



PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS

Correspondiente al período de tres meses terminados al
31 de marzo 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	13
2. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES	14
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	19
2.6. Entidades subsidiarias	21
2.7. Transacciones en moneda extranjera	22
2.8. Información financiera por segmentos operativos	23
2.9. Propiedades, planta y equipo	23
2.10. Activos intangibles	24
2.11. Menor valor o plusvalía comprada (goodwill)	25
2.12. Costos por intereses	25
2.13. Pérdidas por deterioro del valor de los activos no financieros	25
2.14. Activos financieros	26
2.15. Inventarios	26
2.16. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	27
2.17. Efectivo y equivalentes al efectivo	28
2.18. Capital social	28
2.19. Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	28
2.20. Préstamos y otros pasivos financieros	28
2.21. Impuesto a la renta e impuestos diferidos	28
2.22. Beneficios a los empleados	29
2.23. Provisiones	30
2.24. Clasificación de saldos en corrientes y no corrientes	30
2.25. Reconocimiento de ingresos	30
2.26. Distribución de dividendos	31

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICE

	Página Nº
3. FACTORES DE RIESGO	32
3.1. Cambios en condiciones económicas y de mercado	32
3.2. Volatilidad de los mercados financieros	33
3.3. Naturaleza cíclica del ciclo del negocio	33
3.4. Liquidez requerida para desarrollar proyectos	34
3.5. Deuda, tasa de interés e inflación	34
3.6. Riesgo de tipo de cambio moneda extranjera	37
3.7. Covenants de deuda	38
3.8. Clasificación de riesgo de la Compañía	38
3.9. Fluctuación de valor y disponibilidad de suelo	39
3.10. Fluctuaciones de precios en materias primas y mano de obra	40
3.11. Restricciones en el mercado de financiamiento hipotecario	41
3.12. Cambios en normativas tributarias	41
3.13. Cambio en el mercado legal y regulaciones	41
3.14. Calidad y servicio de post-venta	42
3.15. Competencia con otros desarrolladores inmobiliarios	42
3.16. Riesgos propios de la actividad de la construcción	42
3.17. Condiciones climáticas o desastres naturales	43
3.18. Mitigación de riesgos	43
4. ESTIMACIONES Y JUICIOS O CRITERIOS CRÍTICOS DE LA ADMINISTRACIÓN	43
4.1. Estimación del deterioro de la plusvalía comprada	43
4.2. Estimación provisión grado de avance	43
4.3. Estimación provisión garantía legal	44
4.4. Impuestos diferidos	44
4.5. Pagos basados en acciones	44
5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	44
6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS, CORRIENTES	46
7. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS, CORRIENTES Y NO CORRIENTES	46
8. DEUDORES COMERCIALES, OTRAS CUENTAS POR COBRAR CORRIENTES Y DERECHOS POR COBRAR NO CORRIENTES	47
8.1. Estratificación de la cartera	49
8.2. Resumen de la estratificación de la cartera	50
8.3. Calidad crediticia	50
8.4. Operaciones de factoring	50

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICE

	Página Nº
9. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS	51
9.1. Saldos y transacciones con entidades relacionadas	52
9.2. Directorio y gerencia de la Sociedad	54
10. INVENTARIOS	55
10.1. Inventarios, corrientes	55
10.2. Inventarios, no corrientes	56
11. ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES	57
12. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS	58
13. INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN	59
13.1. Composición del rubro	59
13.2. Información resumida de las inversiones en asociadas y negocios conjuntos contabilizadas por el método de la participación	60
14. ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALÍA	61
15. PLUSVALÍA	63
15.1. Composición del rubro	63
15.2. Reconciliación de cambios en la plusvalía	63
16. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	64
16.1. Composición del rubro	64
16.2. Vidas útiles técnicas para los bienes	64
16.3. Detalle de reconciliación de cambios en propiedades, planta y equipo por clases	65
17. IMPUESTOS DIFERIDOS	66
17.1. Activos por impuestos diferidos	66
17.2. Pasivos por impuestos diferidos	67
17.3. Movimientos de impuesto diferido del estado de situación financiera	67
17.4. Compensación de partidas	67
18. OTROS PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES	68
18.1. Clases de otros pasivos financieros	68
18.2. Otros pasivos financieros - desglose de monedas y vencimientos, corrientes	69
18.3. Otros pasivos financieros - desglose de monedas y vencimientos, no corrientes	70
18.4. Otros pasivos financieros - tipo de interés y monedas, corrientes y no corrientes	71

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICE

	Página Nº
19. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR	72
19.1 Estratificación vencimientos proveedores	72
19.2 Operaciones de confirming	73
20. PROVISIONES	73
20.1. Provisiones	73
20.2. Movimiento de las provisiones	75
21. OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS	76
22. PATRIMONIO NETO	76
22.1. Capital suscrito y pagado	76
22.2. Número de acciones suscritas y pagadas	76
22.3. Dividendos	76
22.4. Otras reservas	77
22.5. Distribución de accionistas	77
22.6. Participaciones no controladoras	78
22.7. Utilidad líquida distribuible	78
23. POLÍTICA DE PAGOS BASADOS EN ACCIONES	78
24. INGRESOS	80
24.1. Ingresos de actividades ordinarias	80
24.2. Otros ingresos por función	81
25. COMPOSICIÓN DE RESULTADOS RELEVANTES	81
25.1. Costo de ventas	81
25.2. Gastos de administración	82
26. RESULTADOS FINANCIEROS	82
27. OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)	83
28. RESULTADO POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS	83
29. UTILIDAD POR ACCIÓN	84

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

	Página Nº
30. INFORMACIÓN POR SEGMENTO	85
30.1. Estados de situación financiera	86
30.2. Estados de resultados	88
30.3. Cuadros de flujos	90
31. CONTINGENCIAS Y RESTRICCIONES	91
31.1. Contingencias	91
31.2. Compromisos y restricciones	92
31.3. Avalos, fianzas y compromisos	93
31.4. Garantías	94
31.5. Sanciones administrativas	96
31.6. Cauciones obtenidas de terceros	96
32. DISTRIBUCIÓN DEL PERSONAL	96
33. MEDIO AMBIENTE	97
34. HECHOS POSTERIORES	97

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014

(Expresados en miles de pesos)

ACTIVOS	Nota	31-03-2015 M\$	31-12-2014 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	29.177.535	35.592.682
Otros activos financieros, corrientes	6	525.150	513.298
Otros activos no financieros, corrientes	7	1.799.046	1.850.336
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	40.543.465	36.201.255
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	974.412	1.033.854
Inventarios, corrientes	10	101.258.785	120.346.882
Activos por impuestos, corrientes	11	2.081.654	1.937.392
Total Activos Corrientes		176.360.047	197.475.699
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	47.796	47.796
Derechos por cobrar, no corrientes	8	2.651.220	2.661.225
Inventarios, no corrientes	10	111.830.983	76.369.588
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	1.129.206	983.320
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	23.531.032	23.470.147
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	1.518.143	1.625.280
Plusvalía	15	793.424	857.900
Propiedades, planta y equipo	16	1.991.480	2.425.681
Activos por impuestos diferidos	17	4.330.385	4.337.826
Total Activos No Corrientes		147.823.669	112.778.763
TOTAL ACTIVOS		324.183.716	310.254.462

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014

(Expresados en miles de pesos)

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	31-03-2015 M\$	31-12-2014 M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	18	81.343.581	83.329.902
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	19	18.156.810	14.752.264
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	973.487	987.073
Otras provisiones, corrientes	20	2.258.020	2.810.821
Pasivos por impuestos, corrientes	11	6.391.432	4.964.027
Otros pasivos no financieros, corrientes	21	21.084.137	23.436.142
Total Pasivos Corrientes		130.207.467	130.280.229
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	18	54.308.366	47.082.367
Cuentas por pagar, no corrientes	19	12.677.846	12.619.405
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	8.077.173	8.143.321
Otras provisiones, no corrientes	20	1.060.701	1.084.680
Pasivo por impuestos diferidos	17	908.928	269.857
Otros pasivos no financieros, no corrientes	21	4.113.497	3.354.191
Total Pasivos No Corrientes		81.146.511	72.553.821
TOTAL PASIVOS		211.353.978	202.834.050
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	22	52.492.611	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas		47.540.221	41.478.556
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas		790.481	1.401.869
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		111.983.892	106.533.615
Participaciones no controladoras	22	845.846	886.797
Patrimonio Total		112.829.738	107.420.412
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		324.183.716	310.254.462

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN
Por los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2015 y 2014
(Expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Nota	01-01-2015 al 31-03-2015 M\$	01-01-2014 al 31-03-2014 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	24	39.355.646	10.347.560
Costo de ventas	25	(26.883.127)	(6.764.160)
Ganancia bruta		12.472.519	3.583.400
Otros ingresos, por función	24	95.080	9.726
Gasto de administración	25	(3.111.567)	(1.561.702)
Otras ganancias (pérdidas)	27	(50.497)	(249.874)
Ingresos financieros	26	242.871	262.339
Costos financieros	26	(265.783)	(243.891)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	13	194.247	1.645.792
Diferencias de cambio	26	(393.292)	373.008
Resultado por unidades de reajuste	26	100.626	(249.338)
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO		9.284.204	3.569.460
Gasto por impuestos a las ganancias	28	(2.491.479)	(802.380)
GANANCIA		6.792.725	2.767.080
Ganancia (pérdida), atribuible a:			
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		6.061.665	2.908.377
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	22	731.060	(141.297)
GANANCIA		6.792.725	2.767.080
Ganancias por acción			
Ganancia por acción básica			
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		21,39	10,32
Ganancia (pérdida) por acción básica	29	21,39	10,32
Ganancias por acción diluidas			
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas		21,39	10,32
Ganancias (pérdida) diluida por acción		21,39	10,32

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2015 y 2014

(Expresado en miles de pesos)

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	Nota	01-01-2015 al	01-01-2014 al
		31-03-2015	31-03-2014
		M\$	M\$
Ganancia (Pérdida)		6.792.725	2.767.080
Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos			
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión		(611.388)	1.112.289
Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período		(611.388)	1.112.289
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		(611.388)	1.112.289
Total Otro Resultado Integral		(611.388)	1.112.289
Total Resultado Integral		6.181.337	3.879.369
Resultado integral atribuible a:			
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		5.450.277	4.020.666
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	22	731.060	(141.297)
TOTAL RESULTADO INTEGRAL		6.181.337	3.879.369

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO Por los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2015 y 2014 (Expresado en miles de pesos)

2015									
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio Total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2015		52.492.611	11.160.579	1.401.869	1.401.869	41.478.556	106.533.615	886.797	107.420.412
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	6.061.665	6.061.665	731.060	6.792.725
Otro resultado integral		0	0	(611.388)	(611.388)	0	(611.388)	0	(611.388)
Resultado integral		0	0	(611.388)	(611.388)	0	5.450.277	731.060	6.181.337
Dividendos		0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	(772.011)	(772.011)
Total de cambios en patrimonio		0	0	(611.388)	(611.388)	6.061.665	5.450.277	(40.951)	5.409.326
Saldo Final Período Actual 31/03/2015	22	52.492.611	11.160.579	790.481	790.481	47.540.221	111.983.892	845.846	112.829.738
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	2.908.377	2.908.377	(141.297)	2.767.080
Otro resultado integral		0	0	1.112.289	1.112.289	0	1.112.289	0	1.112.289
Resultado integral		0	0	1.112.289	1.112.289	0	4.020.666	(141.297)	3.879.369
Dividendos		0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	35.792	35.792
Total de cambios en patrimonio		0	0	1.112.289	1.112.289	2.908.377	4.020.666	(105.505)	3.915.161
Saldo Final Período Anterior 31/03/2014	22	52.118.489	11.160.579	792.783	792.783	29.087.100	93.158.951	35.961	93.194.912

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO
Por los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2015 y 2014
(Expresado en miles de pesos)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Nota	01-01-2015 al 31-03-2015 M\$	01-01-2014 al 31-03-2014 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		33.780.071	8.969.982
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(44.001.911)	(36.300.972)
Otros pagos por actividades de operación		(292.666)	123.670
Intereses pagados		(265.783)	(243.891)
Intereses recibidos		242.871	262.339
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)		(561.824)	(326.166)
Otras entradas (salidas) de efectivo		(427.445)	1.461.847
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		(11.526.687)	(26.053.191)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	16	64.757	0
Compras de propiedades, planta y equipo	16	(44.537)	(236.293)
Compras de activos intangibles	14	(4.128)	0
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		16.092	(236.293)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		21.799.466	22.717.589
Total importes procedentes de préstamos		21.799.466	22.717.589
Préstamos de entidades relacionadas		752.586	2.582.313
Pagos de préstamos		(16.537.840)	(6.437.138)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas		(918.764)	(539.333)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		5.095.448	18.323.431
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		(6.415.147)	(7.966.053)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		(6.415.147)	(7.966.053)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio		35.592.682	23.468.098
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio		29.177.535	15.502.045

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTE AL PERIODO TERMINADO AL 31 DE MARZO DE 2015 (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 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 44,53%. 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% , Inversiones Quantum Ltda. con un 10,93% y Ariel Magendzo Weinberger con un 0,27%.

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 2014, fueron aprobados por su Directorio en sesión ordinaria celebrada el día 3 de marzo de 2015 y, posteriormente presentados a la Junta Ordinaria de Accionistas con fecha 28 de abril de 2015, 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 marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, 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 marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014.
- Estado de Resultados Integrales por Función por los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2015 y 2014.
- Estado de Cambio en el Patrimonio por los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2015 y 2014.
- Estado de Flujos de Efectivo por los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2015 y 2014.

2.2 Bases de preparación de los estados financieros consolidados

Los presentes estados financieros consolidados al 31 de marzo de 2015, aprobados por su Directorio en sesión celebrada con fecha 5 de mayo 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 marzo de 2015, 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 2014 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 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 2014, se han efectuado reclasificaciones menores para facilitar su comparación con el período terminado al 31 de marzo de 2015. 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.

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
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 Mantenidos 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 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.

2.4.5 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.

2.4.6 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.

2.4.7 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.

2.4.8 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.

2.4.9 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.

2.4.10 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.

2.4.11 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.

2.4.12 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, mejoras y modificaciones 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 marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014:

PAIS	RUT	NOMBRE SOCIEDAD	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN	
			31-03-2015	31-12-2014
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 marzo de 2015:

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 70 SPA
Inmobiliaria y Constructora Santolaya Paz 90 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.
Jacu Pessego 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 marzo de 2015 por encontrarse con sus balances sin saldos contables y en proceso de término de giro:

- Paz Arriendo Maquinaria SPA
- Paz Maquinarias 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	CLP / US\$	CLP / U.F.	CLP / Nuevo Sol Peruano	CLP / Real Brasileño
31-03-2015	626,58	24.622,78	202,42	195,77
31-12-2014	606,75	24.627,10	202,93	228,27

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 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 económicas 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	31-03-2015 % Deuda	31-12-2014 % Deuda
Tasa de interés fijo	2%	3%
Tasa de interés variable	98%	97%
Total	100%	100%

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

Efecto en resultados	Escenario Deuda Tasa Interés Variable		
	Tasa-1% M\$	Tasa Cierre M\$	Tasa+1% M\$
Al 31-03-2015	81.115	1.413.046	2.744.977
Efecto en resultados	1.331.931	0	(1.331.931)
Al 31-03-2014	161.270	1.229.474	2.297.678
Efecto en resultados	1.068.204	0	(1.068.204)

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 31-03-2015	5.026	122.527.536	123.765.188	125.002.840
Efecto en resultados		(1.237.652)		1.237.652
Al 31-12-2014	5.125	124.947.207	126.209.300	127.471.393
Efecto en resultados		(1.262.093)		1.262.093

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 31-03-2015							
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 Viscaya Argentaria, Chile (BBVA)	UF	0	0	0	1.648.633	0	1.648.633
Banco de Crédito e Inversiones	UF	3.384.371	1.166.044	0	4.165.708	0	8.716.123
Corpbanca	UF	282.080	4.111.303	260.355	14.148.053	0	18.801.791
	CLP	1.750.672	4.084.901	0	0	0	5.835.573
Banco del Estado de Chile	UF	1.811.485	2.613.649	7.155.719	11.543.021	0	23.123.874
	CLP	0	0	10.911	0	0	10.911
	USD	246.408	0	0	0	0	246.408
Banco de Chile	UF	0	0	727.856	1.640.948	0	2.368.804
Banco Itaú Chile	UF	0	0	7.265.273	11.955.696	0	19.220.969
Banco Santander Chile	UF	3.666.818	656.818	24.286.566	5.544.452	2.002.752	36.157.406
	CLP	2.079.163	0	0	1.658.448	0	3.737.611
Scotiabank Chile	UF	2.584.288	3.423.458	7.719.842	0	0	13.727.588
	CLP	464.148	614.866	335.877	0	0	1.414.891
Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	577	1.155	638.978	655	0	641.365
Total		16.270.010	16.672.194	48.401.377	52.305.614	2.002.752	135.651.947

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 Viscaya 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

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	31-03-2015 % Deuda	31-12-2014 % Deuda
Pesos Chilenos	8%	2%
UF	92%	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 marzo de 2015 y 2014, se reconoció deterioro por M\$ 64.476 y M\$ 134.324 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 marzo de 2015 y 2014, se reconoció en resultado un gasto por M\$ 158.107 y M\$ 37.861, 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 marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es la siguiente:

Clases de Efectivo y Equivalentes al Efectivo	31-03-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Efectivo en caja	91	223
Saldos en bancos	1.378.037	2.216.531
Depósitos a corto plazo	5.502.926	12.969.718
Fondos mutuos	22.286.415	20.395.068
Otro efectivo y equivalentes al efectivo	10.066	11.142
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	29.177.535	35.592.682

El efectivo y equivalentes a efectivo incluido en los estados de situación financiera al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, 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 marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es la siguiente:

Información del Efectivo y Equivalentes al Efectivo por moneda	Moneda	31-03-2015	31-12-2014
		M\$	M\$
Monto del efectivo y equivalente al efectivo	CLP	28.798.044	34.534.561
	Real Brasileño	379.491	1.058.121
Total de Efectivo y Equivalente al Efectivo		29.177.535	35.592.682

El detalle de los fondos mutuos al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

Rut	Sociedad	31-03-2015	31-12-2014
		M\$	M\$
96.815.680-2	Banco BBVA Administradora General de Fondos S.A. - Monetario	4.460.850	13.555
96.815.680-2	Banco BBVA Administradora General de Fondos S.A. - Corporativo V	0	5.515.719
96.530.900-4	Banco BCI Asset Management AGF S.A. - Eficiencia	2.371	0
96.530.900-4	Banco BCI Asset Management AGF S.A. - Competitiva G	2.324.913	31.634
97.030.000-7	Banco Estado Administradora General de Fondos - Solvente	5.673.053	7.357.358
96.980.650-9	Banco Itaú Chile AGF S.A. - Corporate	5.009	4.982
96.980.650-9	Banco Itaú Chile AGF S.A. - Select	1.148.631	642.900
96.667.040-1	Banco Santander Asset Management S.A. - Money Market	749.767	13.070
96.667.040-1	Banco Santander Asset Management S.A. - Renta Ejecutiva	2.373.600	0
96.513.630-4	Corpbanca AGF S.A. - Corp Oportunidad	0	2.545.880
96.634.320-6	Scotia Administradora General de Fondos S.A. - Scotia Clipper	5.548.221	4.269.970
Total		22.286.415	20.395.068

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 marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

Rut	Sociedad	31-03-2015 M\$	31-12-2014 M\$
97.036.000-K	Banco Santander Chile	5.411.573	10.294.556
76.645.030-K	Banco Itaú Chile	0	2.330.526
0-E	Banco Itaú Brasil	66.665	333.920
0-E	Caixa Economica Federal	24.688	10.716
Total		5.502.926	12.969.718

Al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, no existen importes pagados por operaciones de confirming.

Durante el ejercicio 2015 y 2014, no existen operaciones de factoring y/o confirming con y sin responsabilidad.

6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS, CORRIENTES

La composición del rubro al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es la siguiente:

Otros Activos Financieros, Corrientes			31-03-2015 M\$	31-12-2014 M\$
Otros activos financieros, a valor razonable con cambio en resultado				
R.U.T.	Nombre	Tipo de instrumento		
97.036.000-K	Banco Santander Chile	Depósito a Plazo	110.000	110.000
Otros Activos Financieros				
R.U.T.	Nombre	Tipo de instrumento		
61.808.000-5	Aguas Andinas S.A.	Pagaré	126.280	41.565
0-E	Caixa Económica Federal	Retención Bancaria	288.870	361.733
Total Otros Activos Financieros, Corrientes			525.150	513.298

7. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS, CORRIENTES Y NO CORRIENTES

La composición del rubro correspondiente al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es la siguiente:

Otros Activos no Financieros	Corrientes		No Corrientes	
	31-03-2015 M\$	31-12-2014 M\$	31-03-2015 M\$	31-12-2014 M\$
Documentos en garantía (1)	238.926	289.963	47.796	47.796
Valores en garantía (2)	1.560.120	1.560.373	0	0
Total	1.799.046	1.850.336	47.796	47.796

(1) Corresponden a garantías propias del negocio tomadas por constructoras e inmobiliarias de la Sociedad, entregadas a terceros principalmente para garantizar trabajos de construcción, según se detalla en 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 fue restituida el 8 de Abril de 2015 a Inmobiliaria Paz SPA fecha en la que se acreditó al notario 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 marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, la composición de este rubro es la siguiente:

Clases de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar-derecho por cobrar, neto	Corrientes		No Corrientes	
	31-03-2015	31-12-2014	31-03-2015	31-12-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$
Instrucciones notariales (1)	8.345.491	11.063.601	0	0
Cientes escriturados neto (2)	22.810.344	18.506.409	0	0
Arriendos por cobrar neto	0	47.286	0	0
Documentos por cobrar neto	43.675	47.182	0	0
Fondos por rendir	361.645	107.222	0	0
Anticipos a proveedores (3)	5.004.774	4.021.381	0	0
Crédito empresas constructoras	154.718	154.718	0	0
Iva por recuperar	2.989.058	1.510.608	0	0
Derecho usufructo	151.767	151.767	227.651	265.593
Otros clientes	261.946	192.802	120.000	0
Otras cuentas por cobrar, neto (4)	420.047	398.279	2.303.569	2.395.632
Total	40.543.465	36.201.255	2.651.220	2.661.225

Clases de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar-derecho por cobrar, bruto	Corrientes		No Corrientes	
	31-03-2015	31-12-2014	31-03-2015	31-12-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$
Instrucciones notariales (1)	8.345.491	11.063.601	0	0
Cientes escriturados (2)	22.810.344	18.506.409	0	0
Arriendos por cobrar	0	47.286	0	0
Documentos por cobrar	43.675	53.666	0	0
Fondos por rendir	361.645	107.222	0	0
Anticipos a proveedores (3)	5.004.774	4.021.381	0	0
Crédito empresas constructoras	154.718	154.718	0	0
Iva por recuperar	2.989.058	1.510.608	0	0
Derecho usufructo	151.767	151.767	227.651	265.593
Otros clientes	261.946	192.802	120.000	0
Otras cuentas por cobrar (4)	420.047	398.279	2.303.569	2.395.632
Total	40.543.465	36.207.739	2.651.220	2.661.225

(1) Al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, los montos por M\$ 8.345.491 y M\$ 11.063.601, respectivamente, corresponden a la compra de terrenos ubicados en la Región Metropolitana.

(2) Al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, los M\$ 22.810.344 y M\$ 18.506.409 corresponden principalmente a la escrituración y venta de inmuebles.

(3) El monto de anticipo a proveedores al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, por M\$ 5.004.774 y M\$ 4.021.381, respectivamente, corresponde a anticipo otorgados a empresas constructoras externas de proyectos inmobiliarios desarrollados por la Sociedad.

(4) El ítem otras cuentas por cobrar corrientes, se compone al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, 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\$ 363.868 y M\$ 362.147, respectivamente. En el ítem otras cuentas por cobrar no corrientes por M\$ 2.303.569 y M\$ 2.395.632, se presentan 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 marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

Importe en libros de deudores comerciales, otras cuentas por cobrar deteriorados	Corrientes	
	31-03-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Documentos por cobrar (1)	0	(6.484)
Total	0	(6.484)

(1) Facturas con data de más de 2 años, relacionadas con la filial Paz Arriendo de Maquinarias SPA (empresa vigente hasta el 30 de marzo de 2015).

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 marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es la siguiente:

Morosidad							Total	Total No	Total Corrientes y
31-03-2015	Al día	1-30 días	31-60 días	61-90 días	91-120 días	mayor a 181 días	Corrientes	Corrientes	No Corrientes
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Deudores comerciales brutos	30.980.636	4.263	1.531	3.136	13.009	0	31.002.575	0	31.002.575
Otras cuentas por cobrar brutos (1)	9.540.890	0	0	0	0	0	9.540.890	2.651.220	12.192.110
Total	40.521.526	4.263	1.531	3.136	13.009	0	40.543.465	2.651.220	43.194.685

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

(1) Este ítem incluye: (i) derecho usufructo, (ii) fondos por rendir, (iii) instrucción notarial por la compra y venta de terrenos y (iv) 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 marzo de 2015	N° de clientes de cartera	Total cartera neta M\$
Al día	454	43.172.746
Entre 1 y 30 días	4	4.263
Entre 31 y 60 días	3	1.531
Entre 61 y 90 días	8	3.136
Entre 91 y 120 días	8	13.009
Total	477	43.194.685

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

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 marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014. 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 marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, 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 marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, 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 marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, corresponden a servicios prestados principalmente por las filiales a sociedades relacionadas. Estos servicios corresponden principalmente a contratos de construcción y servicios de gestión de venta y publicidad, 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 empresas relacionadas y que aún no se han realizado a terceros, la Sociedad registra utilidades no realizadas, las que constituyen un cargo a resultados.

Las transacciones comerciales con empresas relacionadas han sido pactadas en condiciones 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 UF 100 efectuadas en el ejercicio que cubren los estados financieros informados. Al 31 de marzo de 2015 y 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 en ambos períodos.

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 marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, 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	31-03-2015 M\$	31-12-2014 M\$	31-03-2015 M\$	31-12-2014 M\$
0-E	Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Negocio Conjunto	Real Brasileño	0	0	49.162	48.772
0-E	Bemcasa Incorporações E Construcoes Ltda.	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	Real Brasileño	0	0	50.900	59.350
76.119.788-6	Constructora D & V Corp Ltda	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	110.000	110.000	0	0
76.213.879-4	Inmobiliaria Creación SPA	Chile	Cuenta corriente mercantil	Negocio Conjunto	CLP	488.222	389.155	0	0
99.554.100-9	Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Asociada	CLP	0	0	406	406
10.142.800-1	Mario Navarro Rodríguez	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	Real Brasileño	0	0	122.217	142.507
0-E	Paz Centenario S.A.	Perú	Cuenta corriente mercantil	Negocio Conjunto	Nuevo Sol Peruano	376.190	534.699	906.521	732.285
Total						974.412	1.033.854	1.129.206	983.320

9.1.2 Cuentas por pagar a entidades relacionadas

La composición del rubro correspondiente al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, 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	31-03-2015 M\$	31-12-2014 M\$	31-03-2015 M\$	31-12-2014 M\$
96.828.280-8	Elyon S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	3.592.062	3.510.610
76.810.960-5	Inmobiliaria Deisa Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	199.176	199.210	978.750	812.435
76.910.440-2	Inmobiliaria Las Pataguas Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	193.631	174.502
78.341.130-K	Inversiones Buenaventura Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	595.360	684.121
76.910.360-0	Constructora Santolaya Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista Común	CLP	450.643	467.312	0	0
76.186.119-0	Deisa Desarrollo Comercial Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista Común	CLP	323.668	320.551	0	0
79.991.280-5	Inversiones Santa Fidelmira S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	2.277.086	2.277.485
78.861.010-6	Sociedad Inmobiliaria e Inversiones Valentina Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	440.284	684.168
Total						973.487	987.073	8.077.173	8.143.321

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 marzo de 2015 y 2014.

Transacciones									
R.U.T.	Sociedad	País de origen	Naturaleza de la relación	Descripción de la transacción	Moneda	Movimiento	Efecto en resultados	Movimiento	Efecto en resultados
						01-01-2015 al 31-03-2015		01-01-2014 al 31-03-2014	
						M\$		M\$	
0-E	Adamanto Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Brasil	Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	0	0	27.152	0
0-E	Bemcasa Incorporações e Const. Ltda	Brasil	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Real Brasileño	8.450	0	0	0
76.910.360-0	Constructora Santolaya Ltda.	Chile	Accionista Común	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	16.667	0	0	0
76.186.119-0	Deisa Desarrollo Comercial Ltda.	Chile	Accionista Común	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	3.118	0	0	0
96.828.280-8	Elyon S.A.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	81.452	0	120.085	0
0-E	EPEL Empresa Paulistana de Engenharia Ltda.	Brasil	Accionista de Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	0	0	128.663	0
76.191.097-3	Fondo de Inversion Privado Creacion	Chile	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	7.388	0	0	0
76.191.097-3	Fondo de Inversion Privado Creacion	Chile	Negocio Conjunto	Servicios Profesionales	CLP	7.388	887	0	0
76213879-4	Inmobiliaria Creacion Spa	Chile	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	105.273	0	0	0
76213879-4	Inmobiliaria Creacion Spa	Chile	Negocio Conjunto	Servicios Profesionales	CLP	6.206	745	202.177	24.261
76213879-4	Inmobiliaria Creacion Spa	Chile	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	0	0	66.602	0
76.810.960-5	Inmobiliaria Deisa Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	166.281	0	351.163	0
76.910.440-2	Inmobiliaria Las Pataguas Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	19.130	0	167.272	0
99.577.840-8	Inmobiliaria Parque Nataniel S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	0	0	6.711	0
99.549.050-1	Inmobiliaria Puerto Sur S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	0	0	24.742	0
99.554.100-9	Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	0	0	3.063	0
78.341.130-k	Inversiones Buenaventura Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	88.761	0	0	0
78.341.130-k	Inversiones Buenaventura Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	0	0	301.417	0
79.991.280-5	Inversiones Santa Fidelmira S.A.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	0	0	766.727	0
10.142.800-1	Mario Navarro Rodriguez	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	0	0	13.565	0
10.142.800-1	Mario Navarro Rodriguez	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Real Brasileño	20.290	0	0	0
0-E	Paz Centenario S.A.	Peru	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Nuevo Sol Peruano	15.728	0	45.615	0
78.861.010-6	Sociedad Inmobiliaria e Inversiones Valentina Ltda	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	243.884	0	0	0
78.861.010-6	Sociedad Inmobiliaria e Inversiones Valentina Ltda	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	0	0	301.418	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 marzo de 2015 y 2014 a los señores directores, es el siguiente:

Retribución Directorio		01-01-2015 al 31-03-2015 M\$		01-01-2014 al 31-03-2014 M\$	
Nombre	Cargo	Directorio	Comité de Directores	Directorio	Comité de Directores
		M\$	M\$	M\$	M\$
Juan Pablo Armas Mac Donald	Presidente (1)	22.118	4.424	21.165	4.233
Ricardo Paz Daniels	Vicepresidente (1)	6.635	2.212	6.350	2.117
Juan Bilbao Hormaeche	Director	0	0	6.350	0
Salvador Valdés Correa	Director (1)	6.635	0	6.350	0
Enrique Bone Soto	Director (1)	6.635	2.212	6.350	2.117
Hermann Von Mühlenbrock Soto	Director (1)	6.635	2.212	6.350	2.117
Nicolás Majluf Sapag	Director (1)	6.635	2.212	2.125	0
Total		55.293	13.272	55.040	10.584

(1) Cargos vigentes al 31 de marzo de 2015.

Durante el período 2015 no hay cambios en el Directorio. En el ejercicio 2014, se produjeron los siguientes cambios:

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\$ 324.736 y M\$ 386.308 por los períodos terminados al 31 de marzo de 2015 y 2014, 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 marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es la siguiente:

Clases de Inventarios	31-03-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Materiales de construcción	2.060.323	1.677.360
Inmuebles para la venta	27.943.465	19.025.080
Obras en curso	70.093.291	97.196.215
Terrenos para la venta	1.289.108	2.596.091
Provisión menor valor de existencias	(127.402)	(147.864)
Total	101.258.785	120.346.882

Información adicional de inventarios

Clases de Inventarios	01-01-2015 al 31-03-2015	01-01-2014 al 31-03-2014
	M\$	M\$
Costos de inventarios reconocidos como gastos durante el período	26.591.436	3.313.222
Gastos financieros incluidos en el costo de venta de unidades escrituradas durante el período	1.091.767	208.460

Costos por intereses capitalizados

El siguiente es el detalle de capitalización de intereses correspondiente al período de tres meses terminados al 31 de marzo de 2015 y 2014.

Detalle	01-01-2015 al 31-03-2015	01-01-2014 al 31-03-2014
	M\$	M\$
Importe de los costos por intereses capitalizados, existencias	1.173.478	1.025.001
Tasa de capitalización de costos por intereses capitalizados de existencias	3,14%	3,71%

10.2 Inventarios, no corrientes

El detalle del rubro es el siguiente:

Clases de Inventarios	31-03-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Obras en curso	52.376.366	40.532.319
Terrenos destinados a proyectos	46.527.657	22.908.041
Terrenos con opción/promesa de compra (1)	12.926.960	12.929.228
Total	111.830.983	76.369.588

(1) Incluye un terreno ubicado en la comuna de Vitacura con promesa de compra a la Compañía de Seguros de Vida 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 marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, este concepto no presenta cargo en resultado.

Terrenos destinados a proyectos

Ubicación	31-03-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Chile	44.580.362	18.408.754
Región Metropolitana	44.580.362	18.408.754
Brasil	1.947.295	4.499.287
Sao Paulo	1.947.295	4.499.287
Total	46.527.657	22.908.041

11. ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES

La composición de los rubros correspondientes al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, son los siguientes:

	31-03-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Activos por impuestos corrientes		
Pagos provisionales mensuales	912.462	744.544
Créditos al impuesto	256.922	256.922
Excedentes por recuperar (1)	971.523	964.760
Impuesto a la renta de primera categoría	(59.253)	(28.834)
Activos por impuestos corrientes	2.081.654	1.937.392
Pasivos por impuestos corrientes		
	31-03-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Pagos provisionales mensuales	1.313.442	937.380
Créditos al impuesto	11.915	12.601
Excedentes por recuperar	0	5.947
Impuesto a la renta de primera categoría	(7.716.789)	(5.919.955)
Pasivos por impuestos corrientes	(6.391.432)	(4.964.027)

(1) Al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, el monto presentado en excedentes por recuperar por M\$ 971.523 y M\$ 964.760 corresponden a excedentes originados por el crédito especial de IVA para empresas constructoras.

12. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

La información resumida de las inversiones en subsidiarias al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es la siguiente:

Al 31 de marzo de 2015												
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%	149.525.339	112.356.608	261.881.947	107.699.403	111.801.138	219.500.541	39.560.818	(32.704.595)	6.856.223	
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV 70 SPA	70,0000%	8.932.098	3.991.785	12.923.883	5.218.603	6.843.990	12.062.593	1.228.451	(909.246)	319.205	(1.497.983)
76.701.900-9	Inmobiliaria PK 67 S.A.	66,6700%	27.891.741	1.234.326	29.126.067	21.997.306	10.778.207	32.775.513	2.019.235	(1.531.070)	488.165	
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	60,0000%	12.150.233	106.007	12.256.240	8.984.495	889.745	9.874.240	4.776.082	(3.417.627)	1.358.455	
0-E	José Kauer Paz-Epel 2 Empreendimientos Inmobiliarios SPE Ltda.	75,0000%	28.673	3.354.591	3.383.264	84.312	1.414.434	1.498.746	729	(22.997)	(22.268)	
0-E	Aricanduva Strip Center Empreendimientos Inmobiliarios SPE Ltda.	80,0000%	15.382.124	704	15.382.828	13.117.430	38.442	13.155.872	7.973	(46.669)	(38.696)	
76.140.439-3	Inversiones Paz Internacional SPA (Consolidado)	100,0000%	16.150.329	32.920.845	49.071.174	14.338.054	32.821.608	47.159.662	365.449	(1.848.719)	(1.483.270)	
TOTALES			230.060.537	153.964.866	384.025.403	171.439.603	164.587.564	336.027.167	47.958.737	(40.480.923)	7.477.814	(1.497.983)

Al 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	0
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)	0
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
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
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)	0
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)	0
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)

El movimiento de las inversiones en subsidiarias al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

Al 31 de marzo de 2015												
Rut	Movimientos en Inversiones en Subsidiarias	País de origen	Moneda Funcional	Porcentaje de participación	Porcentaje poder de votos	Saldo al 01/01/2015 M\$	Adiciones	Participación en Ganancia (Pérdida)	Dividendos Recibidos	Diferencia de Conversión	Otro Incremento (Decremento)	Saldo al 31/03/2015 M\$
76.140.432-6	Inversiones Paz Chile SPA (Consolidado)	Chile	CLP	100,0000%	100,0000%	35.629.542	0	6.856.223	0	0	0	42.485.765
76.140.439-3	Inversiones Paz Internacional SPA (Consolidado)	Chile	CLP	100,0000%	100,0000%	3.055.965	0	(1.483.270)	0	(611.388)	0	961.307
TOTALES						38.685.507	0	5.372.953	0	(611.388)	0	43.447.072

Al 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
76.140.432-6	Inversiones Paz Chile SPA (Consolidado)	Chile	CLP	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	CLP	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

13. INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

13.1 Composición del rubro

Al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, la información relacionada es la siguiente:

Al 31 de marzo de 2015												
Movimientos en inversiones	Naturaleza de la relación	País de origen	Moneda Funcional	Porcentaje de participación	Porcentaje poder de votos	Saldo al 01/01/2015 M\$	Adiciones (Disminuciones)	Participación en Ganancia (Pérdida)	Dividendos Recibidos	Diferencia de Conversión	Otro Incremento (Decremento)	Saldo al 31/03/2015
Creación Fondo de Inversión Privado	Negocio Conjunto	Chile	CLP	50,0000%	50,0000%	216.720	0	32.150	0	0	0	248.870
Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Negocio Conjunto	Brasil	CLP	50,0001%	50,0001%	56.220	0	(759)	0	0	(7.926)	47.535
Paz Centenario S.A.	Negocio Conjunto	Perú	CLP	50,0000%	50,0000%	23.197.206	0	162.856	0	(125.436)	0	23.234.626
Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Asociada	Chile	CLP	33,3333%	33,3333%	1	0	0	0	0	0	1
TOTAL						23.470.147	0	194.247	0	(125.436)	(7.926)	23.531.032

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 M\$
Creación Fondo de Inversión Privado	Negocio Conjunto	Chile	CLP	50,0000%	50,0000%	951.689	(915.819)	1.333.713	(1.152.863)	0	0	216.720
Adamanto Empreendimentos SPA Ltda.	Negocio Conjunto	Brasil	CLP	50,0001%	50,0001%	539	0	0	0	0	(539)	0
Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Negocio Conjunto	Brasil	CLP	50,0001%	50,0001%	57.371	0	(3.995)	0	0	2.844	56.220
Paz Centenario S.A.	Negocio Conjunto	Perú	CLP	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	CLP	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

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

Al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, la información relacionada es la siguiente:

Al 31 de marzo de 2015											
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%	1.508.559	0	1.508.559	1.010.819	0	1.010.819	379.681	(315.382)	64.299
Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendmientos Inmobiliarios SPE Ltda.	Negocio Conjunto	50,0001%	145	73.447	73.592	1.476	24.581	26.057	1	(760)	(759)
Paz Centenario S.A. (Consolidado)	Negocio Conjunto	50,0000%	99.084.049	10.683.170	109.767.219	56.373.992	0	56.373.992	9.696.528	(9.370.816)	325.712
TOTAL			100.592.753	10.756.617	111.349.370	57.386.287	24.581	57.410.868	10.076.210	(9.686.958)	389.252

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

14. ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALÍA

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

Al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

Clases de Activos Intangibles Distintos de la plusvalía	31-03-2015 M\$	31-12-2014 M\$
Activos Intangibles Identificables, Neto		
Programas informáticos, neto	1.518.143	1.625.280
Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía	1.518.143	1.625.280
Clases de Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía, Bruto	31-03-2015 M\$	31-12-2014 M\$
Activos Intangibles Identificables, Bruto		
Programas informáticos, bruto	3.294.464	3.292.104
Activos Intangibles, Bruto	3.294.464	3.292.104
Amortización Acumulada y Deterioro del Valor, Activos Intangibles Distintos a la Plusvalía	31-03-2015 M\$	31-12-2014 M\$
Amortización Acumulada y Deterioro del Valor, Activos Intangibles Identificables		
Amortización acumulada y deterioro de valor, programas informáticos	1.776.321	1.666.824
Amortización Acumulada y Deterioro del Valor, Activos Intangibles, Total	1.776.321	1.666.824

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 marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

Vida Clases de Activos Intangibles Distintos a la Plusvalía	31-03-2015 M\$	31-12-2014 M\$
Activos intangibles de vida finita, neto	1.518.143	1.625.280
Activos Intangibles, Neto	1.518.143	1.625.280
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 marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

Al 31 de marzo de 2015		
Movimientos en Activos Intangibles Identificables	Programas Informáticos, Neto M\$	Activos Intangibles Identificables, Neto M\$
Saldo Inicial al 01/01/15	1.625.280	1.625.280
Adiciones	4.128	4.128
Amortización	(111.844)	(111.844)
Incremento (Disminución) en el Cambio de Moneda Extranjera	579	579
Cambios, Total	(107.137)	(107.137)
Saldo Final Activos Intangibles Identificables al 31/03/2015	1.518.143	1.518.143

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

El cargo a resultados por amortización de intangibles al 31 de marzo de 2015 y 2014, es el siguiente:

Línea de Partida en el Estado de Resultados que Incluye Amortización de Activos Intangibles Identificables	01-01-2015 al 31-03-2015 M\$	01-01-2014 al 31-03-2014 M\$
Gastos de Administración	(111.844)	(114.126)
Total	(111.844)	(114.126)

15. PLUSVALÍA

15.1 Composición del rubro

Al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

Rut	Sociedad	31-03-2015	31-12-2014
		M\$	M\$
76.056.313-7	Inversiones Paz Perú SPA	148.670	148.670
76.659.200-7	Constructora Paz SPA	644.754	709.230
Totales		793.424	857.900

15.2 Reconciliación de cambios en la plusvalía

El movimiento de la plusvalía es el siguiente:

Movimientos de plusvalía, netos	31-03-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Saldo inicial	857.900	2.163.526
Deterioro	(64.476)	(1.305.626)
Saldo final neto	793.424	857.900

El cargo a resultado por deterioro de la plusvalía para los períodos terminados al 31 de marzo de 2015 y 2014, es el siguiente:

Línea de Partida en el Estado de Resultados que Incluye Deterioro de Plusvalía	01-01-2015 al	01-01-2014 al
	31-03-2015	31-03-2014
	M\$	M\$
Otras Ganancias (Pérdidas)	(64.476)	(134.324)
Total	(64.476)	(134.324)

16. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

16.1 Composición del rubro

Al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

Clases de Propiedades, Planta y Equipo, Neto	31-03-2015 M\$	31-12-2014 M\$
Terrenos	118.405	118.405
Edificios y bodegas	663.995	690.874
Planta y equipo (<i>Maquinarias y equipos</i>)	703.418	1.074.929
Equipamiento de tecnología de la información	131.403	142.962
Instalaciones fijas y accesorios (<i>Muebles y útiles</i>)	325.329	338.353
Vehículos de motor	48.930	60.158
Total de Propiedades, Planta y Equipo, Neto	1.991.480	2.425.681

Clases de Propiedades, Planta y Equipo, Bruto	31-03-2015 M\$	31-12-2014 M\$
Terrenos	118.405	118.405
Edificios y bodegas	1.253.047	1.253.047
Planta y equipo (<i>Maquinarias y equipos</i>)	1.861.474	2.579.393
Equipamiento de tecnología de la información	804.567	798.329
Instalaciones fijas y accesorios (<i>Muebles y útiles</i>)	727.171	765.282
Vehículos de motor	140.609	140.609
Total de Propiedades, Planta y Equipo, Bruto	4.905.273	5.655.065

Depreciación Acumulada y Deterioro del Valor, Propiedades, Planta y Equipo	31-03-2015 M\$	31-12-2014 M\$
Edificios y bodegas	589.052	562.173
Planta y equipo (<i>Maquinarias y equipos</i>)	1.158.056	1.504.464
Equipamiento de tecnología de la información	673.164	655.367
Instalaciones fijas y accesorios (<i>Muebles y útiles</i>)	401.842	426.929
Vehículos de motor	91.679	80.451
Total depreciación acumulada y deterioro del valor, propiedades, planta y equipo	2.913.793	3.229.384

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 marzo de 2015, 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 marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

Movimiento año 2015		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 2015		118.405	690.874	1.074.929	142.962	338.353	60.158	2.425.681
Cambios	Adiciones	0	0	2.699	9.502	32.336	0	44.537
	Retiros	0	0	(319.007)	0	0	0	(319.007)
	Gasto por depreciación	0	(26.879)	(54.521)	(19.725)	(19.762)	(11.228)	(132.115)
	Incremento (Decremento) en el Cambio de Moneda	0	0	(682)	(1.336)	(25.598)		(27.616)
	Total Cambios	0	(26.879)	(371.511)	(11.559)	(13.024)	(11.228)	(434.201)
Saldo Final al 31 de marzo de 2015		118.405	663.995	703.418	131.403	325.329	48.930	1.991.480

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

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 en el ejercicio 2014 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 marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

17.1 Activos por impuestos diferidos

Activos por Impuestos Diferidos	31-03-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Activos por impuestos diferidos relativos a acumulaciones (o devengos)	75.174	257.770
Activos por impuestos diferidos relativos a provisiones	1.889.175	2.002.305
Activos por impuestos diferidos relativos a pérdidas fiscales	2.013.312	1.644.582
Activos por impuestos diferidos relativos a otros	1.504.329	2.282.308
Activos por Impuestos Diferidos	5.481.990	6.186.965

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	31-03-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Pasivos por impuestos diferidos relativos a acumulaciones (o devengos)	2.060.533	2.118.996
Pasivos por Impuestos Diferidos	2.060.533	2.118.996

17.3 Movimientos de impuesto diferido del estado de situación financiera

Movimientos en Activos por Impuestos Diferidos	31-03-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Activos por impuestos diferidos, saldo inicial	6.186.965	3.753.723
Incremento (decremento) en activos impuestos diferidos	(704.975)	2.433.242
Cambios en activos por impuestos diferidos, total	(704.975)	2.433.242
Activos por Impuestos Diferidos, Saldo Final	5.481.990	6.186.965

Movimientos en Pasivos por Impuestos Diferidos	31-03-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Pasivos por Impuestos Diferidos, Saldo Inicial	2.118.996	1.367.109
Incremento (decremento) en pasivo por impuestos diferidos	(58.463)	751.887
Cambios en pasivos por impuestos diferidos, total	(58.463)	751.887
Pasivos por Impuestos Diferidos, Saldo Final	2.060.533	2.118.996

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	31-03-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Activo por Impuesto Diferidos	4.330.385	4.337.826
Pasivo por Impuesto Diferidos	(908.928)	(269.857)
Posición Neta Impuestos Diferidos	3.421.457	4.067.969

Nota Impuestos Diferidos	31-03-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Activo por Impuesto Diferidos	5.481.990	6.186.965
Pasivo por Impuesto Diferidos	(2.060.533)	(2.118.996)
Posición Neta Impuestos Diferidos	3.421.457	4.067.969

18. OTROS PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES

El detalle de este rubro al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

18.1 Clases de otros pasivos financieros

	31-03-2015		31-12-2014	
	Corrientes M\$	No corrientes M\$	Corrientes M\$	No corrientes M\$
Préstamos bancarios	81.343.581	54.308.366	82.933.538	47.082.367
Otros préstamos	0	0	396.364	0
Total	81.343.581	54.308.366	83.329.902	47.082.367

Al 31 de diciembre de 2014, 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. La Sociedad dió cumplimiento a todos los compromisos y restricciones que se originaron por esta obligación.

Al 31 de Marzo de 2015, el préstamo sindicado ha sido pagado en su totalidad, y los compromisos y restricciones se han extinguido.

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

18.2.1 Préstamos bancarios corrientes

Al 31 de marzo de 2015													
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 31-03-2015
										Hasta 1 mes M\$	1 a 3 meses M\$	3 a 12 meses M\$	
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.023.000-9	Banco Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	3,48%	3,48%	Con Garantía	0	3.453.117	0	3.453.117
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.023.000-9	Banco Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	2,70%	2,70%	Con Garantía	0	0	260.355	260.355
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-k	Banco Santander Chile	CLP	Al vencimiento	4,73%	4,73%	Con Garantía	2.079.163	0	0	2.079.163
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	3.666.818	656.818	15.598.881	19.922.517
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco 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 Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,36%	2,36%	Con Garantía	1.811.485	2.613.649	7.155.719	11.580.853
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	76.645.060-K	Banco Itaú Chile	U.F.	Al vencimiento	2,31%	2,31%	Con Garantía	0	0	7.265.273	7.265.273
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.004.000-5	Banco de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,72%	2,72%	Con Garantía	0	0	727.856	727.856
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	2,84%	2,84%	Con Garantía	3.384.371	1.166.044	0	4.550.415
76.659.200-7	Constructora Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco Estado de Chile	USD	Al vencimiento	1,63%	1,63%	Con Garantía	246.408	0	0	246.408
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	Chile	97.023.000-9	Banco Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	2,38%	2,38%	Con Garantía	282.080	658.186	0	940.266
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	Chile	97.023.000-9	Banco Corpbanca	CLP	Al vencimiento	5,09%	5,09%	Con Garantía	1.750.672	4.084.901	0	5.835.573
76.321.336-6	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA	Chile	97.018.000-1	Banco Scotiabank Chile	U.F.	Al vencimiento	3,70%	3,70%	Con Garantía	0	0	5.849.743	5.849.743
76.701.900-9	Inmobiliaria PK67 S.A.	Chile	97.036.000-k	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	3,61%	3,61%	Con Garantía	0	0	8.687.685	8.687.685
76.701.900-9	Inmobiliaria PK67 S.A.	Chile	97.018.000-1	Banco Scotiabank Chile	CLP	Al vencimiento	4,91%	4,91%	Con Garantía	464.148	614.866	335.877	1.414.891
76.701.900-9	Inmobiliaria PK67 S.A.	Chile	97.018.000-1	Banco Scotiabank Chile	U.F.	Al vencimiento	3,07%	3,07%	Con Garantía	2.584.288	3.423.458	1.870.099	7.877.845
0-E	Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.	Brasil	0-E	Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	Al vencimiento	11,28%	11,28%	Sin Garantía	577	1.155	638.978	640.710
Total										16.270.010	16.672.194	48.401.377	81.343.581

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 M\$	1 a 3 meses M\$	3 a 12 meses 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

18.2.2 Otros préstamos corrientes

Al 31 de diciembre de 2014

Rut Empresa Deudora	Nombre Empresa Deudora	Pais donde está establecida la Empresa Deudora	RUT Banco o Institución Financiera Acreedora	Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora	Moneda	Tipo Amortización	Tasa Efectiva Anual	Tasa Nominal Anual	Garantía	Corriente			Total Corrientes al 31-12-2014
										Vencimientos			
										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

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

18.3.1 Préstamos bancarios no corrientes

Al 31 de marzo de 2015

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 31-03-2015
										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	Banco Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	4,56%	4,56%	Con Garantía	918.793	0	0	918.793
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	1.648.633	0	0	1.648.633
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-k	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	3,79%	3,79%	Con Garantía	4.141.160	2.002.752	0	6.143.912
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	3,92%	3,92%	Con Garantía	5.815.929	0	0	5.815.929
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.004.000-5	Banco de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,72%	2,72%	Con Garantía	1.640.948	0	0	1.640.948
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.023.000-9	Banco Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	4,02%	4,02%	Con Garantía	13.229.260	0	0	13.229.260
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	76.645.060-K	Banco Itaú Chile	U.F.	Al vencimiento	2,80%	2,80%	Con Garantía	11.955.696	0	0	11.955.696
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	1,84%	1,84%	Con Garantía	4.165.708	0	0	4.165.708
76.321.343-9	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA	Chile	97.036.000-k	Banco Santander Chile	CLP	Al vencimiento	4,99%	4,99%	Con Garantía	1.658.448	0	0	1.658.448
76.321.343-9	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA	Chile	97.036.000-k	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	3,90%	3,90%	Con Garantía	1.403.292	0	0	1.403.292
76.361.372-0	Inmobiliaria PW75 SPA	Chile	97.030.000-7	Banco Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	1,86%	1,86%	Con Garantía	5.727.092	0	0	5.727.092
0-E	Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.	Brasil	0-E	Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	Al vencimiento	11,28%	11,28%	Sin Garantía	655	0	0	655
Total										52.305.614	2.002.752	0	54.308.366

Préstamos bancarios no corrientes (continuación)

Al 31 de diciembre de 2014

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				Total No Corrientes al 31-12-2014
										Vencimientos				
										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	

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:

Tipo Moneda	Tipo de Interés			
	31-03-2015		31-12-2014	
	Fija M\$	Variable M\$	Fija M\$	Variable M\$
CLP	10.911	10.988.075	10.911	2.759.006
Real Brasileño	641.365	0	665.233	0
UF	1.560.199	122.204.989	2.427.522	123.781.778
USD	246.408	0	767.819	0
Total	2.458.883	133.193.064	3.871.485	126.540.784

19. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

El detalle de este rubro al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	Corrientes		No corrientes	
	31-03-2015	31-12-2014	31-03-2015	31-12-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$
Proveedores de materiales y servicios	7.281.616	4.650.965	0	0
Acreedores terrenos	553.348	632.383	0	0
Retenciones de contratistas	1.534.285	1.406.135	0	0
Retenciones (AFP, Impuestos trabajadores, etc.)	791.069	560.628	0	0
Dividendos por pagar	6.404.945	6.404.945	0	0
Bodegajes por pagar (1)	0	0	10.750.521	10.752.407
Provisión de vacaciones	353.527	471.762	0	0
Iva por pagar	503.024	43.358	0	0
Otras cuentas por pagar	734.996	582.088	1.927.325	1.866.998
Total	18.156.810	14.752.264	12.677.846	12.619.405

(1) Corresponde al pasivo existente al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, por promesas de compraventa de terrenos en la Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A. por M\$ 10.750.521 y M\$ 10.752.407, respectivamente.

19.1 Estratificación vencimientos proveedores

Proveedores pagos al día

Al 31 de marzo de 2015							
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	M\$	
Materiales y equipos	1.750.298	618.273	233.956	0	0	2.602.527	37,84
Servicios	1.828.775	2.520.685	831	0	0	4.350.291	14,59
Otros	4.383	1.374	0	0	0	5.757	8,03
Total	3.583.456	3.140.332	234.787	0	0	6.958.575	

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

Proveedores plazos vencidos

Al 31 de marzo de 2015				
Tipo de Proveedor	Montos según plazos de pago			Total
	hasta 30 días	31 - 60 días	61 - 90 días	M\$
Materiales y equipos	165.092	87.461	0	252.553
Servicios	53.509	11.842	603	65.954
Otros	3.251	983	300	4.534
Total	221.852	100.286	903	323.041

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

19.2 Operaciones de confirming

La Sociedad no registra saldos de cuentas por pagar de confirming al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014.

20. PROVISIONES

El detalle de este rubro correspondiente al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

20.1 Provisiones

	Corrientes		No Corrientes	
	31-03-2015	31-12-2014	31-03-2015	31-12-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$
Provisión de garantía legal	454.686	388.406	637.728	533.378
Participación en utilidades, bonos	307.816	1.188.997	0	0
Pagos basados en acciones	1.234.782	972.276	108.904	213.303
Provisiones por juicio y contingencias	90.809	91.215	144.142	168.072
Otras provisiones	169.927	169.927	169.927	169.927
Total	2.258.020	2.810.821	1.060.701	1.084.680

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 marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, se presenta un monto en el pasivo corriente de M\$ 1.234.782 y M\$ 972.276, respectivamente y en el pasivo no corriente M\$ 108.904 y M\$ 213.303 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 marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, se ha registrado provisión de M\$ 90.809 y M\$ 91.215 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 marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, se presenta en el pasivo no corriente contingencias laborales de la filial Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda. (Brasil) por M\$ 144.142 y M\$ 168.072, 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 está expuesta Inmobiliaria Paz SPA a pagar. Al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, se ha provisionado 50% en el pasivo corriente y el otro 50% en el pasivo no corriente.

20.2 Movimiento de las provisiones

Al 31 de marzo de 2015											
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	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo inicial 01/01/2015	388.406	1.188.997	972.276	91.215	169.927	2.810.821	533.378	213.303	168.072	169.927	1.084.680
Movimientos en provisiones											
Incremento en provisiones existentes	308.311	307.816	262.506	3.349	0	881.982	118.164	0	0	0	118.164
(Decrementos) en provisiones existentes	(242.031)	(1.188.997)	0	(3.755)	0	(1.434.783)	(5.654)	(104.399)	0	0	(110.053)
Incremento (decremento) en el cambio de moneda extranjera	0	0	0	0	0	0	(8.160)	0	(23.930)	0	(32.090)
Cambios en provisiones, total	66.280	(881.181)	262.506	(406)	0	(552.801)	104.350	(104.399)	(23.930)	0	(23.979)
Provisión total, saldo final 31/03/2015	454.686	307.816	1.234.782	90.809	169.927	2.258.020	637.728	108.904	144.142	169.927	1.060.701

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	Total
	M\$	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	677.768
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	528.943
(Decrementos) en provisiones existentes	(503.273)	(869.999)	(48.615)	(20.000)	(151.382)	(1.593.269)	(67.448)	(57.650)	0	0	(125.098)
Incremento (decremento) en el cambio de moneda extranjera	0	0	0	0	0	0			3.067		3.067
Cambios en provisiones, total	34.397	318.998	574.412	21.356	18.545	967.708	136.655	55.097	45.233	169.927	406.912
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	169.927	1.084.680

21. OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS

El detalle de este rubro correspondiente al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

Detalle de Pasivos no Financieros Corrientes y No Corrientes	31-03-2015 M\$		31-12-2014 M\$	
	Corrientes	No Corrientes	Corrientes	No Corrientes
Anticipos de clientes por promesas de compraventa	21.084.137	4.113.497	23.436.142	3.354.191
Total Pasivos No Financieros, Corrientes y No Corrientes	21.084.137	4.113.497	23.436.142	3.354.191

El movimiento de este rubro al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes	31-03-2015 M\$	31-12-2014 M\$
Saldo pasivos no financieros corrientes y no corrientes	26.790.333	19.197.330
Adiciones	3.277.879	14.054.868
Imputación a resultados	(4.870.578)	(6.461.865)
Saldo Final Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes	25.197.634	26.790.333

22. PATRIMONIO NETO

22.1 Capital suscrito y pagado

Al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, el capital suscrito y pagado de Paz Corp S.A. asciende a M\$ 52.492.611 y está representado por 283.369.203 acciones sin valor nominal.

22.2 Número de acciones suscritas y pagadas

Al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, el detalle es el siguiente:

Número de acciones suscritas y pagadas	31-03-2015	31-12-2014
Saldo Inicial	283.369.203	281.855.702
Suscripción y pago (1)	0	1.513.501
Número de acciones suscritas y pagadas	283.369.203	283.369.203

- (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.

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 marzo de 2015		
Estado de cambio en el patrimonio	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas
Saldo Inicial Período Actual 01/01/2015	1.401.869	1.401.869
Saldo Inicial Reexpresado	1.401.869	1.401.869
Diferencia de cambio de conversión, Perú	(164.527)	(164.527)
Diferencia de cambio de conversión, Brasil	(446.861)	(446.861)
Total de cambios en patrimonio	(611.388)	(611.388)
Saldo Final Período Actual 31/03/2015	790.481	790.481

Al 31 de marzo de 2014		
Estado de cambio en el patrimonio	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas
Saldo Inicial Período Anterior 01/01/2014	(319.506)	(319.506)
Saldo Inicial Reexpresado	(319.506)	(319.506)
Diferencia de cambio de conversión, Perú	841.384	841.384
Diferencia de cambio de conversión, Brasil	270.905	270.905
Total de cambios en patrimonio	1.112.289	1.112.289
Saldo Final Período Anterior 31/03/2014	792.783	792.783

22.5 Distribución de accionistas

Al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, los principales accionistas corresponden a los que se detallan a continuación:

Nombre o Razon Social	31-03-2015		31-12-2014	
	Cantidad de Acciones	% de Propiedad	Cantidad de Acciones	% de Propiedad
Inversiones Globus Ltda.	32.416.472	11,44%	32.416.472	11,44%
Inversiones Brakers Ltda.	31.063.544	10,96%	31.063.544	10,96%
Inversiones Quantum Ltda.	30.968.544	10,93%	30.968.544	10,93%
Inversiones B y J Ltda.	30.968.544	10,93%	30.968.544	10,93%
Fondo de Inversion Larraín Vial Beagle	16.826.932	5,94%	16.456.932	5,81%
Compass Small Cap Chile Fondo de Inversiones	15.224.879	5,37%	10.032.387	3,54%
Euroamerica Corredora de Bolsa S.A.	13.087.593	4,62%	12.952.557	4,57%
Consorcio Corredora de Bolsa S.A.	13.018.623	4,59%	13.033.574	4,60%
Bolsa de Comercio de Santiago Bosa de Valores	10.252.527	3,62%	10.585.218	3,74%
Siglo XXI Fondo de Inversión	8.134.401	2,87%	8.587.315	3,03%
Asesorias e Inversiones Puerto Abierto Ltda.	7.749.398	2,73%	7.749.398	2,73%
Chile Fondo de Inversiones Small Cap	7.473.662	2,64%	7.058.443	2,49%

22.6 Participaciones no controladoras

Nombre de la subsidiaria	País de origen	Porcentaje de participación no controlados	Participaciones no controladoras			
			31-03-2015	01-01-2015 al 31-03-2015	31-12-2014	01-01-2014 al 31-03-2014
			Patrimonio M\$	Resultados M\$	Patrimonio M\$	Resultados M\$
99.572.970-9 Administradora Pazma F.I.P. Emerlad	Chile	25,0000%	0	0	0	82
76.029.672-4 Inmobiliaria PDV 70 SPA.	Chile	30,0000%	258.387	(95.761)	804.618	(32.573)
76.039.317-7 Inmobiliaria PK 67 S.A.	Chile	33,3333%	(1.216.361)	(162.703)	(1.379.065)	(61.463)
76.218.467-2 Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	Chile	40,0000%	952.800	(543.382)	409.418	(13.446)
76.321.336-6 Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA	Chile	10,0000%	(7.069)	710	(6.360)	(1.402)
76.321.343-9 Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA	Chile	30,0000%	(22.720)	5.819	(16.900)	(3.639)
76.361.372-0 Inmobiliaria PW 75 SPA	Chile	25,0000%	(69.397)	11.708	(57.689)	(322)
76.056.313-7 Paz Brasil SPA	Chile	3,6360%	33.683	39.241	50.692	(4.858)
0-E Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.	Brasil	0,0100%	2	(1)	4	1
0-E Tolstoy 1 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Brasil	10,0000%	0	0	0	(669)
0-E Aricanduva Strip Center Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Brasil	20,0000%	445.391	8.370	527.606	(3.316)
0-E Jose Kauer Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Brasil	25,0000%	471.130	4.939	554.473	(19.692)
Total participaciones no controladoras			845.846	(731.060)	886.797	(141.297)

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.

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 marzo de 2015 y 2014, es de M\$ 158.107 y M\$ 37.861, 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) (\$)	388,30
Período cubierto	31-03-2015 / 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 marzo de 2015, 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	Año 2015	Total al 31-03-2015	Total al 31-12-2014
Devengadas a todo evento	3.168.216	3.168.216	1.760.120	8.096.552	6.336.432
Devengadas por metas	306.965	280.416	0	587.381	587.381
Ejercidas (1)	0	(1.513.501)	0	(1.513.501)	(1.513.501)
Total devengadas disponibles	3.475.181	1.935.131	1.760.120	7.170.432	5.410.312

Detalle N° Opciones por devengar	Total al 31-03-2015	Total al 31-12-2014
A todo evento	4.576.312	6.336.432
Sujeta a cumplimiento de metas	844.858	844.858
Total por devengar	5.421.170	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 períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2015 y 2014.

Ingresos Ordinarios	01-01-2015 al 31-03-2015 M\$	01-01-2014 al 31-03-2014 M\$
Venta de inmuebles (1)	38.986.928	4.643.498
Venta de servicios profesionales	221.797	246.640
Arriendo de maquinarias	8.493	98.689
Venta terrenos (2)	0	5.226.744
Otros Arriendos	138.428	131.989
Total Ingresos Ordinarios	39.355.646	10.347.560

(1) Incluye ventas de vivienda, oficinas, bodegas y locales comerciales.

La venta de inmuebles al 31 de marzo de 2015, 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 marzo de 2015 y 2014, la venta de esta inmobiliaria, correspondiente al 50,00% de la participación de Paz Corp S.A. asciende a M\$ 184.870 y M\$ 6.381.886, respectivamente.

(2) Al 31 de marzo 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 períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2015 y 2014.

Otros Ingresos por Función	01-01-2015 al 31-03-2015 M\$	01-01-2014 al 31-03-2014 M\$
Multas por desistimientos	95.080	8.434
Otros ingresos de operación	0	1.292
Total Otros Ingresos por Función	95.080	9.726

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 períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2015 y 2014.

25.1 Costo de ventas

Costo de Ventas	01-01-2015 al 31-03-2015 M\$	01-01-2014 al 31-03-2014 M\$
Costo de venta de inmuebles (1)	26.591.436	3.313.222
Costo de servicios profesionales	291.691	188.729
Costo de arriendo de maquinarias	0	72.795
Costo de terreno (2)	0	3.189.414
Total Costo de Ventas	26.883.127	6.764.160

(1) 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.

(2) El costo de terrenos al 31 de marzo 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	01-01-2015 al 31-03-2015	01-01-2014 al 31-03-2014
	M\$	M\$
Remuneraciones, asesorías y honorarios	1.409.942	435.267
Gastos de comercialización	284.733	140.302
Gastos de mantención de stock	45.288	43.140
Patentes y permisos	308.060	241.104
Gastos de post venta	396.293	99.541
Gastos de oficina y otros gastos generales	423.292	320.334
Depreciación del activo fijo	132.115	167.888
Amortización de intangible	111.844	114.126
Total Gastos de Administración	3.111.567	1.561.702

26. RESULTADOS FINANCIEROS

El siguiente es el detalle del resultado financiero para los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2015 y 2014.

Resultado Financiero	01-01-2015 al 31-03-2015	01-01-2014 al 31-03-2014
	M\$	M\$
Intereses activos financieros	242.871	262.339
Total Ingresos financieros	242.871	262.339
Gastos por préstamos bancarios	(1.413.046)	(1.229.474)
Gastos financieros activados	1.173.478	1.025.001
Otros Gastos	(26.215)	(39.418)
Total Costos financieros	(265.783)	(243.891)
Resultados por unidades de reajuste	100.626	(249.338)
Diferencias de cambio		
Positiva	0	373.008
Negativa	(393.292)	0
Total Diferencias de cambio	(393.292)	373.008
Total Resultado Financiero	(315.578)	142.118

27. OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)

El siguiente es el detalle de otras ganancias (pérdidas) para los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2015 y 2014.

	01-01-2015 al 31-03-2015	01-01-2014 al 31-03-2014
Otras ganancias (pérdidas)	M\$	M\$
Deterioro menor valor de inversión	(64.476)	(134.324)
Cierre de sociedades	(18.025)	(22.239)
Utilidad (pérdida) venta activo fijo	32.388	(18.691)
Otros	(384)	(74.620)
Total Otras (pérdidas) ganancias	(50.497)	(249.874)

28. RESULTADO POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS

En el período terminado al 31 de marzo de 2015, se procedió a calcular y contabilizar la renta líquida imponible con una tasa del 22,5% para el período comercial 2015, en base a lo dispuesto por la Ley N° 20.780, publicada en el Diario Oficial con fecha 29 de septiembre de 2014. Al 31 de marzo de 2014, se utilizó una tasa de un 20%.

Durante los períodos terminados al 31 de marzo de 2015 y 2014, se originó un cargo a resultado por impuesto a las ganancias ascendente a M\$ 2.491.479 y M\$ 802.380, respectivamente.

El cargo a resultados por impuesto a las ganancias para los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2015 y 2014, se detalla como sigue:

	01-01-2015 al 31-03-2015	01-01-2014 al 31-03-2014
Gasto por impuestos a las ganancias	M\$	M\$
Gasto por Impuestos Corrientes	(1.847.488)	(1.002.686)
Gasto por impuestos corrientes a las ganancias, Neto, Total	(1.847.488)	(1.002.686)
(Gasto) Ingreso Diferido por Impuestos Relativos a la Creación y Reversión de Diferencias Temporarias	(643.991)	200.306
Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Total	(643.991)	200.306
Total gastos por impuestos a las ganancias	(2.491.479)	(802.380)

Localización del efecto en resultados por impuestos a las ganancias

	01-01-2015 al 31-03-2015	01-01-2014 al 31-03-2014
Gasto (Ingreso) por Impuesto a las Ganancias por Partes Extranjera y Nacional (Presentación)	M\$	M\$
Gasto por Impuestos Corrientes, Neto, Extranjero	(11.357)	0
Gasto por Impuestos Corrientes, Neto, Nacional	(1.836.131)	(1.002.686)
Gasto por Impuestos Corrientes, Neto, Total	(1.847.488)	(1.002.686)
Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Extranjero	8.536	0
Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Nacional	(652.527)	200.306
Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Total	(643.991)	200.306
Gasto por Impuesto a las Ganancias	(2.491.479)	(802.380)

El siguiente cuadro muestra la conciliación entre el impuesto a las ganancias contabilizado y el que resultaría de aplicar la tasa efectiva para los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2015 y 2014.

Conciliación del Gasto por Impuestos Utilizando la Tasa Legal con el Gasto por Impuestos Utilizando la Tasa Efectiva	01-01-2015 al 31-03-2015 M\$	01-01-2014 al 31-03-2014 M\$
Gasto por impuestos utilizando la tasa legal	(2.088.946)	(713.949)
Diferencias permanentes	(376.567)	(109.901)
Efecto Impositivo de Cambio en las Tasas Impositivas	0	0
Otro Incremento (Decremento) en Cargo por Impuestos Legales	(25.966)	21.470
Ajustes al Gasto por Impuestos Utilizando la Tasa Legal, Total	(402.533)	(88.431)
Gasto por impuestos utilizando la tasa efectiva	(2.491.479)	(802.380)

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	01-01-2015 al 31-03-2015 M\$	01-01-2014 al 31-03-2014 M\$
Ganancia (Pérdida) Atribuible a los tenedores de instrumentos de participación en el Patrimonio Neto de la Controladora	6.061.664	2.908.377
Resultado Disponible para Accionistas Comunes, Básico	6.061.664	2.908.377
Promedio Ponderado de Número de Acciones, Básico	283.369.203	281.855.702
Ganancias (Pérdidas) Básicas por Acción (\$ por acción)	21,39	10,32

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 marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, 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	
		31-03-2015	31-12-2014
Chile	Creación Fondo de Inversión Privado	50,0000%	50,0000%
Chile	Inmobiliaria Creación LC SPA	50,0000%	50,0000%
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	Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	48,1830%	48,1830%

La información por segmentos por área geográfica correspondiente al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es la siguiente:

30.1 Estados de situación financiera

Al 31 de marzo de 2015	"Negocios Conjuntos"					Conciliación	NIIF
LÍNEA DE NEGOCIO	Chile	Perú	Brasil	Ajustes	Totales	Ajustes	Totales
ACTIVOS	31-03-2015	31-03-2015	31-03-2015	31-03-2015	31-03-2015	31-03-2015	31-03-2015
ACTIVOS CORRIENTES	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	29.544.188	2.712.939	384.974	0	32.642.101	(3.464.566)	29.177.535
Otros Activos Financieros, corrientes	236.280	0	288.870	0	525.150	0	525.150
Otros Activos No Financieros, corrientes	1.799.046	0	0	0	1.799.046	0	1.799.046
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, corrientes	39.846.353	5.136.246	700.474	0	45.683.073	(5.139.608)	40.543.465
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	302.962	238.285	0	0	541.247	433.165	974.412
Inventarios	87.031.135	41.454.856	14.227.650	0	142.713.641	(41.454.856)	101.258.785
Activos por Impuestos, corrientes	1.554.525	0	527.130	0	2.081.655	(1)	2.081.654
Total activos corrientes	160.314.489	49.542.326	16.129.098	0	225.985.913	(49.625.866)	176.360.047
ACTIVOS NO CORRIENTES							
Otros activos no financieros, no corrientes	47.796	0	0	0	47.796	0	47.796
Derechos por cobrar, no corrientes	2.561.720	742.895	0	0	3.304.615	(653.395)	2.651.220
Inventarios, no corrientes	103.890.876	3.914.990	8.102.840	0	115.908.706	(4.077.723)	111.830.983
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, no corrientes	25.867.944	453.033	197.698	(25.867.538)	651.137	478.069	1.129.206
Inversiones en Asociadas Contabilizadas utilizando el Método de la Participación	0	0	0	0	0	23.531.032	23.531.032
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.496.690	85.674	21.667	0	1.604.031	(85.888)	1.518.143
Plusvalía	793.424	0	0	0	793.424	0	793.424
Propiedades, Planta y Equipo	1.809.485	487.621	181.995	0	2.479.101	(487.621)	1.991.480
Activos por Impuestos Diferidos	4.086.713	110.405	243.672	0	4.440.790	(110.405)	4.330.385
Total activos no corrientes	140.554.648	5.794.618	8.747.872	(25.867.538)	129.229.600	18.594.069	147.823.669
Total de activos	300.869.137	55.336.944	24.876.970	(25.867.538)	355.215.513	(31.031.797)	324.183.716

Al 31 de diciembre de 2014	"Negocios Conjuntos"					Conciliación	NIIF
LÍNEA DE NEGOCIO	Chile	Perú	Brasil	Ajustes	Totales	Ajustes	Totales
ACTIVOS	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014
ACTIVOS CORRIENTES	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
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	47.796	0	0	0	47.796	0	47.796
Derechos por cobrar, no corrientes	2.613.429	948.762	0	0	3.562.191	(900.966)	2.661.225
Inventarios, no corrientes	68.287.671	3.888.379	8.211.305	0	80.387.355	(4.017.767)	76.369.588
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

30.1 Estados de situación financiera (Continuación)

Al 31 de marzo de 2015	"Negocios Conjuntos"					Conciliación	NIF
	Chile	Perú	Brasil	Ajustes	Totales	Ajustes	Totales
	31-03-2015	31-03-2015	31-03-2015	31-03-2015	31-03-2015	31-03-2015	31-03-2015
PATRIMONIO NETO Y PASIVOS PASIVOS CORRIENTES	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Otros Pasivos Financieros, corrientes	80.702.871	18.352.201	640.710	0	99.695.782	(18.352.201)	81.343.581
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	17.007.854	2.903.609	1.152.514	0	21.063.977	(2.907.167)	18.156.810
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	547.013	725.397	0	0	1.272.410	(298.923)	973.487
Otras provisiones, corrientes	2.150.356	0	107.664	0	2.258.020	0	2.258.020
Pasivos por Impuestos, corrientes	6.541.831	97.092	45.955	0	6.684.878	(293.446)	6.391.432
Otros Pasivos no financieros, corrientes	8.754.321	5.715.806	12.332.082	0	26.802.209	(5.718.072)	21.084.137
Total Pasivos corrientes	115.704.246	27.794.105	14.278.925	0	157.777.276	(27.569.809)	130.207.467
PASIVOS NO CORRIENTES							
Otros Pasivos Financieros, no corrientes	54.307.711	0	655	0	54.308.366	0	54.308.366
Cuentas por pagar, no corrientes	12.677.830	0	16	0	12.677.846	0	12.677.846
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes	8.077.173	18.459.834	7.407.704	(25.867.538)	8.077.173	0	8.077.173
Otras provisiones, no corrientes	867.405	0	193.296	0	1.060.701	0	1.060.701
Pasivos por Impuestos Diferidos	908.928	0	0	0	908.928	0	908.928
Otros Pasivos no financieros, no corrientes	2.960.040	0	1.153.458	0	4.113.498	(1)	4.113.497
Total Pasivos no corrientes	79.799.087	18.459.834	8.755.129	(25.867.538)	81.146.512	(1)	81.146.511
Total pasivos	195.503.333	46.253.939	23.034.054	(25.867.538)	238.923.788	(27.569.810)	211.353.978
PATRIMONIO NETO							
Capital Emitido	41.675.360	4.888.913	5.928.338	0	52.492.611	0	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas	52.574.522	(1.438.654)	(3.595.647)	0	47.540.221	0	47.540.221
Primas de emisión	11.160.579	0	0	0	11.160.579	0	11.160.579
Otras Reservas	26.019	2.170.760	(1.406.298)	0	790.481	0	790.481
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora	105.436.480	5.621.019	926.393	0	111.983.892	0	111.983.892
Participaciones no controladoras	(70.676)	3.461.986	916.523	0	4.307.833	(3.461.987)	845.846
PATRIMONIO NETO	105.365.804	9.083.005	1.842.916	0	116.291.725	(3.461.987)	112.829.738
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	300.869.137	55.336.944	24.876.970	(25.867.538)	355.215.513	(31.031.797)	324.183.716

Al 31 de diciembre de 2014	"Negocios Conjuntos"					Conciliación	NIF
	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
PATRIMONIO NETO Y PASIVOS 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

30.2 Estados de resultados

Por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2015

LINEA DE NEGOCIO	" Negocios Conjuntos "				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajuste	Totales
ESTADO DE RESULTADOS	01-01-2015 al 31-03-2015	01-01-2015 al 31-03-2015	01-01-2015 al 31-03-2015	01-01-2015 al 31-03-2015	01-01-2015 al 31-03-2015	01-01-2015 al 31-03-2015
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos de actividades ordinarias	39.310.968	4.747.221	139.774	44.197.963	(4.842.317)	39.355.646
Ingresos de actividades ordinarias Inmuebles	38.942.250	4.747.221	139.774	43.829.245	(4.842.317)	38.986.928
Ingresos de actividades ordinarias Servicios	221.797	0	0	221.797	0	221.797
Ingresos de actividades ordinarias Arriendo de Maquinaria	8.493	0	0	8.493	0	8.493
Ingresos de actividades ordinarias Otros	138.428	0	0	138.428	0	138.428
Costo de Ventas	(26.770.041)	(3.527.681)	(102.990)	(30.400.712)	3.517.585	(26.883.127)
Ganancia bruta	12.540.927	1.219.540	36.784	13.797.251	(1.324.732)	12.472.519
Otros Ingresos, por funcion	95.080	49.429	0	144.509	(49.429)	95.080
Gastos de Administración	(2.863.697)	(784.102)	(302.706)	(3.950.505)	838.938	(3.111.567)
Otros Gastos, por funcion	0	(104.536)	0	(104.536)	104.536	0
Otras Ganancias (Pérdidas)	(50.471)	(13)	(13)	(50.497)	0	(50.497)
Ingresos Financieros	237.263	1.658	10.644	249.565	(6.694)	242.871
Costos Financieros	(253.680)	(103.156)	(12.584)	(369.420)	103.637	(265.783)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas						
y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	0	0	0	0	194.247	194.247
Diferencias de cambio	5.246	(155.958)	(422.448)	(573.160)	179.888	(393.292)
Resultados por Unidades de Reajuste	100.453	18	(55)	100.416	210	100.626
Ganancia (Pérdida) del Segmento sobre el que se informa, antes de impuestos	9.811.121	122.880	(690.378)	9.243.623	40.581	9.284.204
Gasto por impuestos a las ganancias	(2.474.130)	(12.616)	15.403	(2.471.343)	(20.136)	(2.491.479)
Ganancia (pérdida)	7.336.991	110.264	(674.975)	6.772.280	20.445	6.792.725
Ganancia (pérdida) Atribuible a participaciones no controladoras	744.370	(20.445)	(13.310)	710.615	20.445	731.060
Ganancia (pérdida) Atribuible a los propietarios de la controladora	6.592.621	130.709	(661.665)	6.061.665	0	6.061.665

Por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2014

LINEA DE NEGOCIO	" Negocios Conjuntos "				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajuste	Totales
ESTADO DE RESULTADOS	01-01-2014 al 31-03-2014	01-01-2014 al 31-03-2014	01-01-2014 al 31-03-2014	01-01-2014 al 31-03-2014	01-01-2014 al 31-03-2014	01-01-2014 al 31-03-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos de actividades ordinarias	16.609.519	3.371.219	222.169	20.202.907	(9.855.347)	10.347.560
Ingresos de actividades ordinarias Inmuebles	10.905.457	3.371.219	222.169	14.498.845	(9.855.347)	4.643.498
Ingresos de actividades ordinarias Servicios	246.640	0	0	246.640	0	246.640
Ingresos de actividades ordinarias Arriendo de Maquinaria	98.689	0	0	98.689	0	98.689
Ingresos de actividades ordinarias venta Terrenos	5.226.744	0	0	5.226.744	0	5.226.744
Ingresos de actividades ordinarias Otros	131.989	0	0	131.989	0	131.989
Costo de Ventas	(10.862.007)	(2.495.282)	(130.353)	(13.487.642)	6.723.482	(6.764.160)
Ganancia bruta	5.747.512	875.937	91.816	6.715.265	(3.131.865)	3.583.400
Otros Ingresos, por funcion	12.669	210.686	1.291	224.646	(214.920)	9.726
Gastos de Administración	(1.412.380)	(1.049.668)	(234.157)	(2.696.205)	1.134.503	(1.561.702)
Otros Gastos, por funcion	0	(115.325)	0	(115.325)	115.325	0
Otras Ganancias (Pérdidas)	(188.556)	0	(61.318)	(249.874)	0	(249.874)
Ingresos Financieros	250.557	10.272	19.942	280.771	(18.432)	262.339
Costos Financieros	(270.949)	(22.131)	(6.748)	(299.828)	55.937	(243.891)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas						
y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	0	0	0	0	1.645.792	1.645.792
Diferencias de cambio	406.811	(21.615)	(33.733)	351.463	21.545	373.008
Resultados por Unidades de Reajuste	(279.173)	0	0	(279.173)	29.835	(249.338)
Ganancia (Pérdida) del Segmento sobre el que se informa, antes de impuestos	4.266.491	(111.844)	(222.907)	3.931.740	(362.280)	3.569.460
Gasto por impuestos a las ganancias	(1.110.899)	8.142	(70.106)	(1.172.863)	370.483	(802.380)
Ganancia (pérdida)	3.155.592	(103.702)	(293.013)	2.758.877	8.203	2.767.080
Ganancia (pérdida) Atribuible a participaciones no controladoras	(117.619)	(8.205)	(23.676)	(149.500)	8.203	(141.297)
Ganancia (pérdida) Atribuible a los propietarios de la controladora	3.273.211	(95.497)	(269.337)	2.908.377	0	2.908.377

30.2 Estados de resultados (continuación)

Por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2015

Conceptos	" Negocios Conjuntos "				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajuste	Totales
	01-01-2015 al 31-03-2015 M\$	01-01-2015 al 31-03-2015 M\$	01-01-2015 al 31-03-2015 M\$	01-01-2015 al 31-03-2015 M\$	01-01-2015 al 31-03-2015 M\$	01-01-2015 al 31-03-2015 M\$
Ingresos por Intereses Segmento	237.263	1.658	10.644	249.565	(6.694)	242.871
Total	237.263	1.658	10.644	249.565	(6.694)	242.871
Depreciación por Segmento (Gastos de Administración)	117.766	40.124	14.349	172.239	(40.124)	132.115
Total	117.766	40.124	14.349	172.239	(40.124)	132.115
Amortización por Segmento (Gastos de Administración)	110.115	4.408	1.729	116.252	(4.408)	111.844
Total	110.115	4.408	1.729	116.252	(4.408)	111.844

Por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2014

Conceptos	" Negocios Conjuntos "				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajuste	Totales
	01-01-2014 al 31-03-2014 M\$	01-01-2014 al 31-03-2014 M\$	01-01-2014 al 31-03-2014 M\$	01-01-2014 al 31-03-2014 M\$	01-01-2014 al 31-03-2014 M\$	01-01-2014 al 31-03-2014 M\$
Ingresos por Intereses Segmento	250.557	10.272	19.942	280.771	(18.432)	262.339
Total	250.557	10.272	19.942	280.771	(18.432)	262.339
Depreciación por Segmento (Costo de Ventas)	143.849	0	0	143.849	0	143.849
Depreciación por Segmento (Gastos de Administración)	15.161	58.106	8.878	82.145	(58.106)	24.039
Total	159.010	58.106	8.878	225.994	(58.106)	167.888
Amortización por Segmento (Gastos de Administración)	113.458	7.154	668	121.280	(7.154)	114.126
Total	113.458	7.154	668	121.280	(7.154)	114.126

30.3 Cuadros de flujos

Por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2015						
Conceptos	"Negocios Conjuntos"				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajustes	Totales
	01-01-2015 al 31-03-2015	01-01-2015 al 31-03-2015	01-01-2015 al 31-03-2015	01-01-2015 al 31-03-2015	01-01-2015 al 31-03-2015	01-01-2015 al 31-03-2015
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(11.768.100)	483.513	(620.012)	(11.904.599)	377.912	(11.526.687)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	97.343	(9.443)	(44.057)	43.843	(27.751)	16.092
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	6.258.638	(694.061)	(14.556)	5.550.021	(454.573)	5.095.448
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(5.412.119)	(219.991)	(678.625)	(6.310.735)	(104.412)	(6.415.147)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	34.956.307	2.932.930	1.063.599	38.952.836	(3.360.154)	35.592.682
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	29.544.188	2.712.939	384.974	32.642.101	(3.464.566)	29.177.535

Por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2014						
Conceptos	"Negocios Conjuntos"				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajustes	Totales
	01-01-2014 al 31-03-2014	01-01-2014 al 31-03-2014	01-01-2014 al 31-03-2014	01-01-2014 al 31-03-2014	01-01-2014 al 31-03-2014	01-01-2014 al 31-03-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(22.110.331)	(1.944.241)	(190.024)	(24.244.596)	(1.808.595)	(26.053.191)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(172.395)	55.328	(13.913)	(130.980)	(105.313)	(236.293)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	14.195.259	644.144	194.899	15.034.302	3.289.129	18.323.431
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(8.087.467)	(1.244.769)	(9.038)	(9.341.274)	1.375.221	(7.966.053)
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	14.595.354	2.884.572	1.237.297	18.717.223	(3.215.178)	15.502.045

31 CONTINGENCIAS Y RESTRICCIONES

30.1 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 marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, 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\$ 90.809 y M\$ 91.215, según el siguiente detalle:

Materia	31-03-2015		31-12-2014	
	Nº	Provisión	Nº	Provisión
	Litigios	M\$	Litigios	M\$
Causas Civiles-Multas	8	52.628	8	52.783
Juicios Civiles-Indemnizaciones	1	30.000	1	30.000
Juicios Laborales	4	5.597	2	6.600
Reclamaciones y Procesos Administrativos	2	2.584	2	1.832
Total Provisión	15	90.809	13	91.215

Al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, la filial Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda. (Brasil) presenta provisión por contingencias laborales por M\$ 144.142 y M\$ 168.072, respectivamente; según se detalle en Nota N° 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 marzo de 2015, 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 Avaluos, Fianzas y Compromisos.
- b) Al 31 de marzo de 2015, 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 1.405.

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 Avaes, fianzas y compromisos

Beneficiario		Fecha Otorgamiento	Garante	Detalle	Monto fianza y codeudor solidario
Cia. de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros	Terreno Portezuelo de Lo Curro (Vitacura)	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	Apoquindo Magallanes	29-jul-08	Paz Corp S.A.	Fianza y codeuda solidaria por compraventa edificio en comuna de	UF 224
NRG Santa Isabel SPA	Sara Del Campo	28-jun-13	Inversiones Paz Inmobiliaria SPA	Fianza y codeuda solidaria por compraventa edificio en comuna de	UF 2.471
NRG Santa Isabel SPA	Santa Rosa 2	15-dic-14	Inversiones Paz Inmobiliaria SPA	Fianza y codeuda solidaria por compraventa edificio en comuna de	UF 4.432

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 marzo de 2015, 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 marzo de 2015, 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
	19-feb-15	28-feb-16	Inmobiliaria PB 70 S.A.	Municipalidad de Las Condes	Garantiza correcta reposición del espacio publico	M\$	60.000
	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	2.280.597
Inmobiliaria Paz SPA	Terrenos	1.934.843
Inmobiliaria PK 67 S.A.	Proyectos en desarrollo y escrituración	766.227
Inmobiliaria PDV 70 SPA	Proyectos en desarrollo	231.322
Inmobiliaria PW 75 SPA	Proyectos en desarrollo	356.228
Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	Proyecto escriturando	675.238
Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA	Proyecto en desarrollo	161.110
Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA	Terrenos	271.886
	Total	6.677.451

31.5 Sanciones administrativas

31.5.1 De la Superintendencia de Valores y Seguros:

Al 31 de marzo de 2015, 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 marzo de 2015, no existen cauciones obtenidas de terceros.

32 DISTRIBUCIÓN DEL PERSONAL

La distribución de personal de la Sociedad es la siguiente al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014:

31-03-2015

País	Gerentes y principales ejecutivos	Profesionales, técnicos y vendedores	Trabajadores de la construcción y otros	Total	Promedio del período
Chile	5	148	1.295	1.448	1.456
Perú	5	85	1	91	94
Brasil	1	13	4	18	18
Total	11	246	1.300	1.557	1.568

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

33 MEDIO AMBIENTE

Al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, 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

1. En sesión de directorio celebrada con fecha 7 de abril de 2015, se acordó:

Citar a Junta Ordinaria de Accionistas a celebrarse el día 28 de abril de 2015, a fin de que ésta se pronuncie sobre materias propias de una junta ordinaria:

- a) El examen de la situación de la Sociedad, de los informes de auditores externos, la memoria, balance y demás estados financieros del ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2014;
- b) El reparto de dividendos definitivos, si corresponde, e información sobre la política de dividendos para el ejercicio 2015;
- c) La designación de la empresa de auditoria externa para el ejercicio 2015 e información sobre la designación de la clasificadora de riesgo de la Sociedad.
- d) La designación de un periódico del domicilio social para publicaciones legales;
- e) Informar respecto a las transacciones a que se refiere el artículo 147 de la Ley sobre Sociedades Anónimas;
- f) Determinar la cuantía de las remuneraciones de los directores de la Sociedad aplicable hasta la próxima junta ordinaria de accionistas;
- g) Informe sobre los gastos incurridos por el Directorio durante el ejercicio 2014;
- h) Informe sobre las actividades y gastos del Comité de Directores durante el ejercicio 2014;
- i) Fijar la remuneración del Comité de Directores, y aprobar el presupuestos de gasto de dicho comité y sus asesores, hasta la próxima junta ordinaria de accionista;
- j) Informe de los costos fijados por el Directorio relativo al procesamiento, impresión y despacho de información accionaria de los accionistas;
- k) La renovación del Directorio de la Sociedad, debiendo designarse a un director independiente a lo menos ; y

- l) Cualquier otra materia de interés social que no sea propia de una junta extraordinaria de accionista.

Proponer el reparto de un dividendo definitivo ascendente a \$ 22,60283 pesos por acción, lo que equivale a distribuir el 30% de la utilidad líquida distribuable correspondiente al ejercicio 2014, en línea con la política de dividendos sugerida por el directorio para ese ejercicio y aprobada por la junta de accionista celebrada en abril de 2014.

2. En la Junta Ordinaria de Accionista celebrada con fecha 28 de abril de 2015 se comunican los siguientes acuerdos :
- a) Distribuir como dividendo una suma equivalente al 30% de la utilidad líquida distribuable del ejercicio 2014, que ascendió a \$ 21.349.816.350, lo que equivale a un dividendo de \$ 22,60283 por acción, y a un dividendo total de \$ 6.404.944.905. El referido dividendo será puesto a disposición de los accionistas a contar del día 29 de mayo de 2015 y, en consecuencia, tendrán derecho al mismo los accionistas que figuren inscritos en el registro de accionistas de la sociedad a la media noche del día 23 de mayo del presente año.
- b) Elegir como directores de la Sociedad a los señores Nicolás Majluf Sapag, Ricardo Paz Daniels, Enrique Bone Soto, Hermann Von Mühlenbrock Soto, Francisco León Délano, Salvador Valdés Correa y Juan Pablo Armas Mac Donald, siendo este último elegido en calidad de independiente.
3. Liquidaciones N° 63-64-65-66-67 del 29 de abril de 2015 emitidas contra la sociedad Paz Servicios Profesionales SPA (“Paz Servicios”), filial de Paz Corp S.A.

A través de estas liquidaciones, el Servicio de Impuestos Internos (“SII”) objeta ciertas partidas de gastos incurridos en los años tributarios 2012 y 2013 por Paz Servicios.

El monto total del impuesto determinado por el SII más los correspondientes reajustes, intereses y multas asciende a M\$ 1.151.179.

Paz Servicios reclamará oportunamente en fase administrativa y ante los tribunales tributarios, en caso de proceder, con el objeto de confirmar las partidas impugnadas por el SII en las liquidaciones, por cuanto éstas se refieren a gastos necesarios realizados por Paz Servicios en relación a servicios prestados por otras compañías del grupo. La Administración en conjunto con sus asesores legales y tributarios estiman que existen argumento jurídicos sólidos que confirman la posición de Paz Servicios y por lo tanto se espera que estas liquidaciones no tendrán efecto significativo en los Estados Financieros de la Compañía.

ANÁLISIS RAZONADO

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

RESUMEN EJECUTIVO

- La Compañía registró **utilidades de MM\$ 6.062 el primer trimestre de 2015**, un 108,4% superior a los MM\$ 2.908 alcanzados en el mismo período del año anterior.
- Los **ingresos de actividades ordinarias crecieron a marzo de 2015 un 280,3%** respecto del primer trimestre de 2014, **alcanzado MM\$ 39.356 a marzo de 2015**.
- El **retorno sobre ventas (ROS) en el primer trimestre de este año alcanzó un 17,3%**. De acuerdo con el criterio de consolidación proporcional, el ROS a marzo de 2015 fue un 15,3%, superior al 13,7% alcanzado a marzo de 2014.
- El **EBITDA¹ del primer trimestre fue de MM\$ 11.580**, superior en un 132,7% respecto de los MM\$ 4.977 alcanzados en el mismo trimestre del año anterior. De esta forma, el **margen EBITDA alcanzó un 26,2%**, superior al 24,6% registrado en igual período del año anterior.
- El **margen bruto en el trimestre fue un 31,7%**, cifra inferior al 34,6% registrado en el mismo trimestre del año 2014. En tanto el **margen bruto de la venta de viviendas fue un 31,1%**, superior al 27,9% alcanzado en igual periodo anterior.
- El **resultado de explotación fue de MM\$ 9.361 en el primer trimestre de 2015**, cifra superior en 363% respecto de los MM\$ 2.020 registrados en igual periodo del año 2014.
- Los **gastos de administración y venta (GAV) a marzo de 2015 alcanzaron los MM\$ 3.112**, creciendo un 99,2% respecto al primer trimestre de 2014. En tanto el **ratio GAV/Ingresos alcanzó un 7,9%**, cifra menor al 15,1% obtenido a igual período del año anterior.
- El **retorno sobre patrimonio (ROE) a marzo de 2015 alcanzó un 24,2%**, superior al 22,4% registrado a diciembre de 2014.
- La **escrituración** a marzo de 2015 fue de **MUF 1.959**, mayor a las MUF 1.041 escrituradas en el mismo período del año 2014. En tanto las **promesas** alcanzaron las **MUF 1.433**, monto superior en 28,7% respecto a marzo de 2014.
- Al cierre del trimestre el **leverage financiero alcanzó 1,20 veces**, cifra levemente menor a 1,21 veces alcanzado a diciembre de 2014.

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

Tabla de Contenidos

1. Hechos destacados del trimestre	1
2. Evolución acción Paz Corp S.A. (PAZ).....	2
3. Resultados consolidados	2
4. Indicadores financieros	13
5. Indicadores del negocio.....	17
6. Análisis de riesgo	22
7. Análisis del sector	23
8. Anexos.....	26

1. Hechos destacados del trimestre**Hecho Esencial publicado el 8 de abril de 2015**

En sesión de directorio, celebrada el martes 7 de abril de 2015, se acordó citar a Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, a celebrarse el día 28 de abril de 2015 a las 09:00 horas, en el Hotel Atton El Bosque, ubicado en Roger de Flor N°2.770, Las Condes, Santiago.

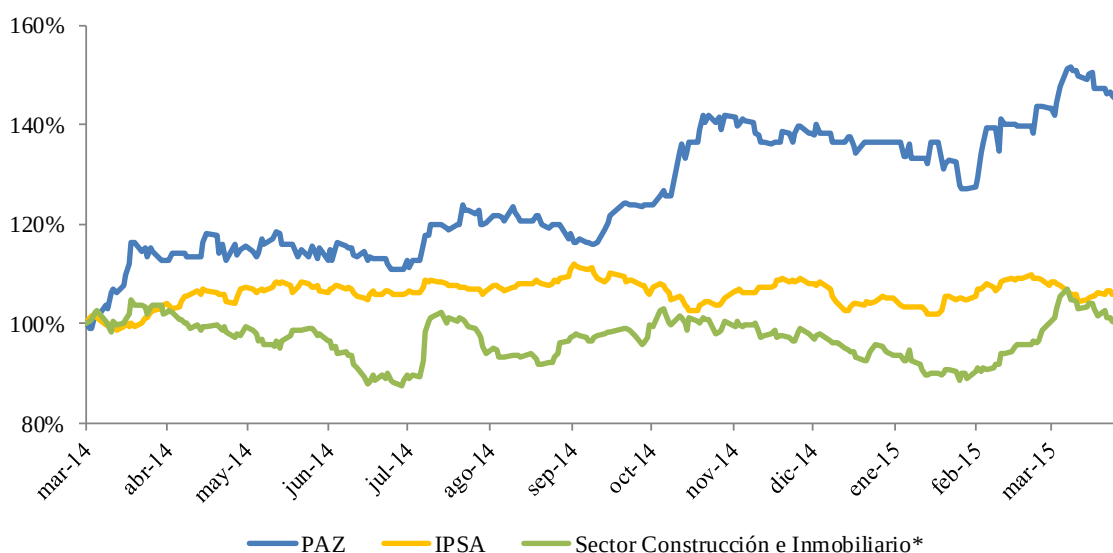
Hecho Esencial publicado el 28 de abril de 2015

El 28 de abril de 2015, la junta ordinaria de accionistas de Paz Corp S.A., acordó entre otras materias, lo siguiente: (i) distribuir como dividendo una suma equivalente al 30% de la utilidad líquida distribuible del ejercicio 2014, que ascendió a \$21.349.816.350, lo que equivale a un dividendo de \$22,60283 por acción, y a un dividendo total de \$6.404.944.905. El referido dividendo será puesto a disposición de los accionistas a contar del día 29 de mayo de 2015 y, en consecuencia, tendrán derecho al mismo los accionistas que figuren inscritos en el registro de accionistas de la Sociedad a la medianoche del día 23 de mayo del presente año, y (ii) elegir como directores a los señores Ricardo Paz Daniels, Francisco León Délano, Enrique Bone Soto, Nicolás Majluf Sapag, Hermann Von Mühlenbrock Soto, Salvador Valdés Correa y Juan Pablo Armas Mac Donald, siendo este último elegido en calidad de independiente.

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

Precio Acción (\$)	mar-15	mar-14	Institución	Solvencia	Acciones
Cierre	401	310	Feller Rate	BBB	Primera Clase Nivel 4
Max	417	320	ICR	BBB	Primera Clase Nivel 4
Min	349	250			
Patrimonio Bursátil (MM\$)	113.628	87.375			
Utilidad/acción (\$)	21,39	10,32			

Evolución Acción Paz Corp S.A. | IPSA | C&I 12 meses moviles (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 (20.69%) S.A., Paz Corp S.A (17.34%), Salfa Corp S.A (38.63%), y Socovesa S.A. (23.34%).

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 primer trimestre de 2014 el efecto más relevante se presenta con Inmobiliaria Creación SPA en Chile y en los negocios de la Compañía en Perú, los cuales no son posibles de consolidar línea a línea dado que Paz tiene un 50% de participación de estas sociedades.

3.1 ESTADO DE RESULTADOS

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

Estado de Resultados (millones de CLP)	3M15	3M14	VAR	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	39.356	10.348	29.008	280,3%
Costo de ventas	(26.883)	(6.764)	(20.119)	297,4%
Ganancia bruta	12.473	3.583	8.889	248,1%
Margen bruto	31,7%	34,6%	(2,9%)	
Gastos de administración y venta	(3.112)	(1.562)	(1.550)	99,2%
Resultado de explotación	9.361	2.022	7.339	363,0%
Resultado fuera de explotación	(77)	1.548	(1.625)	(105,0%)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	9.284	3.569	5.715	160,1%
Gastos por impuestos a la ganancia	(2.491)	(802)	(1.689)	210,5%
Ganancia (pérdida)	6.793	2.767	4.026	145,5%
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	731	(141)	872	617%
Ganancia atribuible a propietarios de controlador	6.062	2.908	3.153	108,4%
ROS⁽¹⁾	17,3%	26,7%	(948 bps)	
EBITDA⁽²⁾	11.580	4.977	6.603	132,7%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	26,2%	24,6%	156 bps	

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)	3M15	3M14	VAR	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	44.198	20.203	23.995	118,8%
Costo de ventas	(30.401)	(13.488)	(16.913)	125,4%
Ganancia bruta	13.797	6.715	7.082	105,5%
Margen bruto	31,2%	33,2%	(2,0%)	
Gastos de administración y venta	(3.951)	(2.696)	(1.254)	46,5%
Resultado de explotación	9.847	4.019	5.828	145,0%
Resultado fuera de explotación	(603)	(87)	(516)	591%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	9.244	3.932	5.312	135,1%
Gastos por impuestos a la ganancia	(2.471)	(1.173)	(1.298)	110,7%
Ganancia (pérdida)	6.772	2.759	4.013	145,5%
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	711	(150)	860	575,3%
Ganancia atribuible a propietarios de controlador	6.062	2.908	3.153	108,4%
ROS⁽¹⁾	15,3%	13,7%	167 bps	
EBITDA⁽²⁾	11.580	4.977	6.603	132,7%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	26,2%	24,6%	156 bps	

⁽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).

Reporte Trimestral 1T15

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)	3M15	3M14	3M15	3M14	3M15	3M14	3M15	3M14
Ingresos de actividades ordinarias	39.311	16.610	4.747	3.371	140	222	44.198	20.203
Costo de ventas	(26.770)	(10.862)	(3.528)	(2.495)	(103)	(130)	(30.401)	(13.488)
Ganancia bruta	12.541	5.748	1.220	876	37	92	13.797	6.715
Margen bruto	31,9%	34,6%	25,7%	26,0%	26,3%	41,3%	31,2%	33,2%
Gastos de administración y Venta	(2.864)	(1.412)	(784)	(1.050)	(303)	(234)	(3.951)	(2.696)
Resultado de explotación	9.677	4.335	435	(174)	(266)	(142)	9.847	4.019
Resultado fuera de explotación	134	(69)	(313)	62	(424)	(81)	(603)	(87)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	9.811	4.266	123	(112)	(690)	(223)	9.244	3.932
Gastos por impuestos a la ganancia	(2.474)	(1.111)	(13)	8	15	(70)	(2.471)	(1.173)
Ganancia (pérdida)	7.337	3.156	110	(104)	(675)	(293)	6.772	2.759
Ganancia atribuible a part. no controladoras	744	(118)	(20)	(8)	(13)	(24)	711	(150)
Ganancia atribuible a prop. de controlador	6.593	3.273	131	(95)	(662)	(269)	6.062	2.908

3.1.1 INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Ingresos de actividades ordinarias)

Los **Ingresos de Explotación** en el primer trimestre de 2015 alcanzaron los MM\$ 39.356, cifra 280,3% superior a los MM\$ 10.348 de igual período del año 2014, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

Ingresos Ordinarios (millones de CLP)	3M15	3M14	VAR	% VAR.
Venta de inmuebles	38.987	4.643	34.343	739,6%
Venta de servicios profesionales	222	247	(25)	(10,1%)
Arriendo de maquinarias	8	99	(90)	(91,4%)
Venta terrenos	-	5.227	(5.227)	(100,0%)
Otros Arriendos	138	132	6	4,9%
Total Ingresos Ordinarios	39.356	10.348	29.008	280,3%

De la tabla anterior se puede observar que existe un aumento en los ingresos por venta de inmuebles en el primer trimestre del año 2015. Este aumento se explica principalmente por un mayor volumen de escrituras en Chile producto de una mayor cantidad de proyectos en proceso de escrituración. Adicionalmente, durante el primer trimestre de 2014 se encontraba en etapa de escrituración el proyecto Creación (desarrollado por Inmobiliaria Creación LC SPA), del cual Paz posee un 50% de participación, y que por lo tanto, no

consolida como parte de los Ingresos de Explotación (NIFF 11). Del total de escrituras del primer trimestre de 2014 un 73,8% fueron de este proyecto (equivalentes a 6.382 millones de pesos proporcionales al porcentaje de participación).

Lo anterior se compensa parcialmente por ventas de terrenos por MM\$ 5.227 realizadas durante el primer trimestre de 2014. Esta venta de terrenos correspondió a la venta de un sitio en la ciudad de Coquimbo el cual debido a su ubicación no formaba parte del plan estratégico definido por la Compañía, y a otros tres terrenos que se vendieron a sociedades con socios minoritarios (con participaciones menores al 30%). El ingreso reconocido en estos últimos casos correspondió al valor de venta de los tres terrenos ajustado por el porcentaje de participación de dichos socios en las sociedades compradoras.

Durante el primer trimestre de 2015 se inició la escrituración de 4 etapas de proyectos: 3 en Chile y 1 en Perú. Esto se encuentra de acuerdo con el 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\$ 26.883, un 297,4% superior a los MM\$ 6.764 de igual período del año anterior. Dicha variación se explica principalmente por una mayor cantidad de unidades escrituradas en el período, como también al efecto de no consolidar los costos de las unidades escrituradas del proyecto Creación, en el primer trimestre de 2014.

Por otra parte, los mayores costos por venta de inmuebles durante este trimestre son compensados en parte por los costos ascendentes a MM\$ 3.189 asociados a la venta de terrenos realizados durante el ejercicio anterior.

3.1.3 GANACIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del trimestre fue de MM\$ 12.473, un 248,1% superior comparado con igual período del año anterior, explicado principalmente por un mayor volumen de escrituración y por la no consolidación de ingresos y costos asociados al proyecto Creación durante el primer trimestre de 2014. El **Margen Bruto**, en tanto, alcanzó en el primer trimestre de 2015 un 31,7%, inferior al 34,6% alcanzado en igual trimestre de 2014.

Esta disminución en el margen bruto se explica por el alto margen generado en la venta de terrenos durante el primer trimestre de 2014. En tanto, a marzo de 2015, el margen bruto asociado a la venta de viviendas, alcanzó un 31,1%, superior al 27,9% de igual período del año anterior.

La contribución de la ganancia bruta por país en el período fue 99,7% atribuible a los negocios en Chile y 0,3% atribuible al negocio en Brasil. La filial peruana Inversiones Paz-Centenario S.A.A., por tratarse de una sociedad con control conjunto, por norma contable no consolida sus ingresos y costos en los estados de resultados de la Compañía.

Reporte Trimestral 1T15

3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS

El **Gasto de Administración y Ventas (GAV)** para el trimestre fue de MM\$ 3.112 que representa un aumento de 99,2% respecto del gasto registrado en el primer trimestre de 2014. Cabe destacar eso si que el ratio de GAV sobre Ingresos se reduce de 15,1% en el primer trimestre de 2014 a 7,9% en el actual trimestre.

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

Gastos de Administración y Venta (millones de CLP)	3M15	3M14	VAR	% VAR.
Remuneraciones, asesorías y honorarios	1.410	435	975	223,9%
Gastos de comercialización	285	140	144	102,9%
Gastos de mantención de stock	45	43	2	5,0%
Patentes y permisos	308	241	67	27,8%
Gastos de post venta	396	100	297	298,1%
Gastos de oficina y otros gastos generales	423	320	103	32,1%
Depreciación del activo fijo	132	168	(36)	(21,3%)
Amortización de intangible	112	114	(2)	(2,0%)
Total Gastos	3.112	1.562	1.550	99,2%

Las principales variaciones se explican a continuación:

- Mayores **Remuneraciones, asesorías y honorarios**, explicados principalmente por un incremento en las comisiones de ventas pagadas producto de un mayor nivel de promesas y escrituración y una mayor provisión por el plan de Stock Options.
- Aumento en **Gastos de Comercialización**, debido al aumento en los gastos de publicidad, relacionado con un mayor volumen de lanzamientos de proyectos durante el primer trimestre de 2015 respecto de igual período del año anterior.
- Aumento en **Patentes y Permisos**, explicado principalmente por el aumento del patrimonio de la Compañía y de las filiales del grupo.
- Aumento en **Gastos de Post Venta**, relacionado con un mayor número de unidades entregadas durante el trimestre.
- Aumento en **Gastos de Oficinas y Otros Gastos Generales**, se debe principalmente a una menor facturación de honorarios por servicios relacionados con el cumplimiento de hitos en proyectos durante este trimestre, permitiendo una menor eliminación de gastos en comparación a la eliminación efectuada en el periodo anterior.
- Menor gasto por **Depreciación**, debido a una menor cantidad de activos depreciables en Chile y una menor depreciación en la filial en Brasil.

3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó los MM\$ 9.361 durante el primer trimestre de 2015, lo que representa un aumento de un 363% respecto de los MM\$ 2.022 alcanzados en igual trimestre del año anterior. Así mismo, el **Margen Operacional** a marzo de 2015 fue de 23,8%, cifra superior al 19,5% en igual período de 2014. La mejora en el resultado operacional y en el margen operacional, se explican principalmente por el mayor volumen de escrituración en Chile y la disminución del ratio GAV/ingresos, respectivamente.

3.1.6 RESULTADO NO OPERACIONAL (Resultado fuera de explotación)

El **Resultado No Operacional** registró una pérdida en el primer trimestre de 2015 de MM\$ 77, comparado con la utilidad de MM\$ 1.548 registrada en el mismo período del año anterior.

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

Resultado No Operacional (millones de CLP)	3M15	3M14	VAR	% VAR.
Otros ingresos, por función	95	10	85	877,6%
Ingresos financieros	243	262	(19)	(7,4%)
Costos financieros	(266)	(244)	(22)	9,0%
Diferencias de cambio	(393)	373	(766)	(105,4%)
Resultado por unidades de reajuste	101	(249)	350	140%
Participación en las gan. (pérd.) asoc.	194	1.646	(1.452)	(88%)
Otras ganancias (pérdidas)	(50)	(250)	199	(80%)
Resultado fuera de explotación	(77)	1.548	(1.625)	(105,0%)

Las principales variaciones se explican a continuación:

Mayores **Otros ingresos por función**, explicados por mayores multas por desistimientos producto del incremento en el volumen de escrituración del primer trimestre de 2015.

- Disminución en las **Diferencias de cambio**, producto de la depreciación registrada durante el presente trimestre del Real Brasileiro respecto del Peso Chileno en las inversiones realizadas en la filial Paz Realty.
- Aumento en **Resultado por unidades de reajuste**, (el cual muestra el reajuste de los pasivos financieros y no financieros expresados en UF y no relacionados con proyectos en desarrollo), que se explica por el menor IPC del período comparado con el mismo período del año anterior.

- iii. Disminución en resultados por **Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas** a marzo de 2015, debido principalmente a la utilidad del proyecto Creación en Chile durante el primer trimestre de 2014 (donde la Compañía posee un 50% de la propiedad), compensado en parte, por la mayor utilidad registrada en Perú durante el presente trimestre.

3.1.7 UTILIDAD (Ganancia)

La **Utilidad** del primer trimestre de 2015 alcanzó los MM\$ 6.793 un 145,5% superior a los MM\$ 2.767 registrados en igual período de 2014. De esta utilidad, corresponde a los **controladores MM\$ 6.062**, un 108,4% superior a los MM\$ 2.908 del primer trimestre de 2014. La utilidad de este período se explica principalmente por la ganancia generada en Chile por MM\$ 6.593, superior a los MM\$ 3.273 alcanzados en igual trimestre de 2014.

3.1.8 EBITDA

El **EBITDA** del primer trimestre de 2015 alcanzó los MM\$ 11.580 cifra superior en 132,7% respecto de los MM\$ 4.977 obtenidos en el mismo período del año anterior. En tanto, el **Margen EBITDA** para este período alcanzó un 26,2% cifra superior al 24,6% registrado en igual período de 2014. La mejora en el EBITDA y en el Margen EBITDA, se explican principalmente por el mayor volumen de escrituración en Chile y la disminución del ratio GAV/ingresos, respectivamente.

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 marzo de 2015 alcanzaron a MM\$ 1.236, de los cuales MM\$ 1.092 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 144 a la ganancia de asociados y negocios en conjunto. En tanto la depreciación y amortización a marzo de 2015 fue de MM\$ 299.

Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA.

Estados Financieros al 31-03-2015 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA	
		3M15	3M14
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		9.284	3.569
Ingresos Financieros	Nota 26	(243)	(262)
Costos Financieros	Nota 26	266	244
Costos Financieros Activados	Nota 10.1	1.092	208
Depreciación	Nota 25.2	132	168
Amortización	Nota 25.2	112	114
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 23	158	38
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 27	50	250
Diferencias de cambio	Nota 26	393	(373)
Resultado por unidades de reajuste	Nota 26	(101)	249
Participación en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	(194)	(1.646)
EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos		10.950	2.560

Estados Financieros al 31-05-2015 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA	
		3M15	3M14
Participación en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	194	1.646
Ganancia (Pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	Nota 30.2	(20)	(8)
Gastos por impuestos a la ganancia	Nota 30.2	(20)	370
Ingresos Financieros	Nota 30.2	(7)	(18)
Costos Financieros	Nota 30.2	104	56
Costos Financieros Activados	Nota 30.2	144	257
Depreciación	Nota 30.2	56	64
Amortización	Nota 30.2	-	-
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 30.2	-	-
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 30.2	-	0
Diferencias de cambio	Nota 30.2	180	22
Resultado por unidades de reajuste	Nota 30.2	0	30
Participación en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	-	-
EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos		630	2.418
EBITDA		11.580	4.977

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 y Jaragua en Brasil. La suma de ambos cuadros entrega el EBITDA de la Compañía, el cual asciende a MM\$ 11.580 a marzo de 2015.

Reporte Trimestral 1T15

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

Estados Financieros sin aplicación NIIF 11 al 31-05-2015 (Consolidación Proporcional NIC 31)	EEFF	EBITDA	
		3M15	3M14
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	Nota 30.2	9.244	3.932
Ingresos Financieros	Nota 30.2	(250)	(281)
Costos Financieros	Nota 30.2	369	300
Costos Financieros Activados	Nota 30.2	1.236	465
Depreciación	Nota 30.2	188	232
Amortización	Nota 30.2	112	114
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 30.2	158	38
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 30.2	50	250
Diferencias de cambio	Nota 30.2	573	(351)
Resultado por unidades de reajuste	Nota 30.2	(100)	279
Participación en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	-	-
EBITDA NIC 31		11.580	4.977

3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

Resumen Balance (millones de CLP)	mar-15	dic-14	MM\$ VAR.	% VAR.
Activos corrientes	176.360	197.476	(21.116)	(10,7%)
Activos no corrientes	147.824	112.779	35.045	31,1%
Total Activos	324.184	310.254	13.929	4,5%
Pasivos corrientes	130.207	130.280	(73)	(0,1%)
Pasivos no corrientes	81.147	72.554	8.593	11,8%
Total Pasivos	211.354	202.834	8.520	4,2%
Pat. atribuible a los propietarios del controlador	111.984	106.534	5.450	5,1%
Participaciones no controladoras	846	887	(41)	(4,6%)
Patrimonio Neto y Pasivos	324.184	310.254	13.929	4,5%
Deuda Financiera Neta				
Deuda financiera	135.652	130.412	5.240	4,0%
Corto plazo	81.344	83.330	(1.986)	(2,4%)
Largo plazo	54.308	47.082	7.226	15,3%
Caja & equivalentes	(29.703)	(36.106)	6.403	(17,7%)
Deuda financiera neta	105.949	94.306	11.643	12,3%
ROE⁽¹⁾	24,2%	22,4%		11,4%

⁽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\$ 324.184 al 31 de marzo de 2015, lo que equivale a un aumento del 4,5% respecto del cierre del año 2014. El principal ítem de los activos corresponden a inventarios (inmuebles para la venta, obras en curso, terrenos destinados a proyectos y terrenos con promesa de compra), alcanzando un total de MM\$ 213.090.

En comparación a diciembre de 2014, los **Activos Corrientes** disminuyeron un 10,7% principalmente por la reducción en inventarios por MM\$ 19.088, debido a un aumento en el volumen de entrega de stock disponible para escriturar durante el período, sumado al menor nivel de caja utilizada en la compra de nuevos terrenos, cerrando a marzo de 2015 en MM\$ 29.178. Estas variaciones son compensadas en parte por el aumento en deudores comerciales por MM\$ 4.342 que se relacionan mayormente por el saldo por cobrar de las escrituraciones realizadas en el período.

Los **Activos No Corrientes** crecieron en un 31,1% explicado principalmente por el mayor nivel de Inventarios No Corrientes por MM\$ 35.461 debido a un mayor avance en las obras de proyectos en curso y a un aumento en el banco de terrenos.

3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 211.354 al 31 de marzo de 2015, aumentando un 4,2% comparativamente con los MM\$ 202.834 al 31 de diciembre de 2014. 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 marzo de 2015, que en conjunto aumentaron en MM\$ 5.240; (ii) el aumento en Cuentas Por Pagar Corrientes y No Corrientes en MM\$ 3.463 y (iii) el aumento por MM\$ 1.427 en los Pasivos por Impuesto. Lo anterior se compensa en parte por la disminución 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 baja de MM\$ 1.593.

Al cierre de marzo de 2015 los **Pasivos Corrientes** disminuyeron levemente en 0,1% explicado principalmente por la disminución en Otros Pasivos No Financieros de MM\$ 2.352, debido al reconocimiento en el ingreso de explotación los anticipos de promesas de compraventa producto del volumen de escrituración en el periodo. Además, los pasivos financieros disminuyeron producto de un mayor pago de líneas de crédito de construcción de proyectos en etapa de escrituración, respecto a los giros de líneas de crédito de construcción de proyectos disponibles para entrega inmediata en los próximos doce meses. Lo anterior se compensa por el aumento en Cuentas por Pagar por MM\$ 3.405 debido principalmente a una mayor deuda con acreedores y proveedores.

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** crecieron en 11,8% explicado principalmente por el aumento de Otros Pasivos Financieros No Corrientes por MM\$ 7.226 debido al giro de

líneas de construcción relacionadas al mayor grado de avance en obras y compras de nuevos terrenos, y al aumento en Otros Pasivos No Financieros No Corrientes por MM\$ 759.

3.2.3 PATRIMONIO

El **Patrimonio Total** de Paz Corp S.A. al 31 de marzo de 2015 asciende a MM\$ 112.830, de los cuales MM\$ 111.984 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 5,0% y 5,1% respectivamente. El crecimiento en el patrimonio obedece principalmente a las ganancias del ejercicio.

Por otra parte, cabe destacar que los efectos de la Reforma Tributaria, originó un incremento neto de activos por impuestos diferidos sobre pasivos por impuestos diferidos de MM\$ 355 durante el año 2014. Esta variación fue contabilizada en el patrimonio de acuerdo a lo dispuesto en el Oficio Circular N° 856 de la Superintendencia de Valores y Seguros.

3.3 FLUJO DE EFECTIVO

Estado de Flujo de Efectivo (millones de CLP)	mar-15	mar-14	% VAR.
Flujo de la Operación	(11.527)	(26.053)	(55,8%)
Flujo de la Inversión	16	(236)	106,8%
Flujo de la Financiamiento	5.095	18.323	(72,2%)
Total Flujo	(6.415)	(7.966)	(19,5%)

A marzo del año 2015, la Compañía obtuvo un **flujo de efectivo** negativo de MM\$ 6.415. Las actividades de la operación reflejaron un flujo negativo de MM\$ 11.527, 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\$ 16 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\$ 5.095, explicado en mayor parte por los giros de líneas bancarias de financiamiento de construcción asociadas al desarrollo de los proyectos y nuevas líneas para compra de terrenos, compensados con las amortizaciones realizadas en los proyectos en escrituración y en la deuda corporativa.

4. Indicadores financieros

4.1 LIQUIDEZ

Indicadores	Unidad	mar-15	dic-14	VAR.
Liquidez corriente ¹	Veces	1,35	1,52	(0,16)
Razón ácida ²	Veces	0,58	0,59	(0,01)
Capital de trabajo ³	MM\$	46.153	67.195	(21.043)

El **índice de liquidez** fue de 1,35 a marzo de 2015, cifra menor al 1,52 mostrado al cierre de diciembre 2014. Esta variación se explica principalmente por la disminución de 10,7% en los Activos Corrientes, producido principalmente por un menor nivel de inventarios, dado un alto nivel de entrega de stock disponible para la escrituración en el período y una menor posición en caja y equivalente. Lo anterior se compensa en parte por el aumento de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar correspondientes al saldo por cobrar de las escrituras.

La **razón ácida** presentó un nivel similar entre marzo de 2015 y diciembre 2014, llegando en el presente trimestre a 0,58 veces.

En tanto, el **capital de trabajo** de la Compañía al 31 de marzo de 2015 alcanzó a MM\$ 46.153, mientras que al 31 de diciembre de 2014, fue de MM\$ 67.195. La variación se explica por una reducción de los Activos Corrientes (MM\$ 21.116) y una leve disminución en los Pasivos Corrientes (MM\$ 73). El menor nivel en los Activos Corrientes se debe mayormente a la disminución de Inventarios y de Efectivo y Equivalente. En tanto, la variación de los Pasivos Corrientes se explica principalmente por la disminución en los anticipos de promesas de compraventa registrados en Otros Pasivos No Financieros Corrientes y la menor deuda financiera, compensado en parte por la aumento 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	mar-15	dic-14	DIF.
Nivel de endeudamiento ⁴	Veces	1,87	1,89	(0,01)
Nivel de endeudamiento neto ⁵	Veces	1,61	1,55	0,06
Nivel de endeudamiento Financiero ⁶	Veces	1,20	1,21	(0,01)
Deuda corto plazo / deuda total ⁷	%	61,6%	64,2%	(2,6%)
Deuda largo plazo / deuda total ⁸	%	38,4%	35,8%	2,6%

El **leverage total** a marzo de 2015 fue de 1,87 levemente inferior al 1,89 presentado en diciembre de 2014. Esta variación se explica por un mayor aumento en patrimonio, respecto al incremento en los Pasivos Totales.

El **endeudamiento financiero** al 31 de marzo de 2015 fue de MM\$ 135.652, que representa una relación con el Patrimonio o leverage financiero de 1,20. Esta cifra es levemente menor al leverage financiero obtenido a diciembre de 2014 que fue de 1,21. Esta variación se explica por el mayor aumento en el Patrimonio respecto al crecimiento en pasivos financieros.

4.3 ACTIVIDAD

Indicadores	Unidad	mar-15	dic-14	VAR.
Total de activos ⁹	MM\$	324.184	310.254	13.929
Rotación de inventarios ¹⁰	Veces	0,98	0,81	0,17
Permanencia de inventarios ¹¹	Días	462	505	(42)

El **ciclo de conversión de efectivo** a marzo de 2015 alcanzó una cifra menor que a diciembre de 2014, cerrando para el actual ejercicio en 462 días.

La Administración incluye para su gestión, la revisión del plazo promedio transcurrido entre la firma de las escrituras de compraventas con clientes hasta que se efectúa la recuperación de los flujos relacionados con las mismas. A marzo de 2015 dicho índice es de aproximadamente 24 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	mar-15	mar-14	VAR.
Rentabilidad patrimonio ¹²	%	24,2%	12,8%	89,5%
Rentabilidad activo ¹³	%	8,0%	4,5%	77,3%
Rentabilidad activos operacionales ¹⁴	%	11,8%	5,8%	102,5%
Rentabilidad sobre las ventas ¹⁵	%	17,3%	26,7%	(35,5%)
Margen EBITDA ¹⁶	%	26,2%	24,6%	6,3%

La **rentabilidad del patrimonio (ROE)** fue 24,2% al 31 de marzo de 2015, superior a la rentabilidad de 12,8% registrada en igual período del año anterior, y además, superior al 22,4% registrado a diciembre de 2014.

La **rentabilidad del activo total y del activo operacional** a marzo de 2015 fue de 8,0% y 11,8% 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 marzo de 2015 fue de 17,3%, cifra inferior respecto al 26,7% registrado a marzo de 2014. Al incluir las sociedades con control conjunto en una consolidación proporcional (NIC 31), el indicador alcanzó al cierre de marzo de 2015 un 15,3% mayor al 13,7% del mismo período del año anterior.

En tanto, el **margen EBITDA** para marzo de 2015 fue un 26,2%, superior respecto del 24,6% alcanzado a marzo de 2014.

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	mar-15	mar-14	VAR.
Ingresos de explotación	MM\$	39.356	10.348	29.008
Costos de explotación	MM\$	(26.883)	(6.764)	(20.119)
Ganancia bruta	MM\$	12.473	3.583	8.889
Gastos financieros	MM\$	(266)	(244)	(22)
R.A.I.I.D.A.I.E. ¹⁷	MM\$	11.580	4.977	6.603
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	MM\$	6.793	2.767	4.026
EBITDA ¹⁸	MM\$	11.580	4.977	6.603

4.6 OTROS INDICADORES

Indicadores	Unidad	mar-15	mar-14	VAR.
Cobertura Gastos Financieros ¹⁹	Veces	35,9	15,6	20,3
Deuda/EBITDA ²⁰	Veces	3,1	5,2	(2,2)
Utilidad por acción ²¹	\$	21,39	10,32	11,07

El indicador de **cobertura de gastos financieros** al cierre de marzo de 2015 alcanzó 35,9 veces, lo cual se compara favorablemente respecto de igual período del año anterior, que presentaba un índice de 15,6 veces. Esto se explica principalmente por una mayor utilidad y un similar nivel de gastos financieros.

En cuanto al ratio de **deuda sobre EBITDA** al cierre de marzo de 2015 alcanzó 3,1 veces, cifra menor a las 5,2 veces registradas en igual período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por una mayor EBITDA.

Respecto de la **utilidad por acción**, ésta alcanzó los 21,39 pesos por acción, creciendo en 11,07 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

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

²¹ Deuda/Ebitda = Deuda Financiera / Ebitda

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

la Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Propietarios de la Controladora para efectos de la determinación de la utilidad líquida distribuable.

5. Indicadores del negocio

5.1 PORTAFOLIO DE PROYECTOS

El **portafolio de proyectos** al 31 de marzo de 2015 presenta un total de 39 proyectos, equivalentes a 60 etapas, de las cuales 58 corresponden a proyectos habitacionales (23 en Chile, 30 en Perú y 5 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	7	7	1.892	4.182	1.231	2.740	460	978	201	464	89,4%
En Desarrollo	16	16	4.135	11.030	-	-	1.718	3.713	2.417	7.317	41,5%
Total	23	23	6.027	15.211	1.231	2.740	2.178	4.691	2.618	7.781	56,6%

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	21	3.616	5.724	2.735	4.281	394	557	487	887	86,5%
En Desarrollo		3	445	939	-	-	60	124	385	814	13,5%
Departamentos (PC)		24	4.061	6.663	2.735	4.281	454	681	872	1.701	78,5%
Escriturando	2	6	2.739	4.803	2.211	3.828	387	714	141	261	94,9%
En Desarrollo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Casas (PCG)		6	2.739	4.803	2.211	3.828	387	714	141	261	94,9%
Total	10	30	6.800	11.466	4.946	8.108	841	1.395	1.013	1.962	85,1%

BRASIL

Departamentos	N° DE PROYECTOS	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	1	1	160	252	137	210	11	18	12	24	92,5%
En Desarrollo	3	4	1.217	2.258	-	-	824	1.370	393	887	67,7%
Total	4	5	1.377	2.509	137	210	835	1.388	405	911	70,6%

TOTAL RESIDENCIAL	37	58	14.204	29.187	6.314	11.058	3.854	7.475	4.036	10.654	71,6%
--------------------------	-----------	-----------	---------------	---------------	--------------	---------------	--------------	--------------	--------------	---------------	--------------

CHILE-COMERCIAL

Oficinas	N° DE PROYECTOS	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	
Escriturando	1	1	8.455	525	6.072	378	2.382	141	0,40	6	100,0%
En Desarrollo	1	1	11.480	603	-	-	1.750	110	9.730	493	15,2%
Total	2	2	19.935	1.129	6.072	378	4.132	251	9.731	499	51,2%

El portafolio habitacional presenta 14.204 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 29.187. De este total, 6.314 unidades con un valor de MUF 11.058 se encuentran escrituradas y entregadas; 3.854 unidades con un valor de venta de MUF 7.475 se encuentran con promesas de compraventa y 4.036 unidades por un monto de MUF 10.654 se encuentran disponibles para la venta.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile presenta 23 proyectos, de las cuales el 30,4% se encuentra en escrituración y el 69,6% restante en desarrollo. Los 7 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 89,4%, lo cual indica un nivel de venta saludable para el stock de entrega inmediata. Por otro lado, los 16 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 41,5% y un promedio en avance de construcción del 31,0%.

El portafolio en Perú presenta 10 proyectos compuestos de 30 etapas, de las cuales 24 corresponden a proyectos de departamentos y 6 a proyectos de casas. De las etapas de proyectos de departamentos, 21 de ellas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 86,5%. Por otro lado, las 3 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 13,5%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, 6 etapas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 94,9%.

El portafolio en Brasil presenta 4 proyectos con 5 etapas. Una de ellas se encuentra en escrituración con un avance de ventas de 92,5%. 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 sobre el 65%, mientras que la etapa de proyecto restante, aún no inicia la construcción y lleva un avance de venta del 40,7%.

5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 31 de marzo de 2015 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF 7.726, siendo el monto de ingresos que le corresponderá registrar a la Compañía al momento de escriturar dicho backlog de MUF 7.028, de las cuales MUF 6.331 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 697 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 marzo de 2015, separado por trimestre y por país.

Backlog Miles UF	2015	2016	2017	Total Proporcional
1T	-	421	299	
2T	1.936	263	88	
3T	309	383	191	
4T	2.663	475	-	
TOTAL	4.908	1.541	578	7.028
Chile	3.544	1.199	199	
Perú	686	11	-	
Brasil	678	332	379	
TOTAL	4.908	1.541	578	7.028

5.3 PROMESAS Y ESCRITURAS

A continuación se presenta un cuadro con los volúmenes de promesas de compraventa y escrituras realizadas durante el primer trimestre de 2015, comparativo con igual período del año anterior.

		ESCRITURACIÓN			PROMESAS NETAS		
		1T15	1T14	% Var.	1T15	1T14	% Var.
RESIDENCIAL	Miles UF						
	Chile	1.376	737	86,8%	1.180	1.031	14,5%
	Perú	380	286	33,0%	169	(113)	50,0%
	Brasil	5	19	(71,4%)	65	173	(62,4%)
	TOTAL	1.761	1.041	69,1%	1.414	1.091	29,6%
	Unidades						
	Chile	596	379	57,3%	478	442	8,1%
	Perú	213	206	3,4%	87	(61)	(242,6%)
	Brasil	3	10	(70,0%)	32	81	(60,5%)
	TOTAL	812	595	36,5%	597	462	29,2%
	PRECIO PROM (UF)						
	Chile	2.308	1.943	18,8%	2.469	2.332	5,9%
	Perú	1.786	1.388	28,6%	1.941	1.845	5,2%
	Brasil	1.803	1.893	(4,7%)	2.037	2.141	(4,9%)
	TOTAL	2.169	1.750	23,9%	2.369	2.362	0,3%
Comercial Chile MUF		198	-	100,0%	19	22	(14,8%)
TOTAL	Miles UF						
	Chile	1.573	737	113,6%	1.199	1.052	13,9%
	Perú	380	286	33,0%	169	(113)	50,0%
	Brasil	5	19	(71,4%)	65	173	(62,4%)
TOTAL		1.959	1.041	88,1%	1.433	1.113	28,7%

El primer trimestre de 2015 presenta una alza de 88,1% en el nivel de escrituración de la Compañía (medido en UF) respecto de igual período del año 2014. Esta variación se explica principalmente por el mayor nivel de escrituración en Chile, que aumentó un 113,6%, pasando de MUF 737 en el 1T14 a MUF 1.573 en el 1T15, debido fundamentalmente a una mayor cantidad de proyectos en escrituración y una mejora en los precios promedios. Adicionalmente existe un mayor nivel de entregas en Perú, y en cuanto a Brasil, las escrituras del primer trimestre de 2015 corresponden al saldo de unidades del proyecto Reserva Jardim Amazonas, el cual inició su escrituración durante el último trimestre de 2014.

Respecto a los precios promedios de las unidades escrituradas, éstos crecen en 23,9% a marzo de 2015 respecto al mismo período de 2014, principalmente por el ciclo que vive la industria en Chile y a un mix de productos de mayor valor unitario tanto en Chile como en Perú.

Por otro lado, las promesas del primer trimestre de 2015 presentan un aumento de 28,7% (medido en UF) respecto del 2014, debido al mayor nivel de venta principalmente en Chile y Perú. El mayor nivel de promesas en Perú se explica por una menor base comparativa, debido a una limpieza de cartera realizada durante el año 2014. En cuanto al mayor nivel de promesas en Chile se explica por un mayor stock disponible para la venta. Respecto a la menor cantidad de promesas en Brasil, se debe a una menor actividad económica en dicho país, lo que ha impactado en el nivel de visitas a los proyectos y por ende en las promesas.

Respecto de la relación de los precios promedio de las unidades promesadas, se observa un nivel similar respecto al mismo período del año anterior.

5.4 MESES PARA AGOTAR STOCK

Al 31 de marzo de 2015, el indicador de los meses para agotar stock (MAS), determinado como el stock disponible dividido por el promedio móvil de promesas (se considera que toda escrituras de entrega inmediata, pasa previamente por un contrato de promesa) de los últimos 6 meses, alcanzó 16,3 meses para Chile, 28,4 meses para Perú Departamentos, 6,8 meses para Perú Casas y 28,7 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. En el caso de Perú Departamentos y Brasil, 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 Brasil y se han establecido un 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 presentadas durante el último trimestre, es importante señalar que los niveles de stock disponibles (en valores absolutos) en ambos países se mantienen bajos.

Reporte Trimestral 1T15

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 marzo de 2015 un banco de 29 terrenos que representan el desarrollo potencial de 50 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 6.385 unidades, que equivalen a 2 años de venta. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 3.525.

	# Terrenos	# Etapas	UN	Valor Terreno (MUF)
Chile	17	23	4.125	2.688
Perú	11	26	1.912	764
Brasil	1	1	348	73
Total	29	50	6.385	3.525

6. Análisis de riesgo

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

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

7. Análisis del sector

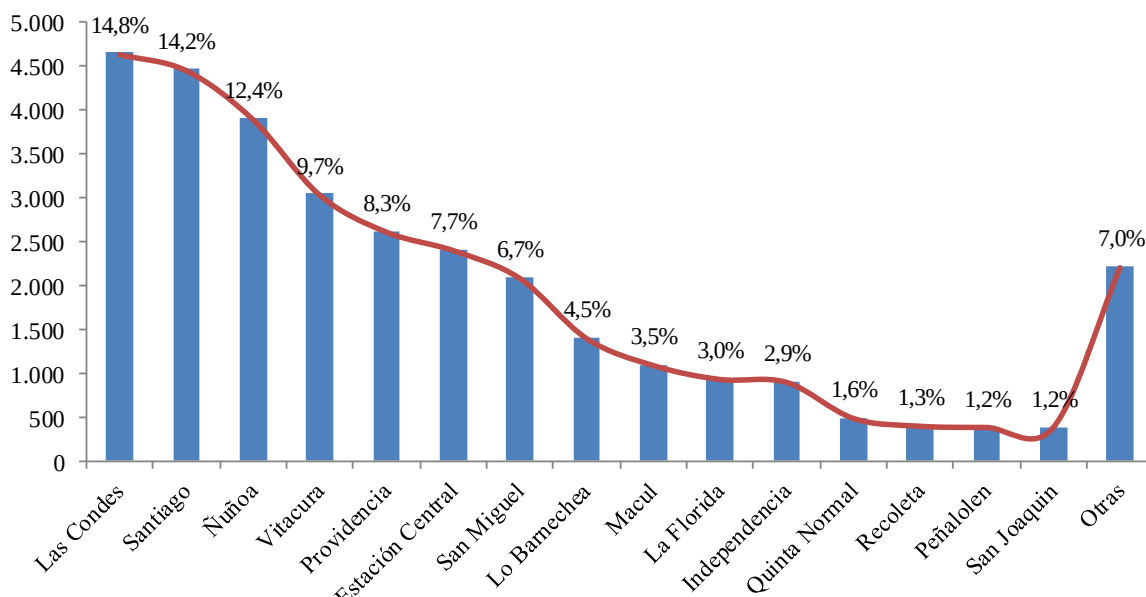
Chile: De acuerdo con el Informe Inmobiliario de Collect realizado en la Región Metropolitana de Chile durante el primer trimestre de 2015, las ventas del sector alcanzaron a 10.333 unidades, lo que representa un total de MUF 40.745. Lo anterior en unidades representa un aumento de 15,4% respecto al trimestre anterior y un incremento de 3,4% respecto al mismo período de 2014. En términos de UF, la cifra aumentó en 17,4% respecto al trimestre anterior y un 11,0% respecto al mismo período de 2014. Del total de unidades vendidas durante el primer trimestre de 2015, 8.488 (82,1%) corresponden a departamentos y 1.845 (17,9%) corresponden a casas.

	Venta 1T15		Variación % (Unidades)	
	Unidades	MUF	dic-14	mar-14
Casas	1.845	9.287	0,8%	(21,8%)
Departamentos	8.488	31.458	19,4%	11,3%
Total	10.333	40.745	15,4%	3,4%

En cuanto a los precios promedios de las unidades vendidas, cerró en marzo de 2015 en 46,4 UF/m² en casas y 59,2 UF/m² en departamentos. Respecto al valor promedio de las unidades vendidas, cerró el trimestre en UF 3.949.

Tomando en cuenta las ventas de departamentos en las principales comunas de la Región Metropolitana, se observa un aumento importante en la comuna de Estación Central, llegando a 1.202 unidades. El incremento en dicha comuna se explica principalmente por la consolidación como nuevo polo de desarrollo inmobiliario. Respecto a las comunas emblemáticas, se mantienen con sanos niveles de crecimientos en las ventas y estable participación de mercado.

Venta MUF de departamentos en Santiago



A marzo del año 2015, la oferta (entrega inmediata y entrega futura), alcanzó las 29.840 unidades equivalentes a MUF 124.370. Lo anterior en unidades representa un aumento de 2,2% respecto al trimestre anterior y un incremento de 18,8% respecto al mismo trimestre de 2014. En términos de UF, la cifra experimentó un aumento de 3,2% respecto al trimestre anterior y aumentó un 30,0% respecto al mismo trimestre de 2014. Del total de unidades ofrecidas en el primer trimestre del año, 25.145 unidades corresponden a departamentos (84,3%) y 4.695 unidades a casas (15,7%).

Por otra parte, durante el primer trimestre de 2015 ingresaron 71 nuevos proyectos al mercado, de los cuales 58 corresponde a departamentos con una venta de más de 9.000 unidades. Esta cifra está en línea con el promedio de nuevos proyectos incorporados durante el primer trimestre de los años 2011 y 2014 (70). Con ello se observa un alza la unidades ofertadas (considerando casas y departamentos) de 2,2% respecto al trimestre anterior y 18,8% respecto al mismo trimestre del año pasado. En cuanto a las variaciones medidas en UF, la oferta creció un 3,2% respecto al trimestre anterior y un 30,0% en comparación a igual trimestre del año anterior. 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 marzo 2015 alcanza 11,7 meses, cifra menor a los 12,8 meses a diciembre de 2014. En tanto los meses para agotar oferta de departamentos nuevos en Santiago alcanza los 11,9 meses cifra levemente mayor a los 13,5 meses alcanzado en diciembre 2014.

Perú: Según los datos de la empresa Info Inmobiliaria, durante el primer trimestre de 2015 la oferta total de vivienda multifamiliar en Lima Metropolitana y Callao fue de 15.941 unidades, distribuidas en 419 proyectos, principalmente dirigida al NSE B con un 62,9% de participación. En comparación al primer trimestre del año anterior la oferta total de unidades presentó un crecimiento de 4,4% y un aumento de 13,2% en las unidades del NSE B. De esta forma, se prevé que la inversión inmobiliaria se está enfocando al dicho segmento, el cual no ha presentado problemas de financiamiento.

En cuanto a la venta, durante el primer trimestre del 2015 se vendieron 2.384 unidades registrando una caída de 17% a comparación del mismo trimestre del año anterior. Medido en soles, la venta cerró el primer trimestre de 2015 en S/.1.300.882 millones, cifra menor en 5,6% respecto a las ventas generadas a marzo de 2014. 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.

Por otro lado, al cierre de este periodo, la cantidad promedio generada en ventas por proyecto, fue de S/. 3.104.730 con un precio promedio por unidad de vivienda de S/ 311.312, lo cual estaría colocando a Lima Metropolitana y Callao en el NSE B y confirma que la oferta inmobiliaria haya estado dirigida a este segmento.

Brasil: Respecto al mercado inmobiliario de Brasil y de acuerdo con los indicadores publicados por SECOVI de la ciudad de Sao Paulo durante los primeros meses de 2015, las ventas del sector disminuyeron en 27% medido en unidades y 18,2% medido en reales, respecto al mismo periodo del año anterior. Del total de ventas, un 31% corresponde a departamentos de 1 dormitorio, 44% a departamentos de 2 dormitorios y un 25% a departamentos de 3 o más dormitorios. En cuanto al precio promedio de las unidades vendidas en el 2015, este aumentó en 12% respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando un valor de MR\$ 540.

Referente a la oferta total en la ciudad de Sao Paulo, ésta alcanza las 26.756 unidades. Lo anterior representa una disminución de 1,8% respecto a diciembre de 2014 y un aumento de 43,7% respecto al mismo periodo del año anterior.

Por otra parte, durante los primeros meses del año se lanzaron a la venta 1.418 unidades. Esta cifra representa un aumento de 4,8% respecto a las unidades lanzadas en el mismo periodo del año anterior.

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 - mar 15			Stock Potencial ² próximos 12M - mar 15			Stock Disponible ¹ - mar 14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	35.499	28.785	661	102.967	102.967	1.761	29.508	27.262	471
Oficinas	3.623	2.174	19	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	39.122	30.959	680	102.967	102.967	1.761	29.508	27.262	471

PERU

Inmueble	Stock Disponible ¹ - mar 15			Stock Potencial ² próximos 12M - mar 15			Stock Disponible ¹ - mar 14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	24.024	8.008	528	-	-	-	18.651	6.217	479
Deptos	35.539	17.769	881	18.818	9.409	325	27.512	13.756	838
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	59.563	25.778	1.409	18.818	9.409	325	46.163	19.973	1.317

BRASIL

Inmueble	Stock Disponible ¹ - mar 15			Stock Potencial ² próximos 12M - mar 15			Stock Disponible ¹ - mar 14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	1.035	1.035	23	26.660	21.328	617	1.086	543	22
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	1.035	1.035	23	26.660	21.328	617	1.086	543	22

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.

Reporte Trimestral 1T15

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 marzo de 2015 aún no se ha dado inicio a las obra.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Permisos en M ²	mar-15	mar-14	Permisos en M ²	mar-15	mar-14	Permisos en M ²	mar-15	mar-14
Casas	-	-	Casas	-	-	Casas	-	-
Deptos	87.747	54.447	Deptos	48.660	70.415	Deptos	80.691	19.369
Oficinas	-	-	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-
Total	87.747	54.447	Total	48.660	70.415	Total	80.691	19.369

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\$ mar 15	MM\$ mar 14	Backlog	MM\$ mar 15	MM\$ mar 14	Backlog	MM\$ mar 15	MM\$ mar 14
Casas	-	-	Casas	21.130	9.452	Casas	-	-
Deptos	140.626	114.138	Deptos	3.833	20.313	Deptos	21.092	16.236
Oficinas	12.916	22.935	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-
Total	153.543	137.073	Total	24.962	29.766	Total	21.092	16.236

Reporte Trimestral 1T15

8.1.2 INFORMACIÓN SOBRE LA DEMANDA

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

CHILE

Inmuebles hasta UF 1000	mar-15		mar-14		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	mar-15		mar-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	14.475	347	157	7	Deptos	12.923	195	10.662	276
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	647	12	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	14.475	347	157	7	Total	13.570	207	10.662	276

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	mar-15		mar-14		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	mar-15		mar-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	6.472	54	5.715	89	Deptos	-	-	695	6
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	1.055	6	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	6.472	54	5.715	89	Total	1.055	6	695	6

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	mar-15		mar-14		Inmuebles Sobre UF 9.000	mar-15		mar-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	157	1	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	3.164	13	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	3.164	13	157	1	Total	-	-	-	-

CONSOLIDADO CHILE						
Inmuebles	mar-15			mar-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	33.871	32.660	596	17.388	10.949	379
Oficinas	4.866	2.920	31	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	38.737	35.580	627	17.388	10.949	379

Reporte Trimestral 1T15

PERU

Inmuebles hasta UF 1000	mar-15		mar-14		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	mar-15		mar-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	90	5	-	-	Casas	2.129	59	1.941	55
Deptos	195	8	602	26	Deptos	4.174	100	3.898	119
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	285	13	602	26	Total	6.303	159	5.840	174

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	mar-15		mar-14		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	mar-15		mar-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	427	6	310	6	Casas	-	-	-	-
Deptos	2.350	35	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	2.777	41	310	6	Total	-	-	-	-

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

CONSOLIDADO PERU

Inmuebles	mar-15			mar-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	2.646	882	70	2.251	750	61
Deptos	6.718	3.359	143	4.500	2.250	145
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	9.364	4.241	213	6.752	3.001	206

Reporte Trimestral 1T15

BRASIL

Inmuebles hasta UF 1000	mar-15		mar-14		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	mar-15		mar-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	71	2	227	6
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	71	2	227	6

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	mar-15		mar-14		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	mar-15		mar-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	62	1	220	4	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	62	1	220	4	Total	-	-	-	-

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

CONSOLIDADO BRASIL						
Inmuebles	mar-15			mar-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	133	133	3	447	223	10
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	133	133	3	447	223	10

Reporte Trimestral 1T15

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

CHILE

Inmueble	Promesado - mar 15					Promesado - mar 14				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Un. desistidas	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Un. desistidas
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	29.056	26.863	478	2.180	44	24.330	21.711	442	1.601	36
Oficinas	457	320	10	-	-	513	337	10	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	29.513	27.182	488	2.180	44	24.843	22.048	452	1.601	36

PERU

Inmueble	Promesado - mar 15					Promesado - mar 14				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Un. desistidas	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Un. desistidas
Casas	272	91	6	1.532	35	(6.067)	(2.022)	(148)	12.328	300
Deptos	3.885	1.943	81	674	16	3.410	1.705	87	2.161	63
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	4.158	2.033	87	2.206	51	(2.657)	(317)	(61)	14.489	363

BRASIL

Inmueble	Promesado - mar 15					Promesado - mar 14				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Un. desistidas	MM\$	MM\$ % Paz	Unidades	Desistidas en MM\$	Unidades desistidas
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	1.605	1.441	32	801	19	4.094	3.083	81	1.401	29
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	1.605	1.441	32	801	19	4.094	3.083	81	1.401	29

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	
	mar-15	mar-14		mar-15	mar-14		mar-15	mar-14
Casas	-	-	Casas	22,6	23,6	Casas	-	-
Deptos	3,3	3,7	Deptos	18,5	17,3	Deptos	23,0	6,6
Oficinas	1,8	-	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 primer trimestre de 2015 y 2014 y (ii) el stock disponible de entrega inmediata en pesos al cierre de marzo de 2015 y 2014.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas	
	mar-15	mar-14		mar-15	mar-14		mar-15	mar-14
Casas	-	-	Casas	0,11	0,12	Casas	-	-
Deptos	0,95	0,59	Deptos	0,19	0,16	Deptos	0,13	0,41
Oficinas	1,34	-	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-

8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al 31 de marzo de 2015 y ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014 (expresados en miles de pesos)

ACTIVOS	Nota	31-03-2015 M\$	31-12-2014 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	29.177.535	35.592.682
Otros activos financieros, corrientes	6	525.150	513.298
Otros activos no financieros, corrientes	7	1.799.046	1.850.336
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	40.543.465	36.201.255
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	974.412	1.033.854
Inventarios, corrientes	10	101.258.785	120.346.882
Activos por impuestos, corrientes	11	2.081.654	1.937.392
Total Activos Corrientes		176.360.047	197.475.699
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	47.796	47.796
Derechos por cobrar, no corrientes	8	2.651.220	2.661.225
Inventarios, no corrientes	10	111.830.983	76.369.588
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	1.129.206	983.320
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	23.531.032	23.470.147
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	1.518.143	1.625.280
Plusvalía	15	793.424	857.900
Propiedades, planta y equipo	16	1.991.480	2.425.681
Activos por impuestos diferidos	17	4.330.385	4.337.826
Total Activos No Corrientes		147.823.669	112.778.763
TOTAL ACTIVOS		324.183.716	310.254.462

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al 31 de marzo de 2015 y ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014
(expresados en miles de pesos)

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	31-03-2015	31-12-2014
		M\$	M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	18	81.343.581	83.329.902
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	19	18.156.810	14.752.264
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	973.487	987.073
Otras provisiones, corrientes	20	2.258.020	2.810.821
Pasivos por impuestos, corrientes	11	6.391.432	4.964.027
Otros pasivos no financieros, corrientes	21	21.084.137	23.436.142
Total Pasivos Corrientes		130.207.467	130.280.229
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	18	54.308.366	47.082.367
Cuentas por pagar, no corrientes	19	12.677.846	12.619.405
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	8.077.173	8.143.321
Otras provisiones, no corrientes	20	1.060.701	1.084.680
Pasivo por impuestos diferidos	17	908.928	269.857
Otros pasivos no financieros, no corrientes	21	4.113.497	3.354.191
Total Pasivos No Corrientes		81.146.511	72.553.821
TOTAL PASIVOS		211.353.978	202.834.050
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	22	52.492.611	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas		47.540.221	41.478.556
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	22	790.481	1.401.869
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		111.983.892	106.533.615
Participaciones no controladoras	22	845.846	886.797
Patrimonio Total		112.829.738	107.420.412
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		324.183.716	310.254.462

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2015 y 2014

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Nota	01-01-2015 al 31-03-2015	01-01-2014 al 31-03-2014
		M\$	M\$
Ingresos de actividades ordinarias	24	39.355.646	10.347.560
Costo de ventas	25	(26.883.127)	(6.764.160)
Ganancia bruta		12.472.519	3.583.400
Otros ingresos, por función	24	95.080	9.726
Gasto de administración	25	(3.111.567)	(1.561.702)
Otras ganancias (pérdidas)	27	(50.497)	(249.874)
Ingresos financieros	26	242.871	262.339
Costos financieros	26	(265.783)	(243.891)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	13	194.247	1.645.792
Diferencias de cambio	26	(393.292)	373.008
Resultado por unidades de reajuste	26	100.626	(249.338)
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO		9.284.204	3.569.460
Gasto por impuestos a las ganancias	28	(2.491.479)	(802.380)
GANANCIA		6.792.725	2.767.080
Ganancia (pérdida), atribuible a:			
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		6.061.665	2.908.377
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	22	731.060	(141.297)
GANANCIA		6.792.725	2.767.080
Ganancias por acción			
Ganancia por acción básica			
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		21,39	10,32
Ganancia (pérdida) por acción básica	29	21,39	10,32
Ganancias por acción diluidas			
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas		21,39	10,32
Ganancias (pérdida) diluida por acción		21,39	10,32

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2015 y 2014

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	Nota	01-01-2015 al 31-03-2015 M\$	01-01-2014 al 31-03-2014 M\$
Estado del resultado integral			
Ganancia		6.792.725	2.767.080
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	(611.388)	1.112.289
Otro resultado integral, antes de impuestos, diferencias de cambio por conversión		(611.388)	1.112.289
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		(611.388)	1.112.289
Otro resultado integral		(611.388)	1.112.289
Resultado integral total		6.181.337	3.879.369
Resultado integral atribuible a:			
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		5.450.277	4.020.666
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	22	731.060	(141.297)
Resultado integral total		6.181.337	3.879.369

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

Reporte Trimestral 1T15

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2015 y 2014

(expresado en miles de pesos)

2015									
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio Total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2015		52.492.611	11.160.579	1.401.869	1.401.869	41.478.556	106.533.615	886.797	107.420.412
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	6.061.665	6.061.665	731.060	6.792.725
Otro resultado integral		0	0	(611.388)	(611.388)	0	(611.388)	0	(611.388)
Resultado integral		0	0	(611.388)	(611.388)	0	5.450.277	731.060	6.181.337
Dividendos		0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	(772.011)	(772.011)
Total de cambios en patrimonio		0	0	(611.388)	(611.388)	6.061.665	5.450.277	(40.951)	5.409.326
Saldo Final Período Actual 31/03/2015	22	52.492.611	11.160.579	790.481	790.481	47.540.221	111.983.892	845.846	112.829.738
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	2.908.377	2.908.377	(141.297)	2.767.080
Otro resultado integral		0	0	1.112.289	1.112.289	0	1.112.289	0	1.112.289
Resultado integral		0	0	1.112.289	1.112.289	0	4.020.666	(141.297)	3.879.369
Dividendos		0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		0	0	0	0	0	0	0	-
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	35.792	35.792
Total de cambios en patrimonio		0	0	1.112.289	1.112.289	2.908.377	4.020.666	(105.505)	3.915.161
Saldo Final Período Anterior 31/03/2014	22	52.118.489	11.160.579	792.783	792.783	29.087.100	93.158.951	35.961	93.194.912

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

Por los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2015 y 2014

(expresado en miles de pesos)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Nota	01-01-2015 al 31-03-2014 M\$	01-01-2014 al 31-03-2014 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		33.780.071	8.969.982
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(44.001.911)	(36.300.972)
Otros pagos por actividades de operación		(292.666)	123.670
Intereses pagados		(265.783)	(243.891)
Intereses recibidos		242.871	262.339
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)		(561.824)	(326.166)
Otras entradas (salidas) de efectivo		(427.445)	1.461.847
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		(11.526.687)	(26.053.191)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	16	64.757	0
Compras de propiedades, planta y equipo	16	(44.537)	(236.293)
Compras de activos intangibles	14	(4.128)	-
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		16.092	(236.293)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		21.799.466	22.717.589
Total importes procedentes de préstamos		21.799.466	22.717.589
Préstamos de entidades relacionadas		752.586	2.582.313
Pagos de préstamos		(16.537.840)	(6.437.138)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas		(918.764)	(539.333)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		5.095.448	18.323.431
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		(6.415.147)	(7.966.053)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		(6.415.147)	(7.966.053)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo		35.592.682	23.468.098
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo		29.177.535	15.502.045

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.