileiro) que utiliza un mecanismo de financiamiento muy similar al descrito anteriormente para el Perú. Por lo tanto, los proyectos inmobiliarios también se financian típicamente con un 30% de capital propio y el saldo con anticipos de los clientes (ya sea por pagos de pie o desembolsos de créditos hipotecarios).

La Compañía generalmente financia la compra de sus terrenos con un 20% a 50% de capital propio y el saldo con financiamiento externo.

En los financiamientos de terrenos que son a más largo plazo (más de 12 meses) la sociedad privilegia la aplicación de tasas fijas de manera de evitar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos de interés. Al iniciar la construcción de los proyectos, con capital propio se procede a la cancelación de la deuda que financia el terreno y luego se procede con el financiamiento del proyecto según la estructura descrita anteriormente.

Si bien la Compañía está expuesta a alzas en las tasas de interés y a la inflación, dado que la mayor parte de la deuda con que operamos es de corto plazo, el riesgo a alzas en las tasas de interés es más bien acotado ya que el duration de la deuda es bajo. Como se mencionó anteriormente, las tasas sobre deuda bancaria utilizada para financiar la construcción por lo general se pacta a plazos menores de 360 días.

A continuación se presenta un análisis de la exposición presente en la deuda, respecto del tipo de tasa y luego un análisis del efecto de la variación posible de la tasa de interés sobre los intereses devengados.

Es importante mencionar que este análisis del efecto de la variación de las tasas de interés no considera la deuda existente en Perú, dado que no se consolida producto de la entrada en vigencia de la NIIF 11.

La deuda se estructura según las siguientes tasas:

Tasas	30-09-2014 % Deuda	31-12-2013 % Deuda
Tasa de interés fijo	3%	7%
Tasa de interés variable	97%	93%
Total	100%	100%

Al efectuar un análisis de sensibilidad sobre la porción de deuda con tasa variable en un escenario en que las tasas fluctuaran de - 1% y + 1%, el efecto en el gasto financiero hubiese fluctuado de la siguiente manera:

Efecto en resultados	Escenario Deuda Tasa Interés variable		
	Tasa-1% M\$	Tasa Cierre M\$	Tasa+1% M\$
Al 30-09-2014	2.366.314	3.417.311	4.468.308
Efecto en resultados	1.050.997	0	(1.050.997)
Al 30-09-2013	2.749.024	3.462.839	4.176.654
Efecto en resultados	713.815	0	(713.815)

La Sociedad no tiene una política de cobertura para pasar a una tasa fija las tasas de interés variables de corto plazo que rigen a la mayoría de los créditos que se utilizan para financiar las operaciones de la Sociedad.

A continuación se muestra un análisis de sensibilidad sobre la porción de deuda que se encuentra expresada en Unidades de Fomento, aplicando un escenario de fluctuación de -1% y +1%. El monto de la deuda hubiese variado según se indica a continuación:

Efecto en variación UF	MUF	Escenario		
		UF-1% M\$	UF Cierre M\$	UF+1% M\$
Al 30-09-2014	4.385	104.919.356	105.979.147	107.038.938
Efecto en variación UF		(1.059.791)		1.059.791
Al 31-12-2013	3.965	91.504.439	92.428.726	93.353.013
Efecto en variación UF		(924.287)		924.287

Por otro lado, el efecto mostrado anteriormente se ve compensado debido a que gran parte de los flujos de ingresos que provienen de la venta de viviendas también se encuentran indexados a la Unidad de Fomento.

Respecto de los plazos de la deuda, a continuación se muestran los vencimientos de la deuda de Paz Corp S.A. y filiales:

Al 30-09-2014							
Institución	Moneda	Capital e Intereses					
		Hasta 1 mes	1 a 3 meses	3 a 12 Meses	1 hasta 2 años	2 a 3 años	Total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Banco de Crédito e Inversiones	UF	4.484.539	0	11.293.446	1.128.189	0	16.906.174
Banco Consorcio	UF	0	278.670	275.515	0	0	554.185
Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A.	UF	0	185.780	183.677	0	0	369.457
Corpbanca	CLP	0	2.353.428	0	0	0	2.353.428
	UF	0	7.535.443	0	2.097.987	0	9.633.430
Banco del Estado de Chile	CLP	0	0	0	10.911	0	10.911
	UF	0	0	8.038.833	7.971.281	3.674.726	19.684.840
	USD	147.240	0	0	0	0	147.240
Inversiones B y J Limitada	UF	0	97.779	96.672	0	0	194.451
Inversiones Brakers Limitada	UF	0	97.779	96.672	0	0	194.451
Inversiones Globus Limitada	UF	0	97.779	96.672	0	0	194.451
Inversiones Quantum Limitada	UF	0	97.779	96.672	0	0	194.451
Banco Itaú Chile	UF	0	750.752	0	4.632.662	0	5.383.414
Banco Santander Chile	UF	6.543.892	6.370.351	1.951.638	16.593.113	0	31.458.994
Scotiabank Chile	UF	6.659.088	8.805.343	0	5.746.418	0	21.210.849
Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	723	1.426	6.415	376.884	0	385.448
Total		17.835.482	26.672.309	22.136.212	38.557.445	3.674.726	108.876.174

Al 31-12-2013							
Institución	Moneda	Capital e Intereses					
		Hasta 1 mes	1 a 3 meses	3 a 12 Meses	1 hasta 2 años	2 a 3 años	Total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Banco de Crédito e Inversiones	UF	0	0	4.573.138	5.206.825	0	9.779.963
Banco Consorcio	UF	0	273.589	797.187	265.729	0	1.336.505
Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A.	UF	0	182.392	531.458	177.154	0	891.004
Corpbanca	CLP	0	0	0	1.776.099	0	1.776.099
	UF	0	8.397.694	4.269.495	5.976.258	0	18.643.447
Banco del Estado de Chile	CLP	0	0	0	10.911	0	10.911
	UF	0	911.457	13.319.849	1.304.116	2.965.130	18.500.552
Inversiones B y J Limitada	UF	0	95.996	279.715	93.238	0	468.949
Inversiones Brakers Limitada	UF	0	95.996	279.715	93.238	0	468.949
Inversiones Globus Limitada	UF	0	95.996	279.715	93.238	0	468.949
Inversiones Quantum Limitada	UF	0	95.996	279.715	93.238	0	468.949
Banco Itaú Chile	UF	0	0	9.126.448	0	0	9.126.448
Banco Santander Chile	UF	0	0	9.267.622	6.756.719	0	16.024.341
Scotiabank Chile	UF	0	0	16.250.670	0	0	16.250.670
	CLP	0	0	12.817	0	0	12.817
Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	0	43.694	0	118.709	0	162.403
Total		0	10.149.116	59.311.238	21.846.763	3.083.839	94.390.956

3.6 Riesgo de tipo de cambio moneda extranjera

La Sociedad presenta negocios en Chile, Perú y Brasil, por lo que existe el riesgo de tipo de cambio producto de las potenciales fluctuaciones en los tipos de cambio de las monedas en las que están denominados los activos y pasivos de las inversiones internacionales.

En las operaciones dentro del país, el riesgo cambiario al que está expuesta la Sociedad es poco significativo, pues tanto los contratos, el financiamiento y los insumos están expresados casi en su totalidad en moneda nacional. Para mitigar este riesgo se generan contratos de abastecimiento para los principales materiales, asegurando el precio y la entrega de los mismos. Dado que la venta se realiza en UF, la empresa tiene calzado los activos y los pasivos en iguales monedas.

En la operación que la compañía tiene en Perú y Brasil, no existen riesgos cambiarios relevantes, toda vez que gran parte de los ingresos y financiamientos de los proyectos se encuentran en igual moneda. Sin embargo, se mantiene el riesgo cambiario de la inversión realizada. Las políticas de mitigación de riesgos son los mismos que Paz Corp S.A.

A continuación, se presenta un recuadro donde se observa la composición de la deuda en el ejercicio actual y su referencia según el tipo de moneda.

Moneda	30-09-2014 % Deuda	31-12-2013 % Deuda
Pesos Chilenos	2%	2%
UF	98%	98%
Total	100%	100%

Los Pasivos Financieros presentados corresponden solo a Chile y Brasil, ya que la deuda de Perú no se consolida.

3.7 Covenants de deuda

La existencia de covenants, tanto en algunas de nuestras deudas actuales o futuras, pueden producir restricciones en la operación de las filiales de la compañía, así como la potencial aceleración en el pago de dichas deudas o pagos por multas por incumplimiento. Dichos covenants pueden prohibir o restringir ciertas actividades, como las distribuciones de caja y/o dividendos a los accionistas. Además, existen y pueden existir restricciones respecto a que la Sociedad deba mantener la participación en las filiales relevantes o que ellas no puedan cambiar el giro principal de sus actividades, lo que puede afectar a sus operaciones o actividades. El incumplimiento de uno más de los covenants de nuestra deuda, podría implicar que las instituciones financieras o acreedoras obliguen el pago anticipado de dichas deudas o el pago de multas.

Para mitigar este riesgo, la Compañía realiza un monitoreo constante de sus covenants y define sus planes de negocio e inversión tomando en cuenta los covenants comprometidos.

Actualmente los covenants comprometidos por la compañía se indican en la Nota N° 32 de Contingencias y restricciones.

3.8 Clasificación de riesgo de la compañía

Nuestra capacidad de acceder a deudas en condiciones favorables es un factor clave en nuestra capacidad para financiar la construcción de nuestros proyectos los que a su vez permiten generar los flujos operacionales de la Compañía. Una disminución en la calificación de riesgo de la Compañía podría dificultar nuestro acceso a algunas fuentes de financiamiento así como el costo de financiamiento asociado.

Una disminución en la calificación podría gatillarse como resultado de un deterioro significativo de las condiciones económicas locales o globales, por una contracción en las actividades de construcción y venta de inmuebles o por no tener éxito en nuestra estrategia de negocios, que impliquen un efecto negativo en los resultados de la Compañía.

Dado lo anterior, la Compañía está en constante evaluación de las variables del mercado que puedan afectar su capacidad para mantener o mejorar su clasificación de riesgo actual, manteniendo una constante comunicación con las clasificadoras de riesgo de la Sociedad. A su vez se realiza un seguimiento permanente de cualquier evento, externo o interno, que pudiera afectar negativamente los negocios de la Compañía, de modo de resolver cualquier incidencia que pudiera tener impactos negativos en la clasificación de riesgo actual.

Con fechas 25 de abril y 9 de mayo de 2014, en sus informes anuales de clasificación, ICR Clasificadora de Riesgo y Feller Rate Clasificadora de Riesgo respectivamente, mejoraron la clasificación asignada a la solvencia de Paz Corp S.A., modificándola desde la categoría BBB- con tendencia "estable" a la categoría BBB, con tendencia "estable".

3.9 Fluctuación de valor y disponibilidad de suelo

La industria inmobiliaria es altamente dependiente de la continua disponibilidad y acceso a terrenos adecuados a precios razonables para su desarrollo. La Compañía compete principalmente con otros desarrolladores de viviendas así como desarrolladores de proyectos comerciales (oficinas, centros comerciales, strip malls, etc.) para la compra de terrenos atractivos.

A su vez las restricciones impuestas por los planes reguladores y la zonificación para los usos de los terrenos pueden impactar la accesibilidad y uso de terrenos. En la medida que las ciudades se van desarrollando, la competencia por acceder a terrenos con precios convenientes se va incrementando. Cambios en los planes reguladores pueden afectar no solo el tipo de inmuebles que se puede construir, sino también puede restringir los requerimientos de densidad, alturas, números mínimos de estacionamientos, entre otros, por lo que el número de inmuebles a construir sobre un determinado terreno se puede ver afectado potencialmente disminuyendo el monto de ingresos y ganancias de un proyecto.

Para mitigar este riesgo, la Compañía tiene áreas de desarrollo enfocadas en la búsqueda de terrenos en los 3 países en donde tiene operaciones. Cada área de desarrollo monitorea permanentemente los distintos planes reguladores, debido al alto impacto que pueden tener en el desarrollo de un proyecto.

La Compañía tiene acceso a una amplia red de corredores y bases de datos y realizamos continuamente estudios y búsqueda de terrenos, evaluando acuciosamente los costos de las distintas alternativas que se presenten con el objetivo de disponer de un banco de terrenos que permita el desarrollo de nuestro plan de negocios.

Por política corporativa, no se realizan inversiones especulativas en terrenos y la mayoría de los terrenos son adquiridos con el objetivo de desarrollar un proyecto inmobiliario en el corto o mediano plazo. Dado lo anterior, procuramos tener un banco de terrenos con una venta potencial de viviendas equivalentes a aproximadamente 24 meses de venta, lo que nos permita desarrollar nuestro plan de negocios sin quedar excesivamente sobre estoqueado con terrenos.

Adicionalmente, el riesgo de tener inventarios de terrenos puede ser importante para las empresas dedicadas a la construcción y ventas de inmuebles. El valor de mercado de los terrenos en nuestro banco de terrenos puede fluctuar significativamente como resultado de cambios en las condiciones económicas y de mercado.

En el evento de cambios relevantes en dichas condiciones, que pueden generar una disminución en los precios de venta de nuestras viviendas, es posible que tengamos que mantener un inventario de terrenos por mayor tiempo al planificado o que decidamos vender terrenos con pérdidas. En el caso de opciones de compra de terrenos, podríamos no ejercerlas, lo que implicaría incurrir en los costos asociados a no ejercer dichas opciones. Mantener un inventario de terrenos por mayor tiempo al planificado acarrea costos (financieros, impuestos territoriales, y de seguridad) que finalmente pueden producir un menor desempeño del esperado para los proyectos y la Compañía.

Históricamente en la industria inmobiliaria el costo de terrenos en el largo plazo ha mostrado una tendencia de ir mayormente al alza y por tal motivo, los terrenos que se encuentran registrados en nuestro banco de terrenos, generalmente han demostrado no perder valor al momento de ser desarrollados o enajenados. La Compañía registra los terrenos a costo histórico de adquisición, al menos que se decida la venta de un terreno, en cuyo caso se registra en base al valor de mercado del mismo determinado por tasaciones externas.

3.10 Fluctuaciones de precios en materias primas y mano de obra

Disponibilidad y fluctuaciones en precios de materias primas y de mano de obra pueden atrasar o aumentar los costos de la construcción y afectar negativamente a nuestros resultados.

La industria de la construcción tiene períodos de escasez de materias primas y mano de obra. En estos períodos de escasez, se pueden producir fluctuaciones en los precios, lo que sumado a posibles retrasos en la construcción pueden producir aumentos en los costos totales de construcción.

En algunos casos, no es posible traspasar estos mayores costos asociados al valor de venta de las viviendas, por lo que pueden afectar negativamente los resultados de la Compañía.

Para mitigar estos riesgos la Compañía, en el caso de Chile, mantiene una constructora interna con equipos cohesionados que han trabajado en Paz por muchos años.

Esto nos permite tener la capacidad de ejecutar la construcción de gran parte de nuestros proyectos, mitigando así las dificultades que se pueden presentar en la industria de la construcción cuando los ciclos están al alza.

Por otro lado la Compañía, en Chile y Perú, es uno de los principales desarrolladores inmobiliarios con lo cual compramos materiales en volumen accediendo de esta manera a precios atractivos para la mayoría de los insumos de la construcción. También hemos establecido relaciones de confianza con los principales proveedores y tenemos como política el cumplir todas nuestras obligaciones contractuales y de pago en los plazos acordados. Esto permite mejores precios y fortalece las relaciones de largo plazo con nuestros proveedores.

En cuanto al proceso de compra de materiales, tenemos como política cotizar con el mayor número de proveedores posibles procurando obtener las mejores condiciones para todos nuestros proyectos. En algunos casos realizamos importaciones directas de materiales en aquellos casos que así lo ameriten.

3.11 Restricciones en el mercado de financiamiento hipotecario

Debido a que la mayoría de nuestros clientes requieren financiamiento hipotecario para la compra de sus viviendas, incrementos en las tasas de interés o mayores restricciones para la obtención de dichos créditos pueden limitar la asequibilidad a nuestros inmuebles, bajando la demanda por los mismos.

Para mitigar parcialmente este riesgo, nuestras ventas se realizan con a lo menos un 10% de pie, de manera que el crédito hipotecario que se requiera al momento de escriturar esté dentro de los parámetros exigidos por los bancos. A su vez, cuando se trata de venta futura de viviendas (o venta en verde), los clientes son sometidos a un riguroso proceso de pre-evaluación de manera de disminuir el riesgo que no sean sujetos de crédito al momento de tener que escriturar las viviendas. La Compañía también tiene acuerdos comerciales con la mayoría de los bancos de manera que nuestros clientes tengan acceso a condiciones favorables en sus créditos hipotecarios.

3.12 Cambios en normativas tributarias

La disminución de beneficios tributarios (como los incluidos en el DFL-2 y la posibilidad de deducir de impuestos los gastos financieros de créditos hipotecarios) o incrementos de impuestos asociados a ser propietario podría afectar negativamente la demanda por viviendas y tener un impacto adverso en nuestro negocio y resultados financieros.

3.13 Cambio en el mercado legal y regulaciones

Las empresas del rubro inmobiliario y construcción están sujetos a leyes y regulaciones que afectan principalmente la zonificación de terrenos, la protección del medio ambiente, el proceso de construcción, y las garantías de las viviendas vendidas, todo lo cual puede causar atrasos y costos asociados a dar cumplimiento a dichas regulaciones y que pueden restringir nuestra actividad en ciertas regiones o áreas. Estas leyes y regulaciones a menudo están sujetas a la discreción de las autoridades administrativas, lo que puede retrasar o aumentar los costos de los desarrollos o construcciones.

Adicionalmente, los gobiernos locales donde operamos podrían aprobar iniciativas de menor desarrollo inmobiliario para algunos sectores específicos, lo que podría impactar en forma negativa la posibilidad de compras de terrenos y de construcción en dichas áreas. Aprobaciones de este tipo de iniciativas podrían afectar nuestra capacidad de construir y vender inmuebles en los mercados afectados y/o podrían requerir cumplir con requerimientos adicionales, lo que podría afectar los plazos y costos de construir en dichos mercados, con el consiguiente impacto en ingresos y ganancias.

También estamos sujetos a una variedad de leyes y regulaciones concernientes a la protección de la salud y del medio ambiente. En particular, las leyes y regulaciones sanitarias y medioambientales que se aplican a una comunidad o sector pueden variar significativamente. Cumplir con estas regulaciones puede resultar en atrasos o en restricciones o prohibiciones que pueden afectar al desarrollo de los proyectos y por ende los resultados y la liquidez de la compañía.

La Compañía tiene como política sólo comprar terrenos que ya cuenten con una zonificación definida y que no tengan potenciales conflictos con las leyes medioambientales o sanitarias.

3.14 Calidad y servicio de post-venta

Como compañía constructora e inmobiliaria estamos sujetos a defectos de construcción en los inmuebles que vendemos y por ley debemos entregar garantías por potenciales defectos. Defectos constructivos pueden derivar en reclamos por parte de los clientes en medios de comunicación masivos, si los problemas no son solucionados a tiempo. Defectos constructivos no solucionados a tiempo pueden implicar costos de reparación y de imagen para la Compañía. Incluso defectos que se corrijan o que no sean responsabilidad de la Compañía pueden derivar en reclamos e impactar nuestra reputación e imagen.

Nuestra estrategia de negocios se basa fuertemente en ofrecer productos de calidad y en lograr una experiencia del cliente superior. Tenemos una especial preocupación respecto del diseño de nuestros proyectos (interior y exterior) y en el control de calidad del proceso constructivo de manera de minimizar defectos y por ende reclamos de clientes y costos de post-venta.

Así mismo, el proceso de revisión, recepción y entrega a clientes de las viviendas se lleva con el más alto nivel de rigurosidad. Además contamos con departamentos de post-venta y servicio al cliente cuyo personal está entrenado para dar un servicio de primer nivel con el objetivo de solucionar problemas de construcción en el más breve plazo posible.

3.15 Competencia con otros desarrolladores inmobiliarios

Competimos en diferentes niveles con otras compañías que pueden tener mayores ventas y recursos financieros que nuestra Compañía, lo que puede afectar nuestro éxito comercial y nuestra posición competitiva.

Competimos no sólo por los posibles compradores de viviendas, sino que también por propiedades y terrenos deseables para desarrollar proyectos, así como por materias primas y mano de obra calificada. Lo anterior puede impactar nuestros costos y márgenes.

La Compañía tiene una posición de mercado importante y una marca bien posicionada en todos los mercados donde competimos, lo cual permite mitigar el riesgo de competencia con otros desarrolladores inmobiliarios.

3.16 Riesgos propios de la actividad de la construcción

La actividad de la construcción es de naturaleza riesgosa y por lo tanto requiere operar bajo estrictas medidas de seguridad y prevención. A pesar de las medidas de seguridad, siempre existe la posibilidad de que ocurran siniestros que afecten la integridad física de los trabajadores, personas que se encuentren en las cercanías de las obras, así como de las obras en construcción o ya terminadas.

La Compañía impone altos estándares de seguridad a todo nuestro personal interno así como a nuestros sub-contratistas. Contamos con un departamento de prevención de riesgo que está preocupado permanentemente que se apliquen estas medidas de seguridad y que se cumpla con la regulación vigente en esta materia. A su vez se realizan programas de capacitación en medidas de prevención y seguridad al personal de obra.

Para proteger nuestros principales activos y cubrir potenciales contingencias contratamos seguros de responsabilidad civil y TRC (Todo Riesgo de Construcción). Los seguros de responsabilidad civil cubren posibles daños que se ocasionen a terceros, tanto a trabajadores como a terceros, así como daños a propiedades de terceros que pudieran ser ocasionados por la ejecución de las obras. El seguro TRC cubre el activo en construcción (incluyendo equipos, maquinarias, existencias en bodega, mobiliario, etc.) de potenciales daños que pudieran ocurrir producto de sismos, incendios, robos y actos terroristas entre otros.

3.17 Condiciones climáticas o desastres naturales

Condiciones climáticas o desastres naturales, como terremotos, incendios u otras condiciones ambientales pueden perjudicar el mercado local de la construcción y venta de inmuebles. A modo de ejemplo, el terremoto de febrero de 2010 que afectó fuertemente a la zona Centro-Sur de Chile (principalmente Santiago, Rancagua, Talca y Concepción) impactó significativamente en la menor demanda por departamentos que existió en el período posterior al terremoto, además de aumentar gastos por reparaciones necesarias para los edificios afectados más allá de las provisiones normales de garantía.

3.18 Mitigación de riesgos

En opinión de la Administración, la Sociedad cuenta con los debidos controles de gestión, administrativos y financieros para asegurar que sus operaciones se realicen en concordancia con las políticas, normas y procedimientos establecidos por Paz Corp S.A.

4. ESTIMACIONES Y JUICIOS O CRITERIOS CRITICOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Las estimaciones y criterios usados son continuamente evaluados y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo la expectativa de ocurrencia de eventos futuros que se consideran razonables de acuerdo con las circunstancias.

Paz Corp S.A. y Subsidiarias efectúan estimaciones y supuestos respecto de contingencias futuras. Es razonable esperar que las estimaciones contables resultantes muy pocas veces serán iguales a los resultados reales.

4.1 Estimación del deterioro de la plusvalía comprada

Paz Corp S.A. evalúa anualmente si la plusvalía mercantil ha sufrido algún deterioro, de acuerdo con la política contable que se describe en la Nota N° 2.11. Los montos recuperables de las unidades generadoras de efectivo han sido determinados sobre la base de cálculos de sus valores en uso.

Al 30 de septiembre de 2014 se reconoció deterioro por M\$ 402.972, según se detalla en Nota N° 15.2. Este deterioro no se puede revertir.

4.2 Estimación provisión grado de avance

Paz Corp S.A. y Subsidiarias utiliza en las empresas constructoras el método del grado de avance físico de sus contratos de construcción, reconociendo la parte de los ingresos totales que se encuentran facturados y previamente aprobados por el mandante de acuerdo a un programa de avance y facturación que se incluyen en los respectivos contratos. Este proceso está en directa relación con el progreso de la actividad de cada contrato.

4.3 Estimación provisión garantía legal

En cumplimiento con la Ley General de Urbanismo y Construcción (Título I, capítulo III, artículo 18), Paz Corp S.A. y Subsidiarias constituye una provisión por concepto de garantía sobre eventuales desperfectos a las viviendas vendidas al público. Esta provisión está constituida directamente en las sociedades constructoras que construyeron los bienes inmuebles que se escrituraron. La provisión de garantía legal utiliza supuestos basados principalmente en el comportamiento histórico de desperfectos que ha debido cubrir la Sociedad por las unidades vendidas, según se explica en Nota N° 21.

4.4 Impuestos diferidos

Se reconocen impuestos diferidos por todas las pérdidas tributarias no utilizadas, en la medida que sea probable que en el futuro se generen utilidades fiscales contra las cuales puedan ser utilizadas. La estimación de las utilidades fiscales se hace utilizando proyecciones de operación.

4.5 Pagos basados en acciones

La Sociedad determina el valor justo de las opciones sobre acciones entregadas a sus ejecutivos. Dicho valor es estimado usando un modelo "Black-Scholes", tomando en consideración los términos y las condiciones bajo los cuales los instrumentos fueron otorgados.

Al 30 de septiembre de 2014, se reconoció en resultado un gasto por M\$ 345.141, según se detalla en Nota N° 24.

5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

El efectivo y equivalentes al efectivo incluyen el efectivo en caja, los depósitos a plazo en entidades de crédito y otras inversiones a corto plazo de gran liquidez con un vencimiento original de tres meses o menos.

La composición del rubro correspondiente al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

Clases de Efectivo y Equivalentes al Efectivo	30-09-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Efectivo en caja	365	91
Saldos en bancos	1.395.361	2.103.739
Depósitos a corto plazo	7.336.449	12.517.431
Fondos mutuos	15.855.199	8.823.385
Otro efectivo y equivalentes al efectivo	10.173	23.452
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	24.597.547	23.468.098

El efectivo y equivalentes a efectivo incluido en los estados de situación financiera al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, no difieren del presentado en sus respectivos Estados de Flujos de Efectivo.

Los depósitos a plazo vencen y fondos mutuos se liquidan en un plazo inferior a tres meses desde su fecha de adquisición y devengan el interés de mercado para este tipo de inversiones. No existen restricciones por montos significativos a la disposición de efectivo y equivalente de efectivo.

La composición del rubro por tipo de monedas al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

Información del Efectivo y Equivalentes al Efectivo por moneda	Moneda	30-09-2014	31-12-2013
		M\$	M\$
Monto del efectivo y equivalente al efectivo	CL \$	23.470.155	22.324.703
	Real Brasileño	1.127.392	1.143.395
Total de Efectivo y Equivalente al Efectivo		24.597.547	23.468.098

El detalle de los fondos mutuos al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es el siguiente:

Rut	Sociedad	30-09-2014 M\$	31-12-2013 M\$
96.815.680-2	Banco BBVA Administradora General de Fondos S.A. - Monetario	0	172.660
96.815.680-2	Banco BBVA Administradora General de Fondos S.A. - Corporativo V	2.116.522	529.981
96.530.900-4	Banco BCI Asset Management AGF S.A. - Eficiencia	0	1.003
96.530.900-4	Banco BCI Asset Management AGF S.A. - Competitiva G	4.037.108	199.459
97.030.000-7	Banco Estado Administradora General de Fondos - Solvente	3.579.426	0
96.980.650-9	Banco Itaú Chile AGF S.A. - Corporate	4.953	7.301
96.980.650-9	Banco Itaú Chile AGF S.A. - Select	1.218.706	0
96.667.040-1	Banco Santander Asset Management S.A. - Money Market	265.525	46.064
96.667.040-1	Banco Santander Asset Management S.A. - Renta Ejecutiva	0	2.367.599
96.513.630-4	Corpbanca AGF S.A. - Corp Oportunidad	0	237.159
96.634.320-6	Scotia Administradora General de Fondos S.A. - Scotia Clipper	4.632.959	5.262.159
Total		15.855.199	8.823.385

Los valores razonables de los fondos mutuos señalados son comercializados en un mercado activo y su valor justo lo determina la cuota del fondo mutuo a la fecha de rescate.

El detalle de los depósitos a plazo correspondiente al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es el siguiente:

Rut	Sociedad	30-09-2014 M\$	31-12-2013 M\$
97.023.000-9	Corpbanca	0	6.124.643
97.036.000-K	Banco Santander Chile	6.301.873	4.834.908
97.004.000-5	Banco de Chile	0	1.470.265
0-E	Banco Itaú Chile	0	39.779
0-E	Caixa Economica Federal	1.034.576	47.836
Total		7.336.449	12.517.431

Al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, no existen importes pagados por operaciones de confirming.

Durante el ejercicio 2014 y 2013, no existen operaciones de factoring y/o confirming con y sin responsabilidad.

6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

6.1 Composición del rubro

Al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

Otros Activos Financieros			30-09-2014	31-12-2013
			M\$	M\$
Otros activos financieros, a valor razonable con cambio en resultado				
R.U.T.	Nombre	Tipo de instrumento		
97.018.000-1	Scotiabank Chile	Depósito a Plazo	0	110.486
97.036.000-K	Banco Santander Chile	Depósito a Plazo	110.000	0
Otros Activos Financieros				
R.U.T.	Nombre	Tipo de instrumento		
61.808.000-5	Aguas Andinas S.A.	Pagaré	41.565	0
0-E	Caixa Económica Federal	Retención Bancaria	951.151	0
Total Otros Activos Financieros			1.102.716	110.486

6.2 Jerarquías sobre valor razonable

Al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013 no existen instrumentos financieros contabilizados a valor justo en el estado de situación financiera medidos en base a las metodologías previstas en la NIIF 13. Dichas metodologías aplicadas para la clase de instrumentos financieros se clasifican según su jerarquía de la siguiente manera:

- Nivel I: Valores o precios de cotización en mercados activos para activos y pasivos idénticos que la entidad pueda acceder a la fecha de medición.
- Nivel II: Información provenientes de fuentes distintas a los valores de cotización del Nivel I, pero observables en mercados para los activos y pasivos ya sea de manera directa (precios) o indirecta (obtenidos a partir de precios).
- Nivel III: Información para activos o pasivos que no se basen en datos de mercados observables.

7. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS

La composición del rubro correspondiente al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

Otros Activos no Financieros	30-09-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Documentos en garantía (1)	317.931	818.572
Valores en garantía (2)	1.447.945	0
Total	1.765.876	818.572

(1) Corresponden a garantías propias del negocio tomadas por constructoras e inmobiliarias de la Sociedad, entregadas a terceros principalmente para garantizar trabajos de construcción, Nota N° 32.4.1.

(2) Corresponde a una boleta en garantía por contrato de promesa de compraventa del edificio Santa Rosa 2, suscrito entre Inmobiliaria Paz SPA y NRG Santa Isabel SPA. Este valor tiene fecha de vencimiento el 30 de junio de 2015.

8. DEUDORES COMERCIALES, OTRAS CUENTAS POR COBRAR CORRIENTES Y DERECHOS POR COBRAR NO CORRIENTES

Al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, la composición de este rubro es la siguiente:

Clases de Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar-Derecho por Cobrar, Neto	Corrientes		No Corrientes	
	30-09-2014	31-12-2013	30-09-2014	31-12-2013
	M\$	M\$	M\$	M\$
Instrucciones notariales (*)	0	3.431.804	0	0
Cientes escriturados neto	17.154.216	2.148.593	0	0
Arriendos por cobrar neto	33.284	179.292	0	0
Documentos por cobrar neto	93.140	153.218	0	0
Fondos por rendir	256.055	152.462	0	0
Anticipos a proveedores	4.125.853	1.884.934	0	0
Crédito empresas constructoras	710.333	879.978	0	0
Iva por recuperar	2.714.607	280.983	0	0
Derecho usufructo	151.767	141.227	303.535	426.755
Otras cuentas por cobrar, neto (**)	411.814	633.137	2.440.479	2.605.866
Total	25.651.069	9.885.628	2.744.014	3.032.621

Clases de Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar-Derecho por Cobrar, Bruto	Corrientes		No Corrientes	
	30-09-2014	31-12-2013	30-09-2014	31-12-2013
	M\$	M\$	M\$	M\$
Instrucciones notariales (*)	0	3.431.804	0	0
Cientes escriturados	17.154.216	2.148.593	0	0
Arriendos por cobrar	39.768	179.292	0	0
Documentos por cobrar	93.140	171.564	0	0
Fondos por rendir	256.055	152.462	0	0
Anticipos a proveedores	4.125.853	1.884.934	0	0
Crédito empresas constructoras	710.333	879.978	0	0
Iva por recuperar	2.714.607	280.983	0	0
Derecho usufructo	151.767	141.227	303.535	426.755
Otras cuentas por cobrar (**)	411.814	633.137	2.440.479	2.605.866
Total	25.657.553	9.903.974	2.744.014	3.032.621

(*) Al 31 de diciembre de 2013, el monto por M\$ 3.431.804 esta relacionado con la compra de un terreno ubicado en Toro Mazotte N° 76, Comuna Estación Central.

(**) El ítem Otras Cuentas por Cobrar Corrientes, se compone al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, principalmente por el saldo de precio por cobrar producto de la venta de la inversión de la sociedad Hipotecaria La Construcción Leasing S.A. efectuada el 14 de marzo de 2013, que asciende a M\$ 332.548 y M\$ 381.860, respectivamente. En el ítem Otras Cuentas por Cobrar No corrientes por M\$ 2.440.479 y M\$ 2.605.866, se presenta la porción no corriente relacionada con esta venta.

El detalle del deterioro de Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Corriente correspondiente al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es el siguiente:

Importe en Libros de Deudores Comerciales, Otras cuentas por cobrar deteriorados	Corrientes	
	30-09-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Arriendos por cobrar (1)	(6.484)	(18.346)
Total	(6.484)	(18.346)

(1) Facturas con data de más de 2 años, relacionadas con Paz Arriendo de Maquinarias SPA.

El valor justo de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corriente no difiere significativamente del valor de libros presentado.

Asimismo, el valor libro de los deudores y clientes por cobrar representan una aproximación razonable al valor justo de los mismos, y consideran una provisión de deterioro, cuando existe evidencia objetiva de que la Sociedad no será capaz de cobrar el importe que se le adeuda. La exposición máxima al riesgo de crédito a la fecha de reporte es el valor en libros de cada clase de cuenta por cobrar mencionada. Por la naturaleza de las cuentas por cobrar, la Sociedad no solicita colaterales en garantía.

8.1 Estratificación de la cartera de deudores comerciales, otras cuentas por cobrar corrientes y derechos por cobrar no corrientes

La estratificación de la cartera correspondiente al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

Morosidad									Total	Total No	Total Corrientes y No
30-09-2014	Al día	1-30 días	31-60 días	61-90 días	91-120 días	121-150 días	151-180 días	mayor a 181 días	Corrientes	Corrientes	Corrientes
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Deudores comerciales brutos	24.810.748	1.996	11.220	644	545	0	2.317	10.447	24.837.917	0	24.837.917
Otras cuentas por cobrar brutos (*)	819.636	0	0	0	0	0	0	0	819.636	2.744.014	3.563.650
Provisión deterioro	0	0	0	0	0	0	0	(6.484)	(6.484)	0	(6.484)
Total	25.630.384	1.996	11.220	644	545	0	2.317	3.963	25.651.069	2.744.014	28.395.083

Morosidad									Total	Total no	Total Corrientes y No
31-12-2013	Al día	1-30 días	31-60 días	61-90 días	91-120 días	121-150 días	151-180 días	mayor a 181 días	corrientes	corrientes	corrientes
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Deudores comerciales brutos	5.353.485	19.046	23.254	49.440	22.473	1.121	54.231	22.294	5.545.344	0	5.545.344
Otras cuentas por cobrar brutos (*)	4.358.630	0	0	0	0	0	0	0	4.358.630	3.032.621	7.391.251
Provisión deterioro	0	0	0	0	0	0	0	(18.346)	(18.346)	0	(18.346)
Total	9.712.115	19.046	23.254	49.440	22.473	1.121	54.231	3.948	9.885.628	3.032.621	12.918.249

(*) Éste ítem incluye, derecho usufructo, fondos por rendir, Instrucción notarial por la compra y venta de Terrenos y otras cuentas por cobrar.

8.2 Resumen de la estratificación de la cartera de deudores comerciales, otras cuentas por corrientes y derechos por cobrar no corrientes

El resumen de la estratificación de la cartera es la siguiente:

Tramo de morosidad al 30 de septiembre de 2014	N° de clientes de cartera	Total cartera neta M\$
Al día	491	28.374.398
Entre 1 y 30 días	4	1.996
Entre 31 y 60 días	5	11.220
Entre 61 y 90 días	2	644
Entre 91 y 120 días	4	545
Entre 151 y 180 días	2	2.317
Más de 181 días	15	3.963
Total	523	28.395.083

Tramo de morosidad al 31 de diciembre de 2013	N° de clientes de cartera	Total cartera neta M\$
Al día	235	12.744.736
Entre 1 y 30 días	6	19.046
Entre 31 y 60 días	7	23.254
Entre 61 y 90 días	9	49.440
Entre 91 y 120 días	4	22.473
Entre 121 y 150 días	3	1.121
Entre 151 y 180 días	2	54.231
Más de 181 días	9	3.948
Total	275	12.918.249

La totalidad de la cartera para ambos ejercicios no contiene clientes repactados. Los saldos incluidos en esta cartera considera deudores comerciales y otras cuentas por cobrar y derechos por cobrar.

8.3 Calidad crediticia

La Sociedad no tiene riesgo de crédito significativo dado que el porcentaje mayor del precio de venta de las viviendas lo recibe de entidades financieras quienes financian a los compradores de viviendas y la diferencia del precio se cobra anticipadamente, previo a la entrega física del bien.

8.4 Operaciones de factoring

Paz Corp S.A. no registra saldos de cuentas por cobrar factoring correspondiente al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013. De igual modo no se registran operaciones de factoring para los mismos períodos señalados.

9. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Los saldos por cobrar y pagar con entidades relacionadas presentadas por Paz Corp S.A. correspondiente al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, en el corriente, corresponden a cuentas mercantiles simples expresadas en pesos y en unidades de fomento.

Estos saldos tienen acuerdo de pago según disponibilidad de fondos, en un plazo, habitualmente, no superior a 90 días.

En el no corriente, al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, se presentan aportes a empresas relacionadas para constituir capital de trabajo, saldos que se encuentran expresados en UF, sin intereses.

Las transacciones comerciales con entidades relacionadas al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, corresponden a servicios prestados principalmente por las filiales a Sociedades relacionadas. Estos servicios corresponden principalmente a servicios de publicidad, de post-venta, de gestión inmobiliaria, de arquitectura, y de arriendo de maquinarias.

El costo de estos servicios es traspasado a las inmobiliarias mediante la facturación realizada en base a los contratos de servicios definidos por las partes.

Por los servicios prestados a relacionadas y que aún no se han realizado a terceros, la Sociedad registra utilidades no realizadas, las que constituyen un cargo a resultados.

Las condiciones comerciales de las transacciones con empresas relacionadas han sido pactadas en forma similar a las de mercado, y son permanentemente revisadas por la Administración. Estas operaciones se ajustan a lo establecido en los artículos N° 44 y N° 89 de la Ley N° 18.046, sobre Sociedades Anónimas.

Paz Corp S.A., tiene como política informar todas las transacciones que efectúa con partes relacionadas durante el ejercicio, con excepción de los dividendos pagados y aportes de capital recibidos, los cuales no se entienden como transacciones.

El criterio de exposición de las transacciones con entidades relacionadas es incluir todas las transacciones por montos superiores a las UF 100 efectuadas en el ejercicio que cubren los estados financieros informados. Al 30 de septiembre de 2014, la administración ha estimado una provisión de incobrabilidad de sus cuentas por cobrar a entidades relacionadas por M\$ 263.797.

9.1 Saldos y transacciones con entidades relacionadas

9.1.1 Cuentas por cobrar a entidades relacionadas

La composición del rubro correspondiente al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

Cuentas por cobrar a entidades relacionadas						Corrientes		No Corrientes	
R.U.T	Sociedad	País de origen	Descripción de la transacción	Naturaleza de la relación	Moneda	30-09-2014 M\$	31-12-2013 M\$	30-09-2014 M\$	31-12-2013 M\$
0-E	Adamanto Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Asociada	Real Brasileño	110.834	278.276	0	0
0-E	Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Asociada	Real Brasileño	34.141	0	0	0
0-E	EPEL Empresa Paulistana de Engenharia Ltda.	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Asociada	Real Brasileño	8.129	0	0	0
76.119.788-6	Constructora D & V Corp Ltda	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CL \$	0	53.244	0	0
76.191.097-3	Fondo de Inversion Privado Creación	Chile	Cuenta corriente mercantil	Asociada	CL \$	0	1.387	0	0
99.593.740-9	Inmobiliaria Centro Santa Lucia S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Asociada	CL \$	0	0	0	7.198
76.213.879-4	Inmobiliaria Creación SPA	Chile	Cuenta corriente mercantil	Asociada	CL \$	946.544	252.296	0	0
76.004.970-0	Constructora Plaza DV2 Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Asociada	CL \$	32.130	0	0	0
99.577.840-8	Inmobiliaria Parque Nataniel S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Asociada	CL \$	0	0	0	143.068
99.549.050-1	Inmobiliaria Puerto Sur S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Asociada	CL \$	0	0	0	24.742
99.554.100-9	Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Asociada	CL \$	17	0	0	252.629
96.905.340-3	Inversiones Paz Y Froimovich S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Asociada	CL \$	0	0	0	61.348
10.142.800-1	Mario Navarro Rodriguez	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	Real Brasileño	152.240	139.036	0	0
0-E	Paz Centenario S.A.	Perú	Cuenta corriente mercantil	Asociada	Nuevo Sol Peruano	1.109.236	1.168.321	0	0
Total						2.393.271	1.892.560	0	488.985

9.1.2 Cuentas por pagar a entidades relacionadas

La composición del rubro correspondiente al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

Cuentas por pagar a entidades relacionadas						Corrientes		No Corrientes	
R.U.T	Sociedad	País de origen	Descripción de la transacción	Naturaleza de la relación	Moneda	30-09-2014 M\$	31-12-2013 M\$	30-09-2014 M\$	31-12-2013 M\$
96.828.280-8	Elyon S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CL \$	0	0	3.444.380	3.245.105
0-E	EPEL Empresa Paulistana de Engenharia Ltda.	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Asociada	Real Brasileño	0	161.898	0	0
0-E	Bemcasa Incorporações e Construções Ltda.	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Asociada	Real Brasileño	0	0	37.539	0
76.810.960-5	Inmobiliaria Deisa Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CL \$	171.365	0	795.027	411.182
76.910.440-2	Inmobiliaria Las Pataguas Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CL \$	0	0	171.248	0
78.341.130-K	Inversiones Buenaventura Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CL \$	0	0	852.629	422.560
76.119.788-6	Constructora D & V Corp Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CL \$	184.458	0	0	0
76.910.360-0	Constructora Santolaya Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista Común	CL \$	293.249	0	0	0
76.186.119-0	Deisa Desarrollo Comercial Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista Común	CL \$	314.009	0	0	0
79.991.280-5	Inversiones Santa Fidelmira S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CL \$	0	0	2.083.980	0
78.861.010-6	Sociedad Inmobiliaria e Inversiones Valentina Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CL \$	0	0	852.675	422.604
Total						963.081	161.898	8.237.478	4.501.451

9.1.3 Transacciones con relacionadas y sus efectos en resultados

Se presentan las operaciones y sus efectos en resultados para los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013.

Transacciones													
R.U.T.	Sociedad	País de origen	Naturaleza de la relación	Descripción de la transacción	Moneda	Movimiento	Efecto en resultados	Movimiento	Efecto en resultados	Movimiento	Efecto en resultados	Movimiento	Efecto en resultados
						01-01-2014 al 30-09-2014	01-01-2014 al 30-09-2014	01-01-2013 al 30-09-2013	01-01-2013 al 30-09-2013	01-07-2014 al 30-09-2014	01-07-2014 al 30-09-2014	01-07-2013 al 30-09-2013	01-07-2013 al 30-09-2013
						M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
0-E	Adamanto Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Brasil	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Real Brasileño	167.442	0	481.430	0	216.226	0	470.063	0
0-E	BemCasa Incorporações e Const. Ltda	Brasil	Accionista de Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Real Brasileño	37.539	0	0	0	37.539	0	0	0
76.119.788-6	Constructora D & V Corp Ltda	Chile	Accionista de Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	237.702	0	0	0	129.422	0	0	0
76.004.970-0	Constructora Plaza DV2 Ltda.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	32.130	0	0	0	0	0	0	0
76.910.360-0	Constructora Santolaya Ltda.	Chile	Accionista Común	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	293.249	0	0	0	293.249	0	0	0
76.186.119-0	Deisa Desarrollo Comercial Ltda.	Chile	Accionista Común	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	314.009	0	0	0	314.009	0	0	0
96.828.280-8	Elyon S.A.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	199.275	0	621.313	0	20.586	0	370.989	0
0-E	EPEL Empresa Paulistana de Engenharia Ltda.	Brasil	Accionista de Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	170.027	0	0	0	59.895	0	0	0
76.191.097-3	Fondo de Inversion Privado Creacion	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	5.828	0	0	0	5.828	0	2.719	0
76.191.097-3	Fondo de Inversion Privado Creacion	Chile	Asociada	Servicios Profesionales	CL \$	7.215	866	0	0	7.215	866	0	0
87.710.900-3	Gonzalo Santolaya Ingenieros Consultores	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	0	0	0	0	26.012	0
76.638.030-1	Grupo Inmobiliario Pacal S.A.	Chile	Accionista de Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	0	0	447.219	0	0	0	0	0
99.566.540-9	Hipotecaria La Construcción Leasing S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	699.329	0	0	0	0	0
99.593.740-9	Inmobiliaria Centro Santa Lucia S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	7.198	0	11.012	0	7.198	0	7.593	0
76213879-4	Inmobiliaria Creacion Spa	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	1.807.744	0	0	0	994.168	0	0	0
76213879-4	Inmobiliaria Creacion Spa	Chile	Asociada	Servicios Profesionales	CL \$	1.113.496	133.619	232.413	27.890	74.391	8.927	58.815	7.058
76213879-4	Inmobiliaria Creacion Spa	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	159.724	0	0	0	37.291	0
76.810.960-5	Inmobiliaria Deisa Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	555.210	0	38.038	0	167.580	0	3.026	0
76.910.440-2	Inmobiliaria Las Pataguas Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	171.248	0	0	0	1.024	0	0	0
76.946.010-1	Inmobiliaria P2K Terrazas Buhes Ltda.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	21.302	0	0	0	0	0
99.577.840-8	Inmobiliaria Parque Nataniel S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	143.068	0	129.863	0	0	0	8.671	0
99.577.840-8	Inmobiliaria Parque Nataniel S.A.	Chile	Asociada	Servicios Profesionales	CL \$	0	0	11.438	1.373	0	0	6.382	766
99.549.050-1	Inmobiliaria Puerto Sur S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	24.742	0	291.778	0	0	0	134.861	0
99.554.100-9	Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	252.612	0	0	0	252.612	0	0	0
99.554.100-9	Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	0	0	495.139	0	7.747	0	489.078	0
78.341.130-k	Inversiones Buenaventura Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	0	0	137.059	0	0	0	65.300	0
78.341.130-k	Inversiones Buenaventura Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	430.069	0	0	0	5.095	0	0	0
96.905.340-3	Inversiones Paz y Froimovich S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	61.348	0	0	0	61.348	0	0	0
79.991.280-5	Inversiones Santa Fideleira S.A.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	0	0	196.963	0	0	0	2.900	0
79.991.280-5	Inversiones Santa Fideleira S.A.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	2.083.980	0	0	0	102.541	0	0	0
0-E	Jaraguá PAZ-EPEL I Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Brasil	Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	34.141	0	0	0	27.897	0	0	0
10.142.800-1	Mario Navarro Rodríguez	Brasil	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	13.204	0	0	0	3.683	0	0	0
10.142.800-1	Mario Navarro Rodríguez	Brasil	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Real Brasileño	0	0	7.574	0	0	0	2.860	0
76.430.810-7	P2K S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	5.540	0	0	0	0	0
0-E	Paz Centenario S.A.	Peru	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Nuevo Sol Peruano	59.085	0	0	0	12.028	0	0	0
0-E	Paz Centenario S.A.	Peru	Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Nuevo Sol Peruano	0	0	235.272	0	0	0	56.854	0
78.861.010-6	Sociedad Inmobiliaria e Inversiones Valentina Ltda	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	0	0	137.059	0	0	0	64.986	0
78.861.010-6	Sociedad Inmobiliaria e Inversiones Valentina Ltda	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	430.071	0	0	0	5.095	0	0	0

9.2 Directorio y gerencia de la sociedad

El Directorio de la Sociedad lo componen siete miembros, los cuales permanecen por un período de 3 años en sus funciones, pudiendo éstos reelegirse.

El equipo gerencial de Paz Corp S.A. lo componen un Gerente General, un Gerente de Desarrollo Inmobiliario y Nuevos Negocios, un Gerente de Construcción, un Gerente Comercial y un Gerente de Administración y Finanzas.

9.2.1 Remuneración del directorio

Según lo establecido en el Artículo N° 33 de la Ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas, la Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada con fecha 23 de abril de 2014 fijó los siguientes montos para la remuneración del Directorio hasta la próxima junta ordinaria:

- Dietas por asistencia a sesiones

Para cada Director 90 Unidades de Fomento, bruto, por asistencia a las sesiones del directorio. La dieta para el Vicepresidente y el Presidente del Directorio se fijó en 90 y 300 Unidades de Fomento, respectivamente.

- Comité de Directores

El presupuesto de gastos del Comité de Directores y la remuneración de sus miembros fue establecida por la junta ordinaria de accionistas de la Sociedad celebrada con fecha 23 de abril de 2014, fijándose una remuneración fija mensual de UF 30 para cada miembro del Comité y de UF 60 para su Presidente, independientemente de la cantidad de veces que sesione éste último y de la asistencia de sus miembros a dichas sesiones.

El detalle de los montos devengados por los períodos terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013 a los señores directores, es el siguiente:

Retribución Directorio		01-01-2014 al 30-09-2014 M\$		01-01-2013 al 30-09-2013 M\$		01-07-2014 al 30-09-2014 M\$		01-07-2013 al 30-09-2013 M\$	
Nombre	Cargo	Directorio	Comité de Directores	Directorio	Comité de Directores	Directorio	Comité de Directores	Directorio	Comité de Directores
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Juan Pablo Armas Mac Donald	Presidente (1)	64.384	12.877	61.886	11.966	21.700	4.340	20.724	4.145
Ricardo Paz Daniels	Vicepresidente (1)	19.315	6.438	18.565	5.983	6.510	2.170	6.218	2.073
Juan Bilbao Hormaeche	Director (1)	19.315	0	18.565	0	6.510	0	6.218	0
Salvador Valdés Correa	Director (1)	19.315	0	18.565	0	6.510	0	6.218	0
Enrique Bone Soto	Director (1)	19.315	6.438	18.565	5.983	6.510	2.170	6.218	2.073
Hermann Von Mühlenbrock Soto	Director (1)	19.315	6.438	10.331	3.444	6.510	2.170	6.218	2.073
Nicolás Majluf Sapag	Director (1)	15.090	2.892	0	0	6.510	2.892	0	0
Total		176.049	35.083	146.477	27.376	60.760	13.742	51.814	10.364

(1) Cargos vigentes al 30 de septiembre de 2014.

Cambios ocurridos en el Directorio durante el período 2014:

Nombre	Cargo	Desde	Hasta
Fernando Herrera Osorio	Director	06-03-2012	04-03-2014
Nicolás Majluf Sapag	Director	04-03-2014	-

9.2.2 Remuneración del equipo gerencial

Las remuneraciones con cargo a resultado del equipo gerencial clave de Paz Corp S.A. ascienden a M\$ 1.013.716 y M\$ 1.013.256 por los períodos terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013, respectivamente. Paz Corp S.A. y Subsidiarias tienen establecido un plan de incentivo por cumplimiento de objetivos individuales para sus principales ejecutivos. Estos incentivos contemplan un rango mínimo y máximo de remuneraciones brutas. Los montos señalados anteriormente incluyen los bonos de incentivos para los ejecutivos, los cuales se cancelan durante el primer trimestre de cada año.

10. INVENTARIOS

Las existencias son principalmente bienes raíces que según su naturaleza y grado de avance de construcción, se clasifican en inmuebles para la venta, obras en curso, o terrenos para la venta. El criterio definido para las existencias en corriente y no corriente se efectúa de acuerdo con la fecha de inicio de escrituración de cada proyecto. Para todos aquellos proyectos cuya fecha de inicio de escrituración es menor o igual a 12 meses se considera las existencias de las mismas en el corriente y para aquellos proyectos donde la fecha de inicio de escrituración es superior a 12 meses se consideran las existencias en el no corriente.

10.1 Inventarios corrientes

La composición del rubro correspondiente al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

Clases de Inventarios	30-09-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Materiales de construcción	1.734.486	1.469.212
Inmuebles para la venta	21.666.723	12.603.064
Obras en curso	66.227.891	75.678.552
Terrenos para la venta	2.679.565	2.050.282
Provisión menor valor de existencias	(161.322)	(225.537)
Total	92.147.343	91.575.573

Información adicional de inventarios

Clases de Inventarios	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-01-2013 al 30-09-2013 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2013 al 30-09-2013 M\$
Costos de inventarios reconocidos como gastos durante el período	51.718.345	52.207.112	29.035.802	21.443.666
Gastos financieros incluidos en el costo de venta de unidades escrituradas durante el período	2.378.442	2.532.693	1.061.846	1.080.693

Costos por intereses capitalizados

El siguiente es el detalle de capitalización de intereses correspondiente al período de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013.

Detalle	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-01-2013 al 30-09-2013 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2013 al 30-09-2013 M\$
Importe de los costos por intereses capitalizados, existencias	2.716.062	2.155.742	788.138	560.418
Tasa de capitalización de costos por intereses capitalizados de existencias	3,22%	5,01%	2,87%	4,51%

10.2 Otros activos no financieros, no corrientes

El detalle del rubro es el siguiente:

Clases de Otros Activos No Financieros No Corrientes	30-09-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Obras en curso	73.313.184	41.936.590
Terrenos destinados a proyectos	18.566.729	27.323.342
Terrenos con opción/promesa de compra (1)	12.688.211	12.237.519
Valores en garantía	58.649	2.279.498
Total	104.626.773	83.776.949

(1) Incluye un terreno ubicado en la comuna de Vitacura con promesa de compra a la Compañía de Seguros Consorcio Nacional de Seguro S.A. El plazo máximo convenido para concretar la operación se extiende a 6 años (31 de julio de 2020). El costo financiero asociado al financiamiento de este terreno está dado por tasa de interés de UF+5,70% anual. La adquisición de este terreno se ha estructurado mediante un contrato de promesa de compraventa con la institución financiera y la obligación de pago de estos contratos se presenta en cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corriente y cuentas por pagar no corriente de acuerdo a su vencimiento. Estos contratos incluyen indemnizaciones en caso que alguna de las partes no concuerda a celebrar el contrato prometido. La indemnización corresponde a un 80% del precio de la promesa de compraventa. Al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, este concepto no presenta cargo en resultado.

Terrenos destinados a proyectos

Ubicación	30-09-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Chile	13.866.006	23.087.702
Región Metropolitana	13.193.874	22.425.963
Regiones	672.132	661.739
Brasil	4.700.723	4.235.640
Sao Paulo	4.700.723	4.235.640
Total	18.566.729	27.323.342

11. ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES

La composición de los rubros correspondientes al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, son los siguientes:

Activos por impuestos corrientes	30-09-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Pagos provisionales mensuales	95.830	127.703
Créditos al impuesto	0	80.000
Excedentes por recuperar (1)	1.261.380	138.670
Impuesto a la renta de primera categoría	(123.884)	(71.370)
Activos por impuestos corrientes	1.233.326	275.003
Pasivos por impuestos corrientes	30-09-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Pagos provisionales mensuales	597.807	261.345
Créditos al impuesto	12.601	11.546
Excedentes por recuperar	5.947	(50.332)
Impuesto a la renta de primera categoría	(4.720.440)	(1.283.702)
Pasivos por impuestos corrientes	(4.104.085)	(1.061.143)

(1) Al 30 de septiembre de 2014, el monto presentado en excedentes por recuperar por M\$ 1.261.380 corresponde principalmente a excedentes originados por crédito especial de empresas constructoras (IVA) por M\$ 1.002.452.

12. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

La información resumida de las inversiones en subsidiarias al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

30 de septiembre de 2014											
Rut	Inversiones en Subsidiarias	% Participación	Activos corrientes M\$	Activos no corrientes M\$	Total activos subsidiaria M\$	Pasivos corrientes M\$	Pasivos no corrientes M\$	Total pasivos subsidiaria M\$	Ingresos Ordinarios M\$	Gastos Ordinarios M\$	Ganancia (Pérdida) neta M\$
76.140.432-6	Inversiones Paz Chile SPA (Consolidado)	100,0000%	132.938.028	95.409.210	228.347.238	93.110.649	104.818.062	197.928.711	82.046.763	(67.798.842)	14.247.921
76.140.439-3	Inversiones Paz Internacional SPA (Consolidado)	100,0000%	8.496.009	42.856.220	51.352.229	8.591.901	39.107.625	47.699.526	538.724	(4.098.081)	(3.559.357)
TOTALES			141.434.037	138.265.430	279.699.467	101.702.550	143.925.687	245.628.237	82.585.487	(71.896.923)	10.688.564

31 de diciembre de 2013											
Rut	Inversiones en Subsidiarias	% Participación	Activos corrientes M\$	Activos no corrientes M\$	Total activos subsidiaria M\$	Pasivos corrientes M\$	Pasivos no corrientes M\$	Total pasivos subsidiaria M\$	Ingresos Ordinarios M\$	Gastos Ordinarios M\$	Ganancia (Pérdida) neta M\$
76.140.432-6	Inversiones Paz Chile SPA (Consolidado)	100,0000%	109.259.398	86.757.788	196.017.186	92.336.039	87.422.908	179.758.947	89.309.261	(81.198.470)	8.110.791
76.140.439-3	Inversiones Paz Internacional SPA (Consolidado)	100,0000%	5.032.086	29.440.716	34.472.802	5.464.483	24.424.785	29.889.268	3.715.412	(3.265.143)	450.269
TOTALES			114.291.484	116.198.504	230.489.988	97.800.522	111.847.693	209.648.215	93.024.673	(84.463.613)	8.561.060

El movimiento de las inversiones en subsidiarias al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es el siguiente:

30 de septiembre de 2014												
Rut	Movimientos en Inversiones en Subsidiarias	País de origen	Moneda Funcional	Porcentaje de participación	Porcentaje poder de votos	Saldo al 01/01/2014 M\$	Adiciones	Participación en Ganancia (Pérdida)	Dividendos Recibidos	Diferencia de Conversión	Otro Incremento (Decremento)	Saldo al 30/09/2014 M\$
76.140.432-6	Inversiones Paz Chile SPA (Consolidado)	Chile	CL \$	100,0000%	100,0000%	17.198.246	0	14.247.921	0	0	329.494	31.775.661
76.140.439-3	Inversiones Paz Internacional SPA (Consolidado)	Chile	CL \$	100,0000%	100,0000%	3.499.139	0	(3.559.357)	0	2.411.132	5.555	2.356.469
TOTALES						20.697.385	0	10.688.564	0	2.411.132	335.049	34.132.130

31 de diciembre de 2013												
Rut	Movimientos en Inversiones en Subsidiarias	País de origen	Moneda Funcional	Porcentaje de participación	Porcentaje poder de votos	Saldo al 01/01/2013 M\$	Adiciones	Participación en Ganancia (Pérdida)	Dividendos Recibidos	Diferencia de Conversión	Otro Incremento (Decremento)	Saldo al 31/12/2013
76.140.432-6	Inversiones Paz Chile SPA (Consolidado)	Chile	CL \$	100,0000%	100,0000%	9.733.634	0	8.110.791	0	0	(646.179)	17.198.246
76.140.439-3	Inversiones Paz Internacional SPA (Consolidado)	Chile	CL \$	100,0000%	100,0000%	3.181.878	0	450.269	0	(133.008)	0	3.499.139
76.140.422-9	Inversiones Paz Servicios SPA (Consolidado)	Chile	CL \$	100,0000%	100,0000%	(496.907)	0	0	0	0	496.907	0
TOTALES						12.418.605	0	8.561.060	0	(133.008)	(149.272)	20.697.385

13. INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

13.1 Composición del rubro

Al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, la información relacionada es la siguiente:

Al 30 de septiembre de 2014											
Movimientos en inversiones en asociadas	País de origen	Moneda Funcional	Porcentaje de participación	Porcentaje poder de votos	Saldo al 01/01/2014 M\$	Adiciones	Participación en Ganancia (Pérdida)	Dividendos Recibidos	Diferencia de Conversión	Otro Incremento (Decremento)	Saldo al 30/09/2014 M\$
Creación Fondo de Inversión Privado	Chile	CL \$	50,0000%	50,0000%	951.689	0	1.353.654	(733.024)	0	(1.213.557)	358.762
Adamanto Empreendimentos Inmobiliarios SPE Ltda.	Brasil	CL \$	50,0001%	50,0001%	539	0	103.563	(183.588)	935	183.587	105.036
Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Inmobiliarios SPE Ltda.	Brasil	CL \$	50,0001%	50,0001%	57.371	0	(3.233)	0	8.743	(1.999)	60.882
Paz Centenario S.A.	Perú	CL \$	50,0000%	50,0000%	19.522.198	0	287.002	0	2.103.650	0	21.912.850
Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Chile	CL \$	33,3333%	33,3333%	1	0	0	0	0	0	1
TOTAL					20.531.798	0	1.740.986	(916.612)	2.113.328	(1.031.969)	22.437.531

Al 31 de diciembre de 2013											
Movimientos en inversiones en asociadas	País de origen	Moneda Funcional	Porcentaje de participación	Porcentaje poder de votos	Saldo al 01/01/2013 M\$	Adiciones	Participación en Ganancia (Pérdida)	Dividendos Recibidos	Diferencia de Conversión	Otro Incremento (Decremento)	Saldo al 31/12/2013 M\$
Creación Fondo de Inversión Privado	Chile	CL \$	50,0010%	50,0010%	1.073.030	0	(69.751)	0	0	(51.590)	951.689
Adamanto Empreendimentos Inmobiliarios SPE Ltda.	Brasil	CL \$	50,0001%	50,0001%	176.364	0	1.315.146	(1.754.394)	263.423	0	539
Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Inmobiliarios SPE Ltda.	Brasil	CL \$	50,0001%	50,0001%	34.314	0	(3.089)	0	26.146	0	57.371
Paz Centenario S.A.	Perú	CL \$	50,0000%	50,0000%	16.172.969	1.024.893	2.304.473	0	19.863	0	19.522.198
P2K Y Cia En Comandita Por Acciones	Chile	CL \$	25,0000%	25,0000%	60.088	0	0	0	0	(60.088)	0
Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Chile	CL \$	33,3333%	33,3333%	42.396	0	0	0	0	(42.395)	1
TOTAL					17.559.161	1.024.893	3.546.779	(1.754.394)	309.432	(154.073)	20.531.798

13.2 Información resumida de las inversiones en asociadas contabilizadas por el método de la participación

Al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, la información relacionada es la siguiente:

30 de septiembre de 2014										
Inversiones en Asociadas	% Participación	Activos corrientes M\$	Activos no corrientes M\$	Total activos asociada M\$	Pasivos corrientes M\$	Pasivos no corrientes M\$	Total pasivos asociadas M\$	Ingresos Ordinarios M\$	Gastos Ordinarios M\$	Ganancia (Pérdida) neta M\$
Creación Fondo de Inversión Privado	50,0000%	1.127.216	253	1.127.469	768.708	0	768.708	8.194.244	(6.840.590)	1.353.654
Adamanto Empreendimentos Inmobiliarios SPE Ltda.	50,0001%	326.632	25	326.657	108.675	112.943	221.618	393.311	(289.748)	103.563
Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendmientos Inmobiliarios SPE Ltda.	50,0001%	719	79.659	80.378	2.423	17.071	19.494	29	(3.262)	(3.233)
Paz Centenario S.A.	50,0000%	57.505.371	6.568.251	64.073.622	38.453.678	522.206	38.975.884	14.991.315	(14.704.313)	287.002
TOTAL		58.959.938	6.648.188	65.608.126	39.333.484	652.220	39.985.704	23.578.899	(21.837.913)	1.740.986

31 de diciembre de 2013										
Inversiones en Asociadas	% Participación	Activos corrientes M\$	Activos no corrientes M\$	Total activos asociada M\$	Pasivos corrientes M\$	Pasivos no corrientes M\$	Total pasivos asociadas M\$	Ingresos Ordinarios M\$	Gastos Ordinarios M\$	Ganancia (Pérdida) neta M\$
Creación Fondo de Inversión Privado	50,0010%	5.748.672	124.096	5.872.768	4.863.303	57.775	4.921.078	164.311	(234.062)	(69.751)
Adamanto Empreendimentos Inmobiliarios SPE Ltda.	50,0001%	621.286	0	621.286	317.593	303.155	620.748	4.216.171	(2.901.025)	1.315.146
Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendmientos Inmobiliarios SPE Ltda.	50,0001%	5.749	53.670	59.419	1.491	557	2.048	9	(3.098)	(3.089)
Paz Centenario S.A.	50,0000%	46.833.014	9.691.828	56.524.842	32.965.222	1.115.464	34.080.686	30.951.619	(28.647.146)	2.304.473
TOTAL		53.208.721	9.869.594	63.078.315	38.147.609	1.476.951	39.624.560	35.332.110	(31.785.331)	3.546.779

14. ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALÍA

El detalle de los activos intangibles corresponde principalmente a programas informáticos.

Al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es el siguiente:

Clases de Activos Intangibles Distintos de la plusvalía	30-09-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Activos Intangibles Identificables, Neto		
Programas informáticos, neto	1.737.708	2.074.590
Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía	1.737.708	2.074.590
Clases de Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía, Bruto	30-09-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Activos Intangibles Identificables, Bruto		
Programas informáticos, bruto	3.293.618	3.285.622
Activos Intangibles, Bruto	3.293.618	3.285.622
Amortización Acumulada y Deterioro del Valor, Activos Intangibles Distintos a la Plusvalía	30-09-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Amortización Acumulada y Deterioro del Valor, Activos Intangibles Identificables		
Amortización acumulada y deterioro de valor, programas informáticos	1.555.910	1.211.032
Amortización Acumulada y Deterioro del Valor, Activos Intangibles, Total	1.555.910	1.211.032

El valor neto de los activos intangibles de vida útil finita y el detalle de vidas útiles aplicadas en el presente rubro correspondiente al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es el siguiente:

Vida Clases de Activos Intangibles Distintos a la Plusvalía	30-09-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Activos intangibles de vida finita, neto	1.737.708	2.074.590
Activos Intangibles, Neto	1.737.708	2.074.590
Vidas Útiles Estimadas o Tasas de Amortización Utilizadas	Vida Mínima	Vida Máxima
Vida o Tasa para programas informáticos	1	7

El movimiento de intangibles para el 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es el siguiente:

Al 30 de septiembre de 2014		
Movimientos en Activos Intangibles Identificables	Programas Informáticos, Neto M\$	Activos Intangibles Identificables, Neto M\$
Saldo Inicial al 01/01/14	2.074.590	2.074.590
Adiciones	4.389	4.389
Amortización	(344.165)	(344.165)
Incremento (Disminución) en el Cambio de Moneda Extranjera	2.894	2.894
Cambios, Total	(336.882)	(336.882)
Saldo Final Activos Intangibles Identificables al 30/09/2014	1.737.708	1.737.708

Al 31 de diciembre de 2013		
Movimientos en Activos Intangibles Identificables	Programas Informáticos, Neto M\$	Activos Intangibles Identificables, Neto M\$
Saldo Inicial al 01/01/13	2.534.587	2.534.587
Adiciones	34.236	34.236
Retiros	(29.515)	(29.515)
Amortización	(463.265)	(463.265)
Incremento (Disminución) en el Cambio de Moneda Extranjera	(1.453)	(1.453)
Cambios, Total	(459.997)	(459.997)
Saldo Final Activos Intangibles Identificables al 31/12/2013	2.074.590	2.074.590

El cargo a resultados por amortización de intangibles al 30 de septiembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

Línea de Partida en el Estado de Resultados que Incluye Amortización de Activos Intangibles Identificables	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-01-2013 al 30-09-2013 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2013 al 30-09-2013 M\$
Gastos de Administración	(344.165)	(348.245)	(116.963)	(114.708)
Total	(344.165)	(348.245)	(116.963)	(114.708)

15. PLUSVALÍA

15.1 Composición del rubro

Al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es el siguiente:

Rut	Sociedad	30-09-2014 M\$	31-12-2013 M\$
76.056.313-7	Inversiones Paz Perú SPA	148.670	148.670
76.335.569-1	Paz Maquinarias SPA	1.611.884	2.014.856
Totales		1.760.554	2.163.526

15.2 Reconciliación de cambios en la plusvalía

El movimiento de la plusvalía es el siguiente:

Movimientos de plusvalía, netos	30-09-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Saldo inicial	2.163.526	3.070.076
Deterioro	(402.972)	(906.550)
Saldo final neto	1.760.554	2.163.526

El cargo a resultado por la amortización de la plusvalía para los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

Línea de Partida en el Estado de Resultados que Incluye Amortización de Plusvalía	01-01-2014 al 30-09-2014	01-01-2013 al 30-09-2013	01-07-2014 al 30-09-2014	01-07-2013 al 30-09-2013
	M\$	M\$	M\$	M\$
Otras Ganancias (Pérdidas)	(402.972)	(486.751)	(134.324)	(162.250)
Total	(402.972)	(486.751)	(134.324)	(162.250)

16. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

16.1 Composición del rubro

Al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es el siguiente:

Clases de Propiedades, Plantas y Equipos, Neto	30-09-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Terrenos	118.405	118.405
Edificios y bodegas	717.764	804.435
Planta y equipos (<i>Maquinarias y equipos</i>)	1.201.204	1.406.930
Equipamiento de tecnología de la información	150.594	160.392
Instalaciones fijas y accesorios (<i>Muebles y útiles</i>)	278.467	276.030
Vehículos de motor	76.391	70.381
Total de Propiedades, Plantas y Equipos, Neto	2.542.825	2.836.573
Clases de Propiedades, Plantas y Equipos, Bruto	30-09-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Terrenos	118.405	118.405
Edificios y bodegas	1.253.052	1.253.052
Planta y equipos (<i>Maquinarias y equipos</i>)	2.714.712	2.763.402
Equipamiento de tecnología de la información	787.795	739.847
Instalaciones fijas y accesorios (<i>Muebles y útiles</i>)	708.286	694.048
Vehículos de motor	146.609	112.238
Total de Propiedades, Plantas y Equipos, Bruto	5.728.859	5.680.992
Depreciación Acumulada y Deterioro del Valor, Propiedades, Planta y Equipo	30-09-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Edificios y bodegas	535.288	448.617
Planta y equipos (<i>Maquinarias y equipos</i>)	1.513.508	1.356.472
Equipamiento de tecnología de la información	637.201	579.455
Instalaciones fijas y accesorios (<i>Muebles y útiles</i>)	429.819	418.018
Vehículos de motor	70.218	41.857
Total depreciación acumulada y deterioro del valor, propiedades, plantas y equipos	3.186.034	2.844.419

16.2 Vidas útiles técnicas para los bienes

Método Utilizado para la Depreciación de Propiedades, Planta y Equipo (Vida)	Vida Mínima	Vida Máxima
Vida para edificios y bodegas	15	20
Vida para planta y equipo	2	10
Vida para equipamiento de tecnologías de la información	1	6
Vida para instalaciones fijas y accesorios	2	10
Vida para vehículos de motor	2	7

Al 30 de septiembre de 2014, no hay indicadores de deterioro sobre bienes de propiedades, plantas y equipo.

Al 30 de septiembre de 2014, no hay restricciones sobre los bienes de propiedades, plantas y equipo.

16.3 Detalle de reconciliación de cambios en propiedades, plantas y equipo por clases

Al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es el siguiente:

Movimiento año 2014		Terrenos	Edificios y bodegas, Neto	Planta y Equipos, Neto	Equipamiento de Tecnologías de la Información, Neto	Instalaciones Fijas y Accesorios, Neto	Vehículos de Motor, Neto	Propiedades, Planta y Equipo, Neto
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 1 de enero de 2014		118.405	804.435	1.406.930	160.392	276.030	70.381	2.836.573
Cambios	Adiciones	0	0	118.280	46.414	70.722	44.240	279.656
	Retiros	0	0	(70.141)	0	(18.979)	(1.042)	(90.162)
	Gasto por depreciación	0	(86.671)	(254.247)	(56.888)	(56.819)	(37.188)	(491.813)
	Incremento (Decremento) en el Cambio de Moneda	0	0	382	676	7.513	0	8.571
	Total Cambios	0	(86.671)	(205.726)	(9.798)	2.437	6.010	(293.748)
Saldo Final al 30 de septiembre de 2014		118.405	717.764	1.201.204	150.594	278.467	76.391	2.542.825

Movimiento año 2013		Terrenos	Edificios y bodegas, Neto	Planta y Equipos, Neto	Equipamiento de Tecnologías de la Información, Neto	Instalaciones Fijas y Accesorios, Neto	Vehículos de Motor, Neto	Propiedades, Planta y Equipo, Neto
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 1 de enero de 2013		1.742.007	1.052.496	1.788.383	292.141	417.357	29.540	5.321.924
Cambios	Adiciones	0	11.145	65.563	12.041	100.188	91.273	280.210
	Retiros	(1.623.602)	(127.788)	(35.301)	(872)	(4.764)	(11.627)	(1.803.954)
	Gasto por depreciación	0	(131.418)	(423.545)	(142.386)	(216.671)	(36.315)	(950.335)
	Incremento (Decremento) en el Cambio de Moneda	0	0	(215)	(532)	(10.525)	0	(11.272)
	Otros Incrementos (Decrementos)	0	0	12.045	0	(9.555)	(2.490)	0
Total Cambios		(1.623.602)	(248.061)	(381.453)	(131.749)	(141.327)	40.841	(2.485.351)
Saldo Final al 31 de diciembre de 2013		118.405	804.435	1.406.930	160.392	276.030	70.381	2.836.573

17. PROPIEDADES DE INVERSIÓN

Al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, no se presentan saldos en este rubro.

Al 30 de septiembre de 2013, se presenta un activo en arriendo correspondiente al edificio de departamentos ubicado en calle Santa Isabel 61, comuna de Santiago, el cual inició sus actividades de arriendo durante junio de 2010. Este inmueble fue posteriormente vendido con fecha 2 de diciembre de 2013.

La determinación del valor justo de la propiedad fue realizada mediante flujo de caja descontado. Esta metodología considera el valor de los activos como suma de los flujos futuros de caja descontados por una tasa que represente el costo de oportunidad de los recursos, ajustado por el riesgo de los flujos.

Para calcular la tasa se usó la formula CAPM que considera los distintos riesgos que afectan la tasa, además de la estructura de capital definida; esta tasa fue de un 7,86% para un período de 62 meses.

En su gran mayoría los contratos de arriendo tenían las siguientes condiciones: (i) duración de un año, (ii) renovables por períodos similares, (iii) renta mensual con reajustabilidad trimestral según la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC), (iv) pago de la renta mensual en forma anticipada, y (v) multa en caso de mora o simple retardo en el pago de la renta.

Ingresos y gastos de Propiedades de Inversión al 30 de septiembre de 2013:

Ingresos y Gastos de Propiedades de Inversión	01-01-2013 al 30-09-2013 M\$
Importe de ingresos por alquileres de propiedades de inversión	455.313
Importes de gastos directos de operación de las propiedades de inversión generadoras de ingresos de alquileres	(31.511)
Importes de gastos directos de operación de las propiedades de inversión no generadoras de ingresos de alquileres	(64.717)
Ingresos (Gastos) financieros	(220.013)

18. IMPUESTOS DIFERIDOS

Al 30 de septiembre de 2014 se procedió a la actualización de los activos y pasivos por impuestos diferidos como consecuencia de la aplicación de las modificaciones legales introducidas por la Ley N° 20.780 (Reforma Tributaria), publicada en el Diario Oficial con fecha 29 de septiembre de 2014. Entre las principales modificaciones introducidas por la Ley N° 20.780 antes citada, se encuentra el aumento progresivo de la tasa del Impuesto de Primera Categoría, alcanzando el 27%, a partir del año comercial 2018, en el evento que se aplique el “Sistema de Tributación Parcialmente Integrado” establecido en la letra B) del artículo 14 de la Ley sobre Impuesto a la Renta. En caso que la sociedad opte por el “Sistema de Tributación de Renta Atribuida” establecido en la letra A) del artículo 14 de la Ley sobre Impuesto a la Renta, la tasa máxima llegaría al 25% desde el año comercial 2017.

La Ley N° 20.780 establece que los contribuyentes obligados a declarar sobre la base de sus rentas efectivas según contabilidad completa, podrán optar por aplicar las disposiciones referidas al Sistema de Tributación de Renta Atribuida o al Sistema de Tributación Parcialmente Integrado. Tratándose de sociedades anónimas, la opción que se elija deberá ser aprobada en junta extraordinaria de accionistas que deberá celebrarse antes de la vigencia del año comercial 2017. No obstante, si la sociedad anónima no ejerciere su opción, la ley dispone que se aplicará a ella el Sistema de Tributación Parcialmente Integrado establecido en la letra B) del artículo 14 de la Ley sobre Impuesto a la Renta.

En base a lo anterior la actualización de las tasas de impuestos originó un incremento neto de activos sobre pasivos por M\$ 354.963. Los efectos de la actualización de los activos y pasivos por impuestos diferidos en función de su período de reverso han sido contabilizados en el patrimonio de acuerdo con lo dispuesto en Oficio Circular N° 856 de la SVS de fecha 17 de octubre de 2014.

El origen de los impuestos diferidos registrados correspondientes al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es el siguiente:

18.1 Activos por impuestos diferidos

Activos por Impuestos Diferidos	30-09-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Activos por impuestos diferidos relativos a acumulaciones (o devengos)	102.836	75.542
Activos por impuestos diferidos relativos a provisiones	1.842.625	697.076
Activos por impuestos diferidos relativos a pérdidas fiscales	2.357.502	1.559.224
Activos por impuestos diferidos relativos a otros	2.244.098	1.421.881
Activos por Impuestos Diferidos	6.547.061	3.753.723

La recuperación de los saldos de activos por impuestos diferidos requieren de la obtención de utilidades tributarias suficientes en el futuro. La Administración estima que las proyecciones futuras de utilidades cubrirán el recupero de estos activos.

18.2 Pasivos por impuestos diferidos

Pasivos por Impuestos Diferidos	30-09-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Pasivos por impuestos diferidos relativos a acumulaciones (o devengos)	1.770.025	1.367.109
Pasivos por Impuestos Diferidos	1.770.025	1.367.109

18.3 Movimientos de impuesto diferido del estado de situación financiera

Movimientos en Activos por Impuestos Diferidos	30-09-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Activos por impuestos diferidos, saldo inicial	3.753.723	5.514.086
Incremento (decremento) en activos impuestos diferidos	2.793.338	(1.760.363)
Cambios en activos por impuestos diferidos, total	2.793.338	(1.760.363)
Activos por Impuestos Diferidos, Saldo Final	6.547.061	3.753.723

18.3 Movimientos de impuesto diferido del estado de situación financiera (Continuación)

Movimientos en Pasivos por Impuestos Diferidos	30-09-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Pasivos por Impuestos Diferidos, Saldo Inicial	1.367.109	1.890.396
Incremento (decremento) en pasivo por impuestos diferidos	402.916	(523.287)
Cambios en pasivos por impuestos diferidos, total	402.916	(523.287)
Pasivos por Impuestos Diferidos, Saldo Final	1.770.025	1.367.109

18.4 Compensación de partidas

Los impuestos diferidos de activos y pasivos se compensan cuando existe derecho legalmente ejecutable de compensar los activos tributarios corrientes contra los pasivos tributarios corrientes y cuando los impuestos a la renta diferidos y pasivos están relacionados con el impuesto a la renta que grava la misma autoridad tributaria a la misma entidad gravada o a diferentes entidades gravadas por las que existe la intención de liquidar los saldos sobre bases netas.

Conciliación entre saldos de balance y cuadros de impuesto diferido:

Estado de Situación Financiera	30-09-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Activo por Impuesto Diferidos	4.989.171	2.870.544
Pasivo por Impuesto Diferidos	(212.134)	(483.930)
Posición Neta Impuestos Diferidos	4.777.037	2.386.614

Nota Impuestos Diferidos	30-09-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Activo por Impuesto Diferidos	6.547.061	3.753.723
Pasivo por Impuesto Diferidos	(1.770.024)	(1.367.109)
Posición Neta Impuestos Diferidos	4.777.037	2.386.614

19. OTROS PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES

El detalle de este rubro al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es el siguiente:

19.1 Clases de otros pasivos financieros

Otros Pasivos Financieros Corrientes y No Corrientes	30-09-2014		31-12-2013	
	Corrientes	No corrientes	Corrientes	No corrientes
	M\$	M\$	M\$	M\$
Préstamos bancarios	65.866.199	42.232.171	67.957.510	24.557.650
Otros préstamos	777.804	0	1.502.844	372.952
Total	66.644.003	42.232.171	69.460.354	24.930.602

Los otros préstamos incluyen el préstamo sindicado que la Sociedad recibió de conformidad al Contrato de Apertura de Línea de Financiamiento Sindicado, que consta de escritura pública de fecha 17 de mayo de 2011 otorgada en la notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha, repertorio número 9.672-2011, suscrita entre la Sociedad, como deudor, y EuroAmerica Seguros de Vida S.A., Banco Consorcio y Sociedad de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A., como acreedores, en adelante el “Contrato de Crédito”. Posteriormente, por escritura pública de fecha 19 de marzo de 2012 otorgada en la notaría de Santiago de don José Musalem Saffie, repertorio número 3.514-2012, EuroAmerica Seguros de Vida S.A. cedió la totalidad de sus derechos bajo el Contrato de Crédito a las siguientes empresas relacionadas de Paz Corp S.A. y en las proporciones que se indica a continuación: Inversiones Brakers Ltda. por UF 47.500, Inversiones Globus Ltda. por UF 47.500, Inversiones B y J Ltda. por UF 47.500 e Inversiones Quantum Ltda. por UF 47.500. Dicha cesión y cambio de acreedor, no modificó las obligaciones y limitaciones establecidas en el Contrato de Crédito. Al 30 de septiembre de 2014 la porción del capital insoluto de las empresas relacionadas a Paz Corp S.A., por el Contrato de Crédito asciende a UF 32.000, clasificados en corrientes, mientras que al 31 de diciembre de 2013 este monto asciende a UF 80.000, clasificados en corrientes y no corrientes según su vencimiento.

19.2 Otros pasivos financieros - desglose de monedas y vencimientos, corrientes

19.2.1 Préstamos bancarios corrientes

Al 30 de septiembre de 2014													
Rut Empresa Deudora	Nombre Empresa Deudora	País donde está establecida la Empresa Deudora	RUT Banco o Institución Financiera Acreedora	Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora	Moneda	Tipo Amortización	Tasa Efectiva Anual	Tasa Nominal Anual	Garantía	Corriente Vencimientos			Total Corrientes al
										Hasta 1 mes	1 a 3 meses	3 a 12 meses	
										M\$	M\$	M\$	30-09-2014
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	3,70%	3,70%	Con Garantía	0	3.765.324	0	3.765.324
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.018.000-1	Scotiabank Chile	U.F.	Al vencimiento	3,00%	3,00%	Con Garantía	6.659.088	0	0	6.659.088
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	2,97%	2,97%	Con Garantía	6.543.892	6.370.351	1.951.638	14.865.881
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	3,13%	3,13%	Con Garantía	0	0	8.038.833	8.038.833
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	76.645.060-K	Banco Itaú Chile	U.F.	Al vencimiento	4,04%	4,04%	Con Garantía	0	750.752	0	750.752
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco de Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	2,93%	2,93%	Con Garantía	0	0	5.845.521	5.845.521
76.659.200-7	Constructora Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco del Estado de Chile	USD	Al vencimiento	1,40%	1,40%	Con Garantía	147.240	0	0	147.240
76.659.200-7	Constructora Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco de Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	3,87%	3,87%	Con Garantía	4.484.539	0	0	4.484.539
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	99.500.410-0	Banco Consorcio	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	278.670	275.515	554.185
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	99.012.000-5	Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A.	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	185.780	183.677	369.457
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	3,34%	3,34%	Con Garantía	0	3.770.119	0	3.770.119
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	CLP	Al vencimiento	5,37%	5,37%	Con Garantía	0	2.353.428	0	2.353.428
76.701.900-9	Inmobiliaria PK67 S.A.	Chile	97.018.000-1	Scotiabank Chile	U.F.	Al vencimiento	3,29%	3,29%	Con Garantía	0	8.805.343	0	8.805.343
76.944.340-1	Inmobiliaria Nuevo Portugal Ltda.	Chile	97.006.000-6	Banco de Crédito e Inversiones	U.F.	Al Vencimiento	3,35%	3,35%	Con Garantía	0	0	5.447.925	5.447.925
0-E	Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.	Brasil	0-E	Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	Al vencimiento	11,88%	11,88%	Sin Garantía	723	1.425	6.416	8.564
Total										17.835.482	26.281.192	21.749.525	65.866.199

Al 31 de diciembre de 2013													
Rut Empresa Deudora	Nombre Empresa Deudora	País donde está establecida la Empresa Deudora	RUT Banco o Institución Financiera Acreedora	Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora	Moneda	Tipo Amortización	Tasa Efectiva Anual	Tasa Nominal Anual	Garantía	Corriente Vencimientos			Total Corrientes al
										Hasta 1 mes	1 a 3 meses	3 a 12 meses	
										M\$	M\$	M\$	
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	4,56%	4,56%	Con Garantía	0	0	2.423.077	2.423.077
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.018.000-1	Scotiabank Chile	U.F.	Al vencimiento	4,46%	4,46%	Con Garantía	0	0	5.154.002	5.154.002
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.018.000-1	Scotiabank Chile	CLP	Al vencimiento	1,00%	1,00%	Con Garantía	0	0	12.817	12.817
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	4,49%	4,49%	Con Garantía	0	0	9.267.622	9.267.622
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	4,23%	4,23%	Con Garantía	0	911.457	13.319.849	14.231.306
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	76.645.060-K	Banco Itaú Chile	U.F.	Al vencimiento	4,08%	4,08%	Con Garantía	0	0	9.126.448	9.126.448
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	5,57%	5,57%	Con Garantía	0	0	1.846.418	1.846.418
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco de Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	3,88%	3,88%	Con Garantía	0	0	470.770	470.770
76.659.200-7	Constructora Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco de Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	4,48%	4,48%	Con Garantía	0	0	4.102.368	4.102.368
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	99.500.410-0	Banco Consorcio	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	273.589	797.187	1.070.776
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	99.012.000-5	Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A.	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	182.392	531.458	713.850
76.647.640-6	Inmobiliaria Borgoño ConCon S.A.	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	4,29%	4,29%	Con Garantía	0	8.397.694	0	8.397.694
76.321.336-6	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA	Chile	97.018.000-1	Scotiabank Chile	U.F.	Al vencimiento	3,81%	3,81%	Con Garantía	0	0	5.542.303	5.542.303
76.701.900-9	Inmobiliaria PK67 S.A.	Chile	97.018.000-1	Scotiabank Chile	U.F.	Al Vencimiento	4,33%	4,33%	Con Garantía	0	0	5.554.365	5.554.365
0-E	Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.	Brasil	0-E	Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	Al vencimiento	11,28%	11,28%	Sin Garantía	0	0	43.694	43.694
Total										0	9.765.132	58.192.378	67.957.510

19.2.2 Otros préstamos corrientes

Al 30 de septiembre de 2014

Rut Empresa Deudora	Nombre Empresa Deudora	País donde está establecida la Empresa Deudora	RUT Banco o Institución Financiera Acreedora	Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora	Moneda	Tipo Amortización	Tasa Efectiva Anual	Tasa Nominal Anual	Garantía	Corriente Vencimientos			Total Corrientes al 30-09-2014
										Hasta 1 mes	1 a 3 meses	3 a 12 meses	
										M\$	M\$	M\$	
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.660-6	Inversiones B y J Limitada	U.F.	Al Vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	97.779	96.672	194.451
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.700-9	Inversiones Brakers Limitada	U.F.	Al Vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	97.779	96.672	194.451
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.690-8	Inversiones Globus Limitada	U.F.	Al Vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	97.779	96.672	194.451
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.670-3	Inversiones Quantum Limitada	U.F.	Al Vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	97.779	96.672	194.451
Total										0	391.116	386.688	777.804

Al 31 de diciembre de 2013

Rut Empresa Deudora	Nombre Empresa Deudora	País donde está establecida la Empresa Deudora	RUT Banco o Institución Financiera Acreedora	Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora	Moneda	Tipo Amortización	Tasa Efectiva Anual	Tasa Nominal Anual	Garantía	Corriente Vencimientos			Total Corrientes al 31-12-2013
										Hasta 1 mes	1 a 3 meses	3 a 12 meses	
										M\$	M\$	M\$	
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.660-6	Inversiones B y J Limitada	U.F.	Al Vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	95.996	279.715	375.711
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.700-9	Inversiones Brakers Limitada	U.F.	Al Vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	95.996	279.715	375.711
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.690-8	Inversiones Globus Limitada	U.F.	Al Vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	95.996	279.715	375.711
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.670-3	Inversiones Quantum Limitada	U.F.	Al Vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	95.996	279.715	375.711
Total										0	383.984	1.118.860	1.502.844

19.3 Otros pasivos financieros - desglose de monedas y vencimientos, no corrientes

19.3.1 Préstamos bancarios no corrientes

Al 30 de septiembre de 2014

Rut Empresa Deudora	Nombre Empresa Deudora	País donde está establecida la Empresa Deudora	RUT Banco o Institución Financiera Acreedora	Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora	Moneda	Tipo Amortización	Tasa Efectiva Anual	Tasa Nominal Anual	Garantía	No Corriente Vencimientos			Total No Corrientes al 30-09-2014
										1 hasta 2 años	2 a 3 años	3 a 5 años	
										M\$	M\$	M\$	
76.701.900-9	Inmobiliaria PK67 S.A.	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al Vencimiento	2,87%	2,87%	Con Garantía	5.859.808	0	0	5.859.808
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.006.000-6	Banco de Crédito e Inversiones	U.F.	Al Vencimiento	1,51%	1,51%	Con Garantía	572.298	0	0	572.298
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al Vencimiento	3,00%	3,00%	Con Garantía	8.790.654	0	0	8.790.654
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al Vencimiento	2,83%	2,83%	Con Garantía	7.971.281	0	0	7.971.281
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	CLP	Al Vencimiento	1,00%	1,00%	Con Garantía	10.911	0	0	10.911
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	U.F.	Al Vencimiento	3,05%	3,05%	Con Garantía	2.097.987	0	0	2.097.987
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	76.645.060-K	Banco Itaú Chile	U.F.	Al Vencimiento	2,82%	2,82%	Con Garantía	4.632.662	0	0	4.632.662
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco de Crédito e Inversiones	U.F.	Al Vencimiento	1,71%	1,71%	Con Garantía	555.891	0	0	555.891
76.321.343-9	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al Vencimiento	4,25%	4,25%	Con Garantía	1.942.651	0	0	1.942.651
76.321.336-6	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA	Chile	97.018.000-1	Scotiabank Chile	U.F.	Al Vencimiento	3,81%	3,81%	Con Garantía	5.746.418	0	0	5.746.418
76.361.372-0	Inmobiliaria PW75 SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	1,56%	1,56%	Con Garantía	0	3.674.726	0	3.674.726
0-E	Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.	Brasil	0-E	Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	Al Vencimiento	11,88%	11,88%	Sin Garantía	376.884	0	0	376.884
Total										38.557.445	3.674.726	0	42.232.171

Al 31 de diciembre de 2013

Rut Empresa Deudora	Nombre Empresa Deudora	Pais donde está establecida la Empresa Deudora	RUT Banco o Institución Financiera Acreedora	Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora	Moneda	Tipo Amortización	Tasa Efectiva Anual	Tasa Nominal Anual	Garantía	No Corriente				Total No Corrientes al 31-12-2013
										Vencimientos				
										1 hasta 2 años	2 a 3 años	3 a 5 años		
										M\$	M\$	M\$		
76.944.340-1	Inmobiliaria Nuevo Portugal Ltda.	Chile	97.006.000-6	Banco de Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	4,13%	4,13%	Con Garantía	2.701.965	0	0	2.701.965	
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al Vencimiento	3,47%	3,47%	Con Garantía	6.756.719	0	0	6.756.719	
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al Vencimiento	4,09%	4,09%	Con Garantía	1.304.116	2.965.130	0	4.269.246	
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	CLP	Al Vencimiento	1,00%	1,00%	Con Garantía	10.911	0	0	10.911	
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco de Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	4,38%	4,38%	Con Garantía	2.504.860	0	0	2.504.860	
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	4,81%	4,81%	Con Garantía	4.240.012	0	0	4.240.012	
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	99.500.410-0	Banco Consorcio	U.F.	Al Vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	265.729	0	0	265.729	
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	99.012.000-5	Consorcio Seguro de Vida S.A.	U.F.	Al Vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	177.154	0	0	177.154	
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	CLP	Al Vencimiento	7,22%	7,22%	Con Garantía	1.776.099	0	0	1.776.099	
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	UF	Al Vencimiento	4,50%	4,50%	Con Garantía	1.736.246	0	0	1.736.246	
0-E	Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.	Brasil	0-E	Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	Al Vencimiento	11,28%	11,28%	Sin Garantía	0	118.709	0	118.709	
Total										21.473.811	3.083.839	0	24.557.650	

19.3.2 Otros préstamos no corrientes

Al 30 de septiembre de 2014 no existen saldos en este rubro.

Al 31 de diciembre de 2013

Al 31 de diciembre de 2013													
Rut Empresa Deudora	Nombre Empresa Deudora	País donde está establecida la Empresa Deudora	RUT Banco o Institución Financiera Acreedora	Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora	Moneda	Tipo Amortización	Tasa Efectiva Anual	Tasa Nominal Anual	Garantía	No Corriente			Total No Corrientes al 31-12-2013
										Vencimientos			
										1 hasta 2 años	2 a 3 años	3 a 5 años	
										M\$	M\$	M\$	
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.660-6	Inversiones B y J Limitada	U.F.	Al Vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	93.238	0	0	93.238
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.700-9	Inversiones Brakers Limitada	U.F.	Al Vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	93.238	0	0	93.238
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.690-8	Inversiones Globus Limitada	U.F.	Al Vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	93.238	0	0	93.238
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.670-3	Inversiones Quantum Limitada	U.F.	Al Vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	93.238	0	0	93.238
Total										372.952	0	0	372.952

19.4 Otros pasivos financieros - tipo de interés y monedas, corrientes y no corrientes

En el siguiente cuadro se presenta la distribución de los otros pasivos financieros por tipo de interés y moneda:

Moneda	30-09-2014		31-12-2013	
	Fija	Variable	Fija	Variable
CLP	10.911	2.353.428	23.728	1.776.099
Real Brasileño	385.448	0	162.403	0
UF	3.232.830	102.746.317	6.302.942	86.125.784
USD	147.240	0	0	0
Total	3.776.429	105.099.745	6.489.073	87.901.883

20. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

El detalle de este rubro al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es el siguiente:

Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	Corrientes		No corrientes	
	30-09-2014	31-12-2013	30-09-2014	31-12-2013
	M\$	M\$	M\$	M\$
Proveedores de materiales y servicios	7.611.867	8.482.353	488.588	927.899
Acreedores terrenos	1.561.156	1.985.106	0	0
Retenciones de contratistas	1.270.042	1.584.509	97.707	0
Retenciones (AFP, Impuestos trabajadores, etc.)	400.792	415.095	0	0
Dividendos por pagar	0	3.316.110	0	0
Bodegajes por pagar (1)	0	3.456.620	10.551.969	10.177.158
Provisión de vacaciones	476.964	377.709	0	0
Iva por pagar	1.068.923	308	0	0
Otras cuentas por pagar	618.776	1.377.748	1.813.243	2.103.551
Total	13.008.520	20.995.558	12.951.507	13.208.608

(1) Corresponde al pasivo existente al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, por promesas de compraventa de terrenos a las siguientes instituciones financieras:

Institución	Corrientes		No Corrientes	
	30-09-2014	31-12-2013	30-09-2014	31-12-2013
	M\$	M\$	M\$	M\$
Banco Consorcio	0	0	10.551.969	10.177.158
Afisa S.A. (Fip Renta Terrenos)	0	3.456.620	0	0
Total	0	3.456.620	10.551.969	10.177.158

20.1 Estratificación vencimientos proveedores

Proveedores pagos al día

Al 30 de septiembre de 2014

Tipo de Proveedor	Montos según plazos de pago						Total	Período promedio de pago (días)
	hasta 30 días	31 - 60 días	61 - 90 días	91 - 120 días	121 - 180 días	181 y más		
							M\$	
Materiales y equipos	1.015.542	696.782	122.260	0	0	0	1.834.584	40,33
Servicios	673.037	2.460.038	71.403	45.897	92.592	336.440	3.679.407	18,37
Otros	10.902	1.432	0	0	0	0	12.334	4,83
Total	1.699.481	3.158.252	193.663	45.897	92.592	336.440	5.526.325	

Al 31 de diciembre de 2013

Tipo de Proveedor	Montos según plazos de pago						Total	Período promedio de pago (días)
	hasta 30 días	31 - 60 días	61 - 90 días	91 - 120 días	121 - 180 días	181 y más		
							M\$	
Materiales y equipos	864.477	984.182	7.341	37.703	0	0	1.893.703	36,37
Servicios	3.154.516	847.729	43.073	58.866	50.555	378.233	4.532.972	19,52
Otros	279.204	31.206	0	0	0	0	310.410	31,36
Total	4.298.197	1.863.117	50.414	96.569	50.555	378.233	6.737.085	

Proveedores plazos vencidos

Al 30 de septiembre de 2014

Tipo de Proveedor	Montos según plazos de pago				Total
	hasta 30 días	31 - 60 días	61 - 90 días	181 y más	M\$
Materiales y equipos	420.652	154	1.167	0	421.973
Servicios	1.594.704	1.626	7.957	131	1.604.418
Otros	55.077	3.659	415	0	59.151
Total	2.070.433	5.439	9.539	131	2.085.542

Al 31 de diciembre de 2013

Tipo de Proveedor	Montos según plazos de pago				Total
	hasta 30 días	31 - 60 días	61 - 90 días	181 y más	M\$
Materiales y equipos	394.022	6.988	10.184	0	411.194
Servicios	1.313.525	6.303	75	0	1.319.903
Otros	14.171	0	0	0	14.171
Total	1.721.718	13.291	10.259	0	1.745.268

20.2 Operaciones de confirming

La Sociedad no registra saldos de cuentas por pagar de confirming al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013.

21. PROVISIONES

El detalle de este rubro correspondiente al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es el siguiente:

21.1 Provisiones-saldos

	Corrientes		No Corrientes	
	30-09-2014	31-12-2013	30-09-2014	31-12-2013
	M\$	M\$	M\$	M\$
Provisión de garantía legal	351.132	354.009	393.542	396.723
Participación en utilidades, bonos	606.989	869.999	0	0
Pagos basados en acciones	671.762	397.864	229.449	158.206
Provisiones por juicio y contingencias	231.410	69.859	134.505	122.839
Otras provisiones	0	151.382	0	0
Total	1.861.293	1.843.113	757.496	677.768

21.1.1 Provisión de garantía legal

En cumplimiento con la Ley General de Urbanismo y Construcción (Título I, capítulo III, artículo 18), Paz Corp S.A. y Subsidiarias, ha constituido una provisión por concepto de garantía sobre eventuales desperfectos a las viviendas vendidas al público. Los plazos para la utilización de esta provisión se enmarcan dentro de los mismos plazos que establece la norma, diez años, en el caso de fallas o defectos que afecten a la estructura soportante del inmueble, cinco años, cuando se trate de fallas o defectos de los elementos constructivos o de las instalaciones, tres años, si hubiesen fallas o defectos que afecten a elementos de terminaciones o de acabado de las obras. La provisión de garantía legal se constituye al momento de realizada la recepción municipal del bien raíz y ésta se va amortizando en función a una metodología de uso en el tiempo según el tipo de garantía.

21.1.2 Participación en utilidades y bonos (remuneración variable, bonos anuales)

La provisión de remuneración variable de los empleados de la Sociedad se registra mensualmente de acuerdo al cumplimiento de metas y desempeño de la sociedad. Esta remuneración es pagada anualmente, una vez aprobada por el Comité de Compensaciones de la Sociedad.

21.1.3 Pagos basados en acciones (stock options)

Al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, se presenta un monto en el pasivo corriente de M\$ 671.762 y M\$ 397.864, respectivamente y en el pasivo no corriente M\$ 229.449 y M\$ 158.206 por opción de compra de acciones a favor del Presidente y Gerente General de la Sociedad, según se detalla en nota N° 24.

21.1.4 Provisión de juicios y contingencias

Al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, se ha registrado provisión de M\$ 231.410 y M\$ 69.859 respectivamente, por litigios judiciales pendientes entre algunas inmobiliarias pertenecientes a la Sociedad y terceros, según se detalle en Nota N° 32.1.

Adicionalmente, al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, se presenta en el pasivo no corriente contingencias laborales de la filial Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda. (Brasil) por M\$ 134.505 y M\$ 122.839, respectivamente.

21.1.5 Otras provisiones

Provisión de rentas garantizadas

Al 30 de septiembre de 2014, no existen provisiones por este concepto. El 28 de junio de 2013 la administración de la sociedad realizó una provisión por el contrato de garantía de rentas de arrendamiento entre Inmobiliaria Paz SPA y NRG Santa Isabel SPA, que establece que Inmobiliaria Paz SPA debe garantizar a NRG Santa Isabel SPA por un plazo de 2 años contados desde el 28 de junio de 2013 un ingreso por arrendamiento de los departamentos, estacionamientos y bodegas del "Condominio Sara del Campo Etapa I" equivalente a como si dicho inmueble estuviese en un 95% arrendado.

El monto de la provisión fue de M\$ 708.433 (UF 31.000), que, de acuerdo a lo establecido en el contrato es el monto máximo a que será expuesto Inmobiliaria Paz SPA a pagar. Al 31 de diciembre de 2013 el saldo de esta provisión es de M\$151.382.

21.2 Movimiento de las provisiones

Al 30 de septiembre de 2014										
Movimiento en provisiones	CORRIENTES						NO CORRIENTES			
	Por garantías	Por participación en utilidades y bonos	Pagos basados en acciones	Por juicio y contingencias	Otras provisiones	Total	Por garantías	Pagos basados en acciones	Por juicio y contingencias	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo inicial 01/01/2014	354.009	869.999	397.864	69.859	151.382	1.843.113	396.723	158.206	122.839	677.768
Movimientos en provisiones										
Incremento en provisiones existentes	320.037	606.989	322.513	189.051	0	1.438.590	64.267	111.460	0	175.727
(Decrementos) en provisiones existentes	(322.914)	(869.999)	(48.615)	(27.500)	(151.382)	(1.420.410)	(67.448)	(40.217)	0	(107.665)
Incremento (decremento) en el cambio de moneda extranjera	0	0	0	0	0	0	0	0	11.666	11.666
Cambios en provisiones, total	(2.877)	(263.010)	273.898	161.551	(151.382)	18.180	(3.181)	71.243	11.666	79.728
Provisión total, saldo final 30/09/2014	351.132	606.989	671.762	231.410	0	1.861.293	393.542	229.449	134.505	757.496

Al 31 de diciembre de 2013										
Movimiento en provisiones	CORRIENTES						NO CORRIENTES			
	Por garantías	Por participación en utilidades y bonos	Pagos basados en acciones	Por juicio y contingencias	Otras provisiones	Total	Por garantías	Pagos basados en acciones	Por juicio y contingencias	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo inicial 01/01/2013	516.556	827.650	0	57.478	0	1.401.684	359.130	135.509	76.501	571.140
Movimientos en provisiones										
Incremento en provisiones existentes	597.449	869.999	397.864	37.895	151.382	2.054.589	37.593	22.697	42.344	102.634
(Decrementos) en provisiones existentes	(759.996)	(827.650)	0	(25.514)	0	(1.613.160)	0	0	3.994	3.994
Cambios en provisiones, total	(162.547)	42.349	397.864	12.381	151.382	441.429	37.593	22.697	46.338	106.628
Provisión total, saldo final 31/12/2013	354.009	869.999	397.864	69.859	151.382	1.843.113	396.723	158.206	122.839	677.768

22. OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS

El detalle de este rubro correspondiente al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es el siguiente:

Detalle de Pasivos no Financieros Corrientes y No Corrientes	30-09-2014		31-12-2013	
	M\$		M\$	
	Corrientes	No Corrientes	Corrientes	No Corrientes
Anticipos de clientes por promesas de compraventa	17.614.507	13.777.192	11.184.541	8.012.789
Total Pasivos No Financieros, Corrientes y No Corrientes	17.614.507	13.777.192	11.184.541	8.012.789

El movimiento de este rubro al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es el siguiente:

Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes	30-09-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Saldo pasivos no financieros corrientes y no corrientes	19.197.330	13.162.802
Adiciones	16.090.863	10.840.855
Imputación a resultados	(3.896.494)	(4.806.327)
Saldo Final Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes	31.391.699	19.197.330

23. PATRIMONIO NETO

23.1 Capital suscrito y pagado

Al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, el capital suscrito y pagado de Paz Corp S.A. asciende a M\$ 52.492.611 y está representado por 283.369.203 de acciones sin valor nominal.

23.2 Número de acciones suscritas y pagadas

Al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, el detalle es el siguiente:

Número de acciones suscritas y pagadas	30-09-2014	31-12-2013
Saldo Inicial	281.855.702	281.619.203
Suscripción y pago (1)	1.513.501	236.499
Número de acciones suscritas y pagadas	283.369.203	281.855.702

- (1) Con fecha 21 de agosto de 2014 se suscribieron y pagaron acciones por M\$ 374.122 equivalentes a 1.513.501 acciones, nominativas y sin valor nominal. En el ejercicio 2013 se suscribieron y pagaron acciones para los ejecutivos por M\$ 61.124, equivalente a 236.499 acciones. Ambas suscripciones de acciones fueron emitidas en el aumento de capital del año 2009.

23.3 Dividendos

En Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 23 de abril de 2014 se aprobó como política de dividendos la distribución anual como dividendo en dinero a sus accionistas a prorrata de sus acciones, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio. Adicionalmente, en dicha Junta, se aprobó el reparto de un dividendo definitivo de \$ 11,76528 por acción, con cargo a la utilidad líquida distribuable del ejercicio 2013 equivalente a un 30% de M\$ 11.053.700, el cual fue pagado con fecha 22 de mayo de 2014.

23.4 Otras reservas

Al 30 de septiembre de 2014		
Estado de cambio en el patrimonio	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas
Saldo Inicial Período Actual 01/01/2014	(319.506)	(319.506)
Saldo Inicial Reexpresado	(319.506)	(319.506)
Otro resultado integral	2.411.132	2.411.132
Total de cambios en patrimonio	2.091.626	2.091.626
Saldo Final Período Actual 30/09/2014	2.091.626	2.091.626

23.4 Otras reservas (Continuación)

Al 30 de septiembre de 2013		
Estado de cambio en el patrimonio	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas
Saldo Inicial Período Anterior 01/01/2013	(186.498)	(186.498)
Saldo Inicial Reexpresado	(186.498)	(186.498)
Otro resultado integral	(753.908)	(753.908)
Total de cambios en patrimonio	(753.908)	(753.908)
Saldo Final Período Anterior 30/09/2013	(940.406)	(940.406)

Reserva de conversión: Esta reserva nace de la traducción de los estados financieros de subsidiarias extranjeras cuya moneda funcional es distinta a la moneda de presentación de los estados financieros consolidados de Paz Corp S.A.

23.5 Distribución de accionistas

Al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, los principales accionistas corresponden a los que se detallan a continuación:

Nombre o Razon Social	30-09-2014		31-12-2013	
	Cantidad de Acciones	% de Propiedad	Cantidad de Acciones	% de Propiedad
Inversiones Globus Ltda.	32.416.472	11,44%	32.416.472	11,50%
Inversiones Brakers Ltda.	31.063.544	10,96%	31.063.544	11,02%
Inversiones Quantum Ltda.	30.968.544	10,93%	30.968.544	10,99%
Inversiones B Y J Ltda.	30.968.544	10,93%	30.968.544	10,99%
Fondo de Inversion Larrain Vial Beagle	16.456.932	5,81%	636.815	0,23%
Inversiones BT Limitada (*)	13.380.506	4,72%	9.137.506	3,24%
Euroamerica Corredora de Bolsa S.A.	13.212.203	4,66%	1.983.261	0,70%
Bolsa Electronica de Chile Bolsa de Valores	8.877.406	3,13%	7.630.015	2,71%
Bolsa de Comercio de Santiago Bosa de Valores	8.677.890	3,06%	8.857.968	3,14%
Compass Small Cap Chile Fondo de Inversiones	8.452.042	2,98%	7.130.392	2,53%
Asesorias e Inversiones Puerto Abierto Ltda.	7.749.398	2,73%	7.749.398	2,75%
Chile Fondo de Inversiones Small Cap	6.841.322	2,41%	6.402.706	2,27%
Larrain Vial S.A. Corredora de Bolsa	6.695.739	2,36%	6.124.160	2,17%
Siglo XXI Fondo de Inversión	6.002.234	2,12%	4.372.371	1,55%

(*) Al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, 9.137.506 acciones no se han transferido a nombre de Inversiones BT Limitada, manteniéndose en custodia de una Corredora.

23.6 Participaciones no controladoras

Nombre de la subsidiaria	País de origen	Porcentaje de participación no controlados	Participaciones no controladoras			
			30-09-2014	01-01-2014 al 30-09-2014	31-12-2013	01-01-2013 al 30-09-2013
			Patrimonio M\$	Resultados M\$	Patrimonio M\$	Resultados M\$
99.572.970-9 Administradora Pazma F.I.P. Emerlad	Chile	25,0000%	0	0	1.417	(92.979)
76.901.710-0 Constructora P55 Icono Antofagasta S.A.	Chile	15,0000%	0	0	346	787
76.029.672-4 Inmobiliaria PDV 70 SPA.	Chile	30,0000%	28.871	(206.382)	299.528	(127.264)
76.701.900-9 Inmobiliaria P55 Icono Antofagasta S.A.	Chile	15,0000%	0	0	1.917	(397.755)
76.039.317-7 Inmobiliaria PK 67 S.A.	Chile	33,3333%	(1.253.897)	167.624	(1.137.477)	(30.693)
76.218.467-2 Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	Chile	40,0000%	(99.308)	(7.525)	(106.832)	76.087
76.321.336-6 Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA	Chile	10,0000%	(4.469)	2.886	(2.104)	0
76.321.343-9 Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA	Chile	30,0000%	(10.275)	12.128	275	0
76.361.372-0 Inmobiliaria PW 75 SPA	Chile	25,0000%	(18.056)	19.253	0	0
76.056.313-7 Paz Brasil SPA	Chile	2,8262%	50.482	42.740	84.279	23.435
0-E Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.	Brasil	0,0100%	2	(1)	2	1
0-E Tolstoy 1 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Brasil	10,0000%	37.838	868	35.374	12.772
0-E Aricanduva Strip Center Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Brasil	20,0000%	663.127	12.616	617.070	53.772
0-E Jose Kauer Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Brasil	25,0000%	544.784	37.802	347.671	5.704
Total participaciones no controladoras			(60.901)	82.009	141.466	(476.133)

23.7 Utilidad líquida distribuible

Conforme a lo dispuesto por la Superintendencia de Valores y Seguros, en Circular N° 1983 de fecha 30 de julio de 2010, y en consideración a que Paz Corp S.A. decidió adoptar las normas internacionales de información financiera por primera vez, el Directorio de la Sociedad, con fecha 05 de octubre de 2010 decidió adoptar la política de realizar ajustes a la Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora para efectos de la determinación de la utilidad líquida distribuible.

Como política para el cálculo de la utilidad líquida distribuible, la Sociedad deducirá del ítem "Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora", presentado en el Estado de Resultados Integrales, aquellas variaciones significativas del valor razonable de los activos y pasivos que no estén realizadas.

24. POLÍTICA DE PAGOS BASADOS EN ACCIONES

En Junta General de Accionista de fecha 23 de abril de 2012 se aprobó el otorgamiento de una opción de compra de acciones a favor del Presidente de la Sociedad por la cantidad de 7.040.480 acciones, al precio del ejercicio de \$ 238 por acción. Con fecha 6 de noviembre de 2012 el Directorio acordó otorgar una opción de compra de acciones a su Gerente General por la cantidad de (i) 5.632.384 acciones al precio de ejercicio de \$ 256,38 y, (ii) 1.689.716 acciones sujetas al cumplimiento de ciertas metas de desempeño, al precio de ejercicio de \$ 256,38.

El cargo a resultados que se ha reconocido al 30 de septiembre de 2014 y 2013, es de M\$ 345.141 y M\$ 61.163, respectivamente.

Los principales supuestos utilizados para la determinación del valor justo de las opciones que es reconocido como gasto de remuneraciones en el período de devengo de las mismas son los siguientes:

DETALLE	PLAN
Rendimiento de dividendo (%)	2%
Volatilidad esperada (%)	25%
Tasa de interés libre de riesgo (%)	6%
Vida esperada de la opción (años)	3
Precio de acción promedio ponderado (precio spot) (\$)	323,75
Período cubierto	30-09-2014 / 08-10-2017
Nombre del modelo	Black-Scholes

La vida esperada de las opciones está basada en los plazos en que la Administración espera que las opciones sean ejercidas por los beneficiarios y no es necesariamente indicativa de patrones de ejercicio que podrían ocurrir. La volatilidad esperada refleja la suposición que la volatilidad histórica es indicativa de tendencias futuras, que también puede no necesariamente ser el resultado real.

La Sociedad usó un método simplificado para determinar el plazo esperado, basado en el promedio de la vida contractual original y el período de devengamiento. La Administración estima que este método simplificado puede ser usado debido a que las opciones sobre acciones de Paz Corp S.A. otorgadas a ejecutivos tienen las siguientes características:

- Su ejercicio está sujeto solamente a la condición de prestar servicios hasta la fecha de devengamiento, inclusive, y al cumplimiento de ciertas metas.
- Si un beneficiario deja de prestar servicios antes de la fecha de irrevocabilidad ("vesting"), el beneficiario anula o renuncia a las opciones sobre acciones;
- Si un beneficiario deja de prestar servicios después de la fecha de irrevocabilidad, el beneficiario tiene un plazo limitado para ejercitar la opción; y
- No se puede establecer una cobertura sobre la opción y la opción es intransferible.

El movimiento del ejercicio de las opciones vigentes, los precios de ejercicio promedio ponderados de las opciones y la vida contractual promedio de las opciones vigentes al 30 de septiembre de 2014, del plan mencionado precedentemente, son las siguientes:

DETALLE	PLAN
Nº de opciones plan completo al 1 de enero 2014	14.080.960
Vencidas por subcumplimiento de metas	(45.059)
Devengadas al 1 de enero 2014	(3.475.181)
Devengadas durante el período	(1.760.120)
Saldo de opciones por devengadas al 30 de septiembre 2014	8.800.600
Ejercidas durante el período	1.513.501
Saldo de opciones devengadas y no ejercidas al 30 de septiembre 2014	3.721.800

Con fecha 21 de agosto de 2014 el Presidente y el Gerente General de la Sociedad ejercieron opciones, las cuales significaron una suscripción y pago de 1.513.501 acciones nominativas y sin valor nominal por un monto de M\$ 374.122. Las opciones fueron ejercidas según el siguiente detalle:

	N° Acciones	Precio de ejercicio	M\$
Presidente Directorio	756.751	238,00	180.107
Gerente General	756.750	256,38	194.015
Total	1.513.501		374.122

25. INGRESOS

25.1 Ingresos de actividades ordinarias

El siguiente es el detalle de los ingresos ordinarios para los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013.

Ingresos Ordinarios	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-01-2013 al 30-09-2013 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2013 al 30-09-2013 M\$
Venta de inmuebles (*)	71.627.252	70.921.129	40.376.757	28.379.740
Venta de servicios profesionales	3.091.303	581.647	1.674.357	109.013
Arriendo de maquinarias	140.192	419.942	12.844	111.059
Venta terrenos (**)	5.226.744	454.013	0	148.278
Otros Arriendos	382.841	599.415	124.384	207.307
Total Ingresos Ordinarios	80.468.332	72.976.146	42.188.342	28.955.397

(*) Incluye ventas de vivienda, oficinas, bodegas y locales comerciales. Al 30 de septiembre de 2013, se presenta la venta de una bodega en la comuna de Pudahuel por M\$ 4.789.583.

La venta de inmuebles al 30 de septiembre de 2014, no incluye los ingresos generados por la sociedad Inmobiliaria Creación LC SPA, que con la entrada en vigencia de la NIIF 11, se presenta en el estado de resultado en el rubro "participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilizan utilizando el método de la participación". Al 30 de septiembre de 2014, la venta de esta inmobiliaria, correspondiente al 50% de la participación de Paz Corp S.A. asciende a M\$ 8.167.794. Al 30 de septiembre de 2013, no existen ingresos en Inmobiliaria Creación LC SPA.

(**) Al 30 de septiembre de 2014, la venta de terrenos incluye la venta de un terreno en la ciudad de Coquimbo que no formaba parte del plan estratégico de la compañía y la venta de otros 3 terrenos que fueron vendidos a sociedades coligadas de la compañía en donde participan socios minoritarios. En esta venta solo se reconoce como ingreso el valor de la venta de cada terreno multiplicado por el porcentaje de participación de los socios minoritarios en la sociedad compradora.

25.2 Otros ingresos por función

El siguiente es el detalle para los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013.

Otros Ingresos por Función	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-01-2013 al 30-09-2013 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2013 al 30-09-2013 M\$
Multas por desistimientos	74.925	558.820	58.676	67.749
Otros ingresos de operación	4.959	20.109	3.206	20.109
Total Otros Ingresos, por Función	79.884	578.929	61.882	87.858

26. COMPOSICIÓN DE RESULTADOS RELEVANTES

El siguiente es el detalle de los costos de venta y gastos administración de Paz Corp S.A. y Subsidiarias para los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013.

26.1 Costo de ventas

Costo de Ventas	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-01-2013 al 30-09-2013 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2013 al 30-09-2013 M\$
Costos de venta de inmuebles (*)	51.718.345	52.207.112	29.035.802	21.443.666
Costos de servicios profesionales	1.418.265	500.238	744.943	68.590
Costo de arriendo de maquinarias	129.517	334.714	17.653	100.302
Costo de terreno (**)	3.189.414	543.674	0	237.493
Costo otros arriendos	0	31.511	0	10.232
Total	56.455.541	53.617.249	29.798.398	21.860.283

(*) El costo de venta de inmuebles al 30 de septiembre de 2014, no incluye los costos generados por la sociedad Inmobiliaria Creación LC SPA, producto de la entrada en vigencia de la NIIF 11, tal como se explica en nota N° 25. Al 30 de septiembre de 2013, se presenta el costo de venta asociada a la venta de una bodega en la comuna de Pudahuel.

(**) El costo de terrenos al 30 de septiembre de 2014, incluye el costo de venta de los cuatro terrenos vendidos, según se explica en nota N° 25.

26.2 Gastos de administración

Gastos de Administración	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-01-2013 al 30-09-2013 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2013 al 30-09-2013 M\$
Remuneraciones, asesorías y honorarios	2.548.984	2.635.483	1.033.888	236.059
Gastos de comercialización	587.723	1.029.273	270.401	431.639
Rentas garantizadas	0	708.433	0	0
Gastos de mantención de stock	243.902	385.529	125.579	173.759
Patentes y permisos	538.603	371.097	231.453	175.327
Gastos post venta	254.651	202.227	42.124	74.874
Gastos de oficina y otros gastos generales	1.532.482	1.666.790	823.361	(194.327)
Depreciación activo fijo	491.813	763.456	159.528	281.622
Amortización intangible	344.165	348.245	116.963	114.708
Total	6.542.323	8.110.533	2.803.297	1.293.661

27. RESULTADOS FINANCIEROS

El siguiente es el detalle del resultado financiero para los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013.

Resultado Financiero	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-01-2013 al 30-09-2013 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2013 al 30-09-2013 M\$
Ingresos financieros				
Intereses activos financieros	730.770	954.988	210.401	320.901
Otros ingresos financieros de empresas relacionadas	0	32.326	0	(1.152)
Total Ingresos financieros	730.770	987.314	210.401	319.749
Gastos financieros				
Gastos por préstamos bancarios	(3.417.311)	(3.462.839)	(1.007.361)	(1.059.820)
Gastos financieros activados	2.716.062	2.155.742	788.138	560.418
Gastos por arrendamientos financieros	0	(11.889)	0	0
Otros Gastos	(105.984)	(119.727)	(32.324)	(35.832)
Total Costos financieros	(807.233)	(1.438.713)	(251.547)	(535.234)
Resultados por unidades de reajuste	(669.230)	(151.695)	133.861	(207.880)
Diferencias de cambio				
Positiva	341.698	42.003	(68.608)	31.124
Total Diferencias de cambio	341.698	42.003	(68.608)	31.124
Total Resultado Financiero	(403.995)	(561.091)	24.107	(392.241)

28. OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)

El siguiente es el detalle de otras ganancias (pérdidas) para los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013.

Otras ganancias (pérdidas)	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-01-2013 al 30-09-2013 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2013 al 30-09-2013 M\$
Deterioro menor valor de inversión	(402.972)	(486.751)	(134.324)	(162.250)
Utilidad (pérdida) venta activo fijo	(43.222)	35.345	(12.497)	35.345
Otros	(238.123)	(58.200)	(80.668)	22.032
Total Otras (pérdidas) ganancias	(684.317)	(509.606)	(227.489)	(104.873)

29. RESULTADO POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS

En el período terminado al 30 de septiembre de 2014, se procedió a calcular y contabilizar la renta líquida imponible con una tasa del 21% para el ejercicio comercial 2014, en base a lo dispuesto por la Ley N° 20.780, publicada en el Diario Oficial con fecha 29 de septiembre de 2014.

Durante el período de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013, se originó un cargo a resultado por impuesto a las ganancias ascendente a M\$ 3.136.379 y M\$ 2.215.773, respectivamente.

El cargo a resultados por impuesto a las ganancias para los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013 se detalla como sigue:

Gasto por impuestos a las ganancias	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-01-2013 al 30-09-2013 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2013 al 30-09-2013 M\$
Gasto por Impuestos Corrientes	(4.818.057)	(1.088.082)	(3.059.301)	(535.292)
Ajustes al Impuesto Corriente del Periodo Anterior	0	69.541	0	20.107
Gasto por impuestos corrientes a las ganancias, Neto, Total	(4.818.057)	(1.018.541)	(3.059.301)	(515.185)
(Gasto) Diferido Ingreso por Impuestos Relativos a la Creación y Reversión de Diferencias Temporarias	1.681.678	(1.180.978)	1.540.666	(298.347)
Gasto Diferido (ingreso) por Impuestos Relativo a Cambios de la Tasa Impositiva o Nuevas Tasas	0	(16.254)	0	(16.254)
Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Total	1.681.678	(1.197.232)	1.540.666	(314.601)
Total gastos por impuestos a las ganancias	(3.136.379)	(2.215.773)	(1.518.635)	(829.786)

Localización del efecto en resultados por impuestos a las ganancias

Gasto (Ingreso) por Impuesto a las Ganancias por Partes Extranjera y Nacional (Presentación)	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-01-2013 al 30-09-2013 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2013 al 30-09-2013 M\$
Gasto por Impuestos Corrientes, Neto, Nacional	(4.818.057)	(1.018.541)	(3.059.301)	(515.185)
Gasto por Impuestos Corrientes, Neto, Total	(4.818.057)	(1.018.541)	(3.059.301)	(515.185)
Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Nacional	1.681.678	(1.197.232)	1.540.666	(314.601)
Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Total	1.681.678	(1.197.232)	1.540.666	(314.601)
Gasto por Impuesto a las Ganancias	(3.136.379)	(2.215.773)	(1.518.635)	(829.786)

El siguiente cuadro muestra la conciliación entre el impuesto a las ganancias contabilizado y el que resultaría de aplicar la tasa efectiva para los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013.

Conciliación del Gasto por Impuestos Utilizando la Tasa Legal con el Gasto por Impuestos Utilizando la Tasa Efectiva	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-01-2013 al 30-09-2013 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2013 al 30-09-2013 M\$
Gasto por impuestos utilizando la tasa legal	(3.822.638)	(2.339.525)	(2.036.113)	(1.102.154)
Diferencias permanentes	(11.849)	1.270.048	(132.983)	1.454.640
Efecto Impositivo de Cambio en las Tasas Impositivas	0	(16.251)	7.835	(12.314)
Otro Incremento (Decremento) en Cargo por Impuestos Legales	698.108	(1.130.045)	642.626	(1.169.958)
Ajustes al Gasto por Impuestos Utilizando la Tasa Legal, Total	686.259	123.752	517.478	272.368
Gasto por impuestos utilizando la tasa efectiva	(3.136.379)	(2.215.773)	(1.518.635)	(829.786)

30. UTILIDAD POR ACCIÓN

La utilidad por acción básica se calcula dividiendo la utilidad atribuible a los accionistas de la Sociedad entre el promedio ponderado de las acciones comunes en circulación en el año, excluyendo, de existir, las acciones comunes adquiridas por la Sociedad y mantenidas como acciones de tesorería.

Ganancias (Pérdidas) Básicas por Acción	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-01-2013 al 30-09-2013 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2013 al 30-09-2013 M\$
Ganancia (Pérdida) Atribuible a los tenedores de instrumentos de participación en el Patrimonio Neto de la Controladora	15.148.656	9.005.726	7.508.801	4.263.921
Resultado Disponible para Accionistas Comunes, Básico	15.148.656	9.005.726	7.508.801	4.263.921
Promedio Ponderado de Número de Acciones, Básico	282.192.036	281.752.091	282.864.703	281.772.369
Ganancias (Pérdidas) Básicas por Acción (\$ por acción)	53,68	31,96	26,55	15,13

No existen transacciones o conceptos que generen efecto dilutivo.

31. INFORMACION POR SEGMENTO

A partir del 1 de enero de 2013 se elimina el concepto "Activos controlados conjuntamente" y la posibilidad de consolidar proporcionalmente con la entrada en vigencia de la NIIF 11 "acuerdos conjuntos" emitida en mayo del 2011, que reemplaza a la NIC 31 "Negocios Conjuntos" y SIC 13 "Entidades Controladas Conjuntamente-Aportaciones Monetarias de los Participantes". Sin embargo, estos criterios son representativos para la toma de decisiones y la gestión del negocio, por lo cual la Administración utiliza el criterio de segmentación geográfica incluyendo "Negocios Conjuntos", considerando los países en que la Sociedad tiene operaciones y están alocados sus activos. Al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, la Sociedad cuenta con operaciones en Chile, Perú y Brasil.

La nota de segmentación incluye los estados financieros con Negocios Conjuntos de:

País	Estado financiero	Porcentaje de Participación
Chile	Creación Fondo de Inversión Privado	50,0000%
Chile	Inmobiliaria Creación LC SPA	50,0000%
Perú	Paz Centenario S.A.	50,0000%
Perú	Villa Club S.A. (Ex Paz Centenario Global S.A)	33,3334%
Brasil	Adamanto Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda	50,0001%
Brasil	Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	50,0001%

La información por segmentos por área geográfica correspondiente al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es la siguiente:

31.1 Estados de situación financiera

Al 30 de septiembre de 2014	NIC 31 "Negocios Conjuntos"					Conciliación	NIIF
LINEA DE NEGOCIO	Chile	Perú	Brasil	Ajustes	Totales	Ajustes	Totales
ACTIVOS	30-09-2014	30-09-2014	30-09-2014	30-09-2014	30-09-2014	30-09-2014	30-09-2014
ACTIVOS CORRIENTES	M\$	M\$	M\$		M\$		M\$
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	24.148.968	4.628.578	1.200.855	0	29.978.401	(5.380.854)	24.597.547
Otros Activos Financieros, corrientes	151.565	0	951.151	0	1.102.716	0	1.102.716
Otros Activos No Financieros, corrientes	1.765.876	0	0	0	1.765.876	0	1.765.876
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, corrientes	25.401.856	5.826.253	436.275	0	31.664.384	(6.013.315)	25.651.069
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	1.059.710	159.733	177.763	0	1.397.206	996.065	2.393.271
Inventarios	86.984.461	46.821.293	5.658.160	0	139.463.914	(47.316.571)	92.147.343
Activos por Impuestos, corrientes	983.628	0	249.700	0	1.233.328	(2)	1.233.326
Total activos corrientes	140.496.064	57.435.857	8.673.904	0	206.605.825	(57.714.677)	148.891.148
ACTIVOS NO CORRIENTES							
Otros activos no financieros, no corrientes	84.487.682	4.681.938	20.218.454	0	109.388.074	(4.761.301)	104.626.773
Derechos por cobrar, no corrientes	2.744.014	1.126.997	0	0	3.871.011	(1.126.997)	2.744.014
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, no corrientes	22.345.427	0	0	(22.345.427)	0	0	0
Inversiones en Asociadas Contabilizadas utilizando el Método de la Participación	0	0	0	0	0	22.437.531	22.437.531
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.712.838	95.424	25.166	0	1.833.428	(95.720)	1.737.708
Plusvalía	1.760.554	0	0	0	1.760.554	0	1.760.554
Propiedades, Planta y Equipo	2.410.354	572.191	132.471	0	3.115.016	(572.191)	2.542.825
Activos por Impuestos Diferidos	4.591.735	91.701	397.713	0	5.081.149	(91.978)	4.989.171
Total activos no corrientes	120.052.604	6.568.251	20.773.804	(22.345.427)	125.049.232	15.789.344	140.838.576
Total de activos	260.548.668	64.004.108	29.447.708	(22.345.427)	331.655.057	(41.925.333)	289.729.724

Al 31 de diciembre de 2013	NIC 31 "Negocios Conjuntos"					Conciliación	NIIF
LINEA DE NEGOCIO	Chile	Perú	Brasil	Ajustes	Totales	Ajustes	Totales
ACTIVOS	31-12-2013	31-12-2013	31-12-2013	31-12-2013	31-12-2013	31-12-2013	31-12-2013
ACTIVOS CORRIENTES	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	22.682.821	4.129.341	1.246.335	0	28.058.497	(4.590.399)	23.468.098
Otros Activos Financieros, corrientes	110.486	0	0	0	110.486	0	110.486
Otros Activos No Financieros, corrientes	806.011	0	12.561	0	818.572	0	818.572
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, corrientes	9.881.181	6.194.274	128.249	0	16.203.704	(6.318.076)	9.885.628
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	1.348.561	412.724	139.036	(578.436)	1.321.885	570.675	1.892.560
Inventarios	93.602.409	36.027.182	3.744.373	0	133.373.964	(41.798.391)	91.575.573
Activos por Impuestos, corrientes	178.832	0	108.910	0	287.742	(12.739)	275.003
Total activos corrientes	128.610.301	46.763.521	5.379.464	(578.436)	180.174.850	(52.148.930)	128.025.920
ACTIVOS NO CORRIENTES							
Otros activos no financieros, no corrientes	74.263.007	7.359.539	9.567.611	0	91.190.157	(7.413.208)	83.776.949
Derechos por cobrar, no corrientes	3.032.621	1.349.092	0	0	4.381.713	(1.349.092)	3.032.621
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, no corrientes	14.146.430	0	0	(13.657.587)	488.843	142	488.985
Inversiones en Asociadas Contabilizadas utilizando el Método de la Participación	0	0	0	0	0	20.531.798	20.531.798
Activos intangibles distintos de la plusvalía	2.048.706	63.083	25.884	0	2.137.673	(63.083)	2.074.590
Plusvalía	2.163.526	0	0	0	2.163.526	0	2.163.526
Propiedades, Planta y Equipo	2.745.087	812.469	91.486	0	3.649.042	(812.469)	2.836.573
Activos por Impuestos Diferidos	2.812.459	184.080	105.747	0	3.102.286	(231.742)	2.870.544
Total activos no corrientes	101.211.836	9.768.263	9.790.728	(13.657.587)	107.113.240	10.662.346	117.775.586
Total de activos	229.822.137	56.531.784	15.170.192	(14.236.023)	287.288.090	(41.486.584)	245.801.506

31.1 Estados de situación financiera (Continuación)

Al 30 de septiembre de 2014	NIC 31 "Negocios Conjuntos"					Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Ajustes	Totales	Ajustes	Totales
	30-09-2014 M\$	30-09-2014 M\$	30-09-2014 M\$	30-09-2014 M\$	30-09-2014 M\$	30-09-2014 M\$	30-09-2014 M\$
LINEA DE NEGOCIO							
PATRIMONIO NETO Y PASIVOS							
PASIVOS CORRIENTES							
Otros Pasivos Financieros, corrientes	66.635.439	21.115.504	8.564	0	87.759.507	(21.115.504)	66.644.003
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	10.765.534	3.442.102	2.276.760	0	16.484.396	(3.475.876)	13.008.520
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	408.461	554.618	0	0	963.079	2	963.081
Otras provisiones, corrientes	1.784.477	0	76.816	0	1.861.293	0	1.861.293
Pasivos por Impuestos, corrientes	4.181.505	96.635	163.980	0	4.442.120	(338.035)	4.104.085
Otros Pasivos no financieros, corrientes	11.549.586	13.201.390	6.150.249	0	30.901.225	(13.286.718)	17.614.507
Total Pasivos corrientes	95.325.002	38.410.249	8.676.369	0	142.411.620	(38.216.131)	104.195.489
PASIVOS NO CORRIENTES							
Otros Pasivos Financieros, no corrientes	41.855.287	0	376.884	0	42.232.171	0	42.232.171
Cuentas por pagar, no corrientes	12.853.800	0	97.707	0	12.951.507	0	12.951.507
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes	8.199.938	15.643.839	6.739.128	(22.345.427)	8.237.478	0	8.237.478
Otras provisiones, no corrientes	622.991	0	134.505	0	757.496	0	757.496
Pasivos por Impuestos Diferidos	212.134	0	0	0	212.134	0	212.134
Otros Pasivos no financieros, no corrientes	3.388.147	522.206	10.391.154	0	14.301.507	(524.315)	13.777.192
Total Pasivos no corrientes	67.132.297	16.166.045	17.739.378	(22.345.427)	78.692.293	(524.315)	78.167.978
Total pasivos	162.457.299	54.576.294	26.415.747	(22.345.427)	221.103.913	(38.740.446)	182.363.467
PATRIMONIO NETO							
Capital Emitido	41.675.360	4.888.913	5.928.338	0	52.492.611	0	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas	46.532.021	(1.490.435)	(3.359.244)	0	41.682.342	0	41.682.342
Primas de emisión	11.160.579	0	0	0	11.160.579	0	11.160.579
Otras Reservas	30.063	2.844.448	(782.885)	0	2.091.626	0	2.091.626
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora	99.398.023	6.242.926	1.786.209	0	107.427.158	0	107.427.158
Participaciones no controladoras	(1.306.654)	3.184.888	1.245.752	0	3.123.986	(3.184.887)	(60.901)
PATRIMONIO NETO	98.091.369	9.427.814	3.031.961	0	110.551.144	(3.184.887)	107.366.257
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	260.548.668	64.004.108	29.447.708	(22.345.427)	331.655.057	(41.925.333)	289.729.724

Al 31 de diciembre de 2013	NIC 31 "Negocios Conjuntos"					Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Ajustes	Totales	Ajustes	Totales
	31-12-2013 M\$	31-12-2013 M\$	31-12-2013 M\$	31-12-2013 M\$	31-12-2013 M\$	31-12-2013 M\$	31-12-2013 M\$
LINEA DE NEGOCIO							
PATRIMONIO NETO Y PASIVOS							
PASIVOS CORRIENTES							
Otros Pasivos Financieros, corrientes	73.498.101	16.246.935	43.695	0	89.788.731	(20.328.377)	69.460.354
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	18.699.440	5.568.766	2.363.627	0	26.631.833	(5.636.275)	20.995.558
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	0	578.437	161.898	(578.436)	161.899	(1)	161.898
Otras provisiones, corrientes	1.843.113	0	0	0	1.843.113	0	1.843.113
Pasivos por Impuestos, corrientes	1.008.736	118.588	52.408	0	1.179.732	(118.589)	1.061.143
Otros Pasivos no financieros, corrientes	8.923.215	10.382.096	3.161.937	0	22.467.248	(11.282.707)	11.184.541
Total Pasivos corrientes	103.972.605	32.894.822	5.783.565	(578.436)	142.072.556	(37.365.949)	104.706.607
PASIVOS NO CORRIENTES							
Otros Pasivos Financieros, no corrientes	24.811.894	1.115.464	118.709	0	26.046.067	(1.115.465)	24.930.602
Cuentas por pagar, no corrientes	13.179.614	0	53.873	0	13.233.487	(24.879)	13.208.608
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes	1.821.371	13.657.588	2.547.132	(13.657.587)	4.368.504	132.947	4.501.451
Otras provisiones, no corrientes	554.929	0	122.839	0	677.768	0	677.768
Pasivos por Impuestos Diferidos	541.706	0	0	0	541.706	(57.776)	483.930
Otros Pasivos no financieros, no corrientes	5.584.393	0	2.428.396	0	8.012.789	0	8.012.789
Total Pasivos no corrientes	46.493.907	14.773.052	5.270.949	(13.657.587)	52.880.321	(1.065.173)	51.815.148
Total pasivos	150.466.512	47.667.874	11.054.514	(14.236.023)	194.952.877	(38.431.122)	156.521.755
PATRIMONIO NETO							
Capital Emitido	41.301.238	4.888.913	5.928.338	0	52.118.489	0	52.118.489
Ganancias (pérdidas) acumuladas	27.713.454	312.242	(1.846.973)	0	26.178.723	0	26.178.723
Primas de emisión	11.160.579	0	0	0	11.160.579	0	11.160.579
Otras Reservas	39.005	740.798	(1.099.309)	0	(319.506)	0	(319.506)
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora	80.214.276	5.941.953	2.982.056	0	89.138.285	0	89.138.285
Participaciones no controladoras	(858.651)	2.921.957	1.133.622	0	3.196.928	(3.055.462)	141.466
PATRIMONIO NETO	79.355.625	8.863.910	4.115.678	0	92.335.213	(3.055.462)	89.279.751
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	229.822.137	56.531.784	15.170.192	(14.236.023)	287.288.090	(41.486.584)	245.801.506

31.2 Estados de resultados

Por el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2014

LINEA DE NEGOCIO	NIC 31 " Negocios Conjuntos "				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajuste	Totales
	01-01-2014 al 30-09-2014	01-01-2014 al 30-09-2014	01-01-2014 al 30-09-2014	01-01-2014 al 30-09-2014	01-01-2014 al 30-09-2014	01-01-2014 al 30-09-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos de actividades ordinarias Inmuebles	79.142.468	14.400.028	390.636	93.933.132	(22.305.880)	71.627.252
Ingresos de actividades ordinarias Servicios	3.091.303	0	0	3.091.303	0	3.091.303
Ingresos de actividades ordinarias Arriendo de Maquinaria	140.192	0	0	140.192	0	140.192
Ingresos de actividades ordinarias venta Terrenos	5.226.744	0	0	5.226.744	0	5.226.744
Ingresos de actividades ordinarias Otros	382.841	0	0	382.841	0	382.841
Costo de Ventas	(60.896.425)	(10.739.372)	(256.079)	(71.891.876)	15.436.335	(56.455.541)
Ganancia bruta	27.087.123	3.660.656	134.557	30.882.336	(6.869.545)	24.012.791
Otros Ingresos, por funcion	90.069	575.178	4.959	670.206	(590.322)	79.884
Gastos de Administración	(7.107.791)	(3.333.738)	(743.624)	(11.185.153)	4.642.830	(6.542.323)
Otros Gastos, por funcion	0	(259.355)	0	(259.355)	259.355	0
Otras Ganancias (Pérdidas)	(622.663)	0	(61.318)	(683.981)	(336)	(684.317)
Ingresos Financieros	690.794	16.109	46.964	753.867	(23.097)	730.770
Costos Financieros	(814.521)	(112.259)	(24.725)	(951.505)	144.272	(807.233)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	0	0	0	0	1.740.986	1.740.986
Diferencias de cambio	50.539	(177.126)	291.373	164.786	176.912	341.698
Resultados por Unidades de Reajuste	(696.521)	0	2.356	(694.165)	24.935	(669.230)
Ganancia (Pérdida) del Segmento sobre el que se informa, antes de impuestos	18.677.029	369.465	(349.458)	18.697.036	(494.010)	18.203.026
Gasto por impuestos a las ganancias	(3.236.519)	(226.144)	(166.980)	(3.629.643)	493.264	(3.136.379)
Ganancia (pérdida)	15.440.510	143.321	(516.438)	15.067.393	(746)	15.066.647
Ganancia (pérdida) Atribuible a participaciones no controladoras	(30.724)	746	(51.285)	(81.263)	(746)	(82.009)
Ganancia (pérdida) Atribuible a los propietarios de la controladora	15.471.234	142.575	(465.153)	15.148.656	0	15.148.656

Por el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2013

LINEA DE NEGOCIO	NIC 31 " Negocios Conjuntos "				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajuste	Totales
	01-01-2013 al 30-09-2013	01-01-2013 al 30-09-2013	01-01-2013 al 30-09-2013	01-01-2013 al 30-09-2013	01-01-2013 al 30-09-2013	01-01-2013 al 30-09-2013
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos de actividades ordinarias Inmuebles	70.448.036	16.935.004	0	87.383.040	(16.461.911)	70.921.129
Ingresos de actividades ordinarias Servicios	581.647	0	0	581.647	0	581.647
Ingresos de actividades ordinarias Arriendo de Maquinaria	419.942	0	0	419.942	0	419.942
Ingresos de actividades ordinarias venta Terrenos	454.013	0	0	454.013	0	454.013
Ingresos de actividades ordinarias Otros	599.415	0	0	599.415	0	599.415
Costo de Ventas	(53.231.424)	(11.650.844)	0	(64.882.268)	11.265.019	(53.617.249)
Ganancia bruta	19.271.629	5.284.160	0	24.555.789	(5.196.892)	19.358.897
Otros Ingresos, por funcion	579.564	254.187	0	833.751	(254.822)	578.929
Gastos de Administración	(7.315.009)	(3.639.863)	(798.476)	(11.753.348)	3.642.815	(8.110.533)
Otros Gastos, por funcion	0	(42.129)	0	(42.129)	42.129	0
Otras Ganancias (Pérdidas)	(499.144)	(4.479)	(5.976)	(509.599)	(7)	(509.606)
Ingresos Financieros	982.270	30.157	38.349	1.050.776	(63.462)	987.314
Costos Financieros	(1.382.481)	(38.086)	(59.892)	(1.480.459)	41.746	(1.438.713)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	0	0	0	0	941.036	941.036
Diferencias de cambio	64.110	(112.200)	(22.106)	(70.196)	112.199	42.003
Resultados por Unidades de Reajuste	(151.075)	0	(3.688)	(154.763)	3.068	(151.695)
Ganancia (Pérdida) del Segmento sobre el que se informa, antes de impuestos	11.549.864	1.731.747	(851.789)	12.429.822	(732.190)	11.697.632
Gasto por impuestos a las ganancias	(2.110.824)	(551.252)	(49.650)	(2.711.726)	495.953	(2.215.773)
Ganancia (pérdida)	9.439.040	1.180.495	(901.439)	9.718.096	(236.237)	9.481.859
Ganancia (pérdida) Atribuible a participaciones no controladoras	548.384	236.237	(72.251)	712.370	(236.237)	476.133
Ganancia (pérdida) Atribuible a los propietarios de la controladora	8.890.656	944.258	(829.188)	9.005.726	0	9.005.726

31.2 Estados de resultados (continuación)

Por el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2014

Conceptos	NIC 31 " Negocios Conjuntos "				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajuste	Totales
	01-01-2014 al 30-09-2014	01-01-2014 al 30-09-2014	01-01-2014 al 30-09-2014	01-01-2014 al 30-09-2014	01-01-2014 al 30-09-2014	01-01-2014 al 30-09-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos por Intereses Segmento	690.794	16.109	46.964	753.867	(23.097)	730.770
Total	690.794	16.109	46.964	753.867	(23.097)	730.770
Depreciación por Segmento (Gastos de Administración)	456.286	340.663	35.527	832.476	(340.663)	491.813
Total	456.286	340.663	35.527	832.476	(340.663)	491.813
Amortización por Segmento (Gastos de Administración)	336.603	45.021	7.595	389.219	(45.054)	344.165
Total	336.603	45.021	7.595	389.219	(45.054)	344.165

Por el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2013

Conceptos	NIC 31 " Negocios Conjuntos "				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajuste	Totales
	01-01-2013 al 30-09-2013	01-01-2013 al 30-09-2013	01-01-2013 al 30-09-2013	01-01-2013 al 30-09-2013	01-01-2013 al 30-09-2013	01-01-2013 al 30-09-2013
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos por Intereses Segmento	982.270	30.157	38.349	1.050.776	(63.462)	987.314
Total	982.270	30.157	38.349	1.050.776	(63.462)	987.314
Depreciación por Segmento (Gastos de Administración)	589.726	427.497	173.730	1.190.953	(427.497)	763.456
Total	589.726	427.497	173.730	1.190.953	(427.497)	763.456
Amortización por Segmento (Gastos de Administración)	345.880	40.521	2.365	388.766	(40.521)	348.245
Total	345.880	40.521	2.365	388.766	(40.521)	348.245

31.3 Cuadros de flujos

Por el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2014

Conceptos	NIC 31 "Negocios Conjuntos"				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajustes	Totales
	01-01-2014 al 30-09-2014	01-01-2014 al 30-09-2014	01-01-2014 al 30-09-2014	01-01-2014 al 30-09-2014	01-01-2014 al 30-09-2014	01-01-2014 al 30-09-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(9.190.684)	(1.929.067)	198.142	(10.921.609)	(1.269.570)	(12.191.179)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	997.666	25.429	(1.009.337)	13.758	708.971	722.729
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	9.659.165	2.402.875	765.715	12.827.755	(229.856)	12.597.899
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	1.466.147	499.237	(45.480)	1.919.904	(790.455)	1.129.449
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	22.682.821	4.129.341	1.246.335	28.058.497	(4.590.399)	23.468.098
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	24.148.968	4.628.578	1.200.855	29.978.401	(5.380.854)	24.597.547

Por el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2013

Conceptos	NIC 31 "Negocios Conjuntos"				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajustes	Totales
	01-01-2013 al 30-09-2013	01-01-2013 al 30-09-2013	01-01-2013 al 30-09-2013	01-01-2013 al 30-09-2013	01-01-2013 al 30-09-2013	01-01-2013 al 30-09-2013
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	687.879	(1.458.279)	272.062	(498.338)	1.819.552	1.321.214
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(501.616)	(164.959)	(45.358)	(711.933)	(508.811)	(1.220.744)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(1.047.083)	2.246.601	(47.716)	1.151.802	(1.344.245)	(192.443)
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(860.820)	623.363	178.988	(58.469)	(33.504)	(91.973)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	20.242.931	3.952.701	910.879	25.106.511	(4.906.355)	20.200.156
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	19.382.111	4.576.064	1.089.867	25.048.042	(4.939.859)	20.108.183

32. CONTINGENCIAS Y RESTRICCIONES

32.1 Contingencias

Las constructoras coligadas indirectas mantienen seguros de incendio en todos sus proyectos, y de responsabilidad civil para cubrir riesgos en el proceso de construcción, tales como demolición, excavación y ejecución de obras. Adicionalmente, se mantiene cobertura para eventuales daños de contratistas, demandas de trabajadores y terceros, y accidentes del personal contratado para labores o actividades relacionadas al proceso de construcción.

Al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, existen algunos litigios judiciales pendientes entre algunas inmobiliarias pertenecientes a la Sociedad y terceros, los cuales a juicio de la Administración, no tendrán efectos significativos en los estados financieros de la sociedad y sus filiales. La Administración ha provisionado un monto ascendente a M\$ 231.410 y M\$ 69.859, según el siguiente detalle:

MATERIA	30-09-2014		31-12-2013	
	N° LITIGIOS	PROVISION	N° LITIGIOS	PROVISION
		M\$		M\$
Causas Civiles-Multas	8	52.232	8	49.859
Juicios Civiles-Indemnizaciones	2	176.000	1	20.000
Juicios Laborales	2	1.400	0	0
Reclamaciones y Procesos Administrativos	2	1.778	0	0
Total Provisión	14	231.410	9	69.859

Al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, la filial Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda. (Brasil) presenta provisión por contingencias laborales por M\$ 134.505 y M\$ 122.839, respectivamente. (Nota 21.1.4).

Adicionalmente, al 30 de septiembre de 2014, el Servicio de impuestos internos (SII) ha solicitado información respecto de ciertos gastos de la filial Paz Servicios Profesionales SPA respecto del año tributario 2013, con el objeto que ésta rectifique, aclare, amplíe o confirme la declaración de impuesto anual a la renta correspondiente a dicho año tributario. En cuanto a la cuantificación del monto de una eventual contingencia, considerando el acto administrativo emitido a la fecha por el SII, no es posible efectuar dicho cálculo debido a que ésta no ha sido aún determinada por el SII.

32.2 Compromisos y restricciones

- a) Al 30 de septiembre de 2014, Paz Corp S.A. y filiales se ha constituido como aval y responsable solidario de algunas sociedades relacionadas según se indica en el cuadro 32.3 Avaless, Fianzas y Compromisos.
- b) Al 30 de septiembre de 2014, Paz Corp S.A. mantiene 10 comfort letters de propiedad con instituciones financieras para respaldar el cumplimiento de obligaciones contraídas por sociedades relacionadas, ascendente a MUF 1.473.
- c) El 19 de marzo del 2012 se realiza cesión de crédito de Euroamérica Seguros de Vida S.A. a sociedades controladoras de Paz Corp S.A., conforme a los términos del Contrato original de Apertura de Línea de Financiamiento Sindicado entre Paz Corp S.A., como Deudor, Banco Consorcio y Euroamérica, como Acreedores, y Banco Consorcio, como Banco Agente, el cual consta de escritura pública de fecha 17 de mayo de 2011, otorgada en la notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha, y que ha sido modificado por:

(i) escritura pública otorgada en la notaría de Santiago de don Humberto Santelices Narducci de fecha 1 de agosto de 2011, (ii) escritura pública de fecha 31 de agosto de 2011 otorgada en la notaría de Santiago de don Humberto Santelices Narducci y (iii) escritura pública de fecha 6 de enero de 2012 en la notaria de Santiago de don José Musalem Saffie, Paz Corp S.A. está sujeto al cumplimiento de las siguientes obligaciones y limitaciones:

c.1) Mantener en todo momento un porcentaje de participación, directa o indirecta, en el capital accionario de sus filiales Inversiones Paz Chile SPA, Inversiones Paz Inmobiliaria SPA, Inversiones Paz Construcción SPA e Inversiones Paz Internacional SPA, equivalente a lo menos al 67% por ciento del capital social de cada una de ellas.

c.2) Dar cumplimiento a las siguientes obligaciones financieras (los términos en mayúscula tienen el significado que se les otorga bajo IFRS, a menos que se les dé un significado distinto):

(i) Mantener el último día de cada trimestre, un nivel de endeudamiento individual máximo de 1,0 vez, y definido como el cociente entre: /a/ la Deuda Financiera Individual; y /b/ el Patrimonio Total del Deudor.

(ii) Mantener el último día de cada trimestre, una relación de endeudamiento no superior a 2,2 veces, y definida como el cociente entre: /a/ Otros Pasivos Financieros Corrientes más Otros Pasivos Financieros No Corrientes menos Efectivo y Equivalente al Efectivo; y /b/ Patrimonio Total Deudor.

(iii) Mantener el último día de cada trimestre, una relación de Cobertura de Gastos Financieros de al menos 2 veces, medida como el resultado antes de impuestos e intereses sobre los Gastos Financieros, y medido retroactivamente para períodos de doce meses, es decir, desde los Estados Financieros del trimestre equivalente del año inmediatamente anterior.

(iv) Mantener el último día de cada trimestre, una relación de Liquidez Corriente, según este término se define en el análisis razonado de los Estados Financieros del Deudor de al menos 1,2 veces.

(v) Mantener el último día de cada trimestre, un nivel individual de cobertura de servicio de deuda no inferior a 2 veces, definido como el cociente entre /a/ la suma de los dividendos percibidos de sus filiales, más cualquier otro tipo de distribución percibida de ellas, menos los gastos propios e individuales del Deudor; y /b/ los pagos efectuados por concepto de capital e intereses de la Deuda Financiera Individual.

(vi) Mantener el último día de cada trimestre, un Patrimonio Total mínimo de 3.000.000 de Unidades de Fomento.

c.3) Asimismo, y mientras se encuentre pendiente cualquier suma adeudada bajo el Crédito Sindicado, Paz Corp S.A. se obliga a no incurrir en ninguna de las siguientes conductas:

Otorgar préstamos de dinero a terceros distintos del Deudor y sus filiales, salvo por aquéllos: vigentes a la fecha del contrato; permitidos bajo el párrafo siguiente; y aquellos otorgados dentro el giro ordinario de sus negocios y hasta por un monto máximo de 100.000 Unidades de Fomento.

Efectuar Pagos Restringidos, con excepción de: aquellos que se realicen en virtud de cláusulas indemnizatorias por término de relación laboral; aquellos que se realicen en cumplimiento o por aplicación de alguna política o plan de compensación para ejecutivos o stock options; y préstamos otorgados a sus empleados que no superen las 5.000 Unidades de Fomento por empleado.

Sin perjuicio de lo anterior, Paz Corp S.A. podrá realizar Pagos Restringidos toda vez que se cumplan las siguientes condiciones: que a la fecha en que se lleve a cabo el Pago Restringido, Paz Corp S.A. se haya encontrado y continúe en cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones que le impone el contrato de apertura de línea de financiamiento sindicado; y que tenga a la fecha del Pago Restringido un nivel de Cobertura Individual de Servicio de Deuda no inferior a 2,5 veces.

c.4) Para efectos del Crédito Sindicado se entiende por:

Cobertura Individual de Servicio de la Deuda, significa el cociente entre: /a/ la suma de los dividendos percibidos por el Deudor de sus filiales, más cualquier otro tipo de distribución percibida de ellas, menos los gastos propios e individuales del Deudor; y /b/ los pagos efectuados por el Deudor por concepto de capital e intereses de la Deuda Financiera Individual.

Deuda Financiera Individual, significa la deuda financiera contraída exclusivamente por el Deudor (neta del disponible o equivalentes de las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros consolidados disponible mantenidos por el Deudor), incluyendo todas las deudas u obligaciones de terceros de cualquier naturaleza ajenos al Deudor que se encuentren caucionadas con garantías reales y/o personales de cualquier clase otorgadas por el Deudor, incluyendo, pero no limitado, a avales, fianzas, codeudas solidarias, prendas e hipotecas (todo lo anterior sin contabilizar dos veces dichas deudas u obligaciones).

Pago Restringido, cualquier distribución de capital, reparto de dividendos (salvo aquellos dividendos obligatorios establecidos en la ley 18.046), pago de capital o intereses de créditos a sus accionistas o cualquier otro pago de similar naturaleza o cualquier otra fórmula o instrumento jurídico por cuya virtud Paz Corp S.A. restituya o remunere directa o indirectamente a sus accionistas o los haga partícipes en sus beneficios.

Patrimonio, significa la suma del capital pagado, reservas, utilidades no distribuidas y utilidades acumuladas, menos el déficit acumulado, pérdidas acumuladas y dividendos provisorios, de acuerdo a lo dispuesto por la SVS.

Al 30 de septiembre de 2014 la sociedad ha dado cumplimiento a todas las obligaciones y restricciones establecidas por el contrato de crédito antes referido.

Finalmente, al cierre de los presentes estados financieros, la Sociedad no presenta otras contingencias ni restricciones que la Administración estime que requieran ser reveladas.

32.3 Avaluos, fianzas y compromisos

Beneficiario	Fecha Otorgamiento	Garante	Detalle	Monto fianza y codeudor solidario
Cia. de Seguros de Vida Consortio Nacional de Seguros S.A.	20-ago-12	Inversiones Paz Chile SPA e Inversiones Paz Inmobiliaria SPA	Fianza y codeuda solidaria por terreno ubicado en comuna de Vitacura	MUF 432,5
Compañía de Seguros de Credito Continental S.A.	17-nov-10	Paz Corp S.A.	Mantener Control y Participacion, Aval por línea de póliza de venta en verde.	MUF 57
IBM de Chile S.A.C.	27-dic-11	Paz Corp S.A.	Aval	MUF 15,8

32.4 Garantías

Las inmobiliarias y constructoras filiales y coligadas de la Sociedad trabajan con boletas de garantía para garantizar la conservación del pavimento, el consumo y la potencia solicitada de aguas, cautelar consumo de energía eléctrica y potencia, y asegurar el cumplimiento de los contratos de obra contraídos principalmente con organismos públicos. Estas boletas son liberadas una vez concluidos tales proyectos. El detalle al 30 de septiembre de 2014, se presenta en el cuadro 32.4.1 Boletas en Garantía, en la siguiente página.

Producto de la actividad inmobiliaria y de construcción de las empresas relacionadas a filiales de la Sociedad, éstas hipotecan los terrenos en donde se desarrollan los proyectos inmobiliarios, a favor del banco que financia parcialmente el proyecto inmobiliario, de modo de garantizar dichas obligaciones. El detalle al 30 de septiembre de 2014, se presenta en el cuadro 32.4.2 Terrenos Hipotecados en la siguiente página.

Asimismo se reciben boletas de garantías de contratistas para garantizar el fiel cumplimiento de los servicios contratados a terceros en las distintas etapas de la construcción.

32.4.1 Boletas en garantía

Institución	Fecha Emisión	Fecha Vencimiento	Sociedad Garante	Beneficiario	Detalle	Moneda	Monto Garantía
Banco del Estado de Chile	4-dic-13	25-nov-15	Inmobiliaria Paz SpA	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza conservación del pavimento	M\$	10.906
Banco Santander Chile	9-oct-12	28-oct-14	Inmobiliaria Paz SpA	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza ejecución de obras	M\$	6.720
	9-oct-12	28-oct-14	Constructora Paz SpA	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza ejecución de obras	M\$	6.649
	18-oct-12	28-oct-14	Constructora Paz SpA	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza ejecución de obras	M\$	14.533
	8-may-13	1-jun-15	Inmobiliaria Paz SpA	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza conservación del pavimento	M\$	35.893
	11-jun-13	27-jun-15	Inmobiliaria Nuevo Portugal Ltda	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza ejecución de obras	M\$	21.108
	25-jul-13	27-sep-15	Inmobiliaria Paz SpA	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza conservación del pavimento	M\$	12.102
	11-jul-14	30-jun-16	Inmobiliaria Paz SpA	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza ejecución de obras	M\$	5.047
	25-ago-14	30-dic-16	Inmobiliaria Paz SpA	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza conservación del pavimento	M\$	4.066
	26-jun-12	31-dic-14	Inmobiliaria Paz SpA	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza urbanización	UF	1.732
	20-ago-14	30-dic-14	Inmobiliaria PB 70 S.A.	Municipalidad de Las Condes	Garantiza mitigación vial	UF	3.000
	18-oct-13	30-oct-14	Constructora Paz SpA	Esval S.A.	Garantiza ejecución de obras	UF	189
	28-jun-13	30-jun-15	Inmobiliaria Paz SpA	NRG Santa Isabel	Garantía cumplimiento promesa de compraventa	UF	63.360
	13-may-14	12-may-16	Inmobiliaria Paz SpA	Constructora San Francisco S.A.	Garantiza ejecución de obras	UF	100
	8-sep-14	29-dic-16	Inmobiliaria Paz SpA	Serviu Región Metropolitana	Garantiza ejecución de obras	UF	13

32.4.2 Terrenos hipotecados

Empresa	Concepto	Monto garantía UF
Inmobiliaria Paz SPA	Proyectos en desarrollo y escrituración	1.934.828
Inmobiliaria Paz SPA	Terreno	823.637
Inmobiliaria PK 67 S.A.	Proyectos en desarrollo y escrituración	644.741
Inmobiliaria PDV 70 SPA	Proyectos en desarrollo y escrituración	498.745
Constructora Paz SPA	Proyecto en escrituración	184.519
Inmobiliaria PW 75 SPA	Terreno	356.228
Inmobiliaria Nuevo Portugal Ltda.	Proyecto en desarrollo	216.487
	Total	4.659.185

32.5 Sanciones administrativas

32.5.1 De la Superintendencia de Valores y Seguros:

Al 30 de septiembre de 2014, la Superintendencia de Valores y Seguros no ha aplicado ningún tipo de sanción a Paz Corp S.A., ni a sus Directores o Gerente General por su desempeño como tales.

32.5.2 De otras autoridades administrativas:

A la fecha de cierre de los presentes estados financieros no existen multas aplicadas a la Sociedad y sus filiales por autoridades administrativas.

32.6 Cauciones obtenidas de terceros

Al 30 de septiembre de 2014 no existen cauciones obtenidas de terceros.

33. DISTRIBUCIÓN DEL PERSONAL

La distribución de personal de la Sociedad es la siguiente al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013:

30-09-2014					
Empresa	Gerentes y principales ejecutivos	Profesionales, técnicos y vendedores	Trabajadores de la construcción y otros	Total	Promedio del período
Chile	5	156	1.323	1.484	1.597
Perú	6	158	5	169	190
Brasil	1	13	5	19	18
Total	12	327	1.333	1.672	1.805

31-12-2013					
Empresa	Gerentes y principales ejecutivos	Profesionales y técnicos	Trabajadores de la construcción y otros	Total	Promedio del período
Chile	5	161	1.426	1.592	1.552
Perú	6	258	12	276	304
Brasil	1	11	5	17	14
Total	12	430	1.443	1.885	1.870

34. MEDIO AMBIENTE

Al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, los proyectos inmobiliarios en los que participa Paz Corp S.A. a través de sus subsidiarias, cumplen cabalmente con la normativa y reglamentación existente sobre materias medioambientales, los cuales incluyen, en los proyectos que así lo requieran, estudios de impacto medioambiental y sus respectivas mitigaciones.

35. HECHOS POSTERIORES

A la entrega de este informe no se han registrado hechos posteriores que puedan afectar significativamente los estados financieros de la Sociedad.

ANÁLISIS RAZONADO

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Paz Corp S.A. del período finalizado al 30 de septiembre de 2014. Se comparan los resultados con el mismo período del año anterior (*).

RESUMEN EJECUTIVO

- La compañía registró **utilidades por MM\$ 15.149 a septiembre de 2014**, un 68,2% superior a los MM\$ 9.006 alcanzados en el mismo período del año anterior. La utilidad del tercer trimestre fue de MM\$ 7.509, superior en un 76,1% respecto al tercer trimestre de 2013.
- Los **ingresos de actividades ordinarias** del tercer trimestre 2014 alcanzaron los MM\$ 42.188, cifra superior en un 45,7% comparado con igual período del año anterior. En tanto, los ingresos acumulados a septiembre crecieron un 10,3% respecto al 2013.
- El **retorno sobre ventas (ROS) acumulado a septiembre de este año alcanzó un 18,7%**, superior al 13,0% de igual período del año anterior. De acuerdo con el criterio de consolidación proporcional, el ROS a septiembre de 2014 fue un 14,7%, superior al 10,9% a septiembre de 2013.
- El **EBITDA¹ del tercer trimestre fue de MM\$ 11.548 un 50,3%** superior a igual trimestre del año anterior, mientras que el EBITDA acumulado a septiembre 2014 fue de MM\$ 24.634, superior en un 35,7% respecto del mismo período de 2013.
- El **margen EBITDA del tercer trimestre fue un 23,8%**. En tanto, el margen EBITDA a septiembre 2014 fue un 24,0%, superior al 20,3% registrado en igual período del año anterior.
- El **margen bruto en el tercer trimestre de 2014 fue un 29,4%**, cifra superior al 24,5% registrado en el tercer trimestre del año 2013. De esta forma el margen bruto a septiembre de 2014 alcanzó un 29,8%, superior al 26,5% obtenido en igual período del 2013.
- Los **gastos de administración y venta acumulados a septiembre disminuyeron un 19,3%** respecto al mismo período del año anterior.
- El **retorno sobre patrimonio (ROE) a septiembre de 2014 alcanzó un 17,3%**, superior al 12,8% registrado a diciembre de 2013.
- La **escrituración** a septiembre de 2014 fue de **MUF 4.903**, mayor a las MUF 4.339 escrituradas en el mismo período del año 2013. El precio promedio de cada unidad escriturada aumentó en 12,7% respecto a lo registrado en el período anterior.

(*): El presente análisis razonado se ha preparado en base a los estados financieros de la Sociedad los cuales han sido preparados utilizando la NIIF11 que no permite consolidar aquellas sociedades en las que Paz posee control conjunto.

¹ Incluye los flujos generados de Asociadas y Negocios de Control Conjunto (ver 3.1.8 en página 7).

Tabla de Contenidos

1. Hechos destacados del trimestre	1
2. Evolución acción Paz Corp S.A. (PAZ)	1
3. Resultados consolidados	2
4. Indicadores financieros	13
5. Indicadores del negocio	17
6. Análisis de riesgo	22
7. Análisis del sector	23
8. Anexos	25

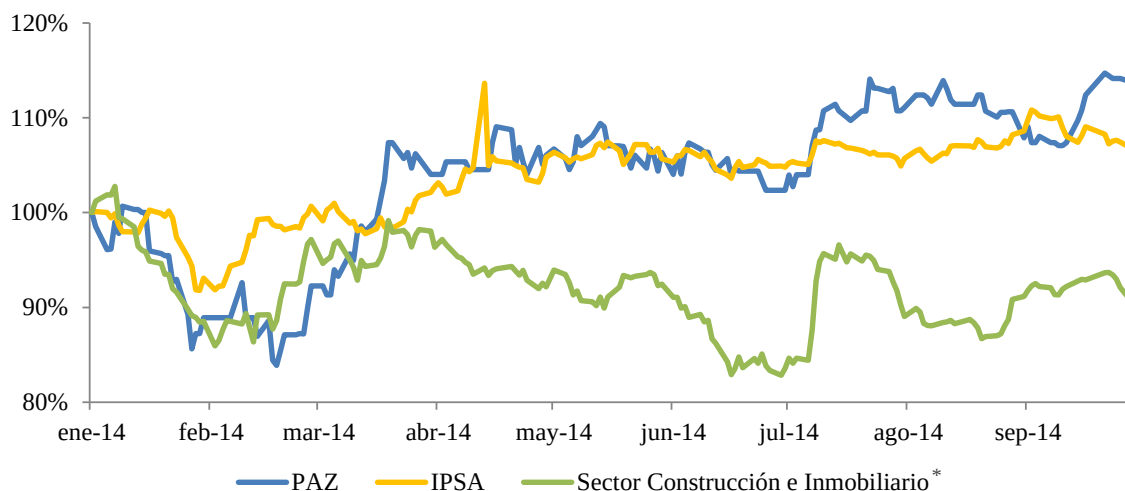
1. Hechos destacados del trimestre

Durante el periodo se escrituró un Hotel ubicado en la comuna de Providencia, el cual estaba completamente promesado. Los ingresos generados en esta operación ascienden a MUF 285.

De acuerdo a la estrategia de diversificación de la oferta, la Compañía lanzó el proyecto “Malbec” en la comuna de Lo Barnechea. De esta forma, se complementa la oferta con productos orientados a segmentos medios-altos de la demanda.

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

Precio Acción (\$)	sep-14	sep-13	Institución	Solvencia	Acciones
Cierre	340	280	Feller Rate	BBB	Primera Clase Nivel 4
Max	342	280	ICR	BBB	Primera Clase Nivel 4
Min	306	225			
Patrimonio Bursátil (MM\$)	96.346	78.820			
Utilidad/acción (\$)	53,68	31,96			

Evolución Acción Paz Corp S.A. | IPSA durante 9M14 (Base 100)

Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

* Corresponde a un Índice Bursátil desarrollado y publicado por la Bolsa de Comercio de Santiago, que mide el comportamiento accionario de las Compañías del sector económico de Construcción e Inmobiliario. Actualmente el Índice está constituido por Belsaco S.A., Paz Corp S.A., Salfa Corp S.A. y Socovesa S.A.

3. Resultados consolidados

Los estados financieros de Paz Corp S.A. son confeccionados aplicando la norma NIIF 11, “acuerdos conjuntos”, modificando la metodología de consolidación proporcional NIC31 (como se realizó hasta el 31 de diciembre de 2012). De esta manera las filiales/coligadas en donde Paz posee control conjunto se consolidan a través del mecanismo de VP (Valor Patrimonial). Respecto de esto último, el efecto más relevante se presenta en los negocios de la compañía en Perú, en los cuales Paz tiene un 50% de participación de estas sociedades.

3.1 ESTADO DE RESULTADOS

A continuación se presenta el Estado de Resultados de la Compañía utilizando la normativa de consolidación vigente (NIIF 11), en donde se consolida aquellas sociedades en la cual se tiene control efectivo. En los casos donde la compañía posee control conjunto, se consolida la utilidad final a través del mecanismo de Valor Patrimonial (VP).

Resultados 3er Trimestre 2014

Estado de Resultados (millones de CLP)	3T14	3T13	% VAR.	9M14	9M13	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	42.188	28.955	45,7%	80.468	72.976	10,3%
Costo de ventas	(29.798)	(21.860)	36,3%	(56.456)	(53.617)	5,3%
Ganancia bruta	12.390	7.095	74,6%	24.013	19.359	24,0%
Margen bruto	29,4%	24,5%		29,8%	26,5%	
Gastos de administración y venta	(2.803)	(1.294)	116,7%	(6.542)	(8.111)	(19,3%)
Resultado de explotación	9.587	5.801	65,2%	17.470	11.248	55,3%
Resultado fuera de explotación	(316)	(291)	8,8%	733	449	63,1%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	9.270	5.511	68,2%	18.203	11.698	55,6%
Gastos por impuestos a la ganancia	(1.519)	(830)	83,0%	(3.136)	(2.216)	41,5%
Ganancia (pérdida)	7.752	4.681	65,6%	15.067	9.482	58,9%
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	243	417	(41,7%)	(82)	476	(117,2%)
Ganancia atribuible a propietarios de controlador	7.509	4.264	76,1%	15.149	9.006	68,2%
ROS⁽¹⁾	18,4%	16,2%		18,7%	13,0%	
EBITDA⁽²⁾	11.548	7.682	50,3%	24.634	18.155	35,7%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	23,8%	22,8%		24,0%	20,3%	

⁽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 (NIC 31), donde se consolida proporcionalmente aquellas sociedades donde la empresa tiene control conjunto. Esta apertura se encuentra en la Nota 31.2 de los Estados Financieros.

Estado de Resultados (millones de CLP)	3T14	3T13	% VAR.	9M14	9M13	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	48.556	33.753	43,9%	102.774	89.438	14,9%
Costo de ventas	(34.288)	(25.077)	36,7%	(71.892)	(64.882)	10,8%
Ganancia bruta	14.268	8.676	64,4%	30.882	24.556	25,8%
Margen bruto	29,4%	25,7%		30,0%	27,5%	
Gastos de administración y venta	(4.788)	(2.619)	82,8%	(11.185)	(11.753)	(4,8%)
Resultado de explotación	9.479	6.057	56,5%	19.697	12.802	53,9%
Resultado fuera de explotación	(198)	(366)	(46,1%)	(1.000)	(373)	168%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	9.282	5.691	63,1%	18.697	12.430	50,4%
Gastos por impuestos a la ganancia	(1.532)	(903)	69,7%	(3.630)	(2.712)	33,8%
Ganancia (pérdida)	7.750	4.787	61,9%	15.067	9.718	55,0%
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	241	523	(54,0%)	(81)	712	(111,4%)
Ganancia atribuible a propietarios de controlador	7.509	4.264	76,1%	15.149	9.006	68,2%
ROS⁽¹⁾	16,0%	14,2%		14,7%	10,9%	
EBITDA⁽²⁾	11.548	7.682	50,3%	24.634	18.155	35,7%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	23,8%	22,8%		24,0%	20,3%	

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

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

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

Resultados 3er Trimestre 2014

A continuación se presenta el Estado de Resultados de la compañía a través de la segmentación geográfica, la cual considera los países en que la Sociedad tiene operaciones y están alocados sus activos. El criterio de consolidación utilizado es el de consolidación proporcional (norma NIC 31). Esta apertura se encuentra en la Nota 31.2 de los Estados Financieros de la compañía.

Resultado por País	Chile		Perú		Brasil		Paz Corp	
Estado de Resultados (millones de CLP)	9M14	9M13	9M14	9M13	9M14	9M13	9M14	9M13
Ingresos de actividades ordinarias	87.984	72.503	14.400	16.935	391	-	102.774	89.438
Costo de ventas	(60.896)	(53.231)	(10.739)	(11.651)	(256)	-	(71.892)	(64.882)
Ganancia bruta	27.087	19.272	3.661	5.284	135	-	30.882	24.556
Margen bruto	30,8%	26,6%	25,4%	31,2%	34,4%	-	30,0%	27,5%
Gastos de administración y Venta	(7.108)	(7.315)	(3.334)	(3.640)	(744)	(798)	(11.185)	(11.753)
Resultado de explotación	19.979	11.957	327	1.644	(609)	(798)	19.697	12.802
Resultado fuera de explotación	(1.302)	(407)	43	87	260	(53)	(1.000)	(373)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	18.677	11.550	369	1.732	(349)	(852)	18.697	12.430
Gastos por impuestos a la ganancia	(3.237)	(2.111)	(226)	(551)	(167)	(50)	(3.630)	(2.712)
Ganancia (pérdida)	15.441	9.439	143	1.180	(516)	(901)	15.067	9.718
Ganancia atribuible a part. no controladoras	(31)	548	1	236	(51)	(72)	(81)	712
Ganancia atribuible a prop. de controlador	15.471	8.891	143	944	(465)	(829)	15.149	9.006

3.1.1 INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Ingresos de actividades ordinarias)

Los **Ingresos de Explotación** en el tercer trimestre de 2014 alcanzaron los MM\$ 42.188, cifra 45,7% superior a los MM\$ 28.955 de igual período del año 2013, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

Ingresos Ordinarios (millones de CLP)	3T14	3T13	VAR	% VAR.	9M14	9M13	VAR	% VAR.
Venta de inmuebles	40.377	28.380	11.997	42,3%	71.627	70.921	706	1,0%
Venta de servicios profesionales	1.674	109	1.565	1.435,9%	3.091	582	2.510	431,5%
Arriendo de maquinarias	13	111	(98)	(88,4%)	140	420	(280)	(66,6%)
Venta terrenos	-	148	(148)	(100,0%)	5.227	454	4.773	1.051,2%
Otros Arriendos	124	207	(83)	(40,0%)	383	599	(217)	(36,1%)
Total Ingresos Ordinarios	42.188	28.955	13.233	45,7%	80.468	72.976	7.492	10,3%

De la tabla anterior se puede observar que existe un aumento en los ingresos por venta de inmuebles en el tercer trimestre del año, la que se explica principalmente por la mayor cantidad de proyectos en escrituración, en comparación al mismo período en el año anterior, sumado a la escrituración completa de un edificio comercial (hotel) ubicado en la comuna de providencia por MUF 285. Esta variación se encuentra en línea con nuestro plan de negocios.

Los Ingresos de Explotación acumulados a septiembre de 2014 aumentaron en un 10,3% respecto del mismo período de 2013. La variación se explica principalmente por la venta de terrenos realizadas durante este año, las cuales corresponden a un terreno en la ciudad de Coquimbo, el cual no formaba parte del plan estratégico de la Compañía, y a otros tres terrenos que se vendieron a sociedades con socios minoritarios (con participaciones menores al 30%), los cuales iniciaran su desarrollo durante el año 2014. El ingreso

reconocido en este último caso corresponde al valor de venta de los tres terrenos, ajustado por el porcentaje de participación de dichos socios en las sociedades compradoras. Adicionalmente el incremento en los ingresos se explica por un mayor nivel de escrituras durante el período que se debe fundamentalmente por un aumento de la cantidad de proyectos escriturando y un mejor precio de venta que igual período del año anterior. Todos los incrementos señalados son compensados en parte por la venta, durante el ejercicio de 2013, de una bodega en la comuna de Pudahuel por un valor de MM\$ 4.789 y la venta completa del proyecto Sara del Campo por MM\$ 15.357 en el mismo período.

Así mismo, es importante señalar que durante el actual ejercicio, el proyecto Creación en Chile generó ingresos proporcionales por MM\$ 8.168 los cuales no consolidan como parte de los Ingresos de Explotación, dado que la Compañía posee un 50% de participación (NIIF 11).

Durante el tercer trimestre se inició la escrituración de 3 etapas de proyectos en Chile. Esto se encuentra de acuerdo al plan de negocios definido por la Compañía para el año.

3.1.2 COSTOS DE EXPLOTACIÓN (Costo de ventas)

Los **Costos de Explotación** del trimestre alcanzaron MM\$ 29.798, un 36,3% superior a los MM\$ 21.860 de igual período del año anterior. Dicha variación se explica principalmente por una mayor cantidad de unidades escrituradas en el período. A nivel acumulado, los costos de explotación alcanzaron en septiembre 2014 los MM\$ 56.456, que representa un aumento de 5,3% respecto al mismo período del año anterior. El aumento en los costos se explica principalmente por la venta de terrenos realizados durante el presente ejercicio por MM\$ 2.646 y a la mayor cantidad de unidades escrituradas, compensado en parte, por la venta de la bodega en Pudahuel realizada en el mes de enero de 2013 (MM\$ 1.624).

3.1.3 GANACIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del trimestre fue de MM\$ 12.390, un 74,6% superior comparado con igual período del año anterior. El **Margen Bruto**, en tanto, alcanzó en el tercer trimestre un 29,4%, superior al 24,5% alcanzado en el tercer trimestre 2013. A septiembre de 2014, el margen bruto fue de 29,8% mayor al 26,5% alcanzado en el mismo período anterior. Respecto al margen bruto asociado a la venta de viviendas a septiembre 2014 alcanzó un 26,7%, superior al 23,6% de igual período del año anterior. Las variaciones enunciadas anteriormente, son explicadas principalmente por un mejor mix de proyectos en escrituración que los registrados a septiembre de 2013.

Cabe notar que la contribución de la ganancia bruta por país en el período fue 100% atribuible a los negocios en Chile. La filial peruana Inversiones Paz-Centenario S.A.A., por tratarse de una sociedad con control conjunto, no consolida sus ingresos y costos en los estados de resultados de la compañía por norma contable (NIIF 11). Asimismo, las unidades escrituradas durante el año en Brasil fueron desarrolladas por una sociedad donde

Resultados 3er Trimestre 2014

la Compañía posee control conjunto (50%), y por lo tanto, este proyecto también se consolida a través del mecanismo del Valor Patrimonial.

3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

El **Gasto de Administración y Ventas (GAV)** para el trimestre fue MM\$ 2.803 que representa un aumento de un 116,7% respecto del gasto registrado en el tercer trimestre de 2013, en tanto a septiembre del año 2014 el gasto fue de MM\$ 6.542, inferior a los MM\$ 8.111 del mismo período del año anterior, lo cual representa una disminución de 19,3% respecto de 2013.

El aumento en los gastos de administración a nivel trimestral, se debe principalmente a un efecto puntual de una mayor facturación de honorarios por servicios relacionados con el cumplimiento de hitos en proyectos durante el tercer trimestre de 2013, que permitió una mayor eliminación de gastos en comparación a la eliminación efectuada en el tercer trimestre de 2014. Así mismo, durante el tercer trimestre de 2014 se registró una mayor provisión por Stock Options en comparación al mismo período del año anterior.

En cuanto a la disminución del GAV acumulado a septiembre, éste se explica principalmente por (i) menores gastos de oficina y gastos generales, así como menores gastos por *overhead*, cuyos ahorros se deben al aumento en eficiencias operacionales permanentes y una menor estructura organizacional, así como al hecho que un mayor volumen de proyectos en desarrollo generó un mayor nivel de facturación de honorarios por servicios prestados, permitiendo una mayor rebaja de estos gastos, (ii) la provisión por MM\$ 708 efectuada durante el segundo trimestre de 2013 producto de la garantía de rentas de arrendamiento relacionadas a la venta del proyecto Sara del Campo a un fondo de inversión y (iii) menores gastos por mantención de stock debido a una disminución en el inventario de viviendas disponibles en proyectos de entrega inmediata, y mayor velocidad de venta que genera ahorros en pagos de contribuciones, gastos comunes y mantención.

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

Gastos de Administración y Venta (millones de CLP)	3T14	3T13	VAR	% VAR.	9M14	9M13	VAR	% VAR.
Remuneraciones, asesorías y honorarios	1.034	236	798	338,0%	2.549	2.635	(86)	(3,3%)
Gastos de comercialización	270	432	(161)	(37,4%)	588	1.029	(442)	(42,9%)
Rentas garantizadas	-	-	-	100,0%	-	708	(708)	(100,0%)
Gastos de mantención de stock	126	174	(48)	(27,7%)	244	386	(142)	(36,7%)
Patentes y permisos	231	175	56	32,0%	539	371	168	45,1%
Gastos post venta	42	75	(33)	(43,7%)	255	202	52	25,9%
Gastos de oficina y otros gastos generales	823	(194)	1.018	523,7%	1.532	1.667	(134)	(8,1%)
Depreciación activo fijo	160	282	(122)	(43,4%)	492	763	(272)	(35,6%)
Amortización intangible	117	115	2	2,0%	344	348	(4)	(1,2%)
Total Gastos	2.803	1.294	1.510	116,7%	6.542	8.111	(1.568)	(19,3%)

3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó los MM\$ 9.587 durante el tercer trimestre del 2014, lo cual representa un crecimiento del 65,2% respecto de los MM\$ 5.801 alcanzados en igual trimestre del año anterior. En tanto al 30 de septiembre de 2014 el resultado operacional alcanzó MM\$ 17.470, un 55,3% superior en comparación a la misma fecha de 2013, donde se alcanzaron MM\$ 11.248. Así mismo, el **Margen Operacional** a septiembre de 2014 fue de 21,7%, cifra superior al 15,4% en igual período del 2013. Respecto al tercer trimestre, los márgenes operacionales fueron 22,7% y 20,0% para 2014 y 2013 respectivamente. La mejora en el resultado operacional y en el margen operacional, se explican principalmente por el aumento del margen bruto.

3.1.6 RESULTADO NO OPERACIONAL (Resultado fuera de explotación)

El **Resultado No Operacional** registró una pérdida en el tercer trimestre de 2014 de MM\$ 316, comparado con la pérdida registrada de MM\$ 291 en el mismo período del año anterior. Esta variación se explica fundamentalmente por la pérdida generada en empresas asociadas. En tanto, acumulado a septiembre de 2014 se registró un Resultado No Operacional de MM\$ 733, superior en un 63,1% respecto al resultado de MM\$ 449 registrado en el mismo período del año anterior.

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

Resultado No Operacional (millones de CLP)	3T14	3T13	VAR	% VAR.	9M14	9M13	VAR	% VAR.
Otros ingresos, por función	62	88	(26)	(29,6%)	80	579	(499)	(86,2%)
Ingresos financieros	210	320	(109)	(34,2%)	731	987	(257)	(26,0%)
Costos financieros	(252)	(535)	284	(53,0%)	(807)	(1.439)	631	(43,9%)
Diferencias de cambio	(69)	31	(100)	(320,4%)	342	42	300	813,5%
Resultado por unidades de reajuste	134	(208)	342	164%	(669)	(152)	(518)	341%
Participación en las gan. (pérd.) asoc.	(175)	119	(293)	(247%)	1.741	941	800	85%
Otras ganancias (pérdidas)	(227)	(105)	(123)	117%	(684)	(510)	(175)	34%
Resultado fuera de explotación	(316)	(291)	(26)	8,8%	733	449	283	63,1%

Las principales variaciones se explican a continuación:

- Menores **Otros ingresos por función**, explicados principalmente por una multa cobrada durante el ejercicio 2013 debido al incumplimiento de un promitente comprador de un bien raíz comercial.
- Menores **Ingresos financieros**, debido al menor ingreso por intereses de activos financieros producto de una menor posición de caja y menores tasas de colocación 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, y por otro lado, el menor

nivel de deuda corporativa, resultante del proceso de amortización que se ha realizado desde comienzos del año 2012.

- iv. Aumento en las **Diferencias de cambio**, producto de la apreciación registrada durante el año 2014 del Real Brasileiro respecto del Peso Chileno en las inversiones realizadas en la filial brasilera Paz Realty.
- v. Disminución del **Resultado por unidades de reajuste** (el cual muestra el reajuste de los pasivos financieros y no financieros expresados en UF y no relacionados con proyectos en desarrollo) la cual se explica por el mayor IPC a septiembre de 2014 comparado con el mismo período del año anterior (3,8% vs. 1,8%).
- vi. Aumento en resultados por **Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas** a septiembre de 2014, por los resultados por la utilidad del proyecto Creación en Chile, donde la Compañía posee un 50% de la propiedad, compensado con la menor utilidad registrada en Perú producto del menor nivel de entregas en este período.

3.1.7 UTILIDAD (Ganancia)

La **Utilidad** del tercer trimestre alcanzó los MM\$ 7.752 un 65,6% superior a los MM\$ 4.681 registrados en igual lapso de 2013. De esta utilidad, corresponde a los **controladores MM\$ 7.509**, un 76,1% superior a los MM\$ 4.264 del tercer trimestre de 2013. La utilidad de este período se explica principalmente por la ganancia generada en Chile por MM\$ 7.577, un 75,1% superior a igual trimestre de 2013.

En tanto la **Utilidad acumulada** a septiembre de 2014 fue de MM\$ 15.067 comparado con la utilidad de MM\$ 9.482 alcanzada en el mismo período del año anterior. De esta utilidad, corresponde a los **controladores MM\$ 15.149**, cifra superior en 68,2% respecto de los MM\$ 9.006 de utilidad registrada en igual lapso de 2013.

3.1.8 EBITDA

El **EBITDA** del tercer trimestre 2014 alcanzó MM\$ 11.548 cifra superior en 50,3% respecto de los MM\$ 7.682 reflejados en el mismo período del año anterior. En tanto, el **Margen EBITDA** del tercer trimestre de 2014 alcanzó un 23,8% cifra superior al 22,8% registrado en igual período de 2013.

Acumulado a septiembre de 2014, el EBITDA y Margen EBITDA fueron de MM\$ 24.634 y 24,0% respectivamente, mayores a los MM\$ 18.155 y 20,3% alcanzados a septiembre de 2013. El aumento de 35,7% del EBITDA acumulado se explica principalmente por la mejora de los márgenes brutos en los proyectos y a la disminución de gastos de administración y venta.

Resultados 3er Trimestre 2014

Dentro del costo de venta se incluyen los gastos financieros provenientes de los proyectos escriturados durante el período y que fueron generados en su etapa de construcción. Estos gastos financieros son depurados del costo de ventas para el cálculo del EBITDA. Los gastos financieros así determinados a septiembre de 2014 alcanzaron a MM\$ 3.000, de los cuales MM\$ 2.378 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 621 a la ganancia de asociados y negocios en conjunto. En tanto la depreciación y amortización a septiembre de 2014 fue de MM\$ 1.181.

Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA.

Estados Financieros al 30-09-2014 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		3T 2014	3T 2013	9M14	9M13
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		9.270	5.511	18.203	11.698
Ingresos Financieros	Nota 27	(210)	(320)	(731)	(987)
Costos Financieros	Nota 27	252	535	807	1.439
Costos Financieros Activados	Nota 10.1	1.062	1.081	2.378	2.533
Depreciación	Nota 26.2	160	282	492	763
Amortización	Nota 26.2	117	115	344	348
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 24	84	(220)	345	61
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 28	227	105	684	510
Diferencias de cambio	Nota 27	69	(31)	(342)	(42)
Resultado por unidades de reajuste	Nota 27	(134)	208	669	152
Participación en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	175	(119)	(1.741)	(941)
EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos		11.071	7.147	21.110	15.533

Estados Financieros al 30-09-2014 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		3T 2014	3T 2013	9M14	9M13
Participación en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 31.2	(175)	119	1.741	941
Ganancia (Pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	Nota 31.2	(2)	106	1	236
Gastos por impuestos a la ganancia	Nota 31.2	14	73	493	496
Ingresos Financieros	Nota 31.2	(9)	(15)	(23)	(63)
Costos Financieros	Nota 31.2	66	14	144	42
Costos Financieros Activados	Nota 31.2	193	139	621	466
Depreciación	Nota 31.2	221	84	345	389
Amortización	Nota 31.2	-	-	-	-
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 31.2	-	-	-	-
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 31.2	(0)	(0)	(0)	(0)
Diferencias de cambio	Nota 31.2	170	53	177	154
Resultado por unidades de reajuste	Nota 31.2	(1)	(39)	25	(39)
Participación en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 31.2	-	-	-	-
EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos		477	535	3.524	2.622
EBITDA		11.548	7.682	24.634	18.155

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 en mayor parte por el negocio internacional y el proyecto Creación en Chile. La suma del EBITDA de ambos cuadros entrega el EBITDA a septiembre de la Compañía, el cual asciende a MM\$ 24.634 a septiembre de 2014.

Resultados 3er Trimestre 2014

Estados Financieros sin aplicación NIIF 11 al 30-09-2014 (Consolidación Proporcional NIC 31)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		3T 2014	3T 2013	9M14	9M13
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	Nota 31.2	9.282	5.691	18.697	12.430
Ingresos Financieros	Nota 31.2	(219)	(335)	(754)	(1.051)
Costos Financieros	Nota 31.2	318	550	952	1.480
Costos Financieros Activados	Nota 31.2	1.255	1.220	3.000	2.999
Depreciación	Nota 31.2	381	366	837	1.152
Amortización	Nota 31.2	117	115	344	348
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 31.2	84	(220)	345	61
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 31.2	227	105	684	510
Diferencias de cambio	Nota 31.2	238	22	(165)	112
Resultado por unidades de reajuste	Nota 31.2	(135)	169	694	113
Participación en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 31.2	-	-	-	-
EBITDA NIC 31		11.548	7.682	24.634	18.155

De igual forma se puede obtener el EBITDA calculado a partir de los Estados Financieros sin aplicación de NIIF 11 (consolidación proporcional NIC 31).

3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

Resumen Balance (millones de CLP)	Sep-14	Dic-13	MM\$ VAR.	% VAR.
Activos corrientes	148.891	128.026	20.865	16,3%
Activos no corrientes	140.839	117.776	23.063	19,6%
Total Activos	289.730	245.802	43.928	17,9%
Pasivos corrientes	104.195	104.707	(511)	(0,5%)
Pasivos no corrientes	78.168	51.815	26.353	50,9%
Total Pasivos	182.363	156.522	25.842	16,5%
Pat. atribuible a los propietarios del controlador	107.427	89.138	18.289	20,5%
Participaciones no controladoras	(61)	141	(202)	(143,0%)
Patrimonio Neto y Pasivos	289.730	245.802	43.928	17,9%
Deuda Financiera Neta				
Deuda financiera	108.876	94.391	14.485	15,3%
Corto plazo	66.644	69.460	(2.816)	(4,1%)
Largo plazo	42.232	24.931	17.302	69,4%
Caja & equivalentes	(25.700)	(23.579)	(2.122)	9,0%
Deuda financiera neta	83.176	70.812	12.364	17,5%
ROE⁽¹⁾	17,3%	12,8%		4,5%

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

3.2.1 ACTIVOS

Los **Activos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 289.730 al 30 de septiembre de 2014, lo que equivale a un aumento del 17,9% respecto del cierre del año 2013. El principal ítem de los activos corresponden a inventarios (obras en curso, terrenos destinados a proyectos y terrenos con promesa de compra), alcanzando un total de MM\$ 196.774.

En comparación a diciembre de 2013, los **Activos Corrientes** aumentaron un 16,3% principalmente por el aumento en deudores comerciales MM\$ 15.765 que se relacionan mayormente por el saldo por cobrar de las escrituraciones realizadas en el período sumado a un aumento en el nivel de caja, alcanzando a septiembre de 2014 los MM\$ 24.598.

Los **Activos No Corrientes** aumentaron en 19,6% explicados principalmente por (i) el mayor nivel de Otros Activos No Financieros No Corrientes por MM\$ 20.850 producto del aumento en avance de obras de proyectos en curso y el aumento en el banco de terrenos, y (ii) el aumento de MM\$ 1.906 en el rubro Inversiones, monto que incluye todas las inversiones donde la Compañía posee el control conjunto y que se contabilizan utilizando el método del valor patrimonial (VP). Dicha variación se explica fundamentalmente por la apreciación del peso chileno respecto al sol peruano. Lo anterior, es compensado por la caída en los rubros cuentas por cobrar a entidades relacionadas y plusvalía, de MM\$ 489 y MM\$ 403 respectivamente.

3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzan a MM\$ 182.363 al 30 de septiembre de 2014, aumentando un 16,5% comparativamente con los MM\$ 156.522 al 31 de diciembre de 2013. Esta variación se explica principalmente por (i) el aumento en los Pasivos Financieros (corrientes y no corrientes), relacionado con giros de líneas de crédito de construcción al cierre de septiembre 2014, que en conjunto aumentaron en MM\$ 14.485, (ii) el aumento en Otros Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes, los cuales representan los anticipos recibidos de clientes por promesas de compraventa de inmuebles, que en conjunto experimentaron una alza de MM\$ 12.194 y (iii) el aumento en Cuentas Por Pagar a Entidades Relacionadas por MM\$ 4.537, compensado por la disminución en Cuentas Por Pagar Corrientes y No Corrientes en MM\$ 8.244.

Al cierre de septiembre de 2014 los **Pasivos Corrientes** disminuyeron en 0,5% explicado principalmente por la disminución en Cuentas por Pagar por MM\$ 7.987 debido a (i) el pago de un terreno financiado a través de bodegaje, (ii) la menor deuda con acreedores y (iii) el pago de dividendos realizado en mayo de este año. Adicionalmente la caída se explica por el menor nivel de MM\$ 2.816 en pasivos financieros, variación que se debe a un mayor pago de línea de crédito de construcción de proyectos en etapa de escrituración que los giros de los proyectos cuya entrega será dentro de los próximos doce meses. Por otro lado, estas disminuciones son compensadas por un incremento en Otros Pasivos No Financieros (anticipo por promesas de compraventa) de MM\$ 6.430 relacionado con el volumen de escrituración previsto para los próximos 12 meses. Todos estos efectos tienen una relación directa con el aumento del volumen de negocios que viene mostrando la Compañía y al mayor nivel de entregas proyectadas para los próximos períodos.

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** crecieron en 50,9% explicado principalmente por el aumento de (i) Otros Pasivos Financieros No Corrientes (MM\$ 17.302) debido principalmente al giro de líneas de construcción relacionadas al mayor grado de avance en obras, (ii) Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas (MM\$ 3.736) explicado

principalmente por los préstamos de socios minoritarios a sociedades en donde éstos participan y (iii) Otros Pasivos No Financieros No Corrientes (MM\$ 5.764), dado los anticipos recibidos por promesas de compraventa de proyectos que serán entregados a más de 12 meses.

3.2.3 PATRIMONIO

El **Patrimonio Total** de Paz Corp S.A. al 30 de septiembre de 2014 asciende a MM\$ 107.366, alcanzando a MM\$ 107.427 el Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora. De esta forma el Patrimonio Total y el Patrimonio Atribuible a la Controladora crecen un 20,3% y 20,5% respectivamente. El crecimiento en el patrimonio obedece principalmente a las ganancias del ejercicio.

Por otra parte, cabe destacar que los efectos de la Reforma Tributaria, originó un incremento neto de activos por impuestos diferidos sobre pasivos por impuestos diferidos de MM\$ 354.963. 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)	Sep-14	Sep-13	% VAR.
Flujo de la Operación	(12.191)	1.321	(1.022,7%)
Flujo de la Inversión	723	(1.221)	159,2%
Flujo de la Financiamiento	12.598	(192)	6.646,3%
Total Flujo	1.129	(92)	1.328,0%

A septiembre del año 2014, la Compañía obtuvo un **flujo de efectivo** positivo de MM\$ 1.129. Las actividades de la operación reflejaron un flujo negativo de MM\$ 12.191, explicado principalmente por los mayores pagos a proveedores por los bienes y servicios asociados a la construcción de proyectos en desarrollo, compensados por la recaudación asociada a la venta y promesa de inmuebles. Las actividades de inversión originaron un flujo positivo de MM\$ 723 que corresponde mayoritariamente a los dividendos recibidos por las sociedades del grupo donde no se tiene el control efectivo. Finalmente, las actividades de financiamiento generaron una entrada en el flujo de efectivo por MM\$ 12.598, explicado en mayor parte por los giros de líneas correspondientes al desarrollo de los proyectos, compensados con las amortizaciones realizadas en los proyectos en escrituración y en la deuda corporativa.

4. Indicadores financieros

4.1 LIQUIDEZ

Indicadores	Unidad	Sep-14	Dic-13	VAR.
Liquidez corriente ¹	Veces	1,43	1,22	0,21
Razón ácida ²	Veces	1,19	1,00	0,19
Capital de trabajo ³	MM\$	44.696	23.319	21.376

El **índice de liquidez** fue de 1,43 a septiembre de 2014, cifra superior al 1,22 mostrado al cierre de diciembre 2013. Esta variación se explica principalmente por un aumento de 16,3% en los Activos Corrientes, producido principalmente por mayores deudores comerciales y otras cuentas por cobrar correspondientes al saldo por cobrar de las escrituras, sumado a la pequeña caída en Pasivos Corriente de 0,5% 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) la disminución en Cuentas por Pagar principalmente por el pago de dividendos y la amortización de un terreno financiado a través de bodegaje, compensado por (iii) el aumento en Otros Pasivos No Financieros por los anticipos de promesas.

La **razón ácida**, por su parte, presentó una leve alza entre septiembre de 2014 y diciembre 2013, de 0,19 veces.

En tanto, el **capital de trabajo** de la Compañía al 30 de septiembre de 2014 alcanzó a MM\$ 44.696, mientras que al 31 de diciembre de 2013, fue de MM\$ 23.319. La variación se explica por un aumento de los Activos Corrientes (MM\$ 20.865) y la leve baja de los Pasivos Corrientes (MM\$ 511). El aumento en los Activos Corrientes se debe mayormente a la variación de Deudores Comerciales y en Efectivo y Equivalente. En tanto, la disminución en los Pasivos Corrientes se explica principalmente por (i) la disminución en Cuentas por Pagar Comerciales por el pago de un terreno financiado con bodegaje y el pago de dividendos y (ii) la caída en los Otros Pasivos Financieros, compensado por el aumento en los anticipos de promesas de compraventa registrados en Otros Pasivos No Financieros Corrientes.

¹ Liquidez Corriente = Activo Corriente / Pasivo Corriente.

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

³ Capital de Trabajo = Activo Corriente - Pasivo Corriente.

4.2 ENDEUDAMIENTO

Indicadores	Unidad	Sep-14	Dic-13	DIF.
Nivel de endeudamiento ⁴	Veces	1,70	1,75	(0,05)
Nivel de endeudamiento neto ⁵	Veces	1,46	1,49	(0,03)
Nivel de endeudamiento Financiero ⁶	Veces	1,01	1,06	(0,04)
Deuda corto plazo / deuda total ⁷	%	57,14%	66,90%	(9,8%)
Deuda largo plazo / deuda total ⁸	%	42,86%	33,10%	9,8%

El **leverage total** a septiembre de 2014 fue de 1,70 levemente inferior al 1,75 presentado en diciembre de 2013. Esta variación se explica por el aumento del patrimonio por la utilidad del período, compensado por el aumento en Pasivos Totales dado los mayores Otros Pasivos Financieros Corrientes y No Corrientes, debido principalmente a un mayor avance de obras.

El **endeudamiento financiero** al 30 de septiembre de 2014 fue de MM\$ 108.876, que representa una relación con el Patrimonio o leverage financiero de 1,01. Esta cifra es levemente menor al leverage financiero obtenido a diciembre 2013 que fue 1,06 debido principalmente al aumento del Patrimonio, compensado por el aumento de 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	Sep-14	Dic-13	VAR.
Total de activos ⁹	MM\$	289.730	245.802	43.928
Rotación de inventarios ¹⁰	Veces	0,68	0,81	(0,13)
Permanencia de inventarios ¹¹	Días	554	486	69

El **ciclo de conversión de efectivo** a septiembre de 2014 alcanzó una cifra mayor que a diciembre de 2013, cerrando para el actual ejercicio en 554 días. El incremento se explica principalmente por el aumento en inventarios corrientes dado el mayor nivel de entregas proyectadas para los próximos períodos, en línea con el plan de negocios definido por la Compañía.

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.

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 septiembre de 2014 dicho índice es de aproximadamente 28 días.

4.4 RENTABILIDAD

Indicadores	Unidad	Sep-14	Sep-13	VAR.
Rentabilidad patrimonio ¹²	%	17,3%	13,1%	32,3%
Rentabilidad activo ¹³	%	6,2%	5,0%	23,3%
Rentabilidad activos operacionales ¹⁴	%	8,2%	7,3%	13,3%
Rentabilidad sobre las ventas ¹⁵	%	18,7%	13,0%	44,1%
Margen EBITDA ¹⁶	%	24,0%	20,3%	18,1%

La **rentabilidad del patrimonio (ROE)** fue 17,3% al 30 de septiembre de 2014, superior a la rentabilidad de 13,1% registrada en igual período del año anterior, y además, superior al 14,7% registrado a junio de 2014. El indicador se determina según el criterio establecido en la norma de carácter general N°118.

La **rentabilidad del activo total y del activo operacional** a septiembre de 2014 fue de 6,2% y 8,2% respectivamente, donde el activo total promedio está constituido fundamentalmente por inventarios, terrenos, inversiones, activo fijo y cuentas por cobrar a terceros y empresas relacionadas.

La **rentabilidad total sobre ventas (ROS)** o margen neto acumulado a septiembre de 2014 fue de 18,7%, cifra superior respecto a la de 13,0% registrado a septiembre de 2013. Al incluir las sociedades con control conjunto en una consolidación proporcional (NIC 31), el indicador alcanzó al cierre de septiembre de 2014 un 14,7% mayor al 10,9% del mismo período del año anterior.

En tanto, el **margen EBITDA** para septiembre de 2014 fue un 24,0%, superior respecto del 20,3% alcanzado a septiembre de 2013.

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

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

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

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

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

4.5 RESULTADO

Indicadores	Unidad	Sep-14	Sep-13	VAR.
Ingresos de explotación	MM\$	80.468	72.976	7.492
Costos de explotación	MM\$	(56.456)	(53.617)	(2.838)
Ganancia bruta	MM\$	24.013	19.359	4.654
Gastos financieros	MM\$	(807)	(1.439)	631
R.A.I.I.D.A.I.E. ¹⁷	MM\$	24.634	18.155	6.480
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	MM\$	15.067	9.482	5.585
EBITDA ¹⁸	MM\$	24.634	18.155	6.480

4.6 OTROS INDICADORES

Indicadores	Unidad	Sep-14	Sep-13	VAR.
Cobertura Gastos Financieros ¹⁹	Veces	23,5	9,1	14,4
Utilidad por acción ²⁰	\$	53,68	31,96	21,72

El indicador de **cobertura de gastos financieros** al cierre de septiembre de 2014 alcanzó 23,5 veces, lo cual se compara favorablemente respecto de igual período del año anterior que presentaba un índice de 9,1 veces. Esto se explica principalmente por una mayor utilidad y un menor nivel de gastos financieros.

Respecto de la **utilidad por acción**, ésta alcanzó los 53,68 pesos por acción, creciendo en 21,5 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 distributable.

¹⁷ R.A.I.I.D.A.I.E. = Ganancia Antes de Impuestos - Ingresos Financieros + Costos Financieros + Costos Financieros Activados + Depreciación + Amortización + Provisión de pagos basados en acciones + Otras ganancias (pérdidas) + Diferencias de cambio + Resultado por unidades de reajuste – Ganancia (pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos + EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos.

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

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

²⁰ Utilidad por Acción = Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Controladores / Acciones Suscritas y Pagadas

5. Indicadores del negocio

5.1 PORTAFOLIO DE PROYECTOS

El **portafolio de proyectos** al 30 de septiembre de 2014 presenta 42 proyectos compuestos de 63 etapas, de las cuales 61 etapas corresponden a proyectos habitacionales (25 en Chile, 30 en Perú y 6 en Brasil) y 2 etapas a proyectos comerciales en Chile.

CHILE -VIVIENDAS

Departamentos	N° DE PROYECTOS	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	8	8	2.518	5.154	1.889	3.734	294	656	335	764	87%
En Desarrollo	17	17	4.417	11.457	-	-	2.244	4.433	2.173	7.024	51%
Total	25	25	6.935	16.611	1.889	3.734	2.538	5.089	2.508	7.788	64%

PERU

Departamentos + Casas	N° DE PROYECTOS	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	8	18	3.034	4.495	2.330	3.410	299	430	405	655	87%
En Desarrollo		6	1.035	2.372	-	-	420	894	615	1.478	41%
Departamentos (PC)		24	4.069	6.867	2.330	3.410	719	1.324	1.020	2.134	75%
Escriturando	2	6	2.833	4.835	1.992	3.348	635	1.164	206	323	93%
En Desarrollo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Casas (PCG)		6	2.833	4.835	1.992	3.348	635	1.164	206	323	93%
Total	10	30	6.902	11.702	4.322	6.758	1.354	2.487	1.226	2.457	82%

BRASIL

Departamentos	N° DE PROYECTOS	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	1	1	260	436	245	401	8	14	7	21	97%
En Desarrollo	4	5	1.377	3.234	-	-	916	1.966	461	1.269	67%
Total	5	6	1.637	3.671	245	401	924	1.980	468	1.290	71%
TOTAL RESIDENCIAL	40	61	15.474	31.984	6.456	10.893	4.816	9.556	4.202	11.535	73%

CHILE-COMERCIAL

Oficinas	N° DE PROYECTOS	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	
OFICINAS	2	2	20.231	1.150	-	-	9.366	583	10.865	568	46%

El portafolio habitacional presenta 15.474 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 31.984. De este total, 6.456 unidades con un valor de MUF 10.893 se encuentran escrituradas y entregadas; 4.816 unidades con un valor de venta de MUF 9.556 se encuentran con promesas de compraventa y 4.202 unidades por un monto de MUF 11.535 se encuentran disponibles para la venta.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile presenta 25 etapas de proyectos, de las cuales el 32% se encuentra en escrituración y el 68% restante en desarrollo. Los 8 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 87%, lo cual indica un nivel de venta adecuado para el stock de entrega inmediata. Por otro lado, los 17 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 51% y un avance en construcción promedio del 50%, en línea con el plan de negocios de la Compañía.

El portafolio en Perú presenta 10 proyectos compuestos de 30 etapas, de las cuales 24 corresponden a proyectos de departamentos y 6 a proyectos de casas. De los proyectos de departamentos, 18 de ellos se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 87%. Por otro lado, los 6 proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en

promesas de compraventa del 41%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, 6 etapas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 93%. La disminución del total del portafolio en Paz Centenario Global (PCG) respecto al periodo anterior, se debe a que la Compañía decidió postergar la construcción de 733 lotes de casas que no habían iniciado su construcción o que no se habían reservado para la venta, ajustando su nivel de actividad hasta que las condiciones de mercado se fortalezcan en este segmento. En los próximos meses, la Compañía continuará la construcción y entrega de las 841 unidades de casas que se encuentran en el portafolio de acuerdo a su programa.

El portafolio en Brasil presenta 5 proyectos con 6 etapas. Una de ellas se encuentra en escrituración con un avance de ventas de 97%. En tanto, la otras 5 se encuentran en desarrollo, 4 de las cuales ya comenzaron su construcción y presentan un avance en promesa de compraventa de un 80%, mientras que la etapa de proyecto restante, aún no inicia la construcción y lleva un avance de venta del 26%.

5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 30 de septiembre de 2014 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF 10.143, siendo el monto de ingresos que le corresponderá registrar a la Compañía al momento de escriturar dicho backlog de MUF 8.624, de las cuales MUF 7.479 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 1.145 serán consolidadas como parte del Resultado No Operacional (Participación en Ganancias (pérdidas) de Asociadas). Cabe recordar que la Compañía hasta el 31 de diciembre de 2012 consolidaba por el método de la consolidación proporcional, sin embargo, a partir del 1 de enero de 2013 se elimina el concepto de “activos controlados conjuntamente” (NIC 31 y SIC 13), y con ello, la posibilidad de consolidar proporcionalmente, y entra en vigente la norma NIIF 11 “acuerdos conjuntos” emitida en mayo del 2011. Esto tiene efecto línea a línea en los estados financieros, pero no así en la utilidad final.

El siguiente cuadro muestra la forma de escriturar el backlog de promesas de compraventa al 30 de septiembre de 2014, separado por trimestre y por país.

Backlog Miles UF	2014	2015	2016	Total Proporcional
1T	-	2.475	1.029	
2T	-	445	142	
3T	-	-	221	
4T	2.340	1.564	407	
TOTAL	2.340	4.485	1.799	8.624
Chile	1.361	3.497	818	
Perú	817	307	14	
Brasil	162	681	967	
TOTAL	2.340	4.485	1.799	8.624

5.3 PROMESAS Y ESCRITURAS

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

		ESCRITURACIÓN						PROMESAS NETAS					
		3T14	3T13	% Var.	9M14	9M13	% Var.	3T14	3T13	% Var.	9M14	9M13	% Var.
RESIDENCIAL	Miles UF												
	Chile	1.437	1.228	17,0%	3.311	2.861	15,7%	1.173	1.136	3,2%	3.303	3.337	(1,0%)
	Perú	515	431	19,4%	1.222	1.412	(13,4%)	(281)	438	(164,0%)	(191)	1.450	(113,2%)
	Brasil	3	-	100,0%	33	-	100%	132	46	189,3%	399	521	(23%)
	TOTAL	1.955	1.659	17,8%	4.566	4.272	6,9%	1.024	1.620	(36,8%)	3.511	5.307	(33,8%)
	Unidades												
	Chile	698	417	67,4%	1.555	1.434	8,4%	528	530	(0,4%)	1.484	1.565	(5,2%)
	Perú	312	317	(1,6%)	823	1.091	(24,6%)	(131)	287	(145,6%)	(60)	867	(106,9%)
	Brasil	1	-	-	16	-	-	58	28	107,1%	174	278	(37%)
	TOTAL	1.011	734	37,7%	2.394	2.525	(5,2%)	455	845	(46,2%)	1.598	2.710	(41,0%)
COMERCIAL	PRECIO PROM (UF)												
	Chile	2.058	2.945	(30,1%)	2.129	1.995	6,7%	2.221	2.144	3,6%	2.226	2.132	4,4%
	Perú	1.649	1.360	21,3%	1.485	1.294	14,8%	2.142	1.528	40,2%	3.180	1.672	90,1%
	Brasil	3.442	-	-	2.065	-	-	2.274	1.628	39,7%	2.293	1.874	22,4%
	TOTAL	1.933	2.260	(14,5%)	1.907	1.692	12,7%	2.250	1.918	17,3%	2.197	1.958	12,2%
COMERCIAL	COMERCIALES CHILE*												
	MUF	285	-	-	337	-	-	48	-	-	188	278	(32,4%)
	MT2	5.784	-	-	6.907	-	-	793	-	-	3.300	4.755	(30,6%)
LOCALES PERU MUF		-	-	-	-	67	(100,0%)	-	-	-	-	-	-
TOTAL	Miles UF												
	Chile	1.722	1.228	40,2%	3.648	2.861	27,5%	1.221	1.136	7,4%	3.491	3.615	(3,4%)
	Perú	515	431	19,4%	1.222	1.479	(17,3%)	(281)	438	(164,0%)	(191)	1.450	(113,2%)
	Brasil	3	-	100,0%	33	-	100%	132	46	189,3%	399	521	(23%)
	TOTAL	2.240	1.659	35,0%	4.903	4.339	13,0%	1.072	1.620	(33,8%)	3.699	5.585	(33,8%)

* Incluye Oficinas y Hotel

El tercer trimestre de 2014 presenta una alza de 35% en el nivel de escrituración de la Compañía (medido en UF) respecto de igual período del año 2013. Esta variación se explica principalmente por el mayor nivel de escrituración en Chile, que aumentó un 40,2%, de MUF 1.228 en el 3T13 a MUF 1.722 en el 3T14, debido fundamentalmente por el mayor nivel de stock disponible y mayor cantidad de proyectos en escrituración. Cabe destacar que durante el presente trimestre, se escrituró un edificio comercial (hotel) ubicado en la comuna de Providencia por un total de MUF 285.

A septiembre de 2014, se realizaron escrituras por un total de MUF 4.903, que representan un aumento de 13% respecto al mismo período del año anterior. Esto se explica por el aumento de 27,5% en las escrituras de Chile, pasando de MUF 2.861 en septiembre de 2013, a MUF 3.648 en septiembre de 2014, explicado por el mayor stock disponible para entrega inmediata, tanto en residencial como oficinas. Lo anterior es compensado en parte por un menor nivel de escrituras en Perú, debido al menor dinamismo que viene presentando el mercado inmobiliario peruano. En cuanto a Brasil, las escrituras del año

corresponden al saldo de unidades del proyecto Rangel Pestana el cual inició su escrituración durante el último trimestre de 2013.

En cuanto a precios promedios de las unidades escrituradas crecen en 12,7% a septiembre de 2014 respecto al mismo período de 2013, principalmente por el ciclo que vive la industria en Chile y a un mix de productos de mayor valor unitario.

Por otro lado, las promesas acumuladas a septiembre de 2014 sufren una disminución de 33,8% respecto a los nueve meses de 2013, debido al menor nivel de promesas principalmente en Perú y Brasil. La caída de promesas de Perú, se debe principalmente al menor dinamismo que ha experimentado el mercado inmobiliario y a un mayor nivel de desistimientos producto de condiciones crediticias más exigentes por parte de los bancos para el otorgamiento de créditos hipotecarios. Respecto al menor nivel de promesas en Brasil, se explica por una menor actividad económica en Brasil que ha impactado en el nivel de visitas a los proyectos y por ende en las promesas.

Para el tercer trimestre de 2014, las promesas disminuyen un 33,8% respecto del mismo período del año anterior, alcanzando las MUF 1.072 respecto de las MUF 1.620 obtenidas en el tercer trimestre de 2013. Esto se produce fundamentalmente por una disminución de promesas en Perú, explicados por las mismas razones señaladas anteriormente.

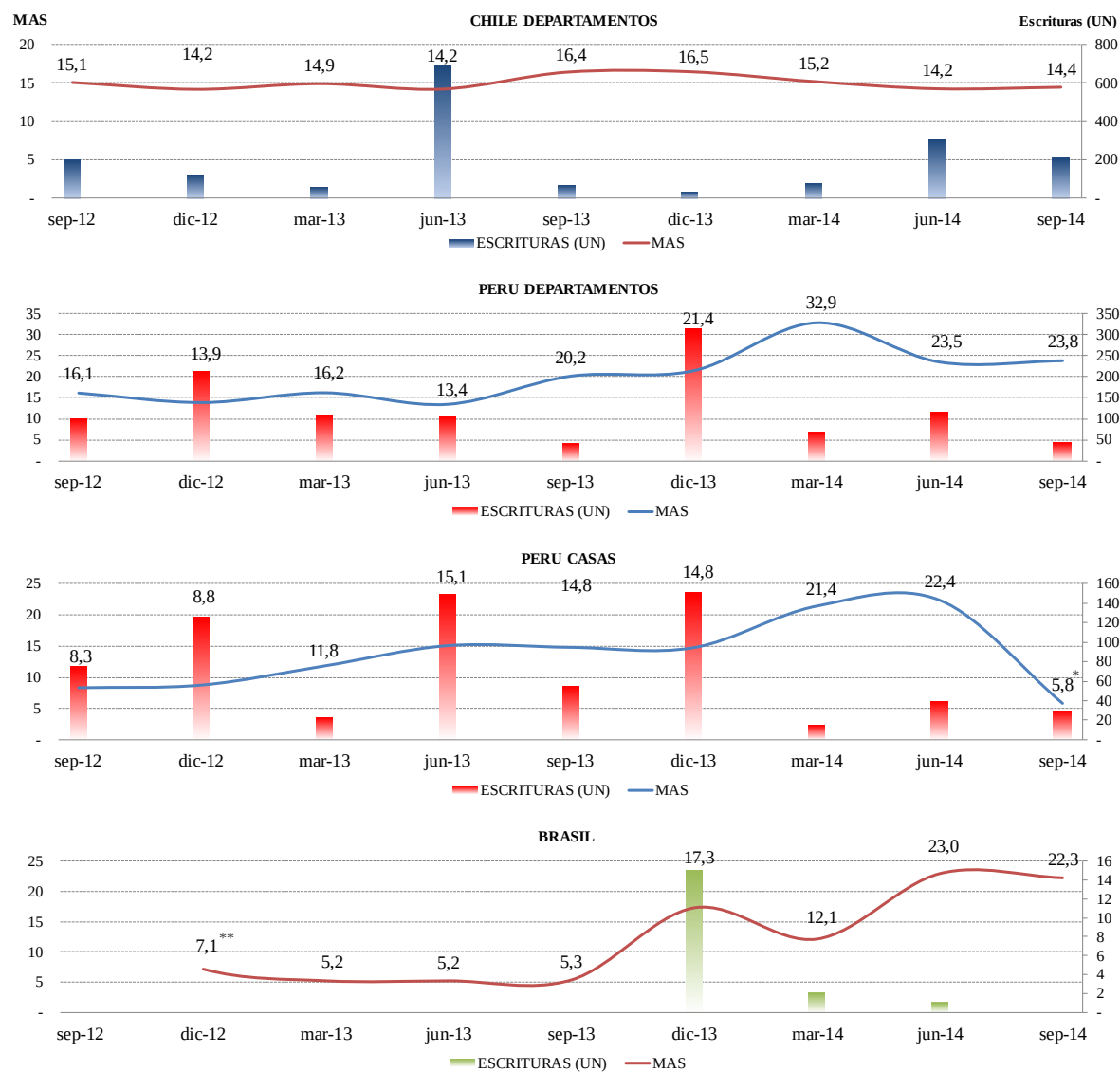
Respecto de la relación de los precios promedio de las unidades promesadas, se observa un aumento de 12,2% a septiembre de 2014 respecto al mismo período del año anterior. Dicha variación se explica principalmente por el aumento de este indicador en Chile y Brasil.

5.4 MESES PARA AGOTAR STOCK

Al 30 de septiembre de 2014, el indicador de los meses para agotar stock (MAS), determinado como el stock disponible dividido por las promesas (en unidades) calculado en función a un promedio móvil de las promesas netas (se considera que toda escritura, aun cuando sean escrituras de entrega inmediata, pasa previamente por un contrato de promesa) de los últimos 6 meses, alcanzó 14,4 meses para Chile, 23,8 meses para Perú Departamentos, 5,8 meses para Perú Casas y 22,3 meses para Brasil. Cabe destacar que la cantidad incluida como stock disponible incluye las unidades totales de los proyectos en desarrollo y en entrega, descontando las unidades promesadas y las unidades escrituradas. Estos valores se consideran adecuados, de acuerdo a la dinámica y fundamentos vigentes en cada país. La disminución en el MAS de Perú Casas se explica por un menor stock disponible para la venta debido a la postergación de la construcción y venta de 733 unidades (417 de proyectos en escrituración y 316 de proyectos en desarrollo), a fin de tener un stock alineado con las condiciones económicas actuales del mercado peruano.

Resultados 3er Trimestre 2014

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 volumen del portafolio necesario para realizar análisis del MAS en Brasil, se alcanzó en diciembre 2012.

5.5 BANCO DE TERRENO

La Compañía presenta al 30 de septiembre de 2014 un banco de 26 terrenos que representan el desarrollo potencial de 47 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 7.510 unidades, que equivalen a unos 2 años de venta. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 2.783. Existen 4 terrenos en Chile dentro de este banco que corresponden a terrenos disponibles para la venta, debido a que sus ubicaciones no obedecen a los lineamientos estratégicos definidos en el del plan de negocios de la compañía. El valor histórico de estos 4 terrenos para la venta es de MUF 114.

	# Terrenos	# Etapas	UN	Valor Terreno (MUF)
Chile	14	20	3.707	1.550
Perú	11	26	3.443	1.133
Brasil	1	1	360	101
Total	26	47	7.510	2.783

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 encontrados en la Nota 3 de los Estados Financieros.

7. Análisis del sector

De acuerdo con el Informe Inmobiliario de Collect realizado en la Región Metropolitana de Chile durante el tercer trimestre de 2014, las ventas del sector alcanzaron a 9.301 unidades, lo que representa un total de MUF 37.101. Lo anterior en unidades representa un disminución de 10,9% respecto al trimestre anterior y un leve caída de 0,5% respecto al mismo trimestre de 2013. En términos de UF, la cifra disminuyó en 3% respecto al trimestre anterior y aumentó un 6,7% respecto al mismo trimestre de 2013. Del total de unidades vendidas durante el tercer trimestre de 2014, 7.303 (78,5%) corresponden a departamentos y 1.998 (21,5%) corresponden a casas.

Al 30 de septiembre 2014 la oferta (entrega inmediata + en verde), alcanzó las 27.788 unidades equivalentes a MUF 113.256. Lo anterior en unidades representa un aumento de 9,8% respecto al trimestre anterior y un incremento de 5,1% respecto al mismo trimestre de 2013. En términos de UF, la cifra experimentó un aumento de 9,9% respecto al trimestre anterior y aumentó un 22,2% respecto al mismo trimestre de 2013. Del total de unidades ofrecidas en el tercer trimestre del año, 22.849 unidades corresponden a departamentos (82,2%) y 4.939 unidades a casas (17,8%).

Respecto a la evolución de meses para agotar oferta de viviendas nuevas en Santiago, al 30 de septiembre 2014 alcanza 12 meses, cifra mayor a los 11,5 meses a diciembre de 2013. En tanto los meses para agotar oferta de departamentos nuevos en Santiago alcanza los 12,4 meses cifra levemente mayor a lo alcanzado en diciembre 2013 (12,2 meses).

Por otra parte, según los últimos informes del sector inmobiliario peruano correspondientes al tercer trimestre 2014, la oferta total de vivienda multifamiliar en Lima Metropolitana y Callao fue de 9.456 unidades (545 proyectos), principalmente dirigida al NSE B con un 66,9% de participación, reflejando una disminución de 33,9% de unidades ofertadas con respecto al mismo período del 2013 (14.295 unidades). La cifra evidencia la desaceleración en el crecimiento de la oferta disponible y el menor ritmo que se ha registrado desde el tercer trimestre del 2012.

La caída en la oferta de viviendas familiares en Lima Metropolitana y Callao se debe principalmente al incremento en el valor de los terrenos, debido a la escasez de estos mismos aptos para la construcción, explicado por la falta de un Plan Metropolitano de Desarrollo Integral con zonificaciones bien definidas, sumado en algunos casos a la falta de factibilidad de agua potable y desagüe para nuevos proyectos.

Así mismo, las unidades vendidas del tercer trimestre cayeron un 41,9% respecto al mismo período del año anterior, las cuales generaron un volumen de ventas en soles de S/.1.062,38 millones, nivel similar al monto facturado en el tercer trimestre de 2013. De esta forma el precio promedio por m² de departamentos aumentó en aproximadamente un 16%.

Resultados 3er Trimestre 2014

Por otro lado, al cierre de este período, el monto promedio generado en ventas por proyecto, fue de S/.2.866.188 con un precio promedio por unidad de S/.297.938, lo cual sitúa a Lima Metropolitana y Callao en el NSE B.

Además, ante las disposiciones de la Superintendencia de Banca y Seguros, dirigidas al enfriamiento de la economía y a la disminución de la cartera morosa, el sistema financiero se ha mostrado más rígido en aprobaciones de créditos hipotecarios, lo que viene frenando el mercado inmobiliario al registrarse más caídas de unidades separadas con anterioridad. Esto se vio reflejado con la caída de un 5% en unidades de los créditos hipotecarios otorgados en el tercer trimestre del 2014 respecto al mismo período del año anterior.

Respecto a la industria inmobiliaria en Brasil, de acuerdo a informes de Secovi-SP, las unidades vendidas experimentaron una disminución de 48,8% a lo que va del año 2014 (11.587). Medido en moneda local (Reales) las ventas disminuyeron un 36,6%, pasando de MMR 1.552,3 acumulado en 2013 a MMR 984,2 acumulado en 2014. En cuanto a nuevos lanzamientos, medidos en reales, cayeron un 24,1% (MMR 8.166,5) comparado con el mismo periodo del año anterior (MMR 10.757,4). El debilitamiento de estos indicadores se explica principalmente por un menor nivel de crecimiento económico. Sin embargo, el mayor acceso al crédito, el aumento del poder adquisitivo de la población, combinado con programas de incentivos del Gobierno y el alto déficit de vivienda prevén un mejor desempeño para los próximos periodos.

8. Anexos

8.1 INFORMACIÓN ADICIONAL SOLICITADA 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 al 100%, independiente del porcentaje de participación de la Compañía en los distintos proyectos.

8.1.1 INFORMACIÓN SOBRE LA OFERTA ACTUAL Y OFERTA POTENCIAL

CHILE

Inmueble	Stock Disponible ¹ - Sep 14			Stock Potencial ² próximos 12M - Sep 14			Stock Disponible ¹ - Sep 13		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	34.316	30.300	629	72.259	63.620	1.500	18.510	18.043	401
Oficinas	-	-	-	13.226	7.935	74	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	34.316	30.300	629	85.485	71.555	1.574	18.510	18.043	401

PERU

Inmueble	Stock Disponible ¹ - Sep 14			Stock Potencial ² próximos 12M - Sep 14			Stock Disponible ¹ - Sep 13		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	35.939	11.980	841	-	-	-	35.140	11.713	984
Deptos	26.222	13.111	704	32.873	16.437	582	17.925	8.963	549
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	62.162	25.091	1.545	32.873	16.437	582	53.065	20.676	1.533

BRASIL

Inmueble	Stock Disponible ¹ - Sep 14			Stock Potencial ² próximos 12M - Sep 14			Stock Disponible ¹ - Sep 13		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	851	426	15	7.958	7.162	160	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	851	426	15	7.958	7.162	160	-	-	-

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

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

Resultados 3er Trimestre 2014

Los siguientes cuadros contienen los permisos de edificación para obras no iniciadas, entendiéndose por tales a los proyectos cuyos planos y especificaciones técnicas ya han sido aprobados por las direcciones de obras municipales correspondientes, pero que al 30 de septiembre de 2014 aún no se ha dado inicio a las obras. Cabe destacar que para el caso de los permisos de edificación de casas en Perú, por gestión propia de nuestra filial, sólo son solicitados cuando ya se tienen claras las fechas de inicio de construcción, a fin de calzar la obtención del permiso con el inicio de obras.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Permisos en M ²	Sep-14	Sep-13	Permisos en M ²	Sep-14	Sep-13	Permisos en M ²	Sep-14	Sep-13
Casas	-	-	Casas	-	-	Casas	-	-
Deptos	90.706	54.447	Deptos	48.659	102.406	Deptos	16.790	-
Oficinas	-	-	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-
Total	90.706	54.447	Total	48.659	102.406	Total	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:

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Backlog	MM \$ Sep 14	MM\$ Sep 13	Backlog	MM \$ Sep 14	MM\$ Sep 13	Backlog	MM \$ Sep 14	MM\$ Jun 13
Casas	-	-	Casas	34.053	17.320	Casas	-	-
Deptos	121.447	89.339	Deptos	17.473	39.702	Deptos	25.638	10.407
Oficinas	18.872	9.807	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-
Total	140.319	99.146	Total	51.526	57.023	Total	25.638	10.407

Resultados 3er Trimestre 2014

8.1.2 INFORMACIÓN SOBRE LA DEMANDA

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

CHILE

Inmuebles hasta UF 1000	sep-14		sep-13		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	sep-14		sep-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	1.137	51	1.543	67	Deptos	39.778	1.025	35.994	1.039
Oficinas	19	1	-	-	Oficinas	90	2	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	1.156	52	1.543	67	Total	39.869	1.027	35.994	1.039

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	sep-14		sep-13		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	sep-14		sep-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	29.899	408	18.802	255	Deptos	8.323	67	5.387	49
Oficinas	94	1	-	-	Oficinas	98	1	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	29.993	409	18.802	255	Total	8.421	68	5.387	49

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	sep-14		sep-13		Inmuebles Sobre UF 9.000	sep-14		sep-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	598	3	4.327	24	Deptos	287	1	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	7.843	2	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	598	3	4.327	24	Total	8.129	3	-	-

CONSOLIDADO CHILE

Inmuebles	sep-14			sep-13		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	80.022	70.399	1.555	66.054	61.042	1.434
Oficinas	8.145	8.145	7	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	88.166	78.544	1.562	66.054	61.042	1.434

Resultados 3er Trimestre 2014

PERU

Inmuebles hasta UF 1000	sep-14		sep-13		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	sep-14		sep-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	71	3	816	40	Casas	6.751	177	15.292	497
Deptos	1.942	82	1.799	84	Deptos	17.406	500	13.821	452
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	2.012	85	2.615	124	Total	24.157	677	29.113	949

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	sep-14		sep-13		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	sep-14		sep-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	2.168	40	867	17	Casas	-	-	-	-
Deptos	1.202	21	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	3.370	61	867	17	Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	sep-14		sep-13		Inmuebles Sobre UF 9.000	sep-14		sep-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	1.564	1
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	-	-	1.564	1

CONSOLIDADO PERU

Inmuebles	sep-14			sep-13		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	8.990	2.997	220	16.975	5.658	554
Deptos	20.550	10.275	603	17.184	8.592	537
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	29.539	13.271	823	34.160	14.251	1.091

Resultados 3er Trimestre 2014

BRASIL

Inmuebles hasta UF 1000	sep-14		sep-13		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	sep-14		sep-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	344	9	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	344	9	-	-

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	sep-14		sep-13		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	sep-14		sep-13	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	454	7	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	454	7	-	-	Total	-	-	-	-

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

CONSOLIDADO BRASIL

Inmuebles	sep-14			sep-13		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	799	399	16	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	799	399	16	-	-	-

Resultados 3er Trimestre 2014

Los siguientes cuadros muestran los montos y unidades promesadas y desistidas a septiembre de 2014 y 2013.

CHILE

Inmueble	Promesado - Sep 14					Promesado - Sep 13				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Un. desistidas	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Un. desistidas
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	79.835	70.337	1.484	4.520	99	77.046	68.127	1.565	3.462	57
Oficinas	4.541	2.911	69	-	-	6.417	3.850	39	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	84.376	73.248	1.553	4.520	99	83.463	71.977	1.604	3.462	57

PERU

Inmueble	Promesado - Sep 14					Promesado - Sep 13				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Un. desistidas	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Un. desistidas
Casas	(12.367)	(4.122)	(275)	29.210	640	10.660	3.553	244	7.897	219
Deptos	7.756	3.878	215	8.224	194	22.819	11.409	623	6.017	219
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	(4.611)	(244)	(60)	37.434	834	33.479	14.963	867	13.914	438

BRASIL

Inmueble	Promesado - Sep 14					Promesado - Sep 13				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Un. desistidas	MM\$	MM\$ % Paz	Unidades	Desistidas en MM\$	Unidades desistidas
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	9.641	8.342	174	4.291	87	12.028	10.045	278	2.305	52
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	9.641	8.342	174	4.291	87	12.028	10.045	278	2.305	52

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 septiembre de cada año y las unidades vendidas (escrituras) de promedio móvil 3 meses.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	MAS		Inmueble	MAS		Inmueble	MAS	
	sep-14	sep-13		sep-14	sep-13		sep-14	sep-13
Casas	-	-	Casas	29,7	14,5	Casas	-	-
Deptos	2,7	2,9	Deptos	9,3	14,6	Deptos	45,0	-
Oficinas	-	-	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-

Chile

El MAS disminuyó a septiembre de 2014, debido a un mayor ritmo en la velocidad de venta promedio durante el período, que el aumento en el stock disponible.

Perú

En Perú Casas el MAS aumentó por un menor ritmo de las ventas promedios trimestrales producto de la desaceleración económica y el aumento en las restricciones para obtener créditos hipotecarios. En Perú Departamentos el MAS disminuyó principalmente por un aumento en el nivel de ventas durante el período producto de un aumento en el número de proyectos que iniciaron su escrituración.

Brasil

A septiembre de 2014 el MAS se ubicó en 45 meses, debido a un menor ritmo en la velocidad de venta promedio durante el tercer trimestre de 2014. A septiembre de 2013 no existían proyectos en etapa de escrituración por lo que no es posible calcular el MAS para ese período.

Resultados 3er Trimestre 2014

El siguiente cuadro muestra la velocidad de ventas (base escrituras). Se utiliza la fórmula del cociente entre (i) las escrituras en pesos del tercer trimestre de 2013 y 2014 y (ii) el stock disponible de entrega inmediata en pesos al cierre de septiembre de 2014 y 2013.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas	
	sep-14	sep-13		sep-14	sep-13		sep-14	sep-13
Casas	-	-	Casas	0,10	0,18	Casas	-	-
Deptos	1,01	1,53	Deptos	0,33	0,19	Deptos	0,10	-
Oficinas	-	-	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-

Las variables que explican la variación de la velocidad de ventas son las mismas que se señalaron para explicar la variación del MAS.

8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al 30 de septiembre de 2014 y ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2013 (expresados en miles de pesos)

ACTIVOS	Nota	30-09-2014 M\$	31-12-2013 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	24.597.547	23.468.098
Otros activos financieros, corrientes	6	1.102.716	110.486
Otros activos no financieros, corrientes	7	1.765.876	818.572
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	25.651.069	9.885.628
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	2.393.271	1.892.560
Inventarios	10	92.147.343	91.575.573
Activos por impuestos, corrientes	11	1.233.326	275.003
Total Activos Corrientes		148.891.148	128.025.920
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	10	104.626.773	83.776.949
Derechos por cobrar, no corrientes	8	2.744.014	3.032.621
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	0	488.985
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	22.437.531	20.531.798
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	1.737.708	2.074.590
Plusvalía	15	1.760.554	2.163.526
Propiedades, planta y equipo	16	2.542.825	2.836.573
Activos por impuestos diferidos	18	4.989.171	2.870.544
Total Activos No Corrientes		140.838.576	117.775.586
TOTAL ACTIVOS		289.729.724	245.801.506

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al 30 de septiembre de 2014 y ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2013 (expresados en miles de pesos)

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	30-09-2014	31-12-2013
		M\$	M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	19	66.644.003	69.460.354
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	20	13.008.520	20.995.558
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	963.081	161.898
Otras provisiones, corrientes	21	1.861.293	1.843.113
Pasivos por impuestos, corrientes	11	4.104.085	1.061.143
Otros pasivos no financieros, corrientes	22	17.614.507	11.184.541
Total Pasivos Corrientes		104.195.489	104.706.607
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	19	42.232.171	24.930.602
Cuentas por pagar, no corrientes	20	12.951.507	13.208.608
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	8.237.478	4.501.451
Otras provisiones, no corrientes	21	757.496	677.768
Pasivo por impuestos diferidos	18	212.134	483.930
Otros pasivos no financieros, no corrientes	22	13.777.192	8.012.789
Total Pasivos No Corrientes		78.167.978	51.815.148
TOTAL PASIVOS		182.363.467	156.521.755
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	23	52.492.611	52.118.489
Ganancias (pérdidas) acumuladas		41.682.342	26.178.723
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	23	2.091.626	(319.506)
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		107.427.158	89.138.285
Participaciones no controladoras	23	(60.901)	141.466
Patrimonio Total		107.366.257	89.279.751
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		289.729.724	245.801.506

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Nota	01-01-2014 al 30-09-2014	01-01-2013 al 30-09-2013	01-07-2014 al 30-09-2014	01-07-2013 al 30-09-2013
		M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos de actividades ordinarias	25	80.468.332	72.976.146	42.188.342	28.955.397
Costo de ventas	26	(56.455.541)	(53.617.249)	(29.798.398)	(21.860.283)
Ganancia bruta		24.012.791	19.358.897	12.389.944	7.095.114
Otros ingresos, por función	25	79.884	578.929	61.882	87.858
Gasto de administración	26	(6.542.323)	(8.110.533)	(2.803.297)	(1.293.661)
Otros gastos, por función	27	0	0	0	0
Otras ganancias (pérdidas)	28	(684.317)	(509.606)	(227.489)	(104.873)
Ingresos financieros	27	730.770	987.314	210.401	319.749
Costos financieros	27	(807.233)	(1.438.713)	(251.547)	(535.234)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	13	1.740.986	941.036	(174.746)	118.577
Diferencias de cambio	27	341.698	42.003	(68.608)	31.124
Resultado por unidades de reajuste	27	(669.230)	(151.695)	133.861	(207.880)
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO		18.203.026	11.697.632	9.270.401	5.510.774
Gasto por impuestos a las ganancias	29	(3.136.379)	(2.215.773)	(1.518.635)	(829.786)
GANANCIA		15.066.647	9.481.859	7.751.766	4.680.988
Ganancia (pérdida), atribuible a:					
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		15.148.656	9.005.726	7.508.801	4.263.921
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	23	(82.009)	476.133	242.965	417.067
GANANCIA		15.066.647	9.481.859	7.751.766	4.680.988
Ganancias por acción					
Ganancia por acción básica					
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		53,46	31,96	26,35	15,13
Ganancia (pérdida) por acción básica	30	53,46	31,96	26,35	15,13
Ganancias por acción diluidas					
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas		53,46	31,96	26,35	15,13
Ganancias (pérdida) diluida por acción		53,46	31,96	26,35	15,13

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013

(expresado en miles de pesos)

Estado del resultado integral	Nota	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-01-2013 al 30-09-2013 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2013 al 30-09-2013 M\$
Estado del resultado integral					
Ganancia		15.066.647	9.481.859	7.751.766	4.680.988
Componentes de otro resultado integral, antes de impuestos					
Diferencias de cambio por conversión					
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión, antes de impuestos	23	2.411.132	(753.908)	1.090.947	(135.887)
Otro resultado integral, antes de impuestos, diferencias de cambio por		2.411.132	(753.908)	1.090.947	(135.887)
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		2.411.132	(753.908)	1.090.947	(135.887)
Otro resultado integral		2.411.132	(753.908)	1.090.947	(135.887)
Resultado integral total		17.477.779	8.727.951	8.842.713	4.545.101
Resultado integral atribuible a:					
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		17.559.788	8.251.818	8.599.748	4.128.034
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	23	(82.009)	476.133	242.965	417.067
Resultado integral total		17.477.779	8.727.951	8.842.713	4.545.101

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

Resultados 3er Trimestre 2014

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013

(expresado en miles de pesos)

2014

Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio Total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2014		52.118.489	11.160.579	(319.506)	(319.506)	26.178.723	89.138.285	141.466	89.279.751
Saldo Inicial Reexpresado		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	15.148.656	15.148.656	(82.009)	15.066.647
Otro resultado integral		0	0	2.411.132	2.411.132	0	2.411.132	0	2.411.132
Resultado integral		0	0	2.411.132	2.411.132	0	17.559.788	(82.009)	17.477.779
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	354.963	354.963	(120.358)	234.605
Total de cambios en patrimonio		374.122	0	2.411.132	2.411.132	15.503.619	18.288.873	(202.367)	18.086.506
Saldo Final Período Actual 30/09/2014	23	52.492.611	11.160.579	2.091.626	2.091.626	41.682.342	107.427.158	(60.901)	107.366.257

2013

Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2013		52.057.363	11.160.579	(186.498)	(186.498)	18.441.133	81.472.577	753.290	82.225.867
Saldo Inicial Reexpresado		52.057.363	11.160.579	(186.498)	(186.498)	18.441.133	81.472.577	753.290	82.225.867
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	9.005.726	9.005.726	476.133	9.481.859
Otro resultado integral		0	0	(753.908)	(753.908)	0	(753.908)	0	(753.908)
Resultado integral		0	0	(753.908)	(753.908)	0	8.251.818	476.133	8.727.951
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		39.458	0	0	0	0	39.458	0	39.458
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	(566.248)	(566.248)
Total de cambios en patrimonio		39.458	0	(753.908)	(753.908)	9.005.726	8.291.276	(90.115)	8.201.161
Saldo Final Período Anterior 30/09/2013	23	52.096.821	11.160.579	(940.406)	(940.406)	27.446.859	89.763.853	663.175	90.427.028

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

Por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014 y 2013

(expresado en miles de pesos)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

		01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-01-2013 al 30-09-2013 M\$
Estado de flujos de efectivo			
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación			
Clases de cobros por actividades de operación			
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios		77.265.754	73.463.207
Otros cobros por actividades de operación		0	0
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(87.512.469)	(74.886.118)
Otros pagos por actividades de operación		(327.531)	(109.692)
Intereses pagados		(807.233)	(1.438.713)
Intereses recibidos		730.770	987.314
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)		(3.080.061)	(1.657.176)
Otras entradas (salidas) de efectivo		1.539.591	4.962.392
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		(12.191.179)	1.321.214
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Flujos de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras		0	(1.024.893)
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	16	90.162	0
Compras de propiedades, planta y equipo	16	(279.656)	(193.556)
Importes procedentes de ventas de activos intangibles		0	1.818
Compras de activos intangibles	14	(4.389)	(4.113)
Dividendos recibidos	13	916.612	0
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		722.729	(1.220.744)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de la emisión de acciones	23	374.122	39.458
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		46.367.668	40.356.705
Total importes procedentes de préstamos		46.367.668	40.356.705
Préstamos de entidades relacionadas		7.193.980	2.020.841
Pagos de préstamos		(35.353.265)	(39.738.054)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas		(2.668.496)	(1.215.965)
Dividendos pagados		(3.316.110)	(1.655.428)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		12.597.899	(192.443)
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		1.129.449	(91.973)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		1.129.449	(91.973)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período		23.468.098	20.200.156
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período		24.597.547	20.108.183

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



PAZ CORP S.A.

Dirección

Av. Apoquindo 4501, Piso 21
Las Condes
Santiago
Chile

Contactos

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

Nicolás Sáez Pavez
nicolas.saez@pazcorp.cl
Relación con Inversionistas

Paz Corp S.A. no se hace responsable por daños, perjuicios y/o pérdidas que pudiesen resultar de la interpretación de este documento o de la evolución de los mercados, en particular la Bolsa de Valores.