



PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Correspondiente a los ejercicios terminados al
31 de diciembre 2014 y 2013

Informe del Auditor Independiente

Señores
Accionistas y Directores
Paz Corp S.A.

Hemos efectuado una auditoría a los estados financieros consolidados adjuntos de Paz Corp S.A. y afiliadas, que comprenden el estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2014 y los correspondientes estados consolidados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y las correspondientes notas a los estados financieros consolidados.

Responsabilidad de la Administración por los estados financieros consolidados

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo a instrucciones y normas de preparación y presentación de información financiera emitidas por la Superintendencia de Valores y Seguros descritas en Nota 2.2 a los estados financieros consolidados. La Administración también es responsable por el diseño, implementación y mantención de un control interno pertinente para la preparación y presentación razonable de estados financieros consolidados que estén exentos de representaciones incorrectas significativas, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados a base de nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Chile. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de lograr un razonable grado de seguridad que los estados financieros consolidados están exentos de representaciones incorrectas significativas.

Una auditoría comprende efectuar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de representaciones incorrectas significativas de los estados financieros consolidados, ya sea debido a fraude o error. Al efectuar estas evaluaciones de los riesgos, el auditor considera el control interno pertinente para la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de la entidad con el objeto de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados a las circunstancias, pero sin el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. En consecuencia, no expresamos tal tipo de opinión. Una auditoría incluye, también, evaluar lo apropiadas que son las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables significativas efectuadas por la Administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros consolidados.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionarnos una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión sobre la base regulatoria de contabilización

En nuestra opinión, los mencionados estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Paz Corp S.A. y afiliadas al 31 de diciembre de 2014 y los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de acuerdo con instrucciones y normas de preparación y presentación de información financiera emitidas por la Superintendencia de Valores y Seguros descritas en Nota 2.2.

Base de contabilización

Tal como se describe en Nota 2.2 a los estados financieros consolidados, en virtud de sus atribuciones la Superintendencia de Valores y Seguros con fecha 17 de octubre de 2014 emitió Oficio Circular N° 856 instruyendo a las entidades fiscalizadas, registrar en el ejercicio respectivo contra patrimonio las diferencias en activos y pasivos por concepto de impuestos diferidos que se produzcan como efecto directo del incremento en la tasa de impuestos de primera categoría introducido por la Ley 20.780, cambiando el marco de preparación y presentación de información financiera adoptado hasta esa fecha, dado que el marco anterior (NIIF) requiere ser adoptado de manera integral, explícita y sin reservas. Al 31 de diciembre de 2014 y por el año terminado en esa fecha la cuantificación del cambio del marco contable también se describen en Nota 2.3. Nuestra opinión no se modifica respecto de este asunto.

Otros asuntos

Anteriormente, hemos efectuado una auditoría, de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Chile, a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2013 de Paz Corp S.A. y afiliadas adjuntos, y en nuestro informe de fecha 4 de marzo de 2014 expresamos una opinión de auditoría sin modificaciones sobre tales estados financieros consolidados.



Lilia León P.

EY LTDA.

Santiago, 3 de marzo de 2015

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICE

	Página Nº
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. Cambio contable	16
2.4. Nuevas normas e interpretaciones emitidas y no vigentes	16
2.5. Bases de consolidación	20
2.6. Entidades subsidiarias	22
2.7. Transacciones en moneda extranjera	23
2.8. Información financiera por segmentos operativos	24
2.9. Propiedades, planta y equipo	24
2.10. Activos intangibles	25
2.11. Menor valor o plusvalía comprada (goodwill)	26
2.12. Costos por intereses	26
2.13. Pérdidas por deterioro del valor de los activos no financieros	26
2.14. Activos financieros	27
2.15. Inventarios	27
2.16. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	28
2.17. Efectivo y equivalentes al efectivo	29
2.18. Capital social	29
2.19. Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	29
2.20. Préstamos y otros pasivos financieros	29
2.21. Impuesto a la renta e impuestos diferidos	29
2.22. Beneficios a los empleados	30
2.23. Provisiones	31
2.24. Clasificación de saldos en corrientes y no corrientes	31
2.25. Reconocimiento de ingresos	31
2.26. Arrendamientos	32
2.27. Distribución de dividendos	33

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICE

	Página Nº
3. FACTORES DE RIESGO	33
3.1. Cambios en condiciones económicos y de mercado	34
3.2. Volatilidad de los mercados financieros	34
3.3. Naturaleza cíclica del ciclo del negocio	35
3.4. Liquidez requerida para desarrollar proyectos	35
3.5. Deuda, tasa de interés e inflación	36
3.6. Riesgo de tipo de cambio moneda extranjera	39
3.7. Covenants de deuda	40
3.8. Clasificación de riesgo de la Compañía	40
3.9. Fluctuación de valor y disponibilidad de suelo	41
3.10. Fluctuaciones de precios en materias primas y mano de obra	42
3.11. Restricciones en el mercado de financiamiento hipotecario	43
3.12. Cambios en normativas tributarias	43
3.13. Cambio en el mercado legal y regulaciones	43
3.14. Calidad y servicio de post-venta	44
3.15. Competencia con otros desarrolladores inmobiliarios	44
3.16. Riesgos propios de la actividad de la construcción	44
3.17. Condiciones climáticas o desastres naturales	45
3.18. Mitigación de riesgos	45
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	46
4.4. Impuestos diferidos	46
4.5. Pagos basados en acciones	46
5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	46
6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS, CORRIENTES	48
7. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS, CORRIENTES Y NO CORRIENTES	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
8.3. Calidad crediticia	52
8.4. Operaciones de factoring	52

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICE

	Página Nº
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. Inventarios, 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 y negocios conjuntos contabilizadas por el método de la participación	62
14. ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALÍA	63
15. PLUSVALÍA	65
15.1. Composición del rubro	65
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	66
16.3. Detalle de reconciliación de cambios en propiedades, planta y equipo por clases	67
17. IMPUESTOS DIFERIDOS	68
17.1. Activos por impuestos diferidos	68
17.2. Pasivos por impuestos diferidos	69
17.3. Movimientos de impuesto diferido del estado de situación financiera	69
17.4. Compensación de partidas	69
18. OTROS PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES	70
18.1. Clases de otros pasivos financieros	70
18.2. Otros pasivos financieros - desglose de monedas y vencimientos, corrientes	71
18.3. Otros pasivos financieros - desglose de monedas y vencimientos, no corrientes	72
18.4. Otros pasivos financieros - tipo de interés y monedas, corrientes y no corrientes	73

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICE

	Página Nº
19. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR	74
19.1 Estratificación vencimientos proveedores	74
19.2 Operaciones de confirming	75
20. PROVISIONES	75
20.1. Provisiones	75
20.2. Movimiento de las provisiones	77
21. OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS	77
22. PATRIMONIO NETO	78
22.1. Capital suscrito y pagado	78
22.2. Número de acciones suscritas y pagadas	78
22.3. Dividendos	78
22.4. Otras reservas	79
22.5. Distribución de accionistas	79
22.6. Participaciones no controladoras	80
22.7. Utilidad líquida distribuible	80
23. POLÍTICA DE PAGOS BASADOS EN ACCIONES	80
24. INGRESOS	82
24.1. Ingresos de actividades ordinarias	82
24.2. Otros ingresos por función	83
25. COMPOSICIÓN DE RESULTADOS RELEVANTES	83
25.1. Costo de ventas	83
25.2. Gastos de administración	84
26. RESULTADOS FINANCIEROS	84
27. OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)	85
28. RESULTADO POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS	85
29. UTILIDAD POR ACCIÓN	86

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

	Página Nº
30. INFORMACIÓN POR SEGMENTO	86
30.1. Estados de situación financiera	88
30.2. Estados de resultados	90
30.3. Cuadros de flujos	92
31. CONTINGENCIAS Y RESTRICCIONES	93
31.1. Contingencias	93
31.2. Compromisos y restricciones	94
31.3. Avalos, fianzas y compromisos	97
31.4. Garantías	98
31.5. Sanciones administrativas	100
31.6. Cauciones obtenidas de terceros	100
32. DISTRIBUCIÓN DEL PERSONAL	100
33. MEDIO AMBIENTE	101
34. HECHOS POSTERIORES	101

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente a los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Expresados en miles de pesos)

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

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente a los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Expresados en miles de pesos)

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

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN
Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Nota	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$	01-01-2013 al 31-12-2013 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	24	125.658.547	88.282.031
Costo de ventas	25	(88.931.541)	(66.104.401)
Ganancia bruta		36.727.006	22.177.630
Otros ingresos, por función	24	157.693	673.473
Gasto de administración	25	(9.828.916)	(10.552.039)
Otras ganancias (pérdidas)	27	(1.528.431)	(1.878.548)
Ingresos financieros	26	973.364	1.297.581
Costos financieros	26	(1.005.703)	(1.483.463)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	13	2.325.670	3.546.779
Diferencias de cambio	26	137.360	(105.488)
Resultado por unidades de reajuste	26	(965.762)	(297.547)
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO		26.992.281	13.378.378
Gasto por impuestos a las ganancias	28	(4.482.498)	(2.378.006)
GANANCIA		22.509.783	11.000.372
Ganancia (pérdida), atribuible a:			
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		21.349.816	11.053.700
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	22	1.159.967	(53.328)
GANANCIA		22.509.783	11.000.372
Ganancias por acción			
Ganancia por acción básica			
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		75,58	39,22
Ganancia (pérdida) por acción básica	29	75,58	39,22
Ganancias por acción diluidas			
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas		75,58	39,22
Ganancias (pérdida) diluida por acción		75,58	39,22

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Expresado en miles de pesos)

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

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013 (Expresado en miles de pesos)

2014									
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio Total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2014		52.118.489	11.160.579	(319.506)	(319.506)	26.178.723	89.138.285	141.466	89.279.751
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	21.349.816	21.349.816	1.159.967	22.509.783
Otro resultado integral		0	0	1.721.375	1.721.375	0	1.721.375	0	1.721.375
Resultado integral		0	0	1.721.375	1.721.375	0	23.071.191	1.159.967	24.231.158
Dividendos		0	0	0	0	(6.404.945)	(6.404.945)	0	(6.404.945)
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		374.122	0	0	0	0	374.122	0	374.122
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	354.962	354.962	(414.636)	(59.674)
Total de cambios en patrimonio		374.122	0	1.721.375	1.721.375	15.299.833	17.395.330	745.331	18.140.661
Saldo Final Período Actual 31/12/2014	22	52.492.611	11.160.579	1.401.869	1.401.869	41.478.556	106.533.615	886.797	107.420.412
2013									
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2013		52.057.363	11.160.579	(186.498)	(186.498)	18.441.133	81.472.577	753.290	82.225.867
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	11.053.700	11.053.700	(53.328)	11.000.372
Otro resultado integral		0	0	(133.008)	(133.008)	0	(133.008)	0	(133.008)
Resultado integral		0	0	(133.008)	(133.008)	0	10.920.692	(53.328)	10.867.364
Dividendos		0	0	0	0	(3.316.110)	(3.316.110)	0	(3.316.110)
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		61.126	0	0	0	0	61.126	0	61.126
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	(558.496)	(558.496)
Total de cambios en patrimonio		61.126	0	(133.008)	(133.008)	7.737.590	7.665.708	(611.824)	7.053.884
Saldo Final Período Anterior 31/12/2013	22	52.118.489	11.160.579	(319.506)	(319.506)	26.178.723	89.138.285	141.466	89.279.751

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO
Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresado en miles de pesos)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Nota	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$	01-01-2013 al 31-12-2013 M\$
Estado de flujos de efectivo			
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación			
Clases de cobros por actividades de operación			
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios		107.465.012	99.848.362
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(130.282.990)	(108.284.215)
Otros pagos por actividades de operación		(828.402)	(403.035)
Intereses pagados		(1.005.703)	(1.483.463)
Intereses recibidos		973.364	1.297.581
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)		(3.568.395)	(1.115.910)
Otras entradas (salidas) de efectivo		5.872.248	3.072.733
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		(21.374.866)	(7.067.947)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Flujos de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladora		(1.091.012)	(1.024.893)
Otros cobros por la venta de participaciones en negocios conjuntos		915.819	0
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	16	181.224	0
Compras de propiedades, planta y equipo	16	(401.602)	(280.210)
Importes procedentes de ventas de activos intangibles		0	29.515
Compras de activos intangibles	14	(4.389)	(34.236)
Dividendos recibidos	13	1.152.863	1.754.394
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		752.903	444.570
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de la emisión de acciones	22	374.122	61.126
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		78.429.426	64.894.615
Total importes procedentes de préstamos		78.429.426	64.894.615
Préstamos de entidades relacionadas		9.429.334	1.878.804
Pagos de préstamos		(47.572.307)	(53.327.609)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas		(4.597.918)	(1.960.189)
Dividendos pagados		(3.316.110)	(1.655.428)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		32.746.547	9.891.319
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		12.124.584	3.267.942
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		12.124.584	3.267.942
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio		23.468.098	20.200.156
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio		35.592.682	23.468.098

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013 (Expresados 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 N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas, el Reglamento de Sociedades Anónimas, los Estatutos Sociales de Paz Corp S.A., la Ley N° 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 S.A. 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 presentados 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 31 de diciembre de 2014 y 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 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 Centenario 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, según se explica en Nota N° 30 "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 31 de diciembre de 2014 y 2013.
- Estado de Resultados Integrales por Función por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.
- Estado de Cambio en el Patrimonio neto por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.
- Estado de Flujos de Efectivo por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

2.2 Bases de preparación de los estados financieros consolidados

Los presentes estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014, aprobados por su Directorio en sesión celebrada con fecha 3 de marzo de 2015, han sido preparados de acuerdo a instrucciones y normas emitidas por la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile (SVS), las cuales se componen de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB), más instrucciones específicas dictadas por la SVS.

De existir discrepancias entre las NIIF y las instrucciones de la SVS, priman estas últimas sobre las primeras. Al 31 de diciembre de 2014, la única instrucción de la SVS que contraviene las NIIF se refiere el Oficio Circular N° 856 del 17 de octubre de 2014 que instruye a las entidades fiscalizadas, registrar en el ejercicio respectivo contra patrimonio las diferencias en activos y pasivos por concepto de impuestos diferidos que se produzcan como efecto directo del incremento en la tasa de impuestos de primera categoría introducido por la Ley N° 20.780.

Los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2013 y por el año terminado en esa fecha, han sido preparados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB), las cuales se han aplicado en forma íntegra y sin reservas.

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 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 indique lo contrario.

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

2.3 Cambio contable

La Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), en virtud de sus atribuciones, con fecha 17 de octubre de 2014 emitió el Oficio Circular N°856 instruyendo a las entidades fiscalizadas a registrar en el ejercicio respectivo contra patrimonio, las diferencias en activos y pasivos por concepto de impuestos diferidos que se produzcan como efecto directo del incremento en la tasa de impuestos de primera categoría introducido por la Ley N° 20.780. Lo anterior cambió el marco de preparación y presentación de información financiera adoptado hasta esa fecha, dado que el marco anterior (NIIF) requiere ser adoptado de manera integral, explícita y sin reservas.

Al 31 de diciembre de 2014 y por el año terminado en esa fecha la cuantificación del cambio del marco contable significó un menor abono a los resultados de M\$ 354.962

2.4 Nuevas normas e interpretaciones emitidas y no vigentes

Las normas e interpretaciones, así como las mejoras y modificaciones a IFRS, que han sido emitidas, pero aún no han entrado en vigencia a la fecha de los estados financieros, se encuentran detalladas a continuación. La Sociedad no ha aplicado estas normas en forma anticipada.

Nuevas Normas

Normas	Contenido	Fecha de aplicación obligatoria (*)
IFRS 9	Instrumentos Financieros	1 de enero de 2018
IFRS 15	Ingresos procedentes de Contratos con Clientes	1 de enero de 2017

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

2.4.1 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.

2.4.2 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.

Mejoras y Modificaciones

Normas	Contenido	Fecha de aplicación obligatoria (*)
IAS 19	Beneficios a los Empleados	1 de enero de 2016
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
IAS 27	Estados Financieros Separados	1 de enero de 2016
IAS 28	Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos	1 de enero de 2016
IFRS 5	Activos no Corrientes Mantenedos para la Venta y Operaciones Discontinuas	1 de enero de 2016
IFRS 7	Instrumentos Financieros: Información a revelar	1 de enero de 2016
IFRS 10	Estados Financieros Consolidados	1 de enero de 2016
IFRS 12	Información a Revelar sobre Participaciones en Otras Entidades	1 de enero de 2016
IAS 34	Información Financiera Intermedia	1 de enero de 2016
IAS 1	Presentación de Estados Financieros	1 de enero de 2016

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

2.4.3 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. "Annual Improvements cycle 2012–201", emitido en septiembre de 2014, clarifica que profundidad del mercado de los bonos corporativos de alta calidad crediticia se evalúa en base a la moneda en que está denominada la obligación, en vez del país donde se encuentra la obligación. Cuando no exista un mercado profundo para estos bonos en esa moneda, se utilizará bonos emitidos por el gobierno en la misma moneda y plazos.

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.

2.4.4 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.

2.4.5 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.

2.4.6 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.

2.4.7 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.

2.4.8 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.

2.4.9 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.

2.4.10 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.

2.4.11 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.

2.4.12 IFRS 10 "Estados Financieros Consolidados", IFRS 12 "Información a Revelar sobre Participaciones en Otras Entidades", IAS 28 "Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos"

Las modificaciones a IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28 introducen clarificaciones menores acerca de los requerimientos para la contabilización de entidades de inversión. Además, estas enmiendas proporcionan un alivio en ciertas circunstancias, lo que reducirá el costo de aplicar estas normas. 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.

2.4.13 IAS 34 "Información Financiera Intermedia"

"Annual Improvements cycle 2012–2014", emitido en septiembre de 2014, clarifica que las revelaciones requeridas deben estar o en los estados financieros interinos o deben ser indicadas con referenciadas cruzadas entre los estados financieros interinos y cualquier otro informe que lo contenga. 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.

2.4.14 IAS 1 "Presentación de Estados Financieros"

En diciembre de 2014 el IASB publicó las enmiendas a IAS 1 "*Iniciativa de Revelaciones*". Estas modificaciones a IAS 1 abordan algunas preocupaciones expresados sobre los requerimientos de presentación y revelación, y aseguran que las entidades tienen la posibilidad de ejercer juicio cuando apliquen IAS 1. 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 estima que la adopción de las nuevas normas, enmiendas e interpretaciones antes descritas y que pudiesen aplicar, no tendrán un impacto significativo en los estados financieros.

2.5 Bases de consolidación

2.5.1 Subsidiarias o filiales

Subsidiarias o filiales son todas las entidades sobre las que Paz Corp S.A. tiene el control. El control se ejerce si, y solo si, se reúnen todos los elementos siguientes: (a) poder sobre la subsidiaria, (b) exposición, o derecho, a rendimientos variables de esas sociedades, (c) capacidad de utilizar su poder para influir en el monto de los rendimientos. El inversionista tiene poder sobre una subsidiaria cuando éste posee derechos que le otorgan la capacidad presente de dirigir las actividades relevantes, es decir, las actividades que afectan de forma significativa a los rendimientos de la subsidiaria. 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.

2.5.2 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.

2.5.3 Asociadas y negocios conjuntos

Asociadas 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 se contabilizan por el método de participación e inicialmente se reconocen por su costo. La inversión de Paz Corp S.A. en asociadas incluye el menor valor (goodwill o plusvalía comprada) identificado en la adquisición, neto de cualquier pérdida por deterioro acumulada. Por otra parte, se consideran acuerdos conjuntos aquellas entidades en las que el grupo ejerce control gracias al acuerdo con otros accionistas y conjuntamente con ellos, es decir, cuando las decisiones sobre sus actividades relevantes requieren el consentimiento unánime de las partes que comparten el control.

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 asociada o control conjunto 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 asociada o negocio conjunto. Las ganancias no realizadas por transacciones entre Paz Corp S.A., asociadas y negocios conjuntos se eliminan en función del porcentaje de participación de la Sociedad en éstas. Las ganancias o pérdidas de dilución en asociadas y negocios conjuntos se reconocen en el estado de resultados.

2.6 Entidades subsidiarias

2.6.1 Entidades de consolidación directa

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

PAIS	RUT	NOMBRE SOCIEDAD	PORCENTAJE DE PARTICIPACION	
			31-12-2014	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

2.6.2 Entidades de consolidación indirecta

El siguiente es el detalle de las empresas subsidiarias al 31 de diciembre 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 SPA
Inmobiliaria PB70 S.A.
Inmobiliaria PDV70 SPA
Inmobiliaria PK67 S.A.
Inmobiliaria PW75 SPA
Inmobiliaria y Constructora Santolaya Paz 60 S.A.
Inmobiliaria y Constructora Santolaya Paz 90 SPA
Inmobiliaria y Constructora Santolaya Paz 70 SPA
Paz Arriendo Maquinaria SPA
Paz Maquinarias 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.
Aricanduva Strip Center Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.
José Kauer Paz-Epel 2 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 31 de diciembre de 2014 por encontrarse con sus balances sin saldos contables y en proceso de término de giro:

- Inversiones Paz Rental SPA
- Fondo de Inversión Privado Emerald
- Inmobiliaria Paz Asset SPA

2.7 Transacciones en moneda extranjera

2.7.1 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.

2.7.2 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.

2.7.3 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
31-12-2014	606,75	24.627,10	202,93	228,27
31-12-2013	524,61	23.309,56	187,49	222,71

2.7.4 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 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.

2.8 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° 30.

2.9 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.

2.10 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 corrientes y no corrientes.

- **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 los clientes que han adquirido inmuebles a la Sociedad y subsidiarias, las cuales se presentan en los activos corrientes 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 los activos no corrientes.

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, según se detalla en Nota N° 4.5 pagos basados en acciones y Nota N° 23 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 corrientes.

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 Maquinarias 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.

2.26 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, 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	31-12-2014 % 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%	Tasa Cierre	Tasa+1%
	M\$	M\$	M\$
Al 31-12-2014	3.145.960	4.411.368	5.676.776
Efecto en resultados	1.265.408	0	(1.265.408)
Al 31-12-2013	3.611.406	4.490.425	5.369.444
Efecto en resultados	879.019	0	(879.019)

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%	UF Cierre	UF+1%
		M\$	M\$	M\$
Al 31-12-2014	5.125	124.947.207	126.209.300	127.471.393
Efecto en resultados		(1.262.093)		1.262.093
Al 31-12-2013	3.965	91.504.439	92.428.726	93.353.013
Efecto en resultados		(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 31-12-2014							
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 Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile (BBVA)	UF	0	0	0	1.092.696	0	1.092.696
Banco de Crédito e Inversiones	UF	1.614.908	4.315.959	6.258.443	4.000.003	0	16.189.313
	CLP	0	0	41.362	0	0	41.362
Banco Consorcio	UF	0	282.410	0	0	0	282.410
Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A.	UF	0	188.273	0	0	0	188.273
Corpbanca	CLP	0	739.070	1.724.496	0	0	2.463.566
	UF	0	1.296.664	6.709.481	13.083.001	793.710	21.882.856
Banco del Estado de Chile	CLP	0	0	10.911	0	0	10.911
	UF	0	4.988.928	12.242.399	8.881.361	0	26.112.688
	USD	293.306	236.985	237.528	0	0	767.819
Inversiones B y J Limitada	UF	0	99.091	0	0	0	99.091
Inversiones Brakers Limitada	UF	0	99.091	0	0	0	99.091
Inversiones Globus Limitada	UF	0	99.091	0	0	0	99.091
Inversiones Quantum Limitada	UF	0	99.091	0	0	0	99.091
Banco Itaú Chile	UF	0	0	5.009.329	5.644.072	0	10.653.401
Banco Santander Chile	UF	246.638	6.712.622	18.894.558	6.099.633	0	31.953.451
	CLP	0	254.078	0	0	0	254.078
Banco de Chile	UF	0	0	705.986	1.647.301	0	2.353.287
Scotiabank Chile	UF	0	3.039.988	6.226.996	5.837.577	0	15.104.561
Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	673	1.346	660.201	3.013	0	665.233
Total		2.155.525	22.452.687	58.721.690	46.288.657	793.710	130.412.269

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	0	43.694	0	118.709	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	31-12-2014 % 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° 31 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 compite 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, y 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 CRÍTICOS 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 31 de diciembre de 2014 y 2013, se reconoció deterioro por M\$ 1.305.626 y M\$ 906.500, respectivamente, 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° 20.

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 31 de diciembre de 2014 y 2013, se reconoció en resultado un gasto por M\$ 629.509 y M\$ 247.453, respectivamente, según se detalla en Nota N° 23.

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 31 de diciembre de 2014 y 2013, es la siguiente:

Clases de Efectivo y Equivalentes al Efectivo	31-12-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Efectivo en caja	223	91
Saldos en bancos	2.216.531	2.103.739
Depósitos a corto plazo	12.969.718	12.517.431
Fondos mutuos	20.395.068	8.823.385
Otro efectivo y equivalentes al efectivo	11.142	23.452
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	35.592.682	23.468.098

El efectivo y equivalentes a efectivo incluido en los estados de situación financiera al 31 de diciembre de 2014 y 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 a la disposición de efectivo y equivalente de efectivo.

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

Información del Efectivo y Equivalentes al Efectivo por moneda	Moneda	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Monto del efectivo y equivalente al efectivo	CL \$	34.534.561	22.324.703
	Real Brasileño	1.058.121	1.143.395
Total de Efectivo y Equivalente al Efectivo		35.592.682	23.468.098

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

Rut	Sociedad	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
96.815.680-2	Banco BBVA Administradora General de Fondos S.A. - Monetario	13.555	172.660
96.815.680-2	Banco BBVA Administradora General de Fondos S.A. - Corporativo V	5.515.719	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	31.634	199.459
97.030.000-7	Banco Estado Administradora General de Fondos - Solvente	7.357.358	0
96.980.650-9	Banco Itaú Chile AGF S.A. - Corporate	4.982	7.301
96.980.650-9	Banco Itaú Chile AGF S.A. - Select	642.900	0
96.667.040-1	Banco Santander Asset Management S.A. - Money Market	13.070	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	2.545.880	237.159
96.634.320-6	Scotia Administradora General de Fondos S.A. - Scotia Clipper	4.269.970	5.262.159
Total		20.395.068	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 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

Rut	Sociedad	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
97.023.000-9	Corpbanca	0	6.124.643
97.036.000-K	Banco Santander Chile	10.294.556	4.834.908
97.004.000-5	Banco de Chile	0	1.470.265
76.645.030-K	Banco Itaú Chile	2.330.526	0
0-E	Banco Itaú Brasil	333.920	39.779
0-E	Caixa Economica Federal	10.716	47.836
Total		12.969.718	12.517.431

Al 31 de diciembre de 2014 y 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, CORRIENTES

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

Otros Activos Financieros, Corrientes			31-12-2014	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	361.733	0
Total Otros Activos Financieros, Corrientes			513.298	110.486

7. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS, CORRIENTES Y NO CORRIENTES

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

Otros Activos no Financieros	Corrientes		No Corrientes	
	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2013
	M\$	M\$	M\$	M\$
Documentos en garantía (1)	289.963	818.572	47.796	831.553
Valores en garantía (2)	1.560.373	0	0	1.447.945
Total	1.850.336	818.572	47.796	2.279.498

(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° 31.4.1.

(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 contrato de promesa fue escriturado en diciembre de 2014, la boleta de garantía tiene fecha de vencimiento el 30 de junio de 2015. Esta boleta será restituida a Inmobiliaria Paz SPA al día siguiente hábil a la fecha que se haya acreditado al notario público autorizante de la escritura pública la inscripción del inmueble a nombre de NRG Santa Isabel SPA.

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

Al 31 de diciembre de 2014 y 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	
	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2013
	M\$	M\$	M\$	M\$
Instrucciones notariales (1)	11.063.601	3.431.804	0	0
Cientes escriturados neto (2)	18.506.409	2.148.593	0	0
Arriendos por cobrar neto	47.286	179.292	0	0
Documentos por cobrar neto	47.182	153.218	0	0
Fondos por rendir	107.222	152.462	0	0
Anticipos a proveedores (3)	4.021.381	1.884.934	0	0
Crédito empresas constructoras	154.718	879.978	0	0
Iva por recuperar	1.510.608	280.983	0	0
Derecho usufructo	151.767	141.227	265.593	426.755
Otras cuentas por cobrar, neto (4)	591.081	633.137	2.395.632	2.605.866
Total	36.201.255	9.885.628	2.661.225	3.032.621

Clases de Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar-Derecho por Cobrar, Bruto	Corrientes		No Corrientes	
	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2013
	M\$	M\$	M\$	M\$
Instrucciones notariales (1)	11.063.601	3.431.804	0	0
Cientes escriturados (2)	18.506.409	2.148.593	0	0
Arriendos por cobrar	47.286	179.292	0	0
Documentos por cobrar	53.666	171.564	0	0
Fondos por rendir	107.222	152.462	0	0
Anticipos a proveedores (3)	4.021.381	1.884.934	0	0
Crédito empresas constructoras	154.718	879.978	0	0
Iva por recuperar	1.510.608	280.983	0	0
Derecho usufructo	151.767	141.227	265.593	426.755
Otras cuentas por cobrar (4)	591.081	633.137	2.395.632	2.605.866
Total	36.207.739	9.903.974	2.661.225	3.032.621

(1) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los montos por M\$ 11.063.601 y M\$ 3.431.804, respectivamente, corresponden a la compra de terrenos ubicados en la Región Metropolitana.

(2) Al 31 de diciembre de 2014, los M\$ 18.506.409 corresponden principalmente a la escrituración y venta inmuebles.

(3) Al 31 de diciembre de 2014, el monto de M\$ 4.021.381 por anticipo a proveedores, corresponde principalmente a anticipos otorgados a un proyecto ubicado en la Comuna de Lo Barnechea.

(4) El ítem otras cuentas por cobrar corrientes, se compone al 31 de diciembre de 2014 y 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\$ 362.147 y M\$ 381.860, respectivamente. En el ítem otras cuentas por cobrar no corrientes por M\$ 2.395.632 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 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

Importe en Libros de Deudores Comerciales, Otras cuentas por cobrar deteriorados	Corrientes	
	31-12-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Documentos 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 31 de diciembre de 2014 y 2013, es la siguiente:

Morosidad									Total Corrientes	Total No Corrientes	Total Corrientes y No Corrientes
31-12-2014	Al día M\$	1-30 días M\$	31-60 días M\$	61-90 días M\$	91-120 días M\$	121-150 días M\$	151-180 días M\$	mayor a 181 días M\$	M\$	M\$	M\$
Deudores comerciales brutos	24.227.190	41.781	2.194	0	0	0	0	12.744	24.283.909	0	24.283.909
Otras cuentas por cobrar brutos (*)	11.923.830	0	0	0	0	0	0	0	11.923.830	2.661.225	14.585.055
Provisión deterioro	0	0	0	0	0	0	0	(6.484)	(6.484)	0	(6.484)
Total	36.151.020	41.781	2.194	0	0	0	0	6.260	36.201.255	2.661.225	38.862.480

Morosidad									Total corrientes	Total no corrientes	Total Corrientes y No corrientes
31-12-2013	Al día M\$	1-30 días M\$	31-60 días M\$	61-90 días M\$	91-120 días M\$	121-150 días M\$	151-180 días M\$	mayor a 181 días 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 el siguiente:

Tramo de morosidad al 31 de diciembre de 2014	N° de clientes de cartera	Total cartera neta M\$
Al día	410	38.812.245
Entre 1 y 30 días	8	41.781
Entre 31 y 60 días	4	2.194
Más de 181 días	6	6.260
Total	428	38.862.480

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 31 de diciembre de 2014 y 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 31 de diciembre de 2014 y 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 31 de diciembre de 2014 y 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 31 de diciembre de 2014 y 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 31 de diciembre de 2014, la administración ha estimado una provisión de incobrabilidad de sus cuentas por cobrar a entidades relacionadas por M\$ 279.297.

9.1 Saldos y transacciones con entidades relacionadas

9.1.1 Cuentas por cobrar a entidades relacionadas

La composición del rubro correspondiente al 31 de diciembre de 2014 y 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	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
0-E	Adamanto Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Negocio Conjunto	Real Brasileño	0	278.276	0	0
0-E	Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Negocio Conjunto	Real Brasileño	0	0	48.772	0
0-E	Bemcasa Incorporações E Construcoes Ltda.	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Asociada	Real Brasileño	0	0	59.350	0
76.119.788-6	Constructora D & V Corp Ltda	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CL \$	110.000	53.244	0	0
76.191.097-3	Fondo de Inversion Privado Creación	Chile	Cuenta corriente mercantil	Negocio Conjunto	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	Negocio Conjunto	CL \$	389.155	252.296	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 \$	0	0	406	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 Rodríguez	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	Real Brasileño	0	139.036	142.507	0
0-E	Paz Centenario S.A.	Perú	Cuenta corriente mercantil	Negocio Conjunto	Nuevo Sol Peruano	534.699	1.168.321	732.285	0
Total						1.033.854	1.892.560	983.320	488.985

9.1.2 Cuentas por pagar a entidades relacionadas

La composición del rubro correspondiente al 31 de diciembre de 2014 y 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	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
96.828.280-8	Elyon S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CL \$	0	0	3.510.610	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
76.810.960-5	Inmobiliaria Deisa Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CL \$	199.210	0	812.435	411.182
76.910.440-2	Inmobiliaria Las Pataguas Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CL \$	0	0	174.502	0
78.341.130-K	Inversiones Buenaventura Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CL \$	0	0	684.121	422.560
76.910.360-0	Constructora Santolaya Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista Común	CL \$	467.312	0	0	0
76.186.119-0	Deisa Desarrollo Comercial Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista Común	CL \$	320.551	0	0	0
79.991.280-5	Inversiones Santa Fidelmira S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CL \$	0	0	2.277.485	0
78.861.010-6	Sociedad Inmobiliaria e Inversiones Valentina Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CL \$	0	0	684.168	422.604
Total						987.073	161.898	8.143.321	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 ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

R.U.T.	Sociedad	País de origen	Naturaleza de la relación	Descripción de la transacción	Moneda	Movimiento	Efecto en resultados	Movimiento	Efecto en resultados
						01-01-2014 al 31-12-2014 M\$		01-01-2013 al 31-12-2013 M\$	
0-E	Adamanto Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Brasil	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	0	0	632.124	0
0-E	Adamanto Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Brasil	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Real Brasileño	278.276	0	0	0
0-E	Bemcasa Incorporações E Construcoes Ltda.	Brasil	Accionista de Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	59.350	0	0	0
76.119.788-6	Constructora D & V Corp Ltda	Chile	Accionista de Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	56.756	0	53.244	0
76.910.360-0	Constructora Santolaya Ltda.	Chile	Accionista Común	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	467.311	0	0	0
76.186.119-0	Deisa Desarrollo Comercial Ltda.	Chile	Accionista Común	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	320.551	0	0	0
96.828.280-8	Elyon S.A.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	265.505	0	597.859	0
0-E	EPEL Empresa Paulistana de Engenharia Ltda.	Brasil	Accionista de Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Real Brasileño	0	0	162.681	0
0-E	EPEL Empresa Paulistana de Engenharia Ltda.	Brasil	Accionista de Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	561.747	0	0	0
76.191.097-3	Fondo de Inversion Privado Creacion	Chile	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	0	0	1.387	0
76.191.097-3	Fondo de Inversion Privado Creacion	Chile	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	5.828	0	0	0
76.191.097-3	Fondo de Inversion Privado Creacion	Chile	Negocio Conjunto	Servicios Profesionales	CL \$	7.215	866	0	0
76.638.030-1	Grupo Inmobiliario Pacal S.A.	Chile	Accionista de Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	0	0	447.219	0
99.566.540-9	Hipotecaria La Construcción Leasing S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	699.329	0
99.593.740-9	Inmobiliaria Centro Santa Lucia S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	7.198	0	9.123	0
76.213.879-4	Inmobiliaria Creacion Spa	Chile	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	2.277.813	0	0	0
76.213.879-4	Inmobiliaria Creacion Spa	Chile	Negocio Conjunto	Servicios Profesionales	CL \$	2.140.954	256.914	307.492	36.899
76.213.879-4	Inmobiliaria Creacion Spa	Chile	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	36.414	0
76.810.960-5	Inmobiliaria Deisa Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	600.463	0	156.040	0
76.910.440-2	Inmobiliaria Las Pataguas Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	174.501	0	0	0
99.577.840-8	Inmobiliaria Parque Nataniel S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	143.068	0	0	0
99.577.840-8	Inmobiliaria Parque Nataniel S.A.	Chile	Asociada	Servicios Profesionales	CL \$	0	0	17.914	2.150
99.549.050-1	Inmobiliaria Puerto Sur S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	24.742	0	487.667	0
99.554.100-9	Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	252.223	0	0	0
99.554.100-9	Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	0	0	223.825	0
78.341.130-k	Inversiones Buenaventura Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	0	0	139.143	0
78.341.130-k	Inversiones Buenaventura Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	261.562	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
96.905.340-3	Inversiones Paz y Froimovich S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	0	0	2.397	0
79.991.280-5	Inversiones Santa Fidelmira S.A.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	0	0	477.842	0
79.991.280-5	Inversiones Santa Fidelmira S.A.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	2.277.485	0	0	0
0-E	Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Brasil	Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	48.772	0	0	0
10.142.800-1	Mario Navarro Rodriguez	Brasil	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	3.471	0	0	0
10.142.800-1	Mario Navarro Rodriguez	Brasil	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Real Brasileño	0	0	7.660	0
76.430.810-7	P2K S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	5.540	0
0-E	Paz Centenario S.A.	Peru	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Nuevo Sol Peruano	98.662	0	286.872	0
78.861.010-6	Sociedad Inmobiliaria e Inversiones Valentina Ltda	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	0	0	139.143	0
78.861.010-6	Sociedad Inmobiliaria e Inversiones Valentina Ltda	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	261.564	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 ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013 a los señores directores, es el siguiente:

Retribución Directorio		01-01-2014 al 31-12-2014 M\$		01-01-2013 al 31-12-2013 M\$	
Nombre	Cargo	Directorio	Comité de Directores	Directorio	Comité de Directores
		M\$	M\$	M\$	M\$
Juan Pablo Armas Mac Donald	Presidente (1)	86.436	17.287	82.806	16.150
Ricardo Paz Daniels	Vicepresidente (1)	25.931	8.644	24.845	8.075
Juan Bilbao Hormaeche	Director	25.931	0	24.841	0
Salvador Valdés Correa	Director (1)	25.931	0	24.841	0
Enrique Bone Soto	Director (1)	25.931	8.644	24.841	8.075
Hermann Von Mühlenbrock Soto	Director (1)	25.931	8.644	16.607	5.536
Nicolás Majluf Sapag	Director (1)	21.706	5.097	0	0
Total		237.797	48.316	198.781	37.836

(1) Cargos vigentes al 31 de diciembre de 2014.

Cambios ocurridos en el Directorio durante el ejercicio 2014:

Nombre	Cargo	Desde	Hasta
Fernando Herrera Osorio	Director	06-03-2012	04-03-2014
Nicolás Majluf Sapag	Director	04-03-2014	-
Juan Bilbao Hormaeche	Director	01-09-2006	23-12-2014

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\$ 1.328.852 y M\$ 1.449.869 por los ejercicios terminados al 31 de diciembre 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 corrientes y no corrientes 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 31 de diciembre de 2014 y 2013, es la siguiente:

Clases de Inventarios	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Materiales de construcción	1.677.360	1.469.212
Inmuebles para la venta	19.025.080	12.603.064
Obras en curso	97.196.215	75.678.552
Terrenos para la venta	2.596.091	2.050.282
Provisión menor valor de existencias	(147.864)	(225.537)
Total	120.346.882	91.575.573

Información adicional de inventarios

Clases de Inventarios	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$	01-01-2013 al 31-12-2013 M\$
Costos de inventarios reconocidos como gastos durante el período	83.793.346	63.986.432
Gastos financieros incluidos en el costo de venta de unidades escrituradas durante el período	3.697.502	2.841.013

Costos por intereses capitalizados

El siguiente es el detalle de capitalización de intereses correspondiente a los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

Detalle	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$	01-01-2013 al 31-12-2013 M\$
Importe de los costos por intereses capitalizados, existencias	3.571.536	3.189.983
Tasa de capitalización de costos por intereses capitalizados de existencias	3,13%	4,83%

10.2 Inventarios, no corrientes

El detalle del rubro es el siguiente:

Clases de Inventarios	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Obras en curso	40.532.319	41.936.590
Terrenos destinados a proyectos	22.908.041	27.323.342
Terrenos con opción/promesa de compra (1)	12.929.228	12.237.519
Total	76.369.588	81.497.451

(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 5,5 años (31 de julio de 2020). 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 corrientes y cuentas por pagar no corrientes de acuerdo a su vencimiento. Estos contratos incluyen indemnizaciones en caso que alguna de las partes no concurriera a celebrar el contrato prometido. La indemnización corresponde a un 80% del precio de la promesa de compraventa. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, este concepto no presenta cargo en resultado.

Terrenos destinados a proyectos

Ubicación	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Chile	18.408.754	23.087.702
Región Metropolitana	18.408.754	22.425.963
Regiones	0	661.739
Brasil	4.499.287	4.235.640
Sao Paulo	4.499.287	4.235.640
Total	22.908.041	27.323.342

11. ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES

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

Activos por impuestos corrientes	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Pagos provisionales mensuales	222.994	127.703
Créditos al impuesto	256.922	80.000
Excedentes por recuperar (1)	1.486.310	138.670
Impuesto a la renta de primera categoría	(28.834)	(71.370)
Activos por impuestos corrientes	1.937.392	275.003
Pasivos por impuestos corrientes	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Pagos provisionales mensuales	937.380	261.345
Créditos al impuesto	12.601	11.546
Excedentes por recuperar	5.947	(50.332)
Impuesto a la renta de primera categoría	(5.919.955)	(1.283.702)
Pasivos por impuestos corrientes	(4.964.027)	(1.061.143)

(1) Al 31 de diciembre de 2014, el monto presentado en excedentes por recuperar por M\$ 1.486.310 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 31 de diciembre de 2014 y 2013, es la siguiente:

31 de diciembre 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\$	Dividendos M\$
76.140.432-6	Inversiones Paz Chile SPA (Consolidado)	100,0000%	167.737.671	77.305.726	245.043.397	106.830.411	102.829.422	209.659.833	121.348.606	(103.246.805)	18.101.801	
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV 70 SPA	70,0000%	11.679.380	2.935.492	14.614.872	5.138.300	6.794.511	11.932.811	13.866.640	(10.592.877)	3.273.763	(1.109.213)
76.701.900-9	Inmobiliaria PK 67 S.A.	66,6700%	26.248.439	1.376.051	27.624.490	21.228.274	10.533.826	31.762.100	376.100	(1.254.559)	(878.459)	
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	60,0000%	10.355.861	94.484	10.450.345	8.645.709	781.091	9.426.800	4.424.427	(3.133.800)	1.290.627	
0-E	José Kauer Paz-Epel 2 Empreendimientos Inmobiliarios SPE Ltda.	75,0000%	80.816	3.311.123	3.391.939	76.499	1.097.547	1.174.046	10.149	(181.691)	(171.542)	
0-E	Aricanduva Strip Center Empreendimientos Inmobiliarios SPE Ltda.	80,0000%	15.736.291	5.296	15.741.587	13.081.287	22.271	13.103.558	48.990	(121.514)	(72.524)	
76.140.439-3	Inversiones Paz Internacional SPA (Consolidado)	100,0000%	17.574.988	32.822.901	50.397.889	14.534.662	31.674.487	46.209.149	7.169.967	(9.340.071)	(2.170.104)	
TOTALES			249.413.446	117.851.073	367.264.519	169.535.142	153.733.155	323.268.297	147.244.879	(127.871.317)	19.373.562	(1.109.213)

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\$	Dividendos 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	0
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV 70 SPA	70,0000%	12.415.566	593.731	13.009.297	9.116.490	2.894.379	12.010.869	3.112.422	(2.833.212)	279.210	0
76.701.900-9	Inmobiliaria PK 67 S.A.	66,6700%	9.995.058	5.653.047	15.648.105	8.987.441	10.064.308	19.051.749	3.567.686	(3.677.820)	(110.134)	0
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	60,0000%	314.048	4.890.661	5.204.709	220.811	5.250.979	5.471.790	662	(260.718)	(260.056)	0
0-E	José Kauer Paz-Epel 2 Empreendimientos Inmobiliarios SPE Ltda.	75,0000%	265.572	5.219.568	5.485.140	100.595	2.299.195	2.399.790	7.325	(282.784)	(275.459)	0
0-E	Aricanduva Strip Center Empreendimientos Inmobiliarios SPE Ltda.	80,0000%	73.861	2.434.099	2.507.960	832.321	284.953	1.117.274	1.013	(83.151)	(82.138)	0
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	0
TOTALES			137.355.589	134.989.610	272.345.199	117.058.180	132.641.507	249.699.687	99.713.781	(91.601.298)	8.112.483	0

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

31 de diciembre 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 31/12/2014 M\$
76.140.432-6	Inversiones Paz Chile SPA (Consolidado)	Chile	CL \$	100,0000%	100,0000%	17.198.246	0	18.101.801	0	0	329.495	35.629.542
76.140.439-3	Inversiones Paz Internacional SPA (Consolidado)	Chile	CL \$	100,0000%	100,0000%	3.499.139	0	(2.170.104)	0	1.721.375	5.555	3.055.965
TOTALES						20.697.385	0	15.931.697	0	1.721.375	335.050	38.685.507

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

Al 31 de diciembre de 2014												
Movimientos en inversiones	Naturaleza de la relación	País de origen	Moneda Funcional	Porcentaje de participación	Porcentaje poder de votos	Saldo al 01/01/2014 M\$	Adiciones (Disminuciones)	Participación en Ganancia (Pérdida)	Dividendos Recibidos	Diferencia de Conversión	Otro Incremento (Decremento)	Saldo al 31/12/2014
Creación Fondo de Inversión Privado	Negocio Conjunto	Chile	CL \$	50,0000%	50,0000%	951.689	(915.819)	1.333.713	(1.152.863)	0	0	216.720
Adamanto Empreendimentos Inmobiliarios SPE Ltda.	Negocio Conjunto	Brasil	CL \$	50,0001%	50,0001%	539	0	0	0	0	(539)	0
Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Inmobiliarios SPE Ltda.	Negocio Conjunto	Brasil	CL \$	50,0001%	50,0001%	57.371	0	(3.995)	0	0	2.844	56.220
Paz Centenario S.A.	Negocio Conjunto	Perú	CL \$	50,0000%	50,0000%	19.522.198	1.091.012	995.952	0	1.588.044	0	23.197.206
Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Asociada	Chile	CL \$	33,3333%	33,3333%	1	0	0	0	0	0	1
TOTAL						20.531.798	175.193	2.325.670	(1.152.863)	1.588.044	2.305	23.470.147

Al 31 de diciembre de 2013												
Movimientos en inversiones	Naturaleza de la relación	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	Negocio Conjunto	Chile	CL \$	50,0010%	50,0010%	1.073.030	0	(69.751)	0	0	(51.590)	951.689
Adamanto Empreendimentos Inmobiliarios SPE Ltda.	Negocio Conjunto	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.	Negocio Conjunto	Brasil	CL \$	50,0001%	50,0001%	34.314	0	(3.089)	0	26.146	0	57.371
Paz Centenario S.A.	Negocio Conjunto	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	Asociada	Chile	CL \$	25,0000%	25,0000%	60.088	0	0	0	0	(60.088)	0
Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Asociada	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 y negocios conjuntos contabilizadas por el método de la participación

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

Al 31 de diciembre de 2014											
Inversiones	Naturaleza de la relación	% 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 (Consolidado)	Negocio Conjunto	50,0000%	1.351.840	890	1.352.730	919.288	0	919.288	17.170.787	(14.503.362)	2.667.425
Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendmientos Inmobiliarios SPE Ltda.	Negocio Conjunto	50,0001%	193	81.854	82.047	1.440	24.386	25.826	29	(4.024)	(3.995)
Paz Centenario S.A. (Consolidado)	Negocio Conjunto	50,0000%	103.416.354	10.968.464	114.384.818	61.059.963	78.184	61.138.147	50.209.576	(48.217.671)	1.991.905
TOTAL			104.768.387	11.051.208	115.819.595	61.980.691	102.570	62.083.261	67.380.392	(62.725.057)	4.655.335

31 de diciembre de 2013											
Inversiones	Naturaleza de la relación	% 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 (Consolidado)	Negocio Conjunto	50,0010%	11.497.114	248.188	11.745.302	9.726.412	115.548	9.841.960	328.615	(468.117)	(139.502)
Adamanto Empreendmientos Inmobiliarios SPE Ltda.	Negocio Conjunto	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.	Negocio Conjunto	50,0001%	5.749	53.670	59.419	1.491	557	2.048	9	(3.098)	(3.089)
Paz Centenario S.A. (Consolidado)	Negocio Conjunto	50,0000%	93.666.028	19.383.655	113.049.683	65.930.443	2.230.929	68.161.372	61.903.239	(57.294.293)	4.608.946
TOTAL			105.790.177	19.685.513	125.475.690	75.975.939	2.650.189	78.626.128	66.448.034	(60.666.533)	5.781.501

14. ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALÍA

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

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

Clases de Activos Intangibles Distintos de la plusvalía	31-12-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Activos Intangibles Identificables, Neto		
Programas informáticos, neto	1.625.280	2.074.590
Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía	1.625.280	2.074.590
Clases de Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía, Bruto	31-12-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Activos Intangibles Identificables, Bruto		
Programas informáticos, bruto	3.292.104	3.285.622
Activos Intangibles, Bruto	3.292.104	3.285.622
Amortización Acumulada y Deterioro del Valor, Activos Intangibles Distintos a la Plusvalía	31-12-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Amortización Acumulada y Deterioro del Valor, Activos Intangibles Identificables		
Amortización acumulada y deterioro de valor, programas informáticos	1.666.824	1.211.032
Amortización Acumulada y Deterioro del Valor, Activos Intangibles, Total	1.666.824	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 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

Vida Clases de Activos Intangibles Distintos a la Plusvalía	31-12-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Activos intangibles de vida finita, neto	1.625.280	2.074.590
Activos Intangibles, Neto	1.625.280	2.074.590
Vidas Útiles Estimadas o Tasas de Amortización Utilizadas	Vida Mínima	Vida Máxima
Vida o Tasa para programas informáticos	5	7

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

Al 31 de diciembre 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	(455.605)	(455.605)
Incremento (Disminución) en el Cambio de Moneda Extranjera	1.906	1.906
Cambios, Total	(449.310)	(449.310)
Saldo Final Activos Intangibles Identificables al 31/12/2014	1.625.280	1.625.280

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 31 de diciembre 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 31-12-2014 M\$	01-01-2013 al 31-12-2013 M\$
Gastos de Administración	(455.605)	(463.265)
Total	(455.605)	(463.265)

15. PLUSVALÍA

15.1 Composición del rubro

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

Rut	Sociedad	31-12-2014	31-12-2013
		M\$	M\$
76.056.313-7	Inversiones Paz Perú SPA	148.670	148.670
76.659.200-7	Constructora Paz SPA (*)	709.230	2.014.856
Totales		857.900	2.163.526

15.2 Reconciliación de cambios en la plusvalía

El movimiento de la plusvalía es el siguiente:

Movimientos de plusvalía, netos	31-12-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Saldo inicial	2.163.526	3.070.076
Deterioro	(1.305.626)	(906.550)
Saldo final neto	857.900	2.163.526

El cargo a resultado por deterioro de la plusvalía para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

Línea de Partida en el Estado de Resultados que Incluye Deterioro de Plusvalía	01-01-2014 al	01-01-2013 al
	31-12-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Otras Ganancias (Pérdidas)	(1.305.626)	(906.550)
Total	(1.305.626)	(906.550)

(*) Al 31 de diciembre de 2013, la plusvalía estaba registrada en Paz Maquinarias SPA.

16. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

16.1 Composición del rubro

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

Clases de Propiedades, Planta y Equipo, Neto	31-12-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Terrenos	118.405	118.405
Edificios y bodegas	690.874	804.435
Planta y equipo (<i>Maquinarias y equipos</i>)	1.074.929	1.406.930
Equipamiento de tecnología de la información	142.962	160.392
Instalaciones fijas y accesorios (<i>Muebles y útiles</i>)	338.353	276.030
Vehículos de motor	60.158	70.381
Total de Propiedades, Planta y Equipo, Neto	2.425.681	2.836.573
Clases de Propiedades, Planta y Equipo, Bruto	31-12-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Terrenos	118.405	118.405
Edificios y bodegas	1.253.047	1.253.052
Planta y equipo (<i>Maquinarias y equipos</i>)	2.579.393	2.763.402
Equipamiento de tecnología de la información	798.329	739.847
Instalaciones fijas y accesorios (<i>Muebles y útiles</i>)	765.282	694.048
Vehículos de motor	140.609	112.238
Total de Propiedades, Planta y Equipo, Bruto	5.655.065	5.680.992
Depreciación Acumulada y Deterioro del Valor, Propiedades, Planta y Equipo	31-12-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Edificios y bodegas	562.173	448.617
Planta y equipo (<i>Maquinarias y equipos</i>)	1.504.464	1.356.472
Equipamiento de tecnología de la información	655.367	579.455
Instalaciones fijas y accesorios (<i>Muebles y útiles</i>)	426.929	418.018
Vehículos de motor	80.451	41.857
Total depreciación acumulada y deterioro del valor, propiedades, planta y equipo	3.229.384	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 31 de diciembre de 2014, no hay indicadores de deterioro ni restricciones sobre bienes de propiedades, planta y equipo.

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

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

Movimiento año 2014		Terrenos	Edificios y bodegas, Neto	Planta y Equipo, 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	141.170	58.632	157.560	44.240	401.602
	Retiros	0	0	(155.707)	(92)	(19.976)	(5.449)	(181.224)
	Gasto por depreciación	0	(113.561)	(317.464)	(75.750)	(73.172)	(49.014)	(628.961)
	Incremento (Decremento) en el Cambio de Moneda	0	0	0	(220)	(2.089)	0	(2.309)
	Total Cambios	0	(113.561)	(332.001)	(17.430)	62.323	(10.223)	(410.892)
Saldo Final al 31 de diciembre de 2014		118.405	690.874	1.074.929	142.962	338.353	60.158	2.425.681

Movimiento año 2013		Terrenos	Edificios y bodegas, Neto	Planta y Equipo, 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		(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. IMPUESTOS DIFERIDOS

Al 31 de diciembre 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\$ 354.962. 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 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es el siguiente:

17.1 Activos por impuestos diferidos

Activos por Impuestos Diferidos	31-12-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Activos por impuestos diferidos relativos a acumulaciones (o devengos)	257.770	75.542
Activos por impuestos diferidos relativos a provisiones	2.002.305	697.076
Activos por impuestos diferidos relativos a pérdidas fiscales	1.644.582	1.559.224
Activos por impuestos diferidos relativos a otros	2.282.308	1.421.881
Activos por Impuestos Diferidos	6.186.965	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.

17.2 Pasivos por impuestos diferidos

Pasivos por Impuestos Diferidos	31-12-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Pasivos por impuestos diferidos relativos a acumulaciones (o devengos)	2.118.996	1.367.109
Pasivos por Impuestos Diferidos	2.118.996	1.367.109

17.3 Movimientos de impuesto diferido del estado de situación financiera

Movimientos en Activos por Impuestos Diferidos	31-12-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Activos por impuestos diferidos, saldo inicial	3.753.723	5.514.086
Incremento (decremento) en activos impuestos diferidos	2.433.242	(1.760.363)
Cambios en activos por impuestos diferidos, total	2.433.242	(1.760.363)
Activos por Impuestos Diferidos, Saldo Final	6.186.965	3.753.723

Movimientos en Pasivos por Impuestos Diferidos	31-12-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Pasivos por Impuestos Diferidos, Saldo Inicial	1.367.109	1.890.396
Incremento (decremento) en pasivo por impuestos diferidos	751.887	(523.287)
Cambios en pasivos por impuestos diferidos, total	751.887	(523.287)
Pasivos por Impuestos Diferidos, Saldo Final	2.118.996	1.367.109

17.4 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	31-12-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Activo por Impuesto Diferidos	4.337.826	2.870.544
Pasivo por Impuesto Diferidos	(269.857)	(483.930)
Posición Neta Impuestos Diferidos	4.067.969	2.386.614

Nota Impuestos Diferidos	31-12-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Activo por Impuesto Diferidos	6.186.965	3.753.723
Pasivo por Impuesto Diferidos	(2.118.996)	(1.367.109)
Posición Neta Impuestos Diferidos	4.067.969	2.386.614

18. OTROS PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES

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

18.1 Clases de otros pasivos financieros

Otros Pasivos Financieros Corrientes y No Corrientes	31-12-2014		31-12-2013	
	Corrientes	No corrientes	Corrientes	No corrientes
	M\$	M\$	M\$	M\$
Préstamos bancarios	82.933.538	47.082.367	67.957.510	24.557.650
Otros préstamos	396.364	0	1.502.844	372.952
Total	83.329.902	47.082.367	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 31 de diciembre de 2014 la porción del capital insoluto de las empresas relacionadas a Paz Corp S.A., por el Contrato de Crédito asciende a UF 16.000, 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.

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

18.2.1 Préstamos bancarios corrientes

Al 31 de diciembre 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 31-12-2014
										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	3,84%	3,84%	Con Garantía	0	0	3.437.661	3.437.661
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	2,70%	2,70%	Con Garantía	0	0	246.271	246.271
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	CLP	Al vencimiento	5,00%	5,00%	Con Garantía	0	254.078	0	254.078
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	2,84%	2,84%	Con Garantía	246.638	6.712.622	11.173.093	18.132.353
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	0	0	10.911	10.911
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,97%	2,97%	Con Garantía	0	4.988.928	12.242.399	17.231.327
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	76.645.060-K	Banco Itaú Chile	U.F.	Al vencimiento	2,49%	2,49%	Con Garantía	0	0	5.009.329	5.009.329
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,72%	2,72%	Con Garantía	0	0	705.986	705.986
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco de Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	2,84%	2,84%	Con Garantía	0	1.508.147	5.633.027	7.141.174
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	282.410	0	282.410
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	188.273	0	188.273
76.659.200-7	Constructora Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco del Estado de Chile	USD	Al vencimiento	1,63%	1,63%	Con Garantía	293.306	236.985	237.528	767.819
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	3,32%	3,32%	Con Garantía	0	1.296.664	3.025.549	4.322.213
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	CLP	Al vencimiento	5,22%	5,22%	Con Garantía	0	739.070	1.724.496	2.463.566
76.701.900-9	Inmobiliaria PK67 S.A.	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	2,91%	2,91%	Con Garantía	0	0	7.721.465	7.721.465
76.701.900-9	Inmobiliaria PK67 S.A.	Chile	97.018.000-1	Scotiabank Chile	U.F.	Al vencimiento	3,25%	3,25%	Con Garantía	0	3.039.988	6.226.996	9.266.984
76.944.340-1	Inmobiliaria Nuevo Portugal Ltda.	Chile	97.006.000-6	Banco de Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	3,08%	3,08%	Con Garantía	1.614.908	2.807.812	625.416	5.048.136
76.944.340-1	Inmobiliaria Nuevo Portugal Ltda.	Chile	97.006.000-6	Banco de Crédito e Inversiones	CLP	Al vencimiento	5,04%	5,04%	Con Garantía	0	0	41.362	41.362
0-E	Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.	Brasil	0-E	Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	Al vencimiento	11,28%	11,28%	Sin Garantía	673	1.346	660.201	662.220
Total										2.155.525	22.056.323	58.721.690	82.933.538

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\$	
76.131.199-9	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

18.2.2 Otros préstamos corrientes

Al 31 de diciembre 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 31-12-2014
										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	99.091	0	99.091
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	99.091	0	99.091
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	99.091	0	99.091
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	99.091	0	99.091
Total										0	396.364	0	396.364

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

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

18.3.1 Préstamos bancarios no corrientes

Al 31 de diciembre 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 31-12-2014
										1 hasta 2 años	2 a 3 años	3 a 5 años	
										M\$	M\$	M\$	
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	1,51%	1,51%	Con Garantía	908.616	0	0	908.616
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.032.000-8	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile (BBVA)	U.F.	Al vencimiento	1,98%	1,98%	Con Garantía	1.092.696	0	0	1.092.696
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	2,57%	2,57%	Con Garantía	3.741.963	0	0	3.741.963
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,75%	2,75%	Con Garantía	4.314.075	0	0	4.314.075
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.004.000-5	Banco de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,68%	2,68%	Con Garantía	1.647.301	0	0	1.647.301
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	4,05%	4,05%	Con Garantía	12.174.385	793.710	0	12.968.095
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	76.645.060-K	Banco Itaú Chile	U.F.	Al vencimiento	3,21%	3,21%	Con Garantía	5.644.072	0	0	5.644.072
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco de Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	1,80%	1,80%	Con Garantía	4.000.003	0	0	4.000.003
76.321.343-9	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	3,76%	3,76%	Con Garantía	2.357.670	0	0	2.357.670
76.321.336-6	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA	Chile	97.018.000-1	Scotiabank Chile	U.F.	Al vencimiento	3,70%	3,70%	Con Garantía	5.837.577	0	0	5.837.577
76.361.372-0	Inmobiliaria PW75 SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	1,89%	1,89%	Con Garantía	4.567.286	0	0	4.567.286
0-E	Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.	Brasil	0-E	Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	Al vencimiento	11,28%	11,28%	Sin Garantía	3.013	0	0	3.013
Total										46.288.657	793.710	0	47.082.367

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\$	
76.944.340-1	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

18.3.2 Otros préstamos no corrientes

Al 31 de diciembre de 2014 no existen saldos en este rubro.

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

18.4 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	31-12-2014		31-12-2013	
	Fija	Variable	Fija	Variable
CLP	10.911	2.329.612	23.728	1.776.099
Real Brasileño	665.233	0	162.403	0
UF	2.427.522	124.211.172	6.302.942	86.125.784
USD	767.819	0	0	0
Total	3.871.485	126.540.784	6.489.073	87.901.883

19. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	Corrientes		No corrientes	
	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2013
	M\$	M\$	M\$	M\$
Proveedores de materiales y servicios	4.650.965	8.482.353	0	927.899
Acreedores terrenos	632.383	1.985.106	0	0
Retenciones de contratistas	1.406.135	1.584.509	0	0
Retenciones (AFP, Impuestos trabajadores, etc.)	560.628	415.095	0	0
Dividendos por pagar	6.404.945	3.316.110	0	0
Bodegajes por pagar (1)	0	3.456.620	10.752.407	10.177.158
Provisión de vacaciones	471.762	377.709	0	0
Iva por pagar	43.358	308	0	0
Otras cuentas por pagar	582.088	1.377.748	1.866.998	2.103.551
Total	14.752.264	20.995.558	12.619.405	13.208.608

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

Institución	Corrientes		No Corrientes	
	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2013
	M\$	M\$	M\$	M\$
Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A.	0	0	10.752.407	10.177.158
Afisa S.A. (Fip Renta Terrenos)	0	3.456.620	0	0
Total	0	3.456.620	10.752.407	10.177.158

19.1 Estratificación vencimientos proveedores

Proveedores pagos al día

Al 31 de diciembre 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		
Materiales y equipos	1.265.361	727.957	202.558	51.179	0	0	2.247.055	40,24
Servicios	753.101	1.444.601	0	0	3.415	0	2.201.117	17,01
Otros	16.621	5.069	0	0	0	0	21.690	4,78
Total	2.035.083	2.177.627	202.558	51.179	3.415	0	4.469.862	

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		
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 31 de diciembre de 2014

Tipo de Proveedor	Montos según plazos de pago			Total
	hasta 30 días	31 - 60 días	61 - 90 días	M\$
Materiales y equipos	79.386	915	935	81.236
Servicios	87.996	231	3.165	91.392
Otros	8.052	74	349	8.475
Total	175.434	1.220	4.449	181.103

Al 31 de diciembre de 2013

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

19.2 Operaciones de confirming

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

20. PROVISIONES

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

20.1 Provisiones

	Corrientes		No Corrientes	
	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2013
	M\$	M\$	M\$	M\$
Provisión de garantía legal	388.406	354.009	533.378	396.723
Participación en utilidades, bonos	1.188.997	869.999	0	0
Pagos basados en acciones	972.276	397.864	213.303	158.206
Provisiones por juicio y contingencias	91.215	69.859	168.072	122.839
Otras provisiones	169.927	151.382	169.927	0
Total	2.810.821	1.843.113	1.084.680	677.768

20.1.1 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.

20.1.2 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.

20.1.3 Pagos basados en acciones (stock options)

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se presenta un monto en el pasivo corriente de M\$ 972.276 y M\$ 397.864, respectivamente y en el pasivo no corriente M\$ 213.303 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° 23.

20.1.4 Provisión de juicios y contingencias

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se ha registrado provisión de M\$ 91.215 y M\$ 69.859 respectivamente, por litigios judiciales pendientes entre algunas inmobiliarias pertenecientes a la Sociedad y terceros, según se detalle en Nota N° 31.1.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se presenta en el pasivo no corriente contingencias laborales de la filial Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda. (Brasil) por M\$ 168.072 y M\$ 122.839, respectivamente.

20.1.5 Otras provisiones

Provisión de rentas garantizadas

El 16 de diciembre de 2014, 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 16 de diciembre de 2014 un ingreso por arrendamiento de los departamentos, estacionamientos y bodegas del “Condominio Energy Santa Rosa II” equivalente a como si dicho inmueble estuviese en un 95% arrendado. El monto de la provisión fue de M\$ 339.854 (UF 13.800) 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 2014, se ha provisionado 50% en el pasivo corriente y el otro 50% en el pasivo no corriente.

Al 31 de diciembre de 2013, el saldo de la provisión por rentas garantizadas asciende a M\$ 151.382, correspondiente a una provisión realizada el 28 de junio de 2013 por la administración de la Sociedad 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. Durante el 2014, ésta provisión se liquidó en su totalidad. Al 31 de diciembre de 2013 el saldo de esta provisión es de M\$151.382.

20.2 Movimiento de las provisiones

Al 31 de diciembre 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	Otras provisiones
	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	0
Movimientos en provisiones										
Incremento en provisiones existentes	537.670	1.188.997	623.027	41.356	169.927	2.560.977	204.103	112.747	42.166	169.927
(Decrementos) en provisiones existentes	(503.273)	(869.999)	(48.615)	(20.000)	(151.382)	(1.593.269)	(67.448)	(57.650)	0	0
Incremento (decremento) en el cambio de moneda extranjera	0	0	0	0	0	0	0	0	3.067	0
Cambios en provisiones, total	34.397	318.998	574.412	21.356	18.545	967.708	136.655	55.097	45.233	169.927
Provisión total, saldo final 31/12/2014	388.406	1.188.997	972.276	91.215	169.927	2.810.821	533.378	213.303	168.072	1.084.680

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	Otras provisiones
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo inicial 01/01/2013	516.556	654.542	173.108	57.478	0	1.401.684	359.130	135.509	76.501	0
Movimientos en provisiones										
Incremento en provisiones existentes	597.449	869.999	224.756	37.895	151.382	1.881.481	37.593	22.697	42.344	0
(Decrementos) en provisiones existentes	(759.996)	(654.542)	0	(25.514)	0	(1.440.052)	0	0	3.994	0
Cambios en provisiones, total	(162.547)	215.457	224.756	12.381	151.382	441.429	37.593	22.697	46.338	0
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	0

21. OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS

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

Detalle de Pasivos no Financieros Corrientes y No Corrientes	31-12-2014 M\$		31-12-2013 M\$	
	Corrientes	No Corrientes	Corrientes	No Corrientes
Anticipos de clientes por promesas de compraventa	23.436.142	3.354.191	11.184.541	8.012.789
Total Pasivos No Financieros, Corrientes y No Corrientes	23.436.142	3.354.191	11.184.541	8.012.789

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

Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes	31-12-2014	31-12-2013
	M\$	M\$
Saldo pasivos no financieros corrientes y no corrientes	19.197.330	13.162.802
Adiciones	14.054.868	10.840.855
Imputación a resultados	(6.461.865)	(4.806.327)
Saldo Final Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes	26.790.333	19.197.330

22. PATRIMONIO NETO

22.1 Capital suscrito y pagado

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el capital suscrito y pagado de Paz Corp S.A. asciende a M\$ 52.492.611 y M\$ 52.118.489 estos están representado por 283.369.203 y 281.855.702 acciones sin valor nominal, respectivamente.

22.2 Número de acciones suscritas y pagadas

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

Número de acciones suscritas y pagadas	31-12-2014	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 según se detalla en Nota N° 23. En el ejercicio 2013 se suscribieron y pagaron acciones para los ejecutivos por M\$ 61.126, equivalente a 236.499 acciones. Ambas suscripciones de acciones fueron emitidas en el aumento de capital del año 2009.

22.3 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 distribuible del ejercicio 2013 equivalente a un 30% de M\$ 11.053.700, el cual fue pagado con fecha 22 de mayo de 2014.

22.4 Otras reservas

Al 31 de diciembre 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)
Diferencia de cambio de conversión, Perú	1.591.267	1.591.267
Diferencia de cambio de conversión, Brasil	130.108	130.108
Total de cambios en patrimonio	1.721.375	1.721.375
Saldo Final Período Actual 31/12/2014	1.401.869	1.401.869

Al 31 de diciembre 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)
Diferencia de cambio de conversión, Perú	19.865	19.865
Diferencia de cambio de conversión, Brasil	(152.873)	(152.873)
Total de cambios en patrimonio	(133.008)	(133.008)
Saldo Final Período Anterior 31/12/2013	(319.506)	(319.506)

22.5 Distribución de accionistas

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

Nombre o Razon Social	31-12-2014		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%
Consortio Corredora de Bolsa S.A.	13.033.574	4,60%	5.865.549	2,08%
Euroamerica Corredora de Bolsa S.A.	12.952.557	4,57%	1.983.261	0,70%
Bolsa de Comercio de Santiago Bosa de Valores	10.585.218	3,74%	8.857.968	3,14%
Compass Small Cap Chile Fondo de Inversiones	10.032.387	3,54%	7.130.392	2,53%
Siglo XXI Fondo de Inversión	8.587.315	3,03%	4.372.371	1,55%
Asesorias e Inversiones Puerto Abierto Ltda.	7.749.398	2,73%	7.749.398	2,75%
Bolsa Electronica de Chile Bolsa de Valores	7.072.207	2,50%	7.630.015	2,71%
Chile Fondo de Inversiones Small Cap	7.058.443	2,49%	6.402.706	2,27%

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

22.6 Participaciones no controladoras

Nombre de la subsidiaria	País de origen	Porcentaje de participación no controlados	Participaciones no controladoras			
			31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014	31-12-2013	01-01-2013 al 31-12-2013
			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	(101.463)
76.901.710-0 Constructora P55 Icono Antofagasta S.A.	Chile	15,0000%	0	0	346	(50)
76.029.672-4 Inmobiliaria PDV 70 SPA.	Chile	30,0000%	804.618	(982.129)	299.528	(83.763)
76.701.900-9 Inmobiliaria P55 Icono Antofagasta S.A.	Chile	15,0000%	0	0	1.917	(2.397)
76.039.317-7 Inmobiliaria PK 67 S.A.	Chile	33,3333%	(1.379.065)	292.791	(1.137.477)	39.436
76.218.467-2 Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	Chile	40,0000%	409.418	(516.251)	(106.832)	104.022
76.321.336-6 Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA	Chile	10,0000%	(6.360)	4.776	(2.104)	2.136
76.321.343-9 Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA	Chile	30,0000%	(16.900)	18.753	275	1
76.361.372-0 Inmobiliaria PW 75 SPA	Chile	25,0000%	(57.689)	58.886	0	0
76.056.313-7 Paz Brasil SPA	Chile	3,6360%	50.692	24.342	84.279	6.231
0-E Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.	Brasil	0,0100%	4	(1)	2	1
0-E Tolstoy 1 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Brasil	10,0000%	0	(116.413)	35.374	13.547
0-E Aricanduva Strip Center Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Brasil	20,0000%	527.606	13.790	617.070	55.092
0-E Jose Kauer Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Brasil	25,0000%	554.473	41.489	347.671	20.535
Total participaciones no controladoras			886.797	(1.159.967)	141.466	53.328

22.7 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.

El siguiente es el detalle de la utilidad líquida distribuible para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

Utilidad líquida distribuible	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	21.349.816	11.053.700
Total variaciones significativas del valor razonable de los activos y pasivos	0	0
Utilidad líquida distribuible	21.349.816	11.053.700

23. 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 31 de diciembre de 2014 y 2013, es de M\$ 629.509 y M\$ 247.453, 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 (%)	6,0%
Volatilidad esperada (%)	30%
Tasa de interés libre de riesgo (%)	3,9%
Vida esperada de la opción (años)	3
Precio de acción promedio ponderado (precio spot) (\$)	372,37
Período cubierto	31-12-2014 / 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 31 de diciembre de 2014, del plan mencionado precedentemente, son las siguientes:

Plan Total	N° de Opciones Plan
A todo evento	12.672.864
Sujeta a cumplimiento de metas	1.689.716
Total	14.362.580

Movimiento N° Opciones	Año 2013	Año 2014	Total al 31-12-2014
Devengadas a todo evento	3.168.216	3.168.216	6.336.432
Devengadas por cumplimiento de metas	306.965	280.416	587.381
Ejercidas (1)	0	(1.513.501)	(1.513.501)
Total devengadas disponibles para ser ejercidas	3.475.181	1.935.131	5.410.312

Detalle por devengar N° Opciones	Total al 31-12-2014
A todo evento	6.336.432
Sujeta a cumplimiento de metas	844.858
Total por devengar	7.181.290

(1) 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:

Ejecutivos	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

24. INGRESOS

24.1 Ingresos de actividades ordinarias

El siguiente es el detalle de los ingresos ordinarios para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

Ingresos Ordinarios	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$	01-01-2013 al 31-12-2013 M\$
Venta de inmuebles (*)	115.475.437	84.665.333
Venta de servicios profesionales	4.177.047	802.276
Arriendo de maquinarias	219.958	503.624
Venta terrenos (**)	5.226.744	1.524.923
Otros Arriendos	559.361	785.875
Total Ingresos Ordinarios	125.658.547	88.282.031

(*) Incluye ventas de vivienda, oficinas, bodegas y locales comerciales. Al 31 de diciembre de 2013, se presenta la venta de una bodega en la comuna de Pudahuel por M\$ 4.789.583.

La venta de inmuebles al 31 de diciembre 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 31 de diciembre de 2014 y 2013, la venta de esta inmobiliaria, correspondiente al 50,00% de la participación de Paz Corp S.A. asciende a M\$ 8.552.872 y M\$ 108.916, respectivamente.

(**) Al 31 de diciembre 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.

24.2 Otros ingresos por función

El siguiente es el detalle para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

Otros Ingresos por Función	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2013 al 31-12-2013
	M\$	M\$
Multas por desistimientos	150.595	661.541
Otros ingresos de operación	7.098	11.932
Total Otros Ingresos por Función	157.693	673.473

25. COMPOSICIÓN DE RESULTADOS RELEVANTES

El siguiente es el detalle del costo de ventas y gastos de administración de Paz Corp S.A. y Subsidiarias para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

25.1 Costo de ventas

Costo de Ventas	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2013 al 31-12-2013
	M\$	M\$
Costo de venta de inmuebles (*)	83.793.346	63.986.432
Costo de servicios profesionales	1.828.816	695.809
Costo de arriendo de maquinarias	119.965	424.626
Costo de terreno (**)	3.189.414	959.301
Costo otros arriendos	0	38.233
Total Costo de Ventas	88.931.541	66.104.401

(*) El costo de venta de inmuebles al 31 de diciembre 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° 24. Al 31 de diciembre 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 31 de diciembre de 2014, incluye el costo de venta de los cuatro terrenos vendidos, según se explica en Nota N° 24.

25.2 Gastos de administración

Gastos de Administración	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2013 al 31-12-2013
	M\$	M\$
Remuneraciones, asesorías y honorarios	3.981.009	3.742.027
Gastos de comercialización	1.042.476	1.440.567
Rentas garantizadas	339.854	708.433
Gastos de mantención de stock	382.171	428.765
Patentes y permisos	541.637	378.215
Gastos de post venta	398.190	323.327
Gastos de oficina y otros gastos generales	2.059.013	2.117.105
Depreciación del activo fijo	628.961	950.335
Amortización de intangible	455.605	463.265
Total Gastos de Administración	9.828.916	10.552.039

26. RESULTADOS FINANCIEROS

El siguiente es el detalle del resultado financiero para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

Resultado Financiero	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2013 al 31-12-2013
	M\$	M\$
Intereses activos financieros	973.364	1.278.371
Otros ingresos financieros de empresas relacionadas	0	19.210
Total Ingresos financieros	973.364	1.297.581
Gastos por préstamos bancarios	(4.411.368)	(4.490.425)
Gastos financieros activados	3.571.536	3.189.983
Gastos por arrendamientos financieros	0	(11.887)
Otros Gastos	(165.871)	(171.134)
Total Costos financieros	(1.005.703)	(1.483.463)
Resultados por unidades de reajuste	(965.762)	(297.547)
Diferencias de cambio		
Positiva	137.360	0
Negativa	0	(105.488)
Total Diferencias de cambio	137.360	(105.488)
Total Resultado Financiero	(860.741)	(588.917)

27. OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)

El siguiente es el detalle de otras ganancias (pérdidas) para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2013 al 31-12-2013
Otras ganancias (pérdidas)	M\$	M\$
Deterioro menor valor de inversión	(1.305.626)	(906.550)
Ajuste compra participación	0	(500.767)
Cierre de sociedades	(188.412)	(249.647)
Utilidad (pérdida) venta activo fijo	(96.603)	12.216
Otros	62.210	(233.800)
Total Otras (pérdidas) ganancias	(1.528.431)	(1.878.548)

28. RESULTADO POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS

En el ejercicio terminado al 31 de diciembre 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 los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se originó un cargo a resultado por impuesto a las ganancias ascendente a M\$ 4.482.498 y M\$ 2.378.006, respectivamente.

El cargo a resultados por impuesto a las ganancias para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se detalla como sigue:

	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2013 al 31-12-2013
Gasto por impuestos a las ganancias	M\$	M\$
Gasto por Impuestos Corrientes	(5.657.844)	(1.325.314)
Gasto por impuestos corrientes a las ganancias, Neto, Total	(5.657.844)	(1.325.314)
(Gasto) Ingreso Diferido por Impuestos Relativos a la Creación y Reversión de Diferencias Temporarias	1.175.346	(1.052.692)
Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Total	1.175.346	(1.052.692)
Total gastos por impuestos a las ganancias	(4.482.498)	(2.378.006)

Localización del efecto en resultados por impuestos a las ganancias

	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2013 al 31-12-2013
Gasto (Ingreso) por Impuesto a las Ganancias por Partes Extranjera y Nacional (Presentación)	M\$	M\$
Gasto por Impuestos Corrientes, Neto, Nacional	(5.657.844)	(1.325.314)
Gasto por Impuestos Corrientes, Neto, Total	(5.657.844)	(1.325.314)
Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Extranjero	0	105.748
Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Nacional	1.175.346	(1.158.440)
Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Total	1.175.346	(1.052.692)
Gasto por Impuesto a las Ganancias	(4.482.498)	(2.378.006)

El siguiente cuadro muestra la conciliación entre el impuesto a las ganancias contabilizado y el que resultaría de aplicar la tasa efectiva para los ejercicios terminados al 31 de diciembre 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 31-12-2014 M\$	01-01-2013 al 31-12-2013 M\$
Gasto por impuestos utilizando la tasa legal	(5.668.379)	(2.675.676)
Diferencias permanentes	485.259	1.204.160
Efecto Impositivo de Cambio en las Tasas Impositivas	0	(40.799)
Otro Incremento (Decremento) en Cargo por Impuestos Legales	700.622	(865.691)
Ajustes al Gasto por Impuestos Utilizando la Tasa Legal, Total	1.185.881	297.670
Gasto por impuestos utilizando la tasa efectiva	(4.482.498)	(2.378.006)

29. 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 31-12-2014 M\$	01-01-2013 al 31-12-2013 M\$
Ganancia (Pérdida) Atribuible a los tenedores de instrumentos de participación en el Patrimonio Neto de la Controladora	21.349.816	11.053.700
Resultado Disponible para Accionistas Comunes, Básico	21.349.816	11.053.700
Promedio Ponderado de Número de Acciones, Básico	282.486.327	281.777.994
Ganancias (Pérdidas) Básicas por Acción (\$ por acción)	75,58	39,22

No existen transacciones o conceptos que generen efecto dilutivo.

30. 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 31 de diciembre de 2014 y 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	
		31-12-2014	31-12-2013
Chile	Creación Fondo de Inversión Privado	50,0000%	50,0010%
Chile	Inmobiliaria Creación LC SPA	50,0000%	50,0010%
Perú	Paz Centenario S.A.	50,0000%	50,0000%
Perú	Villa Club S.A. (Ex Paz Centenario Global S.A)	33,3334%	33,3334%
Brasil	Adamanto Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda	00,0000%	48,5900%
Brasil	Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	48,1830%	48,1830%

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

30.1 Estados de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2014							
LINEA DE NEGOCIO	"Negocios Conjuntos"					Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Ajustes	Totales	Ajustes	Totales
	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014
ACTIVOS	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
ACTIVOS CORRIENTES							
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	34.956.307	2.932.930	1.063.599	0	38.952.836	(3.360.154)	35.592.682
Otros Activos Financieros, corrientes	151.565	0	361.733	0	513.298	0	513.298
Otros Activos No Financieros, corrientes	1.850.336	0	0	0	1.850.336	0	1.850.336
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, corrientes	35.586.250	5.008.872	783.957	0	41.379.079	(5.177.824)	36.201.255
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	449.419	230.554	226.243	0	906.216	127.638	1.033.854
Inventarios	105.603.298	43.536.077	14.823.258	0	163.962.633	(43.615.751)	120.346.882
Activos por Impuestos, corrientes	1.415.842	0	521.558	0	1.937.400	(8)	1.937.392
Total activos corrientes	180.013.017	51.708.433	17.780.348	0	249.501.798	(52.026.099)	197.475.699
ACTIVOS NO CORRIENTES							
Otros activos no financieros, no corrientes	68.287.671	3.888.379	8.211.305	0	80.387.355	(3.969.971)	76.417.384
Derechos por cobrar, no corrientes	2.661.225	948.762	0	0	3.609.987	(948.762)	2.661.225
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, no corrientes	24.324.241	732.285	0	(24.689.978)	366.548	616.772	983.320
Inversiones en Asociadas Contabilizadas utilizando el Método de la Participación	0	0	0	0	0	23.470.147	23.470.147
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.602.647	90.290	22.894	0	1.715.831	(90.551)	1.625.280
Plusvalía	857.900	0	0	0	857.900	0	857.900
Propiedades, Planta y Equipo	2.232.270	515.372	193.411	0	2.941.053	(515.372)	2.425.681
Activos por Impuestos Diferidos	4.132.074	41.430	206.198	0	4.379.702	(41.876)	4.337.826
Total activos no corrientes	104.098.028	6.216.518	8.633.808	(24.689.978)	94.258.376	18.520.387	112.778.763
Total de activos	284.111.045	57.924.951	26.414.156	(24.689.978)	343.760.174	(33.505.712)	310.254.462
Al 31 de diciembre de 2013							
LINEA DE NEGOCIO	"Negocios Conjuntos"					Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Ajustes	Totales	Ajustes	Totales
	31-12-2013	31-12-2013	31-12-2013	31-12-2013	31-12-2013	31-12-2013	31-12-2013
ACTIVOS	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
ACTIVOS CORRIENTES							
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

30.1 Estados de situación financiera (Continuación)

Al 31 de diciembre de 2014	"Negocios Conjuntos"					Conciliación	NIIF
LINEA DE NEGOCIO	Chile	Perú	Brasil	Ajustes	Totales	Ajustes	Totales
PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014
PASIVOS CORRIENTES	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Otros Pasivos Financieros, corrientes	82.667.681	19.622.397	662.221	0	102.952.299	(19.622.397)	83.329.902
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	13.254.507	3.074.529	1.509.552	0	17.838.588	(3.086.324)	14.752.264
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	231.073	767.172	0	0	998.245	(11.172)	987.073
Otras provisiones, corrientes	2.714.948	0	95.873	0	2.810.821	0	2.810.821
Pasivos por Impuestos, corrientes	5.166.933	71.229	28.863	0	5.267.025	(302.998)	4.964.027
Otros Pasivos no financieros, corrientes	11.219.493	7.013.189	12.221.058	0	30.453.740	(7.017.598)	23.436.142
Total Pasivos corrientes	115.254.635	30.548.516	14.517.567	0	160.320.718	(30.040.489)	130.280.229
PASIVOS NO CORRIENTES							
Otros Pasivos Financieros, no corrientes	47.079.354	0	3.013	0	47.082.367	0	47.082.367
Cuentas por pagar, no corrientes	12.619.405	0	0	0	12.619.405	0	12.619.405
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes	8.143.319	17.716.469	6.973.511	(24.689.978)	8.143.321	0	8.143.321
Otras provisiones, no corrientes	852.701	0	231.979	0	1.084.680	0	1.084.680
Pasivos por Impuestos Diferidos	267.788	39.092	2.069	0	308.949	(39.092)	269.857
Otros Pasivos no financieros, no corrientes	2.219.576	0	1.134.615	0	3.354.191	0	3.354.191
Total Pasivos no corrientes	71.182.143	17.755.561	8.345.187	(24.689.978)	72.592.913	(39.092)	72.553.821
Total pasivos	186.436.778	48.304.077	22.862.754	(24.689.978)	232.913.631	(30.079.581)	202.834.050
PATRIMONIO NETO							
Capital Emitido	41.675.360	4.888.913	5.928.338	0	52.492.611	0	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas	44.985.363	(990.364)	(2.516.443)	0	41.478.556	0	41.478.556
Primas de emisión	11.160.579	0	0	0	11.160.579	0	11.160.579
Otras Reservas	48.251	2.296.195	(942.577)	0	1.401.869	0	1.401.869
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora	97.869.553	6.194.744	2.469.318	0	106.533.615	0	106.533.615
Participaciones no controladoras	(195.286)	3.426.130	1.082.084	0	4.312.928	(3.426.131)	886.797
PATRIMONIO NETO	97.674.267	9.620.874	3.551.402	0	110.846.543	(3.426.131)	107.420.412
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	284.111.045	57.924.951	26.414.156	(24.689.978)	343.760.174	(33.505.712)	310.254.462

Al 31 de diciembre de 2013	"Negocios Conjuntos"					Conciliación	NIIF
LINEA DE NEGOCIO	Chile	Perú	Brasil	Ajustes	Totales	Ajustes	Totales
PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	31-12-2013	31-12-2013	31-12-2013	31-12-2013	31-12-2013	31-12-2013	31-12-2013
PASIVOS CORRIENTES	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
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

30.2 Estados de resultados

Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014						
LINEA DE NEGOCIO	" Negocios Conjuntos "				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajuste	Totales
ESTADO DE RESULTADOS	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos de actividades ordinarias Inmuebles	117.124.005	23.730.748	6.464.933	147.319.686	(31.844.249)	115.475.437
Ingresos de actividades ordinarias Servicios	4.177.047	0	0	4.177.047	0	4.177.047
Ingresos de actividades ordinarias Arriendo de Maquinaria	219.958	0	0	219.958	0	219.958
Ingresos de actividades ordinarias venta Terrenos	5.226.744	0	0	5.226.744	0	5.226.744
Ingresos de actividades ordinarias Otros	559.361	0	0	559.361	0	559.361
Costo de Ventas	(88.894.033)	(17.529.704)	(4.729.622)	(111.153.359)	22.221.818	(88.931.541)
Ganancia bruta	38.413.082	6.201.044	1.735.311	46.349.437	(9.622.431)	36.727.006
Otros Ingresos, por funcion	165.739	1.347.645	7.098	1.520.482	(1.362.789)	157.693
Gastos de Administración	(10.303.180)	(4.646.363)	(1.078.944)	(16.028.487)	6.199.571	(9.828.916)
Otros Gastos, por funcion	0	(853.478)	0	(853.478)	853.478	0
Otras Ganancias (Pérdidas)	(1.563.151)	0	(73.236)	(1.636.387)	107.956	(1.528.431)
Ingresos Financieros	932.756	23.858	53.453	1.010.067	(36.703)	973.364
Costos Financieros	(1.010.715)	(129.637)	(22.496)	(1.162.848)	157.145	(1.005.703)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	0	0	0	0	2.325.670	2.325.670
Diferencias de cambio	64.318	(359.146)	74.752	(220.076)	357.436	137.360
Resultados por Unidades de Reajuste	(994.833)	2.597	2.356	(989.880)	24.118	(965.762)
Ganancia (Pérdida) del Segmento sobre el que se informa, antes de impuestos	25.704.016	1.586.520	698.294	27.988.830	(996.549)	26.992.281
Gasto por impuestos a las ganancias	(4.758.324)	(600.112)	8.155	(5.350.281)	867.783	(4.482.498)
Ganancia (pérdida)	20.945.692	986.408	706.449	22.638.549	(128.766)	22.509.783
Ganancia (pérdida) Atribuible a participaciones no controladoras	1.098.833	128.765	61.135	1.288.733	(128.766)	1.159.967
Ganancia (pérdida) Atribuible a los propietarios de la controladora	19.846.859	857.643	645.314	21.349.816	0	21.349.816
Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2013						
LINEA DE NEGOCIO	" Negocios Conjuntos "				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajuste	Totales
ESTADO DE RESULTADOS	01-01-2013 al 31-12-2013	01-01-2013 al 31-12-2013	01-01-2013 al 31-12-2013	01-01-2013 al 31-12-2013	01-01-2013 al 31-12-2013	01-01-2013 al 31-12-2013
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos de actividades ordinarias Inmuebles	84.202.888	30.492.449	4.162.409	118.857.746	(34.192.413)	84.665.333
Ingresos de actividades ordinarias Servicios	802.276	0	0	802.276	0	802.276
Ingresos de actividades ordinarias Arriendo de Maquinaria	503.624	0	0	503.624	0	503.624
Ingresos de actividades ordinarias venta Terrenos	1.524.923	0	0	1.524.923	0	1.524.923
Ingresos de actividades ordinarias Otros	785.875	0	0	785.875	0	785.875
Costo de Ventas	(65.712.387)	(21.692.931)	(2.724.000)	(90.129.318)	24.024.917	(66.104.401)
Ganancia bruta	22.107.199	8.799.518	1.438.409	32.345.126	(10.167.496)	22.177.630
Otros Ingresos, por funcion	674.357	427.106	0	1.101.463	(427.990)	673.473
Gastos de Administración	(9.670.809)	(4.891.727)	(930.102)	(15.492.638)	4.940.599	(10.552.039)
Otros Gastos, por funcion	0	(50.694)	0	(50.694)	50.694	0
Otras Ganancias (Pérdidas)	(1.600.033)	(111.750)	(166.555)	(1.878.338)	(210)	(1.878.548)
Ingresos Financieros	1.311.019	35.317	49.505	1.395.841	(98.260)	1.297.581
Costos Financieros	(1.443.251)	(131.464)	(54.463)	(1.629.178)	145.715	(1.483.463)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	0	0	0	0	3.546.779	3.546.779
Diferencias de cambio	(143.995)	(3.047)	(115.568)	(262.610)	157.122	(105.488)
Resultados por Unidades de Reajuste	(172.564)	(141.030)	(5.347)	(318.941)	21.394	(297.547)
Ganancia (Pérdida) del Segmento sobre el que se informa, antes de impuestos	11.061.923	3.932.229	215.879	15.210.031	(1.831.653)	13.378.378
Gasto por impuestos a las ganancias	(2.203.990)	(1.116.265)	(222.525)	(3.542.780)	1.164.774	(2.378.006)
Ganancia (pérdida)	8.857.933	2.815.964	(6.646)	11.667.251	(666.879)	11.000.372
Ganancia (pérdida) Atribuible a participaciones no controladoras	35.851	666.878	(89.178)	613.551	(666.879)	(53.328)
Ganancia (pérdida) Atribuible a los propietarios de la controladora	8.822.082	2.149.086	82.532	11.053.700	0	11.053.700

30.2 Estados de resultados (continuación)

Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014						
Conceptos	Chile	" Negocios Conjuntos "		Totales	Conciliación	NIIF
	01-01-2014 al 31-12-2014	Perú	Brasil	01-01-2014 al 31-12-2014	Ajuste	Totales
	M\$	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos por Intereses Segmento	932.756	23.858	53.453	1.010.067	(36.703)	973.364
Total	932.756	23.858	53.453	1.010.067	(36.703)	973.364
Depreciación por Segmento (Gastos de Administración)	582.908	443.239	46.053	1.072.200	(443.239)	628.961
Total	582.908	443.239	46.053	1.072.200	(443.239)	628.961
Amortización por Segmento (Gastos de Administración)	446.827	57.887	8.778	513.492	(57.887)	455.605
Total	446.827	57.887	8.778	513.492	(57.887)	455.605

Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2013						
Conceptos	Chile	" Negocios Conjuntos "		Totales	Conciliación	NIIF
	01-01-2013 al 31-12-2013	Perú	Brasil	01-01-2013 al 31-12-2013	Ajuste	Totales
	M\$	01-01-2013 al 31-12-2013	01-01-2013 al 31-12-2013	01-01-2013 al 31-12-2013	01-01-2013 al 31-12-2013	01-01-2013 al 31-12-2013
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos por Intereses Segmento	1.311.019	35.317	49.505	1.395.841	(98.260)	1.297.581
Total	1.311.019	35.317	49.505	1.395.841	(98.260)	1.297.581
Depreciación por Segmento (Gastos de Administración)	773.428	570.328	176.907	1.520.663	(570.328)	950.335
Total	773.428	570.328	176.907	1.520.663	(570.328)	950.335
Amortización por Segmento (Gastos de Administración)	460.001	54.763	3.264	518.028	(54.763)	463.265
Total	460.001	54.763	3.264	518.028	(54.763)	463.265

30.3 Cuadros de flujos

Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014						
Conceptos	"Negocios Conjuntos"				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajustes	Totales
	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(15.135.303)	(4.666.981)	(618.521)	(20.420.805)	(954.061)	(21.374.866)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	1.643.835	(1.453.513)	(117.992)	72.330	680.573	752.903
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	25.764.954	4.924.083	553.777	31.242.814	1.503.733	32.746.547
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	12.273.486	(1.196.411)	(182.736)	10.894.339	1.230.245	12.124.584
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	34.956.307	2.932.930	1.063.599	38.952.836	(3.360.154)	35.592.682

Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2013						
Conceptos	"Negocios Conjuntos"				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajustes	Totales
	01-01-2013 al 31-12-2013	01-01-2013 al 31-12-2013	01-01-2013 al 31-12-2013	01-01-2013 al 31-12-2013	01-01-2013 al 31-12-2013	01-01-2013 al 31-12-2013
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(8.009.734)	(952.855)	(1.488.761)	(10.451.350)	3.383.403	(7.067.947)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(780.922)	(1.024.893)	1.351.182	(454.633)	899.203	444.570
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	11.230.546	2.154.388	473.035	13.857.969	(3.966.650)	9.891.319
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	2.439.890	176.640	335.456	2.951.986	315.956	3.267.942
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	22.682.821	4.129.341	1.246.335	28.058.497	(4.590.399)	23.468.098

31. CONTINGENCIAS Y RESTRICCIONES

31.1 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 31 de diciembre de 2014 y 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\$ 91.215 y M\$ 69.859, según el siguiente detalle:

Materia	31-12-2014		31-12-2013	
	Nº	Provisión	Nº	Provisión
	Litigios	M\$	Litigios	M\$
Causas Civiles-Multas	8	52.783	8	49.859
Juicios Civiles-Indemnizaciones	1	30.000	1	20.000
Juicios Laborales	2	6.600	0	0
Reclamaciones y Procesos Administrativos	2	1.832	0	0
Total Provisión	13	91.215	9	69.859

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la filial Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda. (Brasil) presenta provisión por contingencias laborales por M\$ 168.072 y M\$ 122.839, respectivamente; según se detalle en Nota Nº 20.1.4. Adicionalmente, la filial brasilera de la Sociedad Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda., es dueña de Barueri Empreendimentos Imobiliarios SPE LTDA., la cual a su vez es dueña de un terreno de 3.288,40 m2 ubicado en Rua Rondônia, 155- Aldeia, ciudad de Barueri, Estado de São Paulo. Dicho terreno fue adquirido por Barueri Empreendimentos el 1 de julio de 2014 a la sociedad Santa Thereza Empreendimentos Imobiliários Ltda. Con fecha 17 de noviembre de 2014, la filial ha informado que el Tribunal de Justicia de Sao Paulo emitió una medida cautelar sobre el rol matriz madre del terreno original, del cual se subdividió el terreno antes señalado, medida tomada en vista de una investigación respecto de licitaciones realizadas en el año 2004 que involucraba a dicho terreno y a la sociedad Santa Thereza. Respecto de esta situación, Paz Realty se encuentra trabajando en la obtención del alzamiento de dicha medida cautelar, y en su solución judicial y/o extrajudicial.

Además, 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.

31.2 Compromisos y restricciones

- a) Al 31 de diciembre 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 31.3 Avaless, Fianzas y Compromisos.
- b) Al 31 de diciembre de 2014, Paz Corp S.A. mantiene 9 comfort letters de propiedad con instituciones financieras para respaldar el cumplimiento de obligaciones contraídas por sociedades relacionadas, ascendente a MUF 1.622.
- 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 31 de diciembre 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.

31.3 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	UF 432.500
Inmobiliaria Junio 2008 SA	29-jul-08	Paz Corp S.A.	Fianza y codeuda solidaria por compraventa edificio en comuna de Las Condes	UF 271
NRG Santa Isabel SPA	28-jun-13	Inversiones Paz Inmobiliaria SPA	Fianza y codeuda solidaria por compraventa edificio en comuna de Santiago	UF 3.900
NRG Santa Isabel SPA	15-dic-14	Inversiones Paz Inmobiliaria SPA	Fianza y codeuda solidaria por compraventa edificio en comuna de Santiago	UF 4.850

31.4 Garantías

Las inmobiliarias y constructoras filiales de la Sociedad utilizan 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 trabajos. El detalle al 31 de diciembre de 2014, se presenta en el cuadro 31.4.1 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 31 de diciembre de 2014, se presenta en el cuadro 31.4.2 Terrenos hipotecados en la siguiente página.

Asimismo las inmobiliarias y constructoras filiales de la Sociedad reciben boletas de garantías de contratistas para garantizar el fiel cumplimiento de los servicios contratados a terceros en las distintas etapas de la construcción de los proyectos desarrollados por dichas inmobiliarias y constructoras.

31.4.1 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	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
	16-dic-14	30-may-15	Inmobiliaria PB 70 S.A.	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza conservación del pavimento	UF	3.000
	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

31.4.2 Terrenos hipotecados

Empresa	Concepto	Monto garantía UF
Inmobiliaria Paz SPA	Proyectos en desarrollo y escrituración	2.167.533
Inmobiliaria Paz SPA	Terrenos	1.717.567
Inmobiliaria PK 67 S.A.	Proyectos en desarrollo y escrituración	717.058
Inmobiliaria PDV 70 SPA	Proyectos en desarrollo y escrituración	186.696
Inmobiliaria PW 75 SPA	Terrenos	356.228
Inmobiliaria Nuevo Portugal Ltda.	Proyecto en desarrollo	211.016
	Total	5.356.098

31.5 Sanciones administrativas

31.5.1 De la Superintendencia de Valores y Seguros:

Al 31 de diciembre 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.

31.5.2 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.

31.6 Cauciones obtenidas de terceros

Al 31 de diciembre de 2014 no existen cauciones obtenidas de terceros.

32. DISTRIBUCIÓN DEL PERSONAL

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

31-12-2014					
País	Gerentes y principales ejecutivos	Profesionales, técnicos y vendedores	Trabajadores de la construcción y otros	Total	Promedio del período
Chile	5	152	1.329	1.486	1.506
Perú	5	112	3	120	142
Brasil	1	13	5	19	18
Total	11	277	1.337	1.625	1.666

31-12-2013					
País	Gerentes y principales ejecutivos	Profesionales, técnicos y vendedores	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

33. MEDIO AMBIENTE

Al 31 de diciembre de 2014 y 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.

34. 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 31 de diciembre de 2014. Se comparan los resultados con el mismo período del año anterior.

RESUMEN EJECUTIVO

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

¹ Incluye los flujos generados de Asociadas y Negocios de Control Conjunto (ver 3.1.8 en página 8).

Tabla de Contenidos

1. Hechos destacados del trimestre.....	1
2. Evolución acción Paz Corp S.A. (PAZ)	1
3. Resultados consolidados.....	2
4. Indicadores financieros.....	13
5. Indicadores del negocio	17
6. Análisis de riesgo	22
7. Análisis del sector.....	23
8. Anexos	27

1. Hechos destacados del trimestre

Hecho Esencial publicado el 23 de diciembre de 2014

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

Hecho Esencial publicado el 30 de enero de 2015

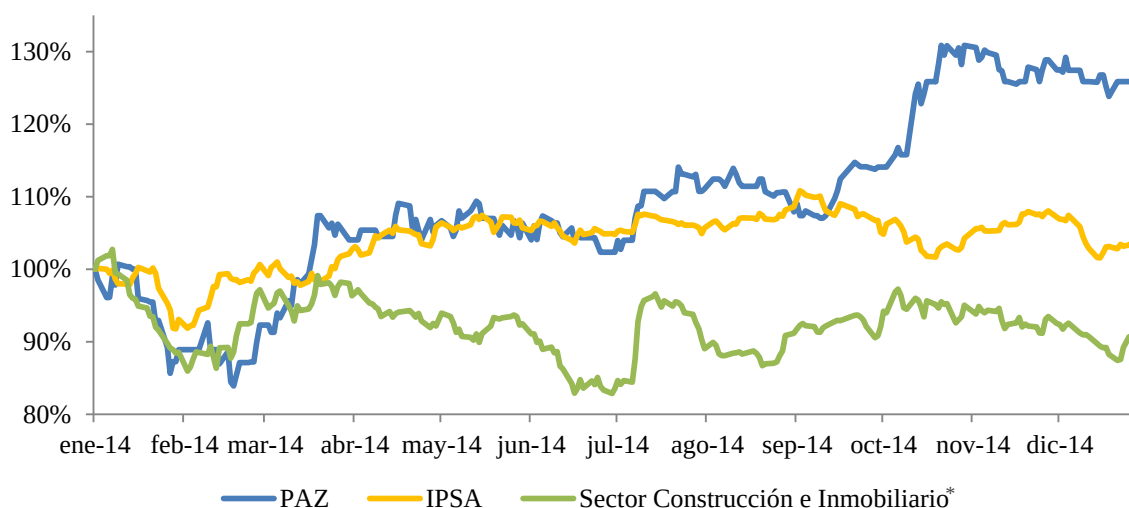
Con fecha 30 de enero de 2015, se comunicó la solicitud de cancelación de la inscripción de las acciones de la Compañía en la Bolsa de Corredores de Valparaíso. La cancelación se debe a los bajos montos transados que han experimentados las acciones de la Compañía en dicha Bolsa.

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

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

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

Evolución Acción Paz Corp S.A. | IPSA durante 12M14 (Base 100)



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

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

3. Resultados consolidados

Los estados financieros de Paz Corp S.A. son confeccionados aplicando la norma NIIF 11, “acuerdos conjuntos”, modificando la metodología de consolidación proporcional NIC31 (como se realizó hasta el 31 de diciembre de 2012). De esta manera las filiales y coligadas en donde Paz posee control conjunto se consolidan a través del mecanismo de valor patrimonial (VP). Respecto de esto último, en el trimestre el efecto más relevante se presenta con Inmobiliaria Creación SPA en Chile, y en los negocios de la compañía en Perú, los cuales no son posibles de consolidar línea a línea dado que Paz tiene un 50% de participación de estas sociedades.

3.1 ESTADO DE RESULTADOS

El Estado de Resultados de la Compañía se presenta a continuación:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Resultados 4° Trimestre 2014

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

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

3.1.1 INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Ingresos de actividades ordinarias)

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

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

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

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

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

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

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

3.1.2 COSTOS DE EXPLOTACIÓN (Costo de ventas)

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

3.1.3 GANANCIA BRUTA / MARGEN BRUTO

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

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

3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS

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

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

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

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

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

3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

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

3.1.6 RESULTADO NO OPERACIONAL (Resultado fuera de explotación)

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

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

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

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

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

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

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

3.1.7 UTILIDAD (Ganancia)

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

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

3.1.8 EBITDA

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

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

Resultados 4° Trimestre 2014

Dentro del costo de venta se incluyen los gastos financieros provenientes de los proyectos escriturados durante el período y que fueron generados en su etapa de construcción. Estos gastos financieros son depurados del costo de ventas para el cálculo del EBITDA. Los gastos financieros así determinados a diciembre de 2014 alcanzaron a MM\$ 4.597, de los cuales MM\$ 3.698 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 900 a la ganancia de asociados y negocios en conjunto. En tanto la depreciación y amortización a diciembre de 2014 fue de MM\$ 1.343.

Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA.

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

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

Nota: En la Nota 30.2 se puede obtener los saldos por diferencia entre los EEFF NIIF 11 y EEFF sin NIIF 11

Del primer cuadro se puede obtener el EBITDA sin la ganancia proveniente de asociadas y negocios conjuntos, que principalmente está explicado por las operaciones en Chile, mientras que el segundo cuadro muestra el EBITDA de las ganancias de asociadas y negocios conjuntos, originado por el negocio Perú y los proyectos Creación en Chile y Rangel Pestana en Brasil. La suma de ambos cuadros entrega el EBITDA de la Compañía, el cual asciende a MM\$ 37.558 a diciembre de 2014.

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

Resultados 4° Trimestre 2014

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

3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

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

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

3.2.1 ACTIVOS

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

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

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

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

3.2.2 PASIVOS

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

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

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

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

3.2.3 PATRIMONIO

El **Patrimonio Total** de Paz Corp S.A. al 31 de diciembre de 2014 asciende a MM\$ 107.420, de los cuales MM\$ 106.534 corresponden al Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora. De esta forma el Patrimonio Total y el Patrimonio Atribuible a la Controladora crecen un 20,3% y 19,5% respectivamente. El crecimiento en el patrimonio obedece principalmente a las ganancias del ejercicio.

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

3.3 FLUJO DE EFECTIVO

Estado de Flujo de Efectivo (millones de CLP)	Dic-14	Dic-13	% VAR.
Flujo de la Operación	(21.375)	(7.068)	202,4%
Flujo de la Inversión	753	445	69,4%
Flujo de la Financiamiento	32.747	9.891	231,1%
Total Flujo	12.125	3.268	271,0%

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

4. Indicadores financieros

4.1 LIQUIDEZ

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

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

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

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

¹ Liquidez Corriente = Activo Corriente / Pasivo Corriente.

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

³ Capital de Trabajo = Activo Corriente - Pasivo Corriente.

4.2 ENDEUDAMIENTO

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

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

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

4.3 ACTIVIDAD

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

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

La Administración incluye para su gestión, la revisión del plazo promedio transcurrido entre la firma de las escrituras de compraventas con clientes hasta que se efectúa la recuperación de los flujos relacionados con las mismas. A diciembre de 2014 dicho índice es de aproximadamente 28 días.

⁴ Nivel de Endeudamiento = Total Pasivo / Total Patrimonio.

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

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

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

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

⁹ Total Activos = Activos Corrientes + Activos No Corrientes.

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

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

4.4 RENTABILIDAD

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4.5 RESULTADO

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

4.6 OTROS INDICADORES

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

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

Respecto de la **utilidad por acción**, ésta alcanzó los 75,34 pesos por acción, creciendo en 36,12 pesos por acción respecto del mismo período del año anterior. La compañía tiene una política de distribución de dividendos del 30% de sus utilidades y a su vez el Directorio de la Sociedad, con fecha 5 de octubre del 2010 decidió adoptar la política de realizar ajustes a la Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Propietarios de la Controladora para efectos de la determinación de la utilidad líquida distribuible.

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

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

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

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

5. Indicadores del negocio

5.1 PORTAFOLIO DE PROYECTOS

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

CHILE -VIVIENDAS

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

PERU

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

BRASIL

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

CHILE-COMERCIAL

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

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

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

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

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

El portafolio en Brasil presenta 5 proyectos con 6 etapas. Dos de ellas se encuentran en escrituración con un avance de ventas de 98%. En tanto, las otras 4 se encuentran en desarrollo, 3 de las cuales ya comenzaron su construcción y presentan un avance en promesa de compraventa de un 83%, mientras que la etapa de proyecto restante, aún no inicia la construcción y lleva un avance de venta del 34%.

5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

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

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

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

5.3 PROMESAS Y ESCRITURAS

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

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

* Incluye Oficinas y Hotel

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

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

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

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

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

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

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

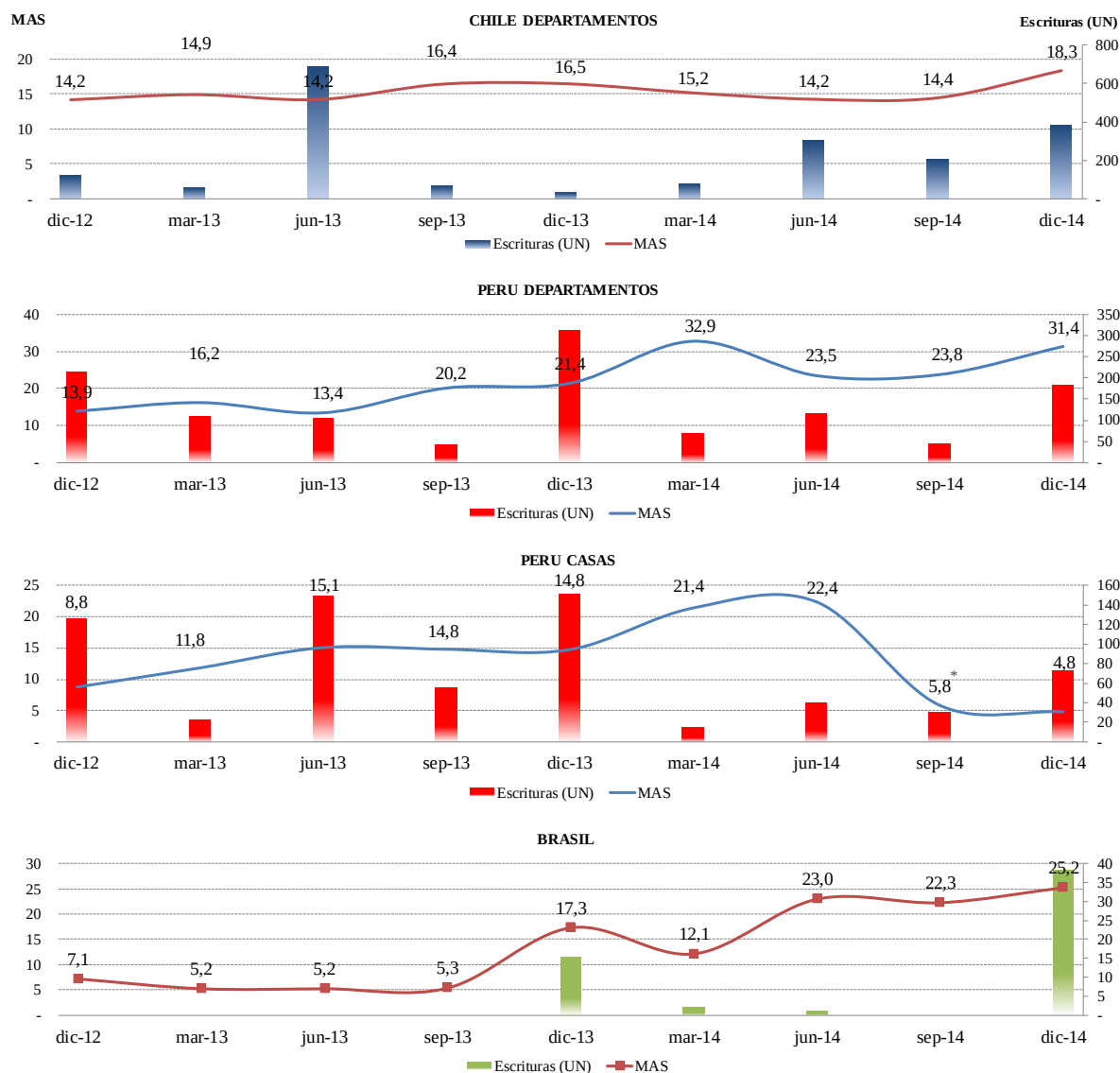
5.4 MESES PARA AGOTAR STOCK

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

Resultados 4° Trimestre 2014

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

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



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

5.5 BANCO DE TERRENO

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

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

6. Análisis de riesgo

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

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

7. Análisis del sector

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

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

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

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

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

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

Por otra parte, durante el cuarto trimestre de 2014 ingresaron 83 nuevos proyectos al mercado, de los cuales 68 corresponde a departamentos con una venta total de 9.160 unidades. Con ello se observa un alza en el ingreso de nuevos proyectos (considerando casas y departamentos) de 15,3% respecto al trimestre anterior y 88,9% respecto al mismo trimestre del año pasado. Esta variación da cuenta de una mayor actividad de la industria impulsada por los cambios normativos y tributarios. Así mismo, el crecimiento en el ingreso de nuevos proyectos, fue acompañado con un alza en las ventas, que evitó que se genere un aumento significativo del stock.

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

En cuanto al mercado inmobiliario peruano, según los últimos informes del sector la venta de viviendas cayó 23,8% frente al año anterior, cerrando el año 2014 en 16.930 unidades de viviendas entre casas y departamentos. Esta variación se debe a políticas de otorgamiento de créditos hipotecarios más restrictivas y a la visión por parte de los clientes de que el actual momento no es el adecuado para comprar, ambos generando la postergación de la adquisición de un bien raíz. De esta forma, aproximadamente 13.000 viviendas no fueron vendidas durante el año 2014, lo que implicó una alza en los meses para agotar stock.

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

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

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

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

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

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

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

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

8. Anexos

8.1 INFORMACIÓN ADICIONAL SOLICITADA LA POR SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS (SVS)

De acuerdo al oficio número 875 de la SVS de fecha 14 de enero de 2013 se presenta información sobre la oferta, demanda, proyectos futuros, proyectos en ejecución e indicadores relativos a la evolución de la demanda del segmento inmobiliario. Todos los datos entregados en las tablas corresponden a todos los proyectos en donde la Compañía participa, independiente del porcentaje de dicha participación.

8.1.1 INFORMACIÓN SOBRE LA OFERTA ACTUAL Y OFERTA POTENCIAL

CHILE

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

PERU

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

BRASIL

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

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

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

Resultados 4° Trimestre 2014

Los siguientes cuadros contienen los metros cuadrados construibles de los permisos de edificación con que cuenta la Compañía, incluyendo sus filiales y coligadas, para obras no iniciadas, entendiéndose por tales a los proyectos cuyos planos y especificaciones técnicas ya han sido aprobados por las direcciones de obras municipales correspondientes, pero que al 31 de diciembre de 2014 aún no se ha dado inicio a las obra.

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

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

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

Resultados 4° Trimestre 2014

8.1.2 INFORMACIÓN SOBRE LA DEMANDA

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

CHILE

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

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

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

CONSOLIDADO CHILE

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

Resultados 4° Trimestre 2014

PERU

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

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

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

CONSOLIDADO PERU

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

Resultados 4° Trimestre 2014

BRASIL

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

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

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

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

Resultados 4° Trimestre 2014

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

CHILE

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

PERU

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

BRASIL

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

8.1.3 EVALUACIÓN DE LA DEMANDA

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

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	MAS		Inmueble	MAS		Inmueble	MAS	
	dic-14	dic-13		dic-14	dic-13		dic-14	dic-13
Casas	-	-	Casas	11,8	3,7	Casas	-	-
Deptos	1,5	5,8	Deptos	10,2	4,8	Deptos	0,5	0,4
Oficinas	6,3	-	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-

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

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

8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

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

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

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

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

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

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

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

(expresado en miles de pesos)

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

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

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

(expresado en miles de pesos)

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

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

Resultados 4° Trimestre 2014

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

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

(expresado en miles de pesos)

2014									
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio Total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2014		52.118.489	11.160.579	(319.506)	(319.506)	26.178.723	89.138.285	141.466	89.279.751
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	21.349.816	21.349.816	1.159.967	22.509.783
Otro resultado integral		0	0	1.721.375	1.721.375	0	1.721.375	0	1.721.375
Resultado integral		0	0	1.721.375	1.721.375	0	23.071.191	1.159.967	24.231.158
Dividendos		0	0	0	0	(6.404.945)	(6.404.945)	0	(6.404.945)
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		374.122	0	0	0	0	374.122	0	374.122
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	354.962	354.962	(414.636)	(59.674)
Total de cambios en patrimonio		374.122	0	1.721.375	1.721.375	15.299.833	17.395.330	745.331	18.140.661
Saldo Final Período Actual 31/12/2014	22	52.492.611	11.160.579	1.401.869	1.401.869	41.478.556	106.533.615	886.797	107.420.412

2013									
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2013		52.057.363	11.160.579	(186.498)	(186.498)	18.441.133	81.472.577	753.290	82.225.867
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	11.053.700	11.053.700	(53.328)	11.000.372
Otro resultado integral		0	0	(133.008)	(133.008)	0	(133.008)	0	(133.008)
Resultado integral		0	0	(133.008)	(133.008)	0	10.920.692	(53.328)	10.867.364
Dividendos		0	0	0	0	(3.316.110)	(3.316.110)	0	(3.316.110)
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		61.126	0	0	0	0	61.126	0	61.126
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	(558.496)	(558.496)
Total de cambios en patrimonio		61.126	0	(133.008)	(133.008)	7.737.590	7.665.708	(611.824)	7.053.884
Saldo Final Período Anterior 31/12/2013	22	52.118.489	11.160.579	(319.506)	(319.506)	26.178.723	89.138.285	141.466	89.279.751

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

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

(expresado en miles de pesos)

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

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



PAZ CORP S.A.

Dirección

Av. Apoquindo 4501, Piso 21
Las Condes
Santiago
Chile

Contactos

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

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

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