



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

### **ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS**

Correspondiente al período de seis meses terminados al  
30 de junio 2015

## **Informe de Revisión del Auditor Independiente**

Señores

Accionistas y Directores

Paz Corp S.A. y afiliadas

Hemos revisado el estado consolidado de situación financiera intermedio de Paz Corp S.A. y afiliadas al 30 de junio de 2015 adjunto y los estados consolidados intermedios integral de resultados por los períodos de seis y tres meses terminados el 30 de junio de 2015 y los correspondientes estados intermedios consolidados de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de seis meses terminados en esa fecha.

### **Responsabilidad de la Administración por estados financieros**

La Administración de Paz Corp S.A. es responsable por la preparación y presentación razonable de la información financiera intermedia de acuerdo a instrucciones y normas de preparación y presentación de información financiera emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros descritas en Nota 2.2 a los estados financieros consolidados intermedios. Esta responsabilidad incluye el diseño, implementación y el mantenimiento de un control interno suficiente para proporcionar una base razonable para la preparación y presentación razonable de la información financiera intermedia, de acuerdo con el marco de preparación y presentación de información financiera aplicable.

### **Responsabilidad del auditor**

Nuestra responsabilidad es realizar nuestra revisión de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Chile aplicables a revisiones de la información financiera intermedia. Una revisión de la información financiera intermedia consiste principalmente en aplicar procedimientos analíticos y efectuar indagaciones a las personas responsables de los asuntos contables y financieros. Es substancialmente menor en alcance que una auditoría efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Chile, cuyo objetivo es la expresión de una opinión sobre la información financiera. Por lo tanto, no expresamos tal tipo de opinión.

### **Conclusión**

Basados en nuestra revisión, no tenemos conocimiento de cualquier modificación significativa que debiera hacerse a la información financiera intermedia para que esté de acuerdo a instrucciones y normas de preparación y presentación de información financiera emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros descritas en Nota 2.2 a los estados financieros consolidados intermedios.

## **Base de contabilización**

Tal como se describe en Nota 2.2 a los estados financieros consolidados intermedios, en virtud de sus atribuciones la Superintendencia de Valores y Seguros con fecha 17 de octubre de 2014 emitió el Oficio Circular N°856 instruyendo 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 20.780, cambiando el marco de preparación y presentación de información financiera adoptado hasta esa fecha, dado que el marco anterior (NIIF) requiere ser adoptado de manera integral, explícita y sin reservas.

Sin embargo, a pesar que fueron preparados sobre bases distintas, los estados consolidados intermedios de resultados integrales por los períodos de seis y tres meses terminados el 30 de junio de 2015 y 2014 y los correspondientes estados consolidados intermedios de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los períodos de seis meses terminados en esas fechas, que se presentan para efectos comparativos, en lo referido al registro de diferencias de activos y pasivos por concepto de impuestos diferidos, han sido registrados en los resultados de ambos períodos.

## **Otros Asuntos**

### **Estado de Situación Financiera Consolidado al 31 de diciembre de 2014.**

Con fecha 3 de marzo de 2015, emitimos una opinión sin salvedades sobre los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014 y 2013 de Paz Corp S.A. y afiliadas en los cuales se incluye el estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2014 que se presenta en los estados financieros consolidados intermedios adjuntos, además de sus correspondientes notas.

### **Estados financieros consolidados intermedios al 30 de junio de 2014.**

Los estados consolidados intermedios integral de resultados por los períodos de seis y tres meses terminados el 30 de junio de 2014 y los correspondientes estados consolidados intermedios de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de seis meses terminado en esa fecha y sus correspondientes notas, fueron revisados por nosotros y nuestro informe de fecha 5 de agosto de 2014 indica que no teníamos conocimiento de cualquier modificación significativa que debiera hacerse a la información financiera intermedia para que esté de acuerdo con NIC 34 incorporada en las Normas Internacionales de Información Financiera.



Lilia León P.

EY Ltda.

Santiago, 4 de agosto de 2015

## PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

### INDICE

|                                                                      | Página<br>Nº |
|----------------------------------------------------------------------|--------------|
| <b>I. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS</b>                           |              |
| 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           |
| <b>II. NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS</b>              | <b>13</b>    |
| <b>1. INFORMACIÓN GENERAL</b>                                        | <b>13</b>    |
| 1.1. Descripción de la sociedad                                      | 13           |
| 1.2. Segmentos operativos                                            | 13           |
| <b>2. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES</b>             | <b>15</b>    |
| 2.1. Período contable                                                | 15           |
| 2.2. Bases de preparación de los estados financieros consolidados    | 15           |
| 2.3. Cambio contable                                                 | 16           |
| 2.4. Nuevas normas e interpretaciones emitidas y no vigentes         | 16           |
| 2.5. Bases de consolidación                                          | 20           |
| 2.6. Entidades subsidiarias                                          | 21           |
| 2.7. Transacciones en moneda extranjera                              | 22           |
| 2.8. Información financiera por segmentos operativos                 | 24           |
| 2.9. Propiedades, planta y equipo                                    | 24           |
| 2.10. Activos intangibles                                            | 25           |
| 2.11. Menor valor o plusvalía comprada (goodwill)                    | 25           |
| 2.12. Costos por intereses                                           | 26           |
| 2.13. Pérdidas por deterioro del valor de los activos no financieros | 26           |
| 2.14. Activos financieros                                            | 26           |
| 2.15. Inventarios                                                    | 27           |
| 2.16. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar                | 27           |
| 2.17. Efectivo y equivalentes al efectivo                            | 28           |
| 2.18. Capital social                                                 | 28           |
| 2.19. Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar        | 28           |
| 2.20. Préstamos y otros pasivos financieros                          | 28           |
| 2.21. Impuesto a la renta e impuestos diferidos                      | 29           |
| 2.22. Beneficios a los empleados                                     | 29           |
| 2.23. Provisiones                                                    | 30           |
| 2.24. Clasificación de saldos en corrientes y no corrientes          | 30           |
| 2.25. Reconocimiento de ingresos                                     | 31           |
| 2.26. Distribución de dividendos                                     | 32           |

## PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

### INDICE

|                                                                                                         | <b>Página<br/>N°</b> |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| <b>3. FACTORES DE RIESGO</b>                                                                            | <b>32</b>            |
| 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                                                           | 34                   |
| 3.4. Liquidez requerida para desarrollar proyectos                                                      | 34                   |
| 3.5. Deuda, tasa de interés e inflación                                                                 | 35                   |
| 3.6. Riesgo de tipo de cambio moneda extranjera                                                         | 38                   |
| 3.7. Covenants de deuda                                                                                 | 38                   |
| 3.8. Clasificación de riesgo de la Compañía                                                             | 39                   |
| 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                                                         | 42                   |
| 3.14. Calidad y servicio de post-venta                                                                  | 43                   |
| 3.15. Competencia con otros desarrolladores inmobiliarios                                               | 43                   |
| 3.16. Riesgos propios de la actividad de la construcción                                                | 43                   |
| 3.17. Condiciones climáticas o desastres naturales                                                      | 44                   |
| 3.18. Mitigación de riesgos                                                                             | 44                   |
| <b>4. ESTIMACIONES Y JUICIOS O CRITERIOS CRÍTICOS DE LA ADMINISTRACIÓN</b>                              | <b>44</b>            |
| 4.1. Estimación del deterioro de la plusvalía comprada                                                  | 44                   |
| 4.2. Estimación provisión grado de avance                                                               | 45                   |
| 4.3. Estimación provisión garantía legal                                                                | 45                   |
| 4.4. Impuestos diferidos                                                                                | 45                   |
| 4.5. Pagos basados en acciones                                                                          | 45                   |
| <b>5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO</b>                                                           | <b>46</b>            |
| <b>6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS, CORRIENTES</b>                                                         | <b>48</b>            |
| <b>7. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS, CORRIENTES Y NO CORRIENTES</b>                                      | <b>48</b>            |
| <b>8. DEUDORES COMERCIALES, OTRAS CUENTAS POR COBRAR CORRIENTES Y DERECHOS POR COBRAR NO CORRIENTES</b> | <b>49</b>            |
| 8.1. Estratificación de la cartera                                                                      | 51                   |
| 8.2. Resumen de la estratificación de la cartera                                                        | 52                   |
| 8.3. Calidad crediticia                                                                                 | 52                   |
| 8.4. Operaciones de factoring                                                                           | 52                   |

## PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

### INDICE

|                                                                                                                                  | <b>Página<br/>N°</b> |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| <b>9. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS</b>                                                                         | <b>53</b>            |
| 9.1. Saldos y transacciones con entidades relacionadas                                                                           | 54                   |
| 9.2. Directorio y gerencia de la Sociedad                                                                                        | 56                   |
| <b>10. INVENTARIOS</b>                                                                                                           | <b>57</b>            |
| 10.1. Inventarios, corrientes                                                                                                    | 58                   |
| 10.2. Inventarios, no corrientes                                                                                                 | 59                   |
| <b>11. ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES</b>                                                                            | <b>60</b>            |
| <b>12. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS</b>                                                                                           | <b>61</b>            |
| <b>13. INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN</b>                                                   | <b>62</b>            |
| 13.1. Composición del rubro                                                                                                      | 62                   |
| 13.2. Información resumida de las inversiones en asociadas y negocios conjuntos contabilizadas por el método de la participación | 63                   |
| <b>14. ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALÍA</b>                                                                         | <b>64</b>            |
| <b>15. PLUSVALÍA</b>                                                                                                             | <b>65</b>            |
| 15.1. Composición del rubro                                                                                                      | 65                   |
| 15.2. Reconciliación de cambios en la plusvalía                                                                                  | 66                   |
| <b>16. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO</b>                                                                                          | <b>67</b>            |
| 16.1. Composición del rubro                                                                                                      | 67                   |
| 16.2. Vidas útiles técnicas para los bienes                                                                                      | 67                   |
| 16.3. Detalle de reconciliación de cambios en propiedades, planta y equipo por clases                                            | 68                   |
| <b>17. IMPUESTOS DIFERIDOS</b>                                                                                                   | <b>69</b>            |
| 17.1. Activos por impuestos diferidos                                                                                            | 69                   |
| 17.2. Pasivos por impuestos diferidos                                                                                            | 70                   |
| 17.3. Movimientos de impuesto diferido del estado de situación financiera                                                        | 70                   |
| 17.4. Compensación de partidas                                                                                                   | 70                   |
| <b>18. OTROS PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES</b>                                                                  | <b>71</b>            |
| 18.1. Clases de otros pasivos financieros                                                                                        | 71                   |
| 18.2. Otros pasivos financieros - desglose de monedas y vencimientos, corrientes                                                 | 72                   |
| 18.3. Otros pasivos financieros - desglose de monedas y vencimientos, no corrientes                                              | 73                   |
| 18.4. Otros pasivos financieros - tipo de interés y monedas, corrientes y no corrientes                                          | 74                   |

---

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

**INDICE**

---

|                                                                    | <b>Página<br/>Nº</b> |
|--------------------------------------------------------------------|----------------------|
| <b>19. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR</b> | <b>75</b>            |
| 19.1 Estratificación vencimientos proveedores                      | 75                   |
| 19.2 Operaciones de confirming                                     | 76                   |
| <b>20. PROVISIONES</b>                                             | <b>76</b>            |
| 20.1. Provisiones                                                  | 76                   |
| 20.2. Movimiento de las provisiones                                | 78                   |
| <b>21. OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS</b>                            | <b>79</b>            |
| <b>22. PATRIMONIO NETO</b>                                         | <b>79</b>            |
| 22.1. Capital suscrito y pagado                                    | 79                   |
| 22.2. Número de acciones suscritas y pagadas                       | 79                   |
| 22.3. Dividendos                                                   | 79                   |
| 22.4. Otras reservas                                               | 80                   |
| 22.5. Distribución de accionistas                                  | 80                   |
| 22.6. Participaciones no controladoras                             | 81                   |
| 22.7. Utilidad líquida distribuible                                | 81                   |
| <b>23. POLÍTICA DE PAGOS BASADOS EN ACCIONES</b>                   | <b>81</b>            |
| <b>24. INGRESOS</b>                                                | <b>83</b>            |
| 24.1. Ingresos de actividades ordinarias                           | 83                   |
| 24.2. Otros ingresos por función                                   | 84                   |
| <b>25. COMPOSICIÓN DE RESULTADOS RELEVANTES</b>                    | <b>84</b>            |
| 25.1. Costo de ventas                                              | 84                   |
| 25.2. Gastos de administración                                     | 85                   |
| <b>26. RESULTADOS FINANCIEROS</b>                                  | <b>85</b>            |
| <b>27. OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)</b>                              | <b>86</b>            |
| <b>28. RESULTADO POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS</b>                  | <b>86</b>            |
| <b>29. UTILIDAD POR ACCIÓN</b>                                     | <b>87</b>            |

---

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

---

|                                          | <b>Página<br/>Nº</b> |
|------------------------------------------|----------------------|
| <b>30. INFORMACIÓN POR SEGMENTO</b>      | <b>87</b>            |
| 30.1. Estados de situación financiera    | 89                   |
| 30.2. Estados de resultados              | 91                   |
| 30.3. Cuadros de flujos                  | 93                   |
| <b>31. CONTINGENCIAS Y RESTRICCIONES</b> | <b>94</b>            |
| 31.1. Contingencias                      | 94                   |
| 31.2. Compromisos y restricciones        | 95                   |
| 31.3. Avaluos, fianzas y compromisos     | 96                   |
| 31.4. Garantías                          | 96                   |
| 31.5. Sanciones administrativas          | 98                   |
| 31.6. Cauiones obtenidas de terceros     | 98                   |
| <b>32. DISTRIBUCIÓN DEL PERSONAL</b>     | <b>98</b>            |
| <b>33. MEDIO AMBIENTE</b>                | <b>99</b>            |
| <b>34. HECHOS POSTERIORES</b>            | <b>99</b>            |

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

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO**

**Al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014**

**(Expresados en miles de pesos)**

| <b>ACTIVOS</b>                                                      | <b>Nota</b> | <b>30-06-2015<br/>M\$</b> | <b>31-12-2014<br/>M\$</b> |
|---------------------------------------------------------------------|-------------|---------------------------|---------------------------|
| <b>ACTIVOS CORRIENTES</b>                                           |             |                           |                           |
| Efectivo y equivalentes al efectivo                                 | 5           | 31.998.724                | 35.592.682                |
| Otros activos financieros, corrientes                               | 6           | 1.071.403                 | 513.298                   |
| Otros activos no financieros, corrientes                            | 7           | 2.349.142                 | 1.979.505                 |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes         | 8           | 28.289.020                | 34.690.647                |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes             | 9           | 422.207                   | 1.033.854                 |
| Inventarios, corrientes                                             | 10          | 88.711.191                | 120.346.882               |
| Activos por impuestos, corrientes                                   | 11          | 2.785.895                 | 1.937.392                 |
| <b>Total Activos Corrientes</b>                                     |             | <b>155.627.582</b>        | <b>196.094.260</b>        |
| <b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>                                        |             |                           |                           |
| Otros activos no financieros, no corrientes                         | 7           | 3.215.461                 | 1.271.633                 |
| Derechos por cobrar, no corrientes                                  | 8           | 2.535.773                 | 2.661.225                 |
| Inventarios, no corrientes                                          | 10          | 129.430.590               | 76.527.190                |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes          | 9           | 3.933.179                 | 983.320                   |
| Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación | 13          | 25.002.335                | 23.470.147                |
| Activos intangibles distintos de la plusvalía                       | 14          | 1.410.443                 | 1.625.280                 |
| Plusvalía                                                           | 15          | 148.670                   | 857.900                   |
| Propiedades, planta y equipo                                        | 16          | 1.815.302                 | 2.425.681                 |
| Activos por impuestos diferidos                                     | 17          | 3.535.964                 | 4.337.826                 |
| <b>Total Activos No Corrientes</b>                                  |             | <b>171.027.717</b>        | <b>114.160.202</b>        |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>                                                |             | <b>326.655.299</b>        | <b>310.254.462</b>        |

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

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO**

**Al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014**

**(Expresados en miles de pesos)**

| <b>PATRIMONIO NETO Y PASIVOS</b>                                    | <b>Nota</b> | <b>30-06-2015<br/>M\$</b> | <b>31-12-2014<br/>M\$</b> |
|---------------------------------------------------------------------|-------------|---------------------------|---------------------------|
| <b>PASIVOS CORRIENTES</b>                                           |             |                           |                           |
| Otros pasivos financieros, corrientes                               | 18          | 63.176.958                | 83.329.902                |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes | 19          | 11.616.887                | 14.752.264                |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes              | 9           | 4.411.883                 | 987.073                   |
| Otras provisiones, corrientes                                       | 20          | 2.339.681                 | 2.810.821                 |
| Pasivos por impuestos, corrientes                                   | 11          | 1.438.332                 | 4.964.027                 |
| Otros pasivos no financieros, corrientes                            | 21          | 23.032.887                | 23.436.142                |
| <b>Total Pasivos Corrientes</b>                                     |             | <b>106.016.628</b>        | <b>130.280.229</b>        |
| <b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>                                        |             |                           |                           |
| Otros pasivos financieros, no corrientes                            | 18          | 82.688.242                | 47.082.367                |
| Cuentas por pagar, no corrientes                                    | 19          | 1.981.891                 | 12.619.405                |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes           | 9           | 8.337.628                 | 8.143.321                 |
| Otras provisiones, no corrientes                                    | 20          | 838.491                   | 1.084.680                 |
| Pasivo por impuestos diferidos                                      | 17          | 1.080.935                 | 269.857                   |
| Otros pasivos no financieros, no corrientes                         | 21          | 5.375.345                 | 3.354.191                 |
| <b>Total Pasivos No Corrientes</b>                                  |             | <b>100.302.532</b>        | <b>72.553.821</b>         |
| <b>TOTAL PASIVOS</b>                                                |             | <b>206.319.160</b>        | <b>202.834.050</b>        |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                                              |             |                           |                           |
| Capital emitido                                                     | 22          | 52.492.611                | 52.492.611                |
| Ganancias (pérdidas) acumuladas                                     |             | 53.216.065                | 41.478.556                |
| Primas de emisión                                                   |             | 11.160.579                | 11.160.579                |
| Otras reservas                                                      |             | 773.167                   | 1.401.869                 |
| <b>Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>  |             | <b>117.642.422</b>        | <b>106.533.615</b>        |
| Participaciones no controladoras                                    | 22          | 2.693.717                 | 886.797                   |
| <b>Patrimonio Total</b>                                             |             | <b>120.336.139</b>        | <b>107.420.412</b>        |
| <b>TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS</b>                                |             | <b>326.655.299</b>        | <b>310.254.462</b>        |

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

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN**  
**Por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2015 y 2014**  
**(Expresado en miles de pesos)**

| <b>ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES</b>                                                                                        | <b>Nota</b> | <b>01-01-2015 al<br/>30-06-2015<br/>M\$</b> | <b>01-01-2014 al<br/>30-06-2014<br/>M\$</b> | <b>01-04-2015 al<br/>30-06-2015<br/>M\$</b> | <b>01-04-2014 al<br/>30-06-2014<br/>M\$</b> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|
| Ingresos de actividades ordinarias                                                                                            | 24          | 77.662.827                                  | 38.279.990                                  | 38.307.181                                  | 27.932.430                                  |
| Costo de ventas                                                                                                               | 25          | (53.000.171)                                | (26.657.143)                                | (26.117.044)                                | (19.892.983)                                |
| <b>Ganancia bruta</b>                                                                                                         |             | <b>24.662.656</b>                           | <b>11.622.847</b>                           | <b>12.190.137</b>                           | <b>8.039.447</b>                            |
| Otros ingresos, por función                                                                                                   | 24          | 338.647                                     | 18.002                                      | 243.567                                     | 8.276                                       |
| Gasto de administración                                                                                                       | 25          | (5.839.529)                                 | (3.739.026)                                 | (2.727.962)                                 | (2.177.324)                                 |
| Otras ganancias (pérdidas)                                                                                                    | 27          | (696.575)                                   | (456.828)                                   | (646.078)                                   | (206.954)                                   |
| Ingresos financieros                                                                                                          | 26          | 680.272                                     | 520.369                                     | 437.401                                     | 258.030                                     |
| Costos financieros                                                                                                            | 26          | (539.751)                                   | (555.686)                                   | (273.968)                                   | (311.795)                                   |
| Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación | 13          | 80.701                                      | 1.915.732                                   | (113.546)                                   | 269.940                                     |
| Diferencias de cambio                                                                                                         | 26          | (88.007)                                    | 410.306                                     | 305.285                                     | 37.298                                      |
| Resultado por unidades de reajuste                                                                                            | 26          | 176.089                                     | (803.091)                                   | 75.463                                      | (553.753)                                   |
| <b>GANANCIA ANTES DE IMPUESTO</b>                                                                                             |             | <b>18.774.503</b>                           | <b>8.932.625</b>                            | <b>9.490.299</b>                            | <b>5.363.165</b>                            |
| Gasto por impuestos a las ganancias                                                                                           | 28          | (4.504.841)                                 | (1.617.744)                                 | (2.013.362)                                 | (815.364)                                   |
| <b>GANANCIA</b>                                                                                                               |             | <b>14.269.662</b>                           | <b>7.314.881</b>                            | <b>7.476.937</b>                            | <b>4.547.801</b>                            |
| <b>Ganancia (pérdida), atribuible a:</b>                                                                                      |             |                                             |                                             |                                             |                                             |
| <b>Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora</b>                                                   |             | <b>11.737.509</b>                           | <b>7.639.855</b>                            | <b>5.675.844</b>                            | <b>4.731.478</b>                            |
| Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras                                                             | 22          | 2.532.153                                   | (324.974)                                   | 1.801.093                                   | (183.677)                                   |
| <b>GANANCIA</b>                                                                                                               |             | <b>14.269.662</b>                           | <b>7.314.881</b>                            | <b>7.476.937</b>                            | <b>4.547.801</b>                            |
| <b>Ganancias por acción</b>                                                                                                   |             |                                             |                                             |                                             |                                             |
| <b>Ganancia por acción básica</b>                                                                                             |             |                                             |                                             |                                             |                                             |
| Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas                                                               |             | 41,42                                       | 27,11                                       | 20,03                                       | 16,79                                       |
| <b>Ganancia (pérdida) por acción básica</b>                                                                                   | 29          | <b>41,42</b>                                | <b>27,11</b>                                | <b>20,03</b>                                | <b>16,79</b>                                |
| <b>Ganancias (pérdida) diluida por acción</b>                                                                                 |             |                                             |                                             |                                             |                                             |
| <b>procedente de operaciones continuadas</b>                                                                                  |             | 41,42                                       | 27,11                                       | 20,03                                       | 16,79                                       |
| <b>Ganancias (pérdida) diluida por acción</b>                                                                                 |             | <b>41,42</b>                                | <b>27,11</b>                                | <b>20,03</b>                                | <b>16,79</b>                                |

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

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN**  
**Por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2015 y 2014**  
**(Expresado en miles de pesos)**

| ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL                                                                                    | Nota | 01-01-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| <b>Ganancia (Pérdida)</b>                                                                                        |      | <b>14.269.662</b>                  | <b>7.314.881</b>                   | <b>7.476.937</b>                   | <b>4.547.801</b>                   |
| <b>Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos</b> |      |                                    |                                    |                                    |                                    |
| Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión                                                     | 22   | (628.702)                          | 1.320.185                          | (17.314)                           | 207.896                            |
| <b>Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período</b>                                    |      | <b>(628.702)</b>                   | <b>1.320.185</b>                   | <b>(17.314)</b>                    | <b>207.896</b>                     |
| <b>Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos</b>                                          |      | <b>(628.702)</b>                   | <b>1.320.185</b>                   | <b>(17.314)</b>                    | <b>207.896</b>                     |
| <b>Total Otro Resultado Integral</b>                                                                             |      | <b>(628.702)</b>                   | <b>1.320.185</b>                   | <b>(17.314)</b>                    | <b>207.896</b>                     |
| <b>Total Resultado Integral</b>                                                                                  |      | <b>13.640.960</b>                  | <b>8.635.066</b>                   | <b>7.459.623</b>                   | <b>4.755.697</b>                   |
| <b>Resultado integral atribuible a:</b>                                                                          |      |                                    |                                    |                                    |                                    |
| Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora                                              |      | <b>11.108.807</b>                  | <b>8.960.040</b>                   | <b>5.658.530</b>                   | <b>4.939.674</b>                   |
| Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras                                                 | 22   | 2.532.153                          | (324.974)                          | 1.801.093                          | (183.677)                          |
| <b>TOTAL RESULTADO INTEGRAL</b>                                                                                  |      | <b>13.640.960</b>                  | <b>8.635.066</b>                   | <b>7.459.623</b>                   | <b>4.755.697</b>                   |

## PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

### ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO Por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio 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\$                |
| <b>Saldo Inicial al 01/01/2015</b>                                |      | <b>52.492.611</b> | <b>11.160.579</b> | <b>1.401.869</b>                                  | <b>1.401.869</b> | <b>41.478.556</b>               | <b>106.533.615</b>                                          | <b>886.797</b>                   | <b>107.420.412</b> |
| Ganancia (pérdida)                                                |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                | 11.737.509                      | 11.737.509                                                  | 2.532.153                        | 14.269.662         |
| Otro resultado integral                                           |      | 0                 | 0                 | (628.702)                                         | (628.702)        | 0                               | (628.702)                                                   | 0                                | (628.702)          |
| <b>Resultado integral</b>                                         |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>(628.702)</b>                                  | <b>(628.702)</b> | <b>0</b>                        | <b>11.108.807</b>                                           | <b>2.532.153</b>                 | <b>13.640.960</b>  |
| 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                                                           | (725.233)                        | (725.233)          |
| <b>Total de cambios en patrimonio</b>                             |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>(628.702)</b>                                  | <b>(628.702)</b> | <b>11.737.509</b>               | <b>11.108.807</b>                                           | <b>1.806.920</b>                 | <b>12.915.727</b>  |
| <b>Saldo Final Período Actual 30/06/2015</b>                      | 22   | <b>52.492.611</b> | <b>11.160.579</b> | <b>773.167</b>                                    | <b>773.167</b>   | <b>53.216.065</b>               | <b>117.642.422</b>                                          | <b>2.693.717</b>                 | <b>120.336.139</b> |

| 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\$               |
| <b>Saldo Inicial al 01/01/2014</b>                                |      | <b>52.118.489</b> | <b>11.160.579</b> | <b>(319.506)</b>                                  | <b>(319.506)</b> | <b>26.178.723</b>               | <b>89.138.285</b>                                           | <b>141.466</b>                   | <b>89.279.751</b> |
| Ganancia (pérdida)                                                |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                | 7.639.855                       | 7.639.855                                                   | (324.974)                        | 7.314.881         |
| Otro resultado integral                                           |      | 0                 | 0                 | 1.320.185                                         | 1.320.185        | 0                               | 1.320.185                                                   | 0                                | 1.320.185         |
| <b>Resultado integral</b>                                         |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>1.320.185</b>                                  | <b>1.320.185</b> | <b>0</b>                        | <b>8.960.040</b>                                            | <b>(324.974)</b>                 | <b>8.635.066</b>  |
| 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                                                           | (136.151)                        | (136.151)         |
| <b>Total de cambios en patrimonio</b>                             |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>1.320.185</b>                                  | <b>1.320.185</b> | <b>7.639.855</b>                | <b>8.960.040</b>                                            | <b>(461.125)</b>                 | <b>8.498.915</b>  |
| <b>Saldo Final Período Anterior 30/06/2014</b>                    | 22   | <b>52.118.489</b> | <b>11.160.579</b> | <b>1.000.679</b>                                  | <b>1.000.679</b> | <b>33.818.578</b>               | <b>98.098.325</b>                                           | <b>(319.659)</b>                 | <b>97.778.666</b> |

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

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO**  
**Por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2015 y 2014**  
**(Expresado en miles de pesos)**

| <b>ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO</b>                                                                                  | <b>Nota</b> | <b>01-01-2015 al<br/>30-06-2015<br/>M\$</b> | <b>01-01-2014 al<br/>30-06-2014<br/>M\$</b> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|
| <b>Estado de flujos de efectivo</b>                                                                                           |             |                                             |                                             |
| <b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>                                             |             |                                             |                                             |
| <b>Clases de cobros por actividades de operación</b>                                                                          |             |                                             |                                             |
| Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios                                                          |             | 87.867.642                                  | 45.190.690                                  |
| Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios                                                                   |             | (91.760.843)                                | (64.307.384)                                |
| Otros pagos por actividades de operación                                                                                      |             | 88.083                                      | (392.785)                                   |
| Intereses pagados                                                                                                             |             | (539.751)                                   | (555.686)                                   |
| Intereses recibidos                                                                                                           |             | 680.272                                     | 520.369                                     |
| Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)                                                                              |             | (7.266.099)                                 | (2.564.033)                                 |
| Otras entradas (salidas) de efectivo                                                                                          |             | 452.918                                     | 1.913.121                                   |
| <b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>                                       |             | <b>(10.477.778)</b>                         | <b>(20.195.708)</b>                         |
| <b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>                                             |             |                                             |                                             |
| Flujo de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras                                                 |             | (1.850.000)                                 | 0                                           |
| Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo                                                              | 16          | 220.482                                     | 0                                           |
| Compras de propiedades, planta y equipo                                                                                       | 16          | (78.394)                                    | (250.835)                                   |
| Compras de activos intangibles                                                                                                | 14          | (10.561)                                    | (2.469)                                     |
| Dividendos recibidos                                                                                                          |             | 135.459                                     | 916.612                                     |
| <b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>                                       |             | <b>(1.583.014)</b>                          | <b>663.308</b>                              |
| <b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>                                          |             |                                             |                                             |
| Importes procedentes de préstamos de largo plazo                                                                              |             | 60.569.782                                  | 36.052.443                                  |
| <b>Total importes procedentes de préstamos</b>                                                                                |             | <b>60.569.782</b>                           | <b>36.052.443</b>                           |
| Préstamos de entidades relacionadas                                                                                           |             | 7.654.394                                   | 4.933.803                                   |
| Pagos de préstamos                                                                                                            |             | (46.978.908)                                | (18.647.422)                                |
| Pagos de préstamos a entidades relacionadas                                                                                   |             | (6.373.489)                                 | (1.040.218)                                 |
| Dividendos pagados                                                                                                            |             | (6.404.945)                                 | (3.316.110)                                 |
| <b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>                                    |             | <b>8.466.834</b>                            | <b>17.982.496</b>                           |
| Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio |             | (3.593.958)                                 | (1.549.904)                                 |
| <b>Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes</b>                                          |             |                                             |                                             |
| Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo                                                          |             | (3.593.958)                                 | (1.549.904)                                 |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio                                                                |             | 35.592.682                                  | 23.468.098                                  |
| <b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio</b>                                                             |             | <b>31.998.724</b>                           | <b>21.918.194</b>                           |

---

## PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTE AL PERÍODO TERMINADO AL 30 DE JUNIO 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% e 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 30 de junio 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 y a 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.

En Hecho Esencial publicado con fecha 5 de junio de 2015, se informa que el Directorio de la Sociedad aprobó iniciar un proceso de venta abierto a terceros de sus negocios inmobiliarios en Brasil, desarrollados actualmente a través de su filial Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda. contratando para estos efectos como asesor financiero a Landmark Capital S.A. y Landmark Capital Assessoria Empresarial Ltda.

Con esta decisión la Sociedad busca focalizar y potenciar sus negocios en los mercados de Chile y Perú.

## **2 RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES**

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

### **2.1 Período contable**

Los presentes estados financieros consolidados cubren los siguientes ejercicios:

- Estados de Situación Financiera al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014.
- Estado de Resultados Integrales por Función por los períodos de seis y tres meses terminados al 30 de junio de 2015 y 2014.
- Estado de Cambio en el Patrimonio por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2015 y 2014.
- Estado de Flujos de Efectivo por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2015 y 2014.

### **2.2 Bases de preparación de los estados financieros consolidados**

Los presentes estados financieros consolidados al 30 de junio de 2015, aprobados por su Directorio en sesión celebrada con fecha 4 de agosto 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 30 de junio 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 al 30 de junio de 2014 han sido preparados de acuerdo a NIIF. Sin embargo, a pesar que fueron preparados sobre bases distintas, los estados consolidados intermedios de resultados integrales por los períodos de seis y tres meses terminados el 30 de junio de 2015 y 2014 y los correspondientes estados consolidados intermedios de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los períodos de seis meses terminados en esas fechas, que se presentan para efectos comparativos, en lo referido al registro de diferencias de activos y pasivos por concepto de impuestos diferidos, han sido registrados en los resultados de ambos períodos.

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 30 de junio 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 14 | Cuentas Regulatorias Diferidas                 | 1 de enero de 2016                  |
| 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 14 "Cuentas Regulatorias Diferidas"

IFRS 14 *Cuentas Regulatorias Diferidas*, emitida en enero de 2014, es una norma provisional que pretende mejorar la comparabilidad de información financiera de entidades que están involucradas en actividades con precios regulados. Muchos países tienen sectores industriales que están sujetos a la regulación de precios (por ejemplo gas, agua y electricidad), la cual puede tener un impacto significativo en el reconocimiento de ingresos (momento y monto) de la entidad.

Esta norma permite a las entidades que adoptan por primera vez IFRS seguir reconociendo los montos relacionados con la regulación de precios según los requerimientos del PCGA anterior, sin embargo, mostrándolos en forma separada.

Una entidad que ya presenta estados financieros bajo IFRS no debe aplicar esta norma. La norma será de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada.

#### 2.4.3 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                  |

## Mejoras y Modificaciones (continuación)

| Normas  | Contenido                                                      | Fecha de aplicación obligatoria (*) |
|---------|----------------------------------------------------------------|-------------------------------------|
| 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.

### 2.4.4 IAS 19 "Beneficios a los Empleados"

"Annual Improvements cycle 2012–2014", emitido en septiembre de 2014, clarifica que la 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.

### 2.4.5 IAS 16 "Propiedades, Planta y Equipo", IAS 38 "Activos Intangibles"

IAS 16 y IAS 38 establecen el principio de la base de depreciación y amortización siendo el patrón esperado del consumo de los beneficios económicos futuros de un activo. En sus enmiendas a IAS 16 e 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.

### 2.4.6 IFRS 11 "Acuerdos Conjuntos"

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

### 2.4.7 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.

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

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 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.

#### **2.4.9 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.

#### **2.4.10 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.

#### **2.4.11 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 referencias 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 inferior al 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 negocio 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 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014:

| PAIS  | RUT          | NOMBRE SOCIEDAD                   | PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN |            |
|-------|--------------|-----------------------------------|-----------------------------|------------|
|       |              |                                   | 30-06-2015                  | 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 30 de junio de 2015:

| NOMBRE DE LA SOCIEDAD                   |
|-----------------------------------------|
| INVERSIONES PAZ CHILE SPA               |
| <b>Inversiones Paz Construcción SPA</b> |
| Constructora Paz SPA                    |
| Constructora P55 Icono Antofagasta S.A. |

## 2.6.2 Entidades de consolidación indirecta (continuación)

---

### NOMBRE DE LA SOCIEDAD

---

#### **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 Arboleda SPA  
Inmobiliaria y Constructora Santolaya 60 S.A.  
Inmobiliaria y Constructora Santolaya 70 SPA  
Inmobiliaria y Constructora Santolaya 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 sociedades Paz Arriendo Maquinaria SPA y Paz Maquinarias SPA no han sido incorporadas en el proceso de consolidación al 30 de junio de 2015 por encontrarse con sus balances sin saldos contables y en proceso de término de giro.

## 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 /<br>Nuevo Sol<br>Peruano | CLP /<br>Real<br>Brasileño |
|------------|------------|------------|-------------------------------|----------------------------|
| 30-06-2015 | 639,04     | 24.982,96  | 201,02                        | 206,31                     |
| 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, planta y equipo 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 período o ejercicio 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 y Brasil, 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.

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 28 de abril de 2015 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. Nuestra oferta se concentra principalmente en viviendas cuyo precio fluctúa entre las UF 2.000 a UF 4.000, cuya demanda por este tipo de inmuebles son los segmentos medios, o medios altos de la población. Por otro lado, dentro de nuestro portfolio de proyectos, también ofrecemos viviendas de precios superiores con el propósito de abarcar los segmentos altos de la demanda para esta industria.

Finalmente una porción menor de nuestro stock de viviendas posee precios entre las UF 1.000 a UF 2.000, con el fin de ofrecer al mercado un producto que cumple con los requisitos y exigencias de los subsidios del estado para viviendas que cumplan con estas características.

En segundo lugar, se busca diversificar el riesgo del negocio mediante la operación en distintos mercados.

En Chile mantenemos una presencia en las principales ciudades del país, enfocándonos en aquellas urbes con densidades poblacionales cercanas al millón de habitantes. A su vez hemos utilizado la experiencia inmobiliaria y de construcción generada 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:

| <b>Tasas</b>             | <b>30-06-2015<br/>% Deuda</b> | <b>31-12-2014<br/>% Deuda</b> |
|--------------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| Tasa de interés fijo     | 1%                            | 3%                            |
| Tasa de interés variable | 99%                           | 97%                           |
| <b>Total</b>             | <b>100%</b>                   | <b>100%</b>                   |

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:

| <b>Efecto en resultados</b> | <b>Escenario Deuda Tasa Interés Variable</b> |                            |                        |
|-----------------------------|----------------------------------------------|----------------------------|------------------------|
|                             | <b>Tasa-1%<br/>M\$</b>                       | <b>Tasa Cierre<br/>M\$</b> | <b>Tasa+1%<br/>M\$</b> |
| Al 30-06-2015               | 1.533.814                                    | 2.971.533                  | 4.409.252              |
| <b>Efecto en resultados</b> | <b>1.437.719</b>                             | <b>0</b>                   | <b>(1.437.719)</b>     |
| Al 30-06-2014               | 1.315.380                                    | 2.409.950                  | 3.504.520              |
| <b>Efecto en resultados</b> | <b>1.094.570</b>                             | <b>0</b>                   | <b>(1.094.570)</b>     |

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 30-06-2015               | 5.559 | 137.484.785        | 138.873.520 | 140.262.255      |
| <b>Efecto en resultados</b> |       | <b>(1.388.735)</b> |             | <b>1.388.735</b> |
| Al 31-12-2014               | 5.125 | 124.947.207        | 126.209.300 | 127.471.393      |
| <b>Efecto en resultados</b> |       | <b>(1.262.093)</b> |             | <b>1.262.093</b> |

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

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

| Al 30-06-2015                                 |                |                     |                  |                   |                   |                  |                    |
|-----------------------------------------------|----------------|---------------------|------------------|-------------------|-------------------|------------------|--------------------|
| 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                 | 2.598.801         | 0                | 2.598.801          |
| Banco de Crédito e Inversiones                | UF             | 0                   | 0                | 0                 | 10.336.168        | 0                | 10.336.168         |
| Banco Corpbanca                               | UF             | 652.350             | 0                | 1.626.231         | 15.580.321        | 0                | 17.858.902         |
|                                               | CLP            | 2.721.451           | 0                | 0                 | 0                 | 0                | 2.721.451          |
| Banco del Estado de Chile                     | UF             | 904.354             | 0                | 8.720.143         | 13.878.149        | 0                | 23.502.646         |
|                                               | CLP            | 0                   | 0                | 10.911            | 0                 | 0                | 10.911             |
| Banco de Chile                                | UF             | 0                   | 0                | 745.299           | 1.664.952         | 0                | 2.410.251          |
| Banco Itaú Chile                              | UF             | 0                   | 4.630.958        | 2.458.661         | 15.770.584        | 0                | 22.860.203         |
| Banco Santander Chile                         | UF             | 0                   | 0                | 28.026.387        | 11.985.920        | 0                | 40.012.307         |
|                                               | CLP            | 0                   | 0                | 0                 | 2.179.303         | 0                | 2.179.303          |
| Banco Scotiabank Chile                        | UF             | 0                   | 0                | 10.600.198        | 4.291.677         | 4.402.367        | 19.294.242         |
|                                               | CLP            | 1.623.868           | 0                | 0                 | 0                 | 0                | 1.623.868          |
| Caixa Econômica Federal                       | Real Brasileño | 608                 | 450.803          | 4.736             | 0                 | 0                | 456.147            |
| <b>Total</b>                                  |                | <b>5.902.631</b>    | <b>5.081.761</b> | <b>52.192.566</b> | <b>78.285.875</b> | <b>4.402.367</b> | <b>145.865.200</b> |

| Al 31-12-2014                                                  |                |                     |                   |                   |                   |                |                    |
|----------------------------------------------------------------|----------------|---------------------|-------------------|-------------------|-------------------|----------------|--------------------|
| Institución                                                    | Moneda         | Capital e Intereses |                   |                   |                   |                |                    |
|                                                                |                | Hasta 1 mes         | 1 a 3 meses       | 3 a 12 Meses      | 1 hasta 2 años    | 2 a 3 años     | Total              |
|                                                                |                | M\$                 | M\$               | M\$               | M\$               | M\$            | M\$                |
| Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile (BBVA)                  | UF             | 0                   | 0                 | 0                 | 1.092.696         | 0              | 1.092.696          |
| Banco de Crédito e Inversiones                                 | UF             | 1.614.908           | 4.315.959         | 6.258.443         | 4.000.003         | 0              | 16.189.313         |
|                                                                | CLP            | 0                   | 0                 | 41.362            | 0                 | 0              | 41.362             |
| Banco Consorcio                                                | UF             | 0                   | 282.410           | 0                 | 0                 | 0              | 282.410            |
| Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A. | UF             | 0                   | 188.273           | 0                 | 0                 | 0              | 188.273            |
| Banco 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          |
| Banco 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            |
| <b>Total</b>                                                   |                | <b>2.155.525</b>    | <b>22.452.687</b> | <b>58.721.690</b> | <b>46.288.657</b> | <b>793.710</b> | <b>130.412.269</b> |

### 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.

| <b>Moneda</b>  | <b>30-06-2015<br/>% Deuda</b> | <b>31-12-2014<br/>% Deuda</b> |
|----------------|-------------------------------|-------------------------------|
| Pesos Chilenos | 4,5%                          | 6,9%                          |
| UF             | 95,2%                         | 92,6%                         |
| Reales         | 0,3%                          | 0,5%                          |
| <b>Total</b>   | <b>100,0%</b>                 | <b>100,0%</b>                 |

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

### 3.7 Covenants de deuda

Al 30 de junio de 2015 la Compañía no presenta deudas con covenants asociados. Sin embargo, la existencia de covenants en algunas de nuestras deudas futuras, podrían 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.

### **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 7 y 12 de mayo de 2015, en sus informes anuales de clasificación, Feller Rate Clasificadora de Riesgo e ICR Clasificadora de Riesgo respectivamente, mantuvieron la clasificación asignada a la solvencia de Paz Corp S.A., dejándola en la categoría BBB, con tendencia "estable".

### **3.9 Fluctuación de valor y disponibilidad de suelo**

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

A su vez, las restricciones impuestas por los planes reguladores y la zonificación para los usos de los terrenos pueden impactar la accesibilidad y uso de terrenos. En la medida que las ciudades se van desarrollando, la competencia por acceder a terrenos con precios convenientes se va incrementando. Cambios en los planes reguladores pueden afectar no solo el tipo de inmuebles que se puede construir, sino también puede restringir los requerimientos de densidad, alturas, números mínimos de estacionamientos, entre otros, por lo que el número de inmuebles a construir sobre un determinado terreno se puede ver afectado potencialmente disminuyendo el monto de ingresos y ganancias de un proyecto. Para mitigar este riesgo, la Compañía tiene áreas de desarrollo enfocadas en la búsqueda de terrenos en los 3 países en donde tiene operaciones. Cada área de desarrollo monitorea permanentemente los distintos planes reguladores, debido al alto impacto que pueden tener en el desarrollo de un proyecto.

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

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

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

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

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

### **3.10 Fluctuaciones de precios en materias primas y mano de obra**

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

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

Para mitigar estos riesgos la Compañía, en el caso de Chile, mantiene una constructora interna con equipos cohesionados que han trabajado en Paz por muchos años. Esto nos permite tener la capacidad de ejecutar la construcción de gran parte de nuestros proyectos, mitigando así las dificultades que se pueden presentar en la industria de la construcción cuando los ciclos están al alza.

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

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

### 3.11 Restricciones en el mercado de financiamiento hipotecario

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

Para mitigar parcialmente este riesgo, nuestras ventas se realizan con a lo menos un 10% de pie, de manera que el crédito hipotecario que se requiera al momento de escriturar esté dentro de los parámetros exigidos por los bancos. En anticipación a mayores restricciones crediticias por parte de los bancos, a contar del mes de junio de 2015, la política de la Compañía asociados al pie exigido para ventas en Chile se incrementó en la mayoría de los casos a un 15%. 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, que la venta de inmuebles no esté gravada con IVA, el crédito especial de IVA a empresas constructoras, y la posibilidad de deducir de impuestos los gastos financieros de créditos hipotecarios, entre otros) o incrementos de impuestos asociados a ser propietario de un inmueble, podría afectar negativamente la demanda por viviendas y tener un impacto adverso en nuestro negocio y resultados financieros.

De hecho, el 29 de septiembre de 2014 se publicó la Ley N° 20.780 referente a la reforma tributaria. Con esta ley, entre otras cosas, se hacen modificaciones que impactan directamente a la industria inmobiliaria y construcción, y como se señaló anteriormente, podrían impactar negativamente nuestro negocio y resultados financieros.

Las principales implicancias para el negocio de la Compañía en Chile, producto de los cambios introducidos por la Ley antes mencionada son las siguientes:

1. Reducción en el límite en el costo de construcción para el uso del crédito especial del 65% del IVA (D.L. N° 910) en la construcción de viviendas habitacionales. Previo a la reforma, este crédito aplicaba a viviendas habitacionales cuyo costo de construcción no fuese mayor a UF 4.500 con un monto máximo de crédito de UF 225 por vivienda. La reducción será aplicada de forma gradual de la siguiente forma:

| A partir de  | Monto máximo costo construcción (UF) | Monto máximo de crédito IVA (UF) |
|--------------|--------------------------------------|----------------------------------|
| 1 enero 2015 | UF 4.000                             | UF 225                           |
| 1 enero 2016 | UF 3.000                             | UF 225                           |
| 1 enero 2017 | UF 2.000                             | UF 225                           |

2. A partir del 1 de enero de 2016, se gravará con IVA la venta de viviendas nuevas o usadas (a lo cual se le podrá deducir el valor del terreno), en caso que la transacción la realice un vendedor habitual (personas naturales o jurídicas que se dediquen en forma habitual a la venta de bienes corporales inmuebles, sin el requisito de ser una empresa inmobiliaria y/o constructora). Quedarán exentas de este gravamen cualquier vivienda con subsidio estatal.
3. Asimismo, no serán gravadas con IVA todas las ventas de inmuebles cuyas promesas de compraventa estén firmadas y protocolizadas ante notario antes del 31 de diciembre de 2015. Además, serán exentas de IVA las ventas de viviendas cuya escrituración se realice antes del 31 de diciembre de 2016 y que cuenten con permiso de edificación emitido antes del 1 de enero de 2016.
4. A partir del 1 de enero de 2016, se incrementará para viviendas que no tengan beneficios DFL 2, la tasa máxima de impuesto de Timbres y Estampillas (que se paga en operaciones de crédito hipotecario) de 0,4% a 0,8%. En caso de viviendas cuya clasificación es susceptible a DFL 2, este impuesto se mantiene en 0,2%.
5. Se restringe el uso de las contribuciones como crédito contra el Impuesto a la Renta para las empresas inmobiliarias.

Según estimaciones de la Administración, el incremento en el precio en las viviendas para mantener los mismos márgenes de rentabilidad previo a las modificaciones introducidas por la ley de reforma tributaria, fluctuará, dependiendo del segmento de precios de cada unidad, entre un 5% y 10%.

### **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**

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. Sin embargo, no podemos asegurar que esta estrategia de negocios siempre funcione según lo planificado y por lo tanto estamos expuestos a reclamos, costos de reparación, y daño a nuestra imagen corporativa.

### **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 30 de junio de 2015 se reconoció el deterioro del 100% del saldo de la cuenta Plusvalía por M\$ 709.230 registrado en la filial Constructora Paz SPA. Esta plusvalía se generó el año 2011 producto de la adquisición del 50% de los derechos sociales de la sociedad Proveedora de Maquinarias de Construcción Ltda., cuyo giro principal era el arrendamiento de maquinarias para la construcción. Durante el primer semestre del 2015 se procedió con la enajenación a terceros de la mayoría de dichas maquinarias, procediendo entonces con el deterioro antes mencionado dado que ya no habrá una generación de flujos financieros futuros que justifiquen mantener la Plusvalía en cuestión.

Al 30 de junio de 2014 el deterioro ascendió a M\$ 268.648.

Ambos deterioros, los cuales no se pueden revertir, se detallan en Nota N° 15.2.

#### **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 30 de junio de 2015 y 2014, se reconoció en resultado un gasto por M\$ 283.795 y M\$ 260.918, 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 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es la siguiente:

| <b>Clases de Efectivo y Equivalentes al Efectivo</b> | <b>30-06-2015</b> | <b>31-12-2014</b> |
|------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                                      | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>        |
| Efectivo en caja                                     | 145               | 223               |
| Saldos en bancos                                     | 612.574           | 2.216.531         |
| Depósitos a corto plazo                              | 8.945.813         | 12.969.718        |
| Fondos mutuos                                        | 22.429.595        | 20.395.068        |
| Otro efectivo y equivalentes al efectivo             | 10.597            | 11.142            |
| <b>Efectivo y Equivalentes al Efectivo</b>           | <b>31.998.724</b> | <b>35.592.682</b> |

El efectivo y equivalentes al efectivo incluido en los estados de situación financiera al 30 de junio 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 equivalentes al efectivo.

La composición del rubro por tipo de monedas al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es la siguiente:

| <b>Información del Efectivo y Equivalentes al Efectivo por moneda</b> | <b>Moneda</b>  | <b>30-06-2015</b> | <b>31-12-2014</b> |
|-----------------------------------------------------------------------|----------------|-------------------|-------------------|
|                                                                       |                | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>        |
| Monto del efectivo y equivalentes al efectivo                         | CLP            | 31.905.451        | 34.534.561        |
|                                                                       | Real Brasileño | 93.273            | 1.058.121         |
| <b>Total de Efectivo y Equivalentes al Efectivo</b>                   |                | <b>31.998.724</b> | <b>35.592.682</b> |

El detalle de los fondos mutuos al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

| <b>Rut</b>   | <b>Sociedad</b>                                                  | <b>30-06-2015<br/>M\$</b> | <b>31-12-2014<br/>M\$</b> |
|--------------|------------------------------------------------------------------|---------------------------|---------------------------|
| 96.815.680-2 | Banco BBVA Administradora General de Fondos S.A. - Monetario     | 0                         | 13.555                    |
| 96.815.680-2 | Banco BBVA Administradora General de Fondos S.A. - Money Market  | 2.717.014                 | 0                         |
| 96.815.680-2 | Banco BBVA Administradora General de Fondos S.A. - Corporativo V | 0                         | 5.515.719                 |
| 96.815.680-2 | Banco BBVA Administradora General de Fondos S.A. - Corporativo A | 4.134                     | 0                         |
| 96.530.900-4 | Banco BCI Asset Management AGF S.A. - Eficiencia                 | 2.391                     | 0                         |
| 96.530.900-4 | Banco BCI Asset Management AGF S.A. - Competitiva G              | 5.240.147                 | 31.634                    |
| 97.030.000-7 | Banco Estado Administradora General de Fondos - Solvente         | 3.495.355                 | 7.357.358                 |
| 96.980.650-9 | Banco Itaú Chile AGF S.A. - Corporate                            | 5.034                     | 4.982                     |
| 96.980.650-9 | Banco Itaú Chile AGF S.A. - Select                               | 0                         | 642.900                   |
| 96.667.040-1 | Banco Santander Asset Management S.A. - Money Market             | 20.756                    | 13.070                    |
| 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    | 10.944.764                | 4.269.970                 |
| <b>Total</b> |                                                                  | <b>22.429.595</b>         | <b>20.395.068</b>         |

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

El detalle de los depósitos a plazo correspondiente al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

| <b>Rut</b>   | <b>Sociedad</b>         | <b>30-06-2015<br/>M\$</b> | <b>31-12-2014<br/>M\$</b> |
|--------------|-------------------------|---------------------------|---------------------------|
| 97.036.000-K | Banco Santander Chile   | 8.918.212                 | 10.294.556                |
| 76.645.030-K | Banco Itaú Chile        | 0                         | 2.330.526                 |
| 0-E          | Banco Itaú Brasil       | 9.246                     | 333.920                   |
| 0-E          | Caixa Economica Federal | 18.355                    | 10.716                    |
| <b>Total</b> |                         | <b>8.945.813</b>          | <b>12.969.718</b>         |

Al 30 de junio 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 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es la siguiente:

| Otros Activos Financieros, Corrientes                                       |                         |                            | 30-06-2015       | 31-12-2014     |
|-----------------------------------------------------------------------------|-------------------------|----------------------------|------------------|----------------|
|                                                                             |                         |                            | M\$              | M\$            |
| <b>Otros activos financieros, a valor razonable con cambio en resultado</b> |                         |                            |                  |                |
| <b>R.U.T.</b>                                                               | <b>Nombre</b>           | <b>Tipo de instrumento</b> |                  |                |
| 97.036.000-K                                                                | Banco Santander Chile   | Depósito a Plazo           | 110.000          | 110.000        |
| <b>Otros activos financieros</b>                                            |                         |                            |                  |                |
| <b>R.U.T.</b>                                                               | <b>Nombre</b>           | <b>Tipo de instrumento</b> |                  |                |
| 61.808.000-5                                                                | Aguas Andinas S.A.      | Pagaré                     | 221.307          | 41.565         |
| 0-E                                                                         | Caixa Económica Federal | Retención Bancaria         | 740.096          | 361.733        |
| <b>Total Otros Activos Financieros, Corrientes</b>                          |                         |                            | <b>1.071.403</b> | <b>513.298</b> |

## 7 OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS, CORRIENTES Y NO CORRIENTES

La composición del rubro correspondiente al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es la siguiente:

| Otros Activos No Financieros | Corrientes       |                  | No Corrientes    |                  |
|------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
|                              | 30-06-2015       | 31-12-2014       | 30-06-2015       | 31-12-2014       |
|                              | M\$              | M\$              | M\$              | M\$              |
| Documentos en garantía (1)   | 250.370          | 289.963          | 60.658           | 47.796           |
| Valores en garantía (2)      | 1.621.744        | 1.560.373        | 0                | 0                |
| Iva por recuperar            | 477.028          | 129.169          | 3.154.803        | 1.223.837        |
| <b>Total</b>                 | <b>2.349.142</b> | <b>1.979.505</b> | <b>3.215.461</b> | <b>1.271.633</b> |

(1) Corresponden a garantías propias del negocio, tomadas por Constructora Paz SPA e inmobiliarias de la Sociedad, entregadas a terceros principalmente para garantizar trabajos de construcción, según se detalla en Nota N° 31.4.1.

(2) El saldo al 30 de junio de 2015 corresponde a una boleta de garantía bancaria que garantiza el 50% del anticipo pagado por Inmobiliaria PC 50 SPA a Inmobiliaria Paz SPA con ocasión de la promesa de compra venta del terreno ubicado en calle Comandante Malbec N° 12.973 al 13.055, comuna de Lo Barnechea. Esta boleta es tomada por Inmobiliaria Paz SPA a nombre de la Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A., la cual deberá ser restituida por esta última sociedad cuando se haya efectuado la inscripción del terreno a nombre de Inmobiliaria PC 50 SPA.

El saldo al 31 de diciembre de 2014, 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 30 de junio 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-<br>derecho por cobrar, neto | Corrientes        |                   | No Corrientes    |                  |
|----------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|------------------|------------------|
|                                                                                        | 30-06-2015        | 31-12-2014        | 30-06-2015       | 31-12-2014       |
|                                                                                        | M\$               | M\$               | M\$              | M\$              |
| Instrucciones notariales (1)                                                           | 6.765.024         | 11.063.601        | 0                | 0                |
| Cientes escriturados neto (2)                                                          | 15.433.240        | 18.506.409        | 0                | 0                |
| Arriendos por cobrar neto                                                              | 0                 | 47.286            | 0                | 0                |
| Documentos por cobrar neto                                                             | 13.762            | 47.182            | 0                | 0                |
| Fondos por rendir                                                                      | 237.663           | 107.222           | 0                | 0                |
| Anticipos a proveedores (3)                                                            | 5.021.229         | 4.021.381         | 0                | 0                |
| Crédito empresas constructoras                                                         | 13.157            | 154.718           | 0                | 0                |
| Derecho usufructo                                                                      | 151.767           | 151.767           | 189.709          | 265.593          |
| Otros clientes                                                                         | 219.123           | 192.802           | 90.000           | 0                |
| Otras cuentas por cobrar, neto (4)                                                     | 434.055           | 398.279           | 2.256.064        | 2.395.632        |
| <b>Total</b>                                                                           | <b>28.289.020</b> | <b>34.690.647</b> | <b>2.535.773</b> | <b>2.661.225</b> |

| Clases de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar-<br>derecho por cobrar, bruto | Corrientes        |                   | No Corrientes    |                  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|------------------|------------------|
|                                                                                         | 30-06-2015        | 31-12-2014        | 30-06-2015       | 31-12-2014       |
|                                                                                         | M\$               | M\$               | M\$              | M\$              |
| Instrucciones notariales (1)                                                            | 6.765.024         | 11.063.601        | 0                | 0                |
| Cientes escriturados (2)                                                                | 15.433.240        | 18.506.409        | 0                | 0                |
| Arriendos por cobrar                                                                    | 0                 | 47.286            | 0                | 0                |
| Documentos por cobrar                                                                   | 13.762            | 53.666            | 0                | 0                |
| Fondos por rendir                                                                       | 237.663           | 107.222           | 0                | 0                |
| Anticipos a proveedores (3)                                                             | 5.021.229         | 4.021.381         | 0                | 0                |
| Crédito empresas constructoras                                                          | 13.157            | 154.718           | 0                | 0                |
| Derecho usufructo                                                                       | 151.767           | 151.767           | 189.709          | 265.593          |
| Otros clientes                                                                          | 219.123           | 192.802           | 90.000           | 0                |
| Otras cuentas por cobrar (4)                                                            | 434.055           | 398.279           | 2.256.064        | 2.395.632        |
| <b>Total</b>                                                                            | <b>28.289.020</b> | <b>34.697.131</b> | <b>2.535.773</b> | <b>2.661.225</b> |

(1) Al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, los montos por M\$ 6.765.024 y M\$ 11.063.601, respectivamente, corresponden a la compra de terrenos ubicados en la Región Metropolitana.

(2) Al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, los montos por M\$ 15.433.240 y M\$ 18.506.409 corresponden principalmente a la escrituración y venta de inmuebles.

(3) El monto de anticipo a proveedores al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, por M\$ 5.021.229 y M\$ 4.021.381, respectivamente, corresponde a anticipos otorgados a empresas constructoras externas de proyectos inmobiliarios desarrollados por la Sociedad.

(4) El ítem Otras cuentas por cobrar corrientes, se compone al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, principalmente por el saldo de precio por cobrar producto de la venta de la inversión en la Sociedad Hipotecaria la Construcción Leasing S.A. efectuada el 14 de marzo de 2013, que asciende a M\$ 371.022 y M\$ 362.147, respectivamente. En el ítem Otras cuentas por cobrar no corrientes por M\$ 2.243.817 y M\$ 2.395.632, se presenta la porción no corriente relacionada con esta venta.

El detalle del deterioro de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corriente correspondiente al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

| Importe en libros de deudores comerciales, otras cuentas<br>por cobrar deteriorados | Corrientes |                |
|-------------------------------------------------------------------------------------|------------|----------------|
|                                                                                     | 30-06-2015 | 31-12-2014     |
|                                                                                     | M\$        | M\$            |
| Documentos por cobrar (1)                                                           | 0          | (6.484)        |
| <b>Total</b>                                                                        | <b>0</b>   | <b>(6.484)</b> |

(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 corrientes no difiere significativamente del valor de libros presentado.

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

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

La estratificación de la cartera correspondiente al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es la siguiente:

| <b>Morosidad</b>                    |                       |                          |                           |                           |                            |                             |                             |                                 |                                     |                                        |                                                     |
|-------------------------------------|-----------------------|--------------------------|---------------------------|---------------------------|----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|---------------------------------|-------------------------------------|----------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| <b>30-06-2015</b>                   | <b>Al día<br/>M\$</b> | <b>1-30 días<br/>M\$</b> | <b>31-60 días<br/>M\$</b> | <b>61-90 días<br/>M\$</b> | <b>91-120 días<br/>M\$</b> | <b>121-150 días<br/>M\$</b> | <b>151-180 días<br/>M\$</b> | <b>mayor a 181 días<br/>M\$</b> | <b>Total<br/>Corrientes<br/>M\$</b> | <b>Total No<br/>Corrientes<br/>M\$</b> | <b>Total Corrientes y<br/>No Corrientes<br/>M\$</b> |
| Deudores comerciales brutos         | 20.425.445            | 14.599                   | 1.656                     | 8.269                     | 1.000                      | 7.398                       | 3.689                       | 17.179                          | 20.479.235                          | 0                                      | 20.479.235                                          |
| Otras cuentas por cobrar brutos (1) | 7.807.632             | 0                        | 0                         | 0                         | 0                          | 0                           | 2.153                       | 0                               | 7.809.785                           | 2.535.773                              | 10.345.558                                          |
| <b>Total</b>                        | <b>28.233.077</b>     | <b>14.599</b>            | <b>1.656</b>              | <b>8.269</b>              | <b>1.000</b>               | <b>7.398</b>                | <b>5.842</b>                | <b>17.179</b>                   | <b>28.289.020</b>                   | <b>2.535.773</b>                       | <b>30.824.793</b>                                   |

| <b>Morosidad</b>                    |                       |                          |                           |                           |                            |                             |                             |                                 |                                     |                                        |                                                     |
|-------------------------------------|-----------------------|--------------------------|---------------------------|---------------------------|----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|---------------------------------|-------------------------------------|----------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| <b>31-12-2014</b>                   | <b>Al día<br/>M\$</b> | <b>1-30 días<br/>M\$</b> | <b>31-60 días<br/>M\$</b> | <b>61-90 días<br/>M\$</b> | <b>91-120 días<br/>M\$</b> | <b>121-150 días<br/>M\$</b> | <b>151-180 días<br/>M\$</b> | <b>mayor a 181 días<br/>M\$</b> | <b>Total<br/>corrientes<br/>M\$</b> | <b>Total no<br/>corrientes<br/>M\$</b> | <b>Total Corrientes y<br/>No corrientes<br/>M\$</b> |
| Deudores comerciales brutos         | 22.716.582            | 41.781                   | 2.194                     | 0                         | 0                          | 0                           | 0                           | 12.744                          | 22.773.301                          | 0                                      | 22.773.301                                          |
| Otras cuentas por cobrar brutos (1) | 11.923.830            | 0                        | 0                         | 0                         | 0                          | 0                           | 0                           | 0                               | 11.923.830                          | 2.661.225                              | 14.585.055                                          |
| Provisión deterioro                 | 0                     | 0                        | 0                         | 0                         | 0                          | 0                           | 0                           | (6.484)                         | (6.484)                             | 0                                      | (6.484)                                             |
| <b>Total</b>                        | <b>34.640.412</b>     | <b>41.781</b>            | <b>2.194</b>              | <b>0</b>                  | <b>0</b>                   | <b>0</b>                    | <b>0</b>                    | <b>6.260</b>                    | <b>34.690.647</b>                   | <b>2.661.225</b>                       | <b>37.351.872</b>                                   |

(1) Este ítem incluye: (i) instrucción notarial por la compra y venta de terrenos, (ii) fondos por rendir, (iii) derecho usufructo, (iv) otros clientes, y (v) 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<br>30 de junio de 2015 | N° de clientes<br>de cartera | Total cartera<br>neta<br>M\$ |
|----------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Al día                                       | 350                          | 30.768.850                   |
| Entre 1 y 30 días                            | 28                           | 14.599                       |
| Entre 31 y 60 días                           | 1                            | 1.656                        |
| Entre 61 y 90 días                           | 24                           | 8.269                        |
| Entre 91 y 120 días                          | 1                            | 1.000                        |
| Entre 121 y 150 días                         | 15                           | 7.398                        |
| Entre 151 y 180 días                         | 11                           | 5.842                        |
| Mayor a 181 días                             | 21                           | 17.179                       |
| <b>Total</b>                                 | <b>451</b>                   | <b>30.824.793</b>            |

| Tramo de morosidad al<br>31 de diciembre de 2014 | N° de clientes<br>de cartera | Total cartera<br>neta<br>M\$ |
|--------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Al día                                           | 401                          | 37.301.637                   |
| Entre 1 y 30 días                                | 8                            | 41.781                       |
| Entre 31 y 60 días                               | 4                            | 2.194                        |
| Mayor a 181 días                                 | 6                            | 6.260                        |
| <b>Total</b>                                     | <b>419</b>                   | <b>37.351.872</b>            |

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 en factoring correspondiente al 30 de junio 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 30 de junio 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 30 de junio 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 30 de junio 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.

## 9.1 Saldos y transacciones con entidades relacionadas

### 9.1.1 Cuentas por cobrar a entidades relacionadas

La composición del rubro correspondiente al 30 de junio 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            | 30-06-2015<br>M\$ | 31-12-2014<br>M\$ | 30-06-2015<br>M\$ | 31-12-2014<br>M\$ |
| 0-E                                         | Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. | Brasil         | Cuenta corriente mercantil    | Negocio Conjunto          | Real Brasileño    | 0                 | 0                 | 60.378            | 48.772            |
| 0-E                                         | Bemcasa Incorporações E Construcoes Ltda.                 | Brasil         | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | Real Brasileño    | 0                 | 0                 | 53.641            | 59.350            |
| 76.119.788-6                                | Constructora D & V Corp Ltda.                             | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CLP               | 0                 | 110.000           | 0                 | 0                 |
| 76.213.879-4                                | Inmobiliaria Creación SPA                                 | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Negocio Conjunto          | CLP               | 1.540             | 389.155           | 0                 | 0                 |
| 99.554.100-9                                | Inmobiliaria Vicuña II S.A.                               | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Asociada                  | CLP               | 0                 | 0                 | 2.208             | 406               |
| 10.142.800-1                                | Mario Navarro Rodríguez                                   | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | Real Brasileño    | 0                 | 0                 | 121.559           | 142.507           |
| 0-E                                         | Paz Centenario S.A.                                       | Perú           | Cuenta corriente mercantil    | Negocio Conjunto          | Nuevo Sol Peruano | 420.667           | 534.699           | 3.695.393         | 732.285           |
| <b>Total</b>                                |                                                           |                |                               |                           |                   | <b>422.207</b>    | <b>1.033.854</b>  | <b>3.933.179</b>  | <b>983.320</b>    |

### 9.1.2 Cuentas por pagar a entidades relacionadas

La composición del rubro correspondiente al 30 de junio 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 | 30-06-2015<br>M\$ | 31-12-2014<br>M\$ | 30-06-2015<br>M\$ | 31-12-2014<br>M\$ |
| 96.828.280-8                               | Elyon S.A.                                          | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CLP    | 0                 | 0                 | 3.643.402         | 3.510.610         |
| 76.435.779-5                               | Inmobiliaria PC 50 SPA                              | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Negocio Conjunto          | CLP    | 3.199.052         | 0                 | 0                 | 0                 |
| 76.810.960-5                               | Inmobiliaria Deisa Ltda.                            | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CLP    | 201.999           | 199.210           | 1.119.085         | 812.435           |
| 76.119.788-6                               | Constructora D & V Corp Ltda.                       | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CLP    | 403.948           | 0                 | 0                 | 0                 |
| 76.910.440-2                               | Inmobiliaria Las Pataguas Ltda.                     | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CLP    | 0                 | 0                 | 213.952           | 174.502           |
| 78.341.130-K                               | Inversiones Buenaventura Ltda.                      | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CLP    | 0                 | 0                 | 604.069           | 684.121           |
| 76.910.360-0                               | Constructora Santolaya Ltda.                        | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista Común          | CLP    | 278.480           | 467.312           | 0                 | 0                 |
| 76.186.119-0                               | Deisa Desarrollo Comercial Ltda.                    | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista Común          | CLP    | 328.404           | 320.551           | 0                 | 0                 |
| 79.991.280-5                               | Inversiones Santa Fidélmira S.A.                    | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CLP    | 0                 | 0                 | 2.310.395         | 2.277.485         |
| 78.861.010-6                               | Sociedad Inmobiliaria e Inversiones Valentina Ltda. | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CLP    | 0                 | 0                 | 446.725           | 684.168           |
| <b>Total</b>                               |                                                     |                |                               |                           |        | <b>4.411.883</b>  | <b>987.073</b>    | <b>8.337.628</b>  | <b>8.143.321</b>  |

### 9.1.3 Transacciones con relacionadas y sus efectos en resultados

Se presentan las operaciones y sus efectos en resultados para los períodos de seis meses terminados al 30 de junio 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 | Movimiento               | Efecto en resultados | Movimiento               | Efecto en resultados |
|               |                                                           |                |                           |                                    |                   | 01-01-2015 al 30-06-2015 |                      | 01-01-2014 al 30-06-2014 |                      | 01-04-2015 al 30-06-2015 |                      | 01-04-2014 al 30-06-2014 |                      |
|               |                                                           |                |                           |                                    |                   | M\$                      |                      | M\$                      |                      | M\$                      |                      | M\$                      |                      |
| 0-E           | Adamanto Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.           | Brasil         | Asociada                  | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | Real Brasileño    | 0                        | 0                    | 48.784                   | 0                    | 0                        | 0                    | 21.632                   | 0                    |
| 0-E           | Bencasa Incorporações e Const. Ltda                       | Brasil         | Accionista de Asociada    | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | Real Brasileño    | 5.710                    | 0                    | 0                        | 0                    | 2.740                    | 0                    | 0                        | 0                    |
| 76.119.788-6  | Constructora D & V Corp Ltda                              | Chile          | Accionista de Asociada    | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 513.948                  | 0                    | 108.280                  | 0                    | 513.948                  | 0                    | 108.280                  | 0                    |
| 76.910.360-0  | Constructora Santolaya Ltda.                              | Chile          | Accionista Común          | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | CL \$             | 188.830                  | 0                    | 0                        | 0                    | 172.163                  | 0                    | 0                        | 0                    |
| 76.186.119-0  | Deisa Desarrollo Comercial Ltda.                          | Chile          | Accionista Común          | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 7.853                    | 0                    | 0                        | 0                    | 4.735                    | 0                    | 0                        | 0                    |
| 96.828.280-8  | Elyon S.A.                                                | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 132.792                  | 0                    | 178.689                  | 0                    | 51.340                   | 0                    | 58.604                   | 0                    |
| 0-E           | EPEL Empresa Paulistana de Engenharia Ltda.               | Brasil         | Accionista de Asociada    | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | Real Brasileño    | 0                        | 0                    | 110.132                  | 0                    | 0                        | 0                    | 18.531                   | 0                    |
| 76.191.097-3  | Fondo de Inversion Privado Creación                       | Chile          | Negocio Conjunto          | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | CL \$             | 0                        | 0                    | 0                        | 0                    | 7.388                    | 0                    | 0                        | 0                    |
| 76.191.097-3  | Fondo de Inversion Privado Creación                       | Chile          | Negocio Conjunto          | Servicios Profesionales            | CL \$             | 0                        | 0                    | 0                        | 0                    | 7.388                    | 886                  | 0                        | 0                    |
| 76213879-4    | Inmobiliaria Creación Spa                                 | Chile          | Negocio Conjunto          | Servicios Post-Venta               | CL \$             | 8.609                    | 172                  | 0                        | 0                    | 96.664                   | 172                  | 0                        | 0                    |
| 76213879-4    | Inmobiliaria Creación Spa                                 | Chile          | Negocio Conjunto          | Servicios Profesionales            | CL \$             | 472.085                  | 56.650               | 1.039.104                | 124.693              | 465.878                  | 55.905               | 836.927                  | 100.431              |
| 76213879-4    | Inmobiliaria Creación Spa                                 | Chile          | Negocio Conjunto          | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | CL \$             | 93.079                   | 0                    | 813.575                  | 0                    | 93.079                   | 0                    | 813.575                  | 0                    |
| 76213879-4    | Inmobiliaria Creación Spa                                 | Chile          | Negocio Conjunto          | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 0                        | 0                    | 0                        | 0                    | 0                        | 0                    | 66.602                   | 0                    |
| 76.810.960-5  | Inmobiliaria Deisa Ltda.                                  | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 309.439                  | 0                    | 387.630                  | 0                    | 143.158                  | 0                    | 36.467                   | 0                    |
| 76.910.440-2  | Inmobiliaria Las Patagias Ltda.                           | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 39.451                   | 0                    | 170.224                  | 0                    | 20.321                   | 0                    | 2.952                    | 0                    |
| 99.577.840-8  | Inmobiliaria Parque Nataniel S.A.                         | Chile          | Asociada                  | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 0                        | 0                    | 143.068                  | 0                    | 0                        | 0                    | 143.068                  | 0                    |
| 76.361.372-0  | Inmobiliaria PC 50 Spa                                    | Chile          | Asociada                  | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 3.199.052                | 0                    | 0                        | 0                    | 3.199.052                | 0                    | 0                        | 0                    |
| 76.002.280-2  | Inmobiliaria Plaza DV2 Limitada                           | Chile          | Asociada                  | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | CL \$             | 0                        | 0                    | 32.130                   | 0                    | 0                        | 0                    | 32.130                   | 0                    |
| 99.549.050-1  | Inmobiliaria Puerto Sur S.A.                              | Chile          | Asociada                  | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 0                        | 0                    | 24.742                   | 0                    | 0                        | 0                    | 0                        | 0                    |
| 99.554.100-9  | Inmobiliaria Vicuña II S.A.                               | Chile          | Asociada                  | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | CL \$             | 1.802                    | 0                    | 7.747                    | 0                    | 1.802                    | 0                    | 4.684                    | 0                    |
| 78.341.130-k  | Inversiones Buenaventura Ltda.                            | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | CL \$             | 80.052                   | 0                    | 0                        | 0                    | 8.709                    | 0                    | 0                        | 0                    |
| 78.341.130-k  | Inversiones Buenaventura Ltda.                            | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 0                        | 0                    | 424.974                  | 0                    | 0                        | 0                    | 123.557                  | 0                    |
| 79.991.280-5  | Inversiones Santa Fideleira S.A.                          | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 32.910                   | 0                    | 1.981.439                | 0                    | 32.910                   | 0                    | 1.214.712                | 0                    |
| 0-E           | Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. | Brasil         | Asociada                  | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | Real Brasileño    | 11.606                   | 0                    | 6.244                    | 0                    | 11.606                   | 0                    | 6.244                    | 0                    |
| 10.142.800-1  | Mario Navarro Rodríguez                                   | Brasil         | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | Real Brasileño    | 0                        | 0                    | 16.887                   | 0                    | 0                        | 0                    | 3.322                    | 0                    |
| 10.142.800-1  | Mario Navarro Rodríguez                                   | Brasil         | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | Real Brasileño    | 20.947                   | 0                    | 0                        | 0                    | 657                      | 0                    | 0                        | 0                    |
| 0-E           | Paz Centenario S.A.                                       | Peru           | Negocio Conjunto          | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | Nuevo Sol Peruano | 0                        | 0                    | 47.057                   | 0                    | 0                        | 0                    | 47.057                   | 0                    |
| 20.492.919-2  | Paz Centenario S.A.                                       | Peru           | Negocio Conjunto          | Servicios Profesionales            | Nuevo Sol Peruano | 19.228                   | 2.307                | 0                        | 0                    | 19.228                   | 2.307                | 0                        | 0                    |
| 0-E           | Paz Centenario S.A.                                       | Peru           | Negocio Conjunto          | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | Nuevo Sol Peruano | 2.868.304                | 0                    | 0                        | 0                    | 2.852.576                | 0                    | 45.615                   | 0                    |
| 78.861.010-6  | Sociedad Inmobiliaria e Inversiones Valentina Ltda        | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | CL \$             | 237.444                  | 0                    | 0                        | 0                    | 6.440                    | 0                    | 0                        | 0                    |
| 78.861.010-6  | Sociedad Inmobiliaria e Inversiones Valentina Ltda        | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 0                        | 0                    | 424.976                  | 0                    | 0                        | 0                    | 123.558                  | 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, un Gerente de Administración y Finanzas, un Gerente de Arquitectura, un Gerente Técnico Inmobiliario y un Gerente de Proyectos Inmobiliarios.

### **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 28 de abril de 2015 fijó los siguientes montos para la remuneración del Directorio hasta la próxima junta ordinaria:

- **Directorio**

- Componente fijo

- Dieta bruta fija mensual para cada Director de 90 Unidades de Fomento y de 300 Unidades de Fomento para el presidente del Directorio, la que se pagará independientemente de la cantidad de sesiones a las que asistan en el mes.

- Componente variable

- Dieta variable en función de los resultados de la Compañía, la que se otorgará siempre y cuando la utilidad anual supere los MM\$ 25.000, según conste en los estados financieros auditados al 31 de diciembre del año 2015. Esta compensación se calculará de manera que cada director reciba el equivalente a 1 dieta mensual adicional por cada MM\$ 1.000 o fracción proporcional de utilidad que excedan los MM\$ 25.000 mencionados precedentemente. Esta dieta variable adicional no podrá exceder el equivalente a 6 dietas mensuales totales, y para el cálculo de esta compensación de considerará como dieta mensual total la cantidad de 120 Unidades de Fomento.

- **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 28 de abril de 2015, 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 el comité y de la asistencia de sus miembros a dichas sesiones.

El detalle de los montos devengados por los ejercicios terminados al 30 de junio de 2015 y 2014 a los señores directores, es el siguiente:

| Retribución Directorio       |                    | 01-01-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ |                      | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ |                      | 01-04-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ |                      | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ |                      |
|------------------------------|--------------------|------------------------------------|----------------------|------------------------------------|----------------------|------------------------------------|----------------------|------------------------------------|----------------------|
| Nombre                       | Cargo              | Directorio                         | Comité de Directores | Directorio                         | Comité de Directores | Directorio                         | Comité de Directores | Directorio                         | Comité de Directores |
|                              |                    | M\$                                | M\$                  | M\$                                | M\$                  | M\$                                | M\$                  | M\$                                | M\$                  |
| Juan Pablo Armas Mac Donald  | Presidente (1)     | 44.510                             | 8.902                | 42.684                             | 8.537                | 22.392                             | 4.478                | 21.519                             | 4.304                |
| Ricardo Paz Daniels          | Vicepresidente (1) | 13.353                             | 4.451                | 12.805                             | 4.268                | 6.718                              | 2.239                | 6.455                              | 2.151                |
| Salvador Valdés Correa       | Director (1)       | 13.353                             | 1.497                | 12.805                             | 0                    | 6.718                              | 1.497                | 6.455                              | 0                    |
| Enrique Bone Soto            | Director (1)       | 13.353                             | 4.451                | 12.805                             | 4.268                | 6.718                              | 2.239                | 6.455                              | 2.151                |
| Hermann Von Mühlenbrock Soto | Director (1)       | 13.353                             | 4.451                | 12.805                             | 4.268                | 6.718                              | 2.239                | 6.455                              | 2.151                |
| Nicolás Majluf Sapag         | Director (1)       | 13.353                             | 4.451                | 8.580                              | 0                    | 6.718                              | 2.239                | 6.455                              | 0                    |
| Francisco León Délano        | Director (1)       | 4.490                              | 1.497                | 0                                  | 0                    | 4.490                              | 1.497                | 0                                  | 0                    |
| Juan Bilbao Hormaeche        | Director           | 0                                  | 0                    | 12.805                             | 0                    | 0                                  | 0                    | 6.455                              | 0                    |
| <b>Total</b>                 |                    | <b>115.765</b>                     | <b>29.700</b>        | <b>115.289</b>                     | <b>21.341</b>        | <b>60.472</b>                      | <b>16.428</b>        | <b>60.249</b>                      | <b>10.757</b>        |

(1) Cargos vigentes al 30 de junio de 2015.

Cambios ocurridos en el Directorio durante el período 2015 y 2014:

| Nombre                  | Cargo    | Desde      | Hasta      |
|-------------------------|----------|------------|------------|
| Francisco León Délano   | Director | 28-04-2015 | -          |
| 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\$ 632.089 y M\$ 659.837 por los períodos terminados al 30 de junio 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 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 a la fecha de inicio de escrituración de cada proyecto. Para todos aquellos proyectos cuya fecha de inicio de escrituración es menor o igual a 12 meses se considera las existencias de las mismas en el corriente y para aquellos proyectos donde la fecha de inicio de escrituración es superior a 12 meses se consideran las existencias en el no corriente.

## 10.1 Inventarios, corrientes

La composición del rubro correspondiente al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es la siguiente:

| Clases de Inventarios                | 30-06-2015        | 31-12-2014         |
|--------------------------------------|-------------------|--------------------|
|                                      | M\$               | M\$                |
| Materiales de construcción           | 1.683.955         | 1.677.360          |
| Inmuebles para la venta (1)          | 9.000.872         | 19.025.080         |
| Obras en curso (2)                   | 76.845.875        | 97.196.215         |
| Terrenos para la venta (3)           | 1.289.108         | 2.596.091          |
| Provisión menor valor de existencias | (108.619)         | (147.864)          |
| <b>Total</b>                         | <b>88.711.191</b> | <b>120.346.882</b> |

(1) Inmuebles para la venta disminuye al 30 de junio de 2015 principalmente por el gran volumen de escrituración y entregas de unidades registradas durante el semestre.

(2) Obras en curso disminuye al 30 de junio de 2015 principalmente por el inicio de escrituración de cuatro proyectos ubicados en las comunas de Ñuñoa, San Miguel y Santiago Centro.

(3) Terrenos para la venta disminuye al 30 de junio de 2015 por el traspaso a inventarios no corrientes de un terreno en la comuna de Pudahuel, el cual será destinado al desarrollo de un proyecto habitacional.

### Información adicional de inventarios

| Clases de Inventarios                                                                         | 01-01-2015 al | 01-01-2014 al | 01-04-2015 al | 01-04-2014 al |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                                                                                               | 30-06-2015    | 30-06-2014    | 30-06-2015    | 30-06-2014    |
|                                                                                               | M\$           | M\$           | M\$           | M\$           |
| Costos de inventarios reconocidos como gastos durante el período                              | 50.902.959    | 22.682.543    | 24.311.523    | 19.369.321    |
| Gastos financieros incluidos en el costo de venta de unidades escrituradas durante el período | 2.012.350     | 1.316.596     | 920.583       | 1.108.136     |

### Costos por intereses capitalizados

El siguiente es el detalle de capitalización de intereses correspondiente al período de seis meses terminados al 30 de junio de 2015 y 2014.

| Detalle                                                                     | 01-01-2015 al | 01-01-2014 al | 01-04-2015 al | 01-04-2014 al |
|-----------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                                                                             | 30-06-2015    | 30-06-2014    | 30-06-2015    | 30-06-2014    |
|                                                                             | M\$           | M\$           | M\$           | M\$           |
| Importe de los costos por intereses capitalizados, existencias              | 2.511.296     | 1.927.924     | 1.337.818     | 902.923       |
| Tasa de capitalización de costos por intereses capitalizados de existencias | 2,89%         | 3,45%         | 2,64%         | 3,13%         |

## 10.2 Inventarios, no corrientes

El detalle del rubro es el siguiente:

| Clases de Inventarios                     | 30-06-2015         | 31-12-2014        |
|-------------------------------------------|--------------------|-------------------|
|                                           | M\$                | M\$               |
| Obras en curso (1)                        | 77.468.650         | 40.689.921        |
| Terrenos destinados a proyectos (2)       | 51.961.940         | 22.908.041        |
| Terrenos con opción/promesa de compra (3) | 0                  | 12.929.228        |
| <b>Total</b>                              | <b>129.430.590</b> | <b>76.527.190</b> |

(1) Obras en curso aumenta al 30 de junio de 2015 principalmente por el desarrollo de nuevos proyectos en las comunas de Vitacura, Lo Barnechea, San Miguel, Santiago y Estación Central.

(2) Terrenos destinados a proyectos al 30 de junio de 2015 aumenta principalmente por la adquisición de nuevos terrenos y el traspaso del terreno que se encontraba registrado en Terrenos con opción/promesa de compra en la comuna de Vitacura.

(3) Al 30 de junio de 2015, no existen terrenos con opción/promesa de compra. El saldo al 31 de diciembre de 2014, incluye un terreno ubicado en la comuna de Vitacura el cual se encontraba con promesa de compra a la Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguro S.A. Con fecha 24 de abril de 2015 se concretó dicha operación, resultando en la adquisición de este terreno en los términos y condiciones estipulado en la promesa de compra venta.

### Terrenos destinados a proyectos

| Ubicación            | 30-06-2015        | 31-12-2014        |
|----------------------|-------------------|-------------------|
|                      | M\$               | M\$               |
| <b>Chile</b>         | <b>47.875.519</b> | <b>18.408.754</b> |
| Región Metropolitana | 47.875.519        | 18.408.754        |
| <b>Brasil</b>        | <b>4.086.421</b>  | <b>4.499.287</b>  |
| Sao Paulo            | 4.086.421         | 4.499.287         |
| <b>Total</b>         | <b>51.961.940</b> | <b>22.908.041</b> |

## 11 ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES

La composición de los rubros correspondientes al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, son los siguientes:

| <b>Activos por impuestos corrientes</b>    | <b>30-06-2015</b> | <b>31-12-2014</b> |
|--------------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                            | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>        |
| Pagos provisionales mensuales              | 1.474.686         | 744.544           |
| Pago provisional por Utilidades Absorbidas | 0                 | 256.922           |
| Excedentes por recuperar (1)               | 1.573.005         | 964.760           |
| Impuesto a la renta de primera categoría   | (261.796)         | (28.834)          |
| <b>Activos por impuestos corrientes</b>    | <b>2.785.895</b>  | <b>1.937.392</b>  |

| <b>Pasivos por impuestos corrientes</b>  | <b>30-06-2015</b>  | <b>31-12-2014</b>  |
|------------------------------------------|--------------------|--------------------|
|                                          | <b>M\$</b>         | <b>M\$</b>         |
| Pagos provisionales mensuales            | 1.102.361          | 937.380            |
| Créditos al impuesto                     | 26.864             | 12.601             |
| Excedentes por recuperar                 | 0                  | 5.947              |
| Impuesto a la renta de primera categoría | (2.567.557)        | (5.919.955)        |
| <b>Pasivos por impuestos corrientes</b>  | <b>(1.438.332)</b> | <b>(4.964.027)</b> |

(1) Al 30 de junio de 2015 el monto presentado en excedentes por recuperar por M\$ 1.573.005 corresponde principalmente al crédito especial de empresas constructoras por M\$ 1.303.695, monto que se encuentra en proceso de revisión por el Servicio de Impuestos Internos y que se espera será recuperado en el segundo semestre del 2015.

Al 31 de diciembre de 2014, el monto es únicamente crédito especial de empresas constructoras.

## 12 INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

La información resumida de las inversiones en subsidiarias con participaciones no controladoras significativas (para lo cual se ha considerado participaciones no controladoras superiores al 25%) al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es la siguiente:

| Al 30 de junio 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\$ |
| 76.131.199-9           | Inmobiliaria PDV 70 SPA                                        | 70,0000%        | 5.887.977              | 5.304.396                 | 11.192.373                    | 1.166.940              | 8.636.229                 | 9.803.169                     | 6.853.719               | (6.006.600)           | 847.119                     | (1.497.984)    |
| 76.701.900-9           | Inmobiliaria PK 67 S.A.                                        | 66,6700%        | 24.277.618             | 6.425.345                 | 30.702.963                    | 15.083.578             | 14.907.710                | 29.991.288                    | 18.769.749              | (13.920.463)          | 4.849.286                   | 0              |
| 76.361.372-0           | Inmobiliaria PW75 SPA                                          | 75,0000%        | 4.431.853              | 13.992.819                | 18.424.672                    | 1.002.002              | 17.821.269                | 18.823.271                    | 63.357                  | (231.201)             | (167.844)                   | 0              |
| 76.218.467-2           | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.              | 60,0000%        | 8.146.536              | 117.591                   | 8.264.127                     | 4.158.055              | 1.132.995                 | 5.291.050                     | 7.403.967               | (5.454.436)           | 1.949.531                   | 0              |
| 76.321.343-9           | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA               | 70,0000%        | 515.767                | 5.571.165                 | 6.086.932                     | 23.949                 | 6.161.057                 | 6.185.006                     | 13.296                  | (55.035)              | (41.739)                    | 0              |
| 0-E                    | José Kauer Paz-Epel 2 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.   | 75,0000%        | 115.813                | 4.334.300                 | 4.450.113                     | 158.283                | 2.321.419                 | 2.479.702                     | 9.780                   | (47.276)              | (37.496)                    | 0              |
| 0-E                    | Aricanduva Strip Center Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda. | 80,0000%        | 18.717.924             | 12.943                    | 18.730.867                    | 16.276.832             | 54.436                    | 16.331.268                    | 98.721                  | (86.671)              | 12.050                      | 0              |
| TOTALES                |                                                                |                 | 62.093.488             | 35.758.559                | 97.852.047                    | 37.869.639             | 51.035.115                | 88.904.754                    | 33.212.589              | (25.801.682)          | 7.410.907                   | (1.497.984)    |

| 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\$ |
| 76.131.199-9               | 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              |
| 76.361.372-0               | Inmobiliaria PW75 SPA                                          | 75,0000%        | 3.556.192              | 10.493.655                | 14.049.847                    | 331.442                | 13.949.159                | 14.280.601                    | 119.217                 | (354.761)             | (235.544)                   | 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              |
| 76.321.343-9               | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 S.A.              | 70,0000%        | 355.220                | 4.219.651                 | 4.574.871                     | 303.244                | 4.327.962                 | 4.631.206                     | 18.049                  | (80.560)              | (62.511)                    | 0              |
| 0-E                        | José Kauer Paz-Epel 2 Empreendimentos Imobiliarios 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 Empreendimentos Imobiliarios 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              |
| TOTALES                    |                                                                |                 | 68.012.199             | 22.435.752                | 90.447.951                    | 48.804.755             | 37.506.367                | 86.311.122                    | 18.863.572              | (15.719.762)          | 3.143.810                   | (1.109.213)    |

El movimiento de las inversiones en subsidiarias al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

| Al 30 de junio 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 30/06/2015 M\$ |
| 76.140.432-6           | Inversiones Paz Chile SPA (Consolidado)         | Chile          | CLP              | 100,0000%                   | 100,0000%                 | 35.629.542              | 0         | 12.037.193                          | (44.966.830)         | 0                        | 0                            | 2.699.905               |
| 76.140.439-3           | Inversiones Paz Internacional SPA (Consolidado) | Chile          | CLP              | 100,0000%                   | 100,0000%                 | 3.055.965               | 0         | (2.304.522)                         | 0                    | (628.702)                | (122.741)                    | 0                       |
| TOTALES                |                                                 |                |                  |                             |                           | 38.685.507              | 0         | 9.732.671                           | (44.966.830)         | (628.702)                | (122.741)                    | 2.699.905               |

| 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 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, la información relacionada es la siguiente:

| Al 30 de junio 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 30/06/2015 |
| Creación Fondo de Inversión Privado                       | Negocio Conjunto          | Chile          | CLP              | 50,0000%                    | 50,0000%                  | 216.720                 | 0                         | 41.152                              | (135.459)            | 0                        | 0                            | 122.413             |
| Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda. | Negocio Conjunto          | Brasil         | CLP              | 50,0001%                    | 50,0001%                  | 56.220                  | 0                         | (1.452)                             | 0                    | 0                        | (5.386)                      | 49.382              |
| Paz Centenario S.A.                                       | Negocio Conjunto          | Perú           | CLP              | 50,0000%                    | 50,0000%                  | 23.197.206              | 0                         | 39.883                              | 0                    | (257.668)                | 0                            | 22.979.421          |
| Inmobiliaria PC 50 SPA                                    | Negocio Conjunto          | Chile          | CLP              | 50,0000%                    | 50,0000%                  | 0                       | 1.850.000                 | 1.118                               | 0                    | 0                        | 0                            | 1.851.118           |
| Inmobiliaria Vicuña II S.A.                               | Asociada                  | Chile          | CLP              | 33,3333%                    | 33,3333%                  | 1                       | 1                         | 0                                   | 0                    | 0                        | 0                            | 1                   |
| TOTAL                                                     |                           |                |                  |                             |                           | 23.470.147              | 1.850.000                 | 80.701                              | (135.459)            | (257.668)                | (5.386)                      | 25.002.335          |

| 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 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, la información relacionada es la siguiente:

| Al 30 de junio 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%        | 262.849                | 0                         | 262.849                    | 18.024                 | 0                         | 18.024                      | 387.373                 | (305.069)             | 82.304                      |
| Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendmientos Inmobiliarios SPE Ltda. | Negocio Conjunto          | 50,0001%        | 136                    | 80.820                    | 80.956                     | 1.385                  | 30.190                    | 31.575                      | 1                       | (1.453)               | (1.452)                     |
| Inmobiliaria PC 50 SPA                                     | Negocio Conjunto          | 50,0000%        | 3.703.070              | 432                       | 3.703.502                  | 1.264                  | 0                         | 1.264                       | 3.834                   | (1.598)               | 2.236                       |
| Paz Centenario S.A. (Consolidado)                          | Negocio Conjunto          | 50,0000%        | 88.060.943             | 15.944.566                | 104.005.509                | 51.354.596             | 0                         | 51.354.596                  | 17.386.505              | (17.306.740)          | 79.765                      |
| <b>TOTAL</b>                                               |                           |                 | <b>92.026.998</b>      | <b>16.025.818</b>         | <b>108.052.816</b>         | <b>51.375.269</b>      | <b>30.190</b>             | <b>51.405.459</b>           | <b>17.777.713</b>       | <b>(17.614.860)</b>   | <b>162.853</b>              |

| 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                   |
| <b>TOTAL</b>                                               |                           |                 | <b>104.768.387</b>     | <b>11.051.208</b>         | <b>115.819.595</b>         | <b>61.980.691</b>      | <b>102.570</b>            | <b>62.083.261</b>           | <b>67.380.392</b>       | <b>(62.725.057)</b>   | <b>4.655.335</b>            |

## 14 ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALÍA

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

Al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

| <b>Clases de Activos Intangibles Distintos de la plusvalía</b>                                    | <b>30-06-2015</b>  | <b>31-12-2014</b>  |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
|                                                                                                   | <b>M\$</b>         | <b>M\$</b>         |
| <b>Activos Intangibles Identificables, Neto</b>                                                   |                    |                    |
| Programas informáticos, neto                                                                      | 1.410.443          | 1.625.280          |
| <b>Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía</b>                                              | <b>1.410.443</b>   | <b>1.625.280</b>   |
|                                                                                                   |                    |                    |
| <b>Clases de Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía, Bruto</b>                             | <b>30-06-2015</b>  | <b>31-12-2014</b>  |
|                                                                                                   | <b>M\$</b>         | <b>M\$</b>         |
| <b>Activos Intangibles Identificables, Bruto</b>                                                  |                    |                    |
| Programas informáticos, bruto                                                                     | 3.299.107          | 3.292.104          |
| <b>Activos Intangibles, Bruto</b>                                                                 | <b>3.299.107</b>   | <b>3.292.104</b>   |
|                                                                                                   |                    |                    |
| <b>Amortización Acumulada y Deterioro del Valor, Activos Intangibles Distintos a la Plusvalía</b> | <b>30-06-2015</b>  | <b>31-12-2014</b>  |
|                                                                                                   | <b>M\$</b>         | <b>M\$</b>         |
| <b>Amortización Acumulada y Deterioro del Valor, Activos Intangibles Identificables</b>           |                    |                    |
| Amortización acumulada y deterioro de valor, programas informáticos                               | (1.888.664)        | (1.666.824)        |
| <b>Amortización Acumulada y Deterioro del Valor, Activos Intangibles, Total</b>                   | <b>(1.888.664)</b> | <b>(1.666.824)</b> |

El valor neto de los activos intangibles de vida útil finita y el detalle de vidas útiles aplicadas en el presente rubro correspondiente al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

| <b>Vida Clases de Activos Intangibles Distintos a la Plusvalía</b> | <b>30-06-2015</b>  | <b>31-12-2014</b>  |
|--------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
|                                                                    | <b>M\$</b>         | <b>M\$</b>         |
| Activos intangibles de vida finita, neto                           | 1.410.443          | 1.625.280          |
| <b>Activos Intangibles, Neto</b>                                   | <b>1.410.443</b>   | <b>1.625.280</b>   |
|                                                                    |                    |                    |
| <b>Vidas Útiles Estimadas o Tasas de Amortización Utilizadas</b>   | <b>Vida Mínima</b> | <b>Vida Máxima</b> |
| Vida o Tasa para programas informáticos                            | 5                  | 7                  |

El movimiento de intangibles para el 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

| <b>Al 30 de junio de 2015</b>                                       |                                         |                                                     |
|---------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| <b>Movimientos en Activos Intangibles Identificables</b>            | <b>Programas Informáticos, Neto M\$</b> | <b>Activos Intangibles Identificables, Neto M\$</b> |
| <b>Saldo Inicial al 01/01/15</b>                                    | <b>1.625.280</b>                        | <b>1.625.280</b>                                    |
| Adiciones                                                           | 10.561                                  | 10.561                                              |
| Amortización                                                        | (223.425)                               | (223.425)                                           |
| Incremento (Disminución) en el Cambio de Moneda Extranjera          | (1.973)                                 | (1.973)                                             |
| <b>Cambios, Total</b>                                               | <b>(214.837)</b>                        | <b>(214.837)</b>                                    |
| <b>Saldo Final Activos Intangibles Identificables al 30/06/2015</b> | <b>1.410.443</b>                        | <b>1.410.443</b>                                    |

| <b>Al 31 de diciembre de 2014</b>                                   |                                         |                                                     |
|---------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| <b>Movimientos en Activos Intangibles Identificables</b>            | <b>Programas Informáticos, Neto M\$</b> | <b>Activos Intangibles Identificables, Neto M\$</b> |
| <b>Saldo Inicial al 01/01/14</b>                                    | <b>2.074.590</b>                        | <b>2.074.590</b>                                    |
| Adiciones                                                           | 4.389                                   | 4.389                                               |
| Amortización                                                        | (455.605)                               | (455.605)                                           |
| Incremento (Disminución) en el Cambio de Moneda Extranjera          | 1.906                                   | 1.906                                               |
| <b>Cambios, Total</b>                                               | <b>(449.310)</b>                        | <b>(449.310)</b>                                    |
| <b>Saldo Final Activos Intangibles Identificables al 31/12/2014</b> | <b>1.625.280</b>                        | <b>1.625.280</b>                                    |

El cargo a resultados por amortización de intangibles al 30 de junio de 2015 y 2014, es el siguiente:

| <b>Línea de Partida en el Estado de Resultados que Incluye Amortización de Activos Intangibles Identificables</b> | <b>01-01-2015 al 30-06-2015 M\$</b> | <b>01-01-2014 al 30-06-2014 M\$</b> | <b>01-04-2015 al 30-06-2015 M\$</b> | <b>01-04-2014 al 30-06-2014 M\$</b> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| Gastos de Administración                                                                                          | (223.425)                           | (227.202)                           | (111.581)                           | (113.076)                           |
| <b>Total</b>                                                                                                      | <b>(223.425)</b>                    | <b>(227.202)</b>                    | <b>(111.581)</b>                    | <b>(113.076)</b>                    |

## 15 PLUSVALÍA

### 15.1 Composición del rubro

Al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

| <b>Rut</b>     | <b>Sociedad</b>          | <b>30-06-2015 M\$</b> | <b>31-12-2014 M\$</b> |
|----------------|--------------------------|-----------------------|-----------------------|
| 76.056.313-7   | Inversiones Paz Perú SPA | 148.670               | 148.670               |
| 76.659.200-7   | Constructora Paz SPA     | 0                     | 709.230               |
| <b>Totales</b> |                          | <b>148.670</b>        | <b>857.900</b>        |

## 15.2 Reconciliación de cambios en la plusvalía

El movimiento de la plusvalía es el siguiente:

| Movimientos de plusvalía, netos | 30-06-2015<br>M\$ | 31-12-2014<br>M\$ |
|---------------------------------|-------------------|-------------------|
| Saldo inicial                   | 857.900           | 2.163.526         |
| Deterioro                       | (709.230)         | (1.305.626)       |
| <b>Saldo final neto</b>         | <b>148.670</b>    | <b>857.900</b>    |

El cargo a resultado por deterioro de la plusvalía para los períodos terminados al 30 de junio de 2015 y 2014, es el siguiente:

| Línea de Partida en el Estado de Resultados que Incluye Deterioro de Plusvalía | 01-01-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ |
|--------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Otras Ganancias (Pérdidas)                                                     | (709.230)                          | (268.648)                          | (644.754)                          | (134.324)                          |
| <b>Total</b>                                                                   | <b>(709.230)</b>                   | <b>(268.648)</b>                   | <b>(644.754)</b>                   | <b>(134.324)</b>                   |

Al 30 de junio de 2015 se reconoció el deterioro del 100% del saldo de la cuenta Plusvalía por M\$ 709.230 registrado en la filial Constructora Paz SPA. Esta Plusvalía se generó el año 2011 producto de la adquisición del 50% de los derechos sociales de la sociedad Provedora de Maquinarias de Construcción Ltda., cuyo giro principal era el arrendamiento de maquinarias para la construcción. Durante el primer semestre del 2015 se procedió con la enajenación a terceros de la mayoría de dichas maquinarias, procediendo entonces con el deterioro antes mencionado dado que ya no habrá una generación de flujos financieros futuros que justifiquen mantener la Plusvalía en cuestión.

## 16 PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

### 16.1 Composición del rubro

Al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

| Clases de Propiedades, Planta y Equipo, Neto                                            | 30-06-2015<br>M\$  | 31-12-2014<br>M\$  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Terrenos                                                                                | 118.405            | 118.405            |
| Edificios y bodegas                                                                     | 637.110            | 690.874            |
| Planta y equipo ( <i>Maquinarias y equipos</i> )                                        | 570.642            | 1.074.929          |
| Equipamiento de tecnología de la información                                            | 117.240            | 142.962            |
| Instalaciones fijas y accesorios ( <i>Muebles y útiles</i> )                            | 312.698            | 338.353            |
| Vehículos de motor                                                                      | 59.207             | 60.158             |
| <b>Total de Propiedades, Planta y Equipo, Neto</b>                                      | <b>1.815.302</b>   | <b>2.425.681</b>   |
| Clases de Propiedades, Planta y Equipo, Bruto                                           | 30-06-2015<br>M\$  | 31-12-2014<br>M\$  |
| Terrenos                                                                                | 118.405            | 118.405            |
| Edificios y bodegas                                                                     | 1.253.047          | 1.253.047          |
| Planta y equipo ( <i>Maquinarias y equipos</i> )                                        | 1.492.725          | 2.579.393          |
| Equipamiento de tecnología de la información                                            | 810.307            | 798.329            |
| Instalaciones fijas y accesorios ( <i>Muebles y útiles</i> )                            | 739.387            | 765.282            |
| Vehículos de motor                                                                      | 162.478            | 140.609            |
| <b>Total de Propiedades, Planta y Equipo, Bruto</b>                                     | <b>4.576.349</b>   | <b>5.655.065</b>   |
| Depreciación Acumulada y Deterioro del Valor, Propiedades, Planta y Equipo              | 30-06-2015<br>M\$  | 31-12-2014<br>M\$  |
| Edificios y bodegas                                                                     | (615.937)          | (562.173)          |
| Planta y equipo ( <i>Maquinarias y equipos</i> )                                        | (922.083)          | (1.504.464)        |
| Equipamiento de tecnología de la información                                            | (693.067)          | (655.367)          |
| Instalaciones fijas y accesorios ( <i>Muebles y útiles</i> )                            | (426.689)          | (426.929)          |
| Vehículos de motor                                                                      | (103.271)          | (80.451)           |
| <b>Total depreciación acumulada y deterioro del valor, propiedades, planta y equipo</b> | <b>(2.761.047)</b> | <b>(3.229.384)</b> |

### 16.2 Vidas útiles técnicas para los bienes

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

Al 30 de junio 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 30 de junio 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                         | 6.762                 | 14.643                                              | 35.120                                 | 21.869                   | 78.394                             |
|                                           | Retiros                                        | 0              | 0                         | (421.450)             | (217)                                               | (9.398)                                | 0                        | (431.065)                          |
|                                           | Gasto por depreciación                         | 0              | (53.764)                  | (88.222)              | (39.245)                                            | (36.617)                               | (22.820)                 | (240.668)                          |
|                                           | Incremento (Decremento) en el Cambio de Moneda | 0              | 0                         | (1.377)               | (903)                                               | (14.760)                               |                          | (17.040)                           |
|                                           | <b>Total Cambios</b>                           | <b>0</b>       | <b>(53.764)</b>           | <b>(504.287)</b>      | <b>(25.722)</b>                                     | <b>(25.655)</b>                        | <b>(951)</b>             | <b>(610.379)</b>                   |
| <b>Saldo Final al 30 de junio de 2015</b> |                                                | <b>118.405</b> | <b>637.110</b>            | <b>570.642</b>        | <b>117.240</b>                                      | <b>312.698</b>                         | <b>59.207</b>            | <b>1.815.302</b>                   |

| 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)                            |
|                                               | <b>Total Cambios</b>                           | <b>0</b>       | <b>(113.561)</b>          | <b>(332.001)</b>      | <b>(17.430)</b>                                     | <b>62.323</b>                          | <b>(10.223)</b>          | <b>(410.892)</b>                   |
| <b>Saldo Final al 31 de diciembre de 2014</b> |                                                | <b>118.405</b> | <b>690.874</b>            | <b>1.074.929</b>      | <b>142.962</b>                                      | <b>338.353</b>                         | <b>60.158</b>            | <b>2.425.681</b>                   |

## 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 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

### 17.1 Activos por impuestos diferidos

| Activos por Impuestos Diferidos                                        | 30-06-2015       | 31-12-2014       |
|------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
|                                                                        | M\$              | M\$              |
| Activos por impuestos diferidos relativos a acumulaciones (o devengos) | 104.291          | 257.770          |
| Activos por impuestos diferidos relativos a provisiones                | 2.438.826        | 2.002.305        |
| Activos por impuestos diferidos relativos a pérdidas fiscales          | 756.772          | 1.644.582        |
| Activos por impuestos diferidos relativos a otros                      | 1.648.132        | 2.282.308        |
| <b>Activos por Impuestos Diferidos</b>                                 | <b>4.948.021</b> | <b>6.186.965</b> |

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

| <b>Pasivos por Impuestos Diferidos</b>                                 | <b>30-06-2015</b> | <b>31-12-2014</b> |
|------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                                                        | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>        |
| Pasivos por impuestos diferidos relativos a acumulaciones (o devengos) | 2.492.992         | 2.118.996         |
| <b>Pasivos por Impuestos Diferidos</b>                                 | <b>2.492.992</b>  | <b>2.118.996</b>  |

## 17.3 Movimientos de impuesto diferido del estado de situación financiera

| <b>Movimientos en Activos por Impuestos Diferidos</b>    | <b>30-06-2015</b>  | <b>31-12-2014</b> |
|----------------------------------------------------------|--------------------|-------------------|
|                                                          | <b>M\$</b>         | <b>M\$</b>        |
| <b>Activos por impuestos diferidos, saldo inicial</b>    | <b>6.186.965</b>   | <b>3.753.723</b>  |
| Incremento (decremento) en activos impuestos diferidos   | (1.238.944)        | 2.433.242         |
| <b>Cambios en activos por impuestos diferidos, total</b> | <b>(1.238.944)</b> | <b>2.433.242</b>  |
| <b>Activos por Impuestos Diferidos, Saldo Final</b>      | <b>4.948.021</b>   | <b>6.186.965</b>  |

| <b>Movimientos en Pasivos por Impuestos Diferidos</b>     | <b>30-06-2015</b> | <b>31-12-2014</b> |
|-----------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                                           | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>        |
| <b>Pasivos por Impuestos Diferidos, Saldo Inicial</b>     | <b>2.118.996</b>  | <b>1.367.109</b>  |
| Incremento (decremento) en pasivo por impuestos diferidos | 373.996           | 751.887           |
| <b>Cambios en pasivos por impuestos diferidos, total</b>  | <b>373.996</b>    | <b>751.887</b>    |
| <b>Pasivos por Impuestos Diferidos, Saldo Final</b>       | <b>2.492.992</b>  | <b>2.118.996</b>  |

## 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:

| <b>Estado de Situación Financiera</b>    | <b>30-06-2015</b> | <b>31-12-2014</b> |
|------------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                          | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>        |
| Activo por Impuesto Diferidos            | 3.535.964         | 4.337.826         |
| Pasivo por Impuesto Diferidos            | (1.080.935)       | (269.857)         |
| <b>Posición Neta Impuestos Diferidos</b> | <b>2.455.029</b>  | <b>4.067.969</b>  |

| <b>Nota Impuestos Diferidos</b>          | <b>30-06-2015</b> | <b>31-12-2014</b> |
|------------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                          | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>        |
| Activo por Impuesto Diferidos            | 4.948.021         | 6.186.965         |
| Pasivo por Impuesto Diferidos            | (2.492.992)       | (2.118.996)       |
| <b>Posición Neta Impuestos Diferidos</b> | <b>2.455.029</b>  | <b>4.067.969</b>  |

## 18 OTROS PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES

El detalle de este rubro al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

### 18.1 Clases de otros pasivos financieros

|                     | 30-06-2015        |                   | 31-12-2014        |                   |
|---------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|                     | Corrientes        | No corrientes     | Corrientes        | No corrientes     |
|                     | M\$               | M\$               | M\$               | M\$               |
| Préstamos bancarios | 63.176.958        | 82.688.242        | 82.933.538        | 47.082.367        |
| Otros préstamos     | 0                 | 0                 | 396.364           | 0                 |
| <b>Total</b>        | <b>63.176.958</b> | <b>82.688.242</b> | <b>83.329.902</b> | <b>47.082.367</b> |

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 30 de junio 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 30 de junio 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 30-06-2015 |
|                        |                                                   |                                                |                                              |                                                 |                |                   |                     |                    |              | Hasta 1 mes            | 1 a 3 meses      | 3 a 12 meses      |                                |
|                        |                                                   |                                                |                                              |                                                 |                |                   |                     |                    |              | M\$                    | M\$              | M\$               |                                |
| 76.131.199-9           | Inmobiliaria PDV70 SPA                            | Chile                                          | 97.023.000-9                                 | Banco Corpbanca                                 | U.F.           | Al vencimiento    | 3,20%               | 3,20%              | Con Garantía | 397.641                | 0                | 0                 | 397.641                        |
| 76.701.870-3           | Inmobiliaria Paz SPA                              | Chile                                          | 97.023.000-9                                 | Banco Corpbanca                                 | U.F.           | Al vencimiento    | 1,25%               | 1,25%              | Con Garantía | 254.709                | 0                | 1.626.231         | 1.880.940                      |
| 76.701.870-3           | Inmobiliaria Paz SPA                              | Chile                                          | 97.036.000-K                                 | Banco Santander Chile                           | U.F.           | Al vencimiento    | 2,99%               | 2,99%              | Con Garantía | 0                      | 0                | 17.587.711        | 17.587.711                     |
| 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    | 1,94%               | 1,94%              | Con Garantía | 904.354                | 0                | 8.720.143         | 9.624.497                      |
| 76.701.870-3           | Inmobiliaria Paz SPA                              | Chile                                          | 76.645.060-K                                 | Banco Itaú Chile                                | U.F.           | Al vencimiento    | 2,10%               | 2,10%              | Con Garantía | 0                      | 4.630.958        | 2.458.661         | 7.089.619                      |
| 76.701.870-3           | Inmobiliaria Paz SPA                              | Chile                                          | 97.004.000-5                                 | Banco de Chile                                  | U.F.           | Al vencimiento    | 2,83%               | 2,83%              | Con Garantía | 0                      | 0                | 473.353           | 473.353                        |
| 76.218.467-2           | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A. | Chile                                          | 97.023.000-9                                 | Banco Corpbanca                                 | CLP            | Al vencimiento    | 5,04%               | 5,04%              | Con Garantía | 2.721.451              | 0                | 0                 | 2.721.451                      |
| 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                | 5.934.705         | 5.934.705                      |
| 76.701.900-9           | Inmobiliaria PK67 S.A.                            | Chile                                          | 97.004.000-5                                 | Banco de Chile                                  | U.F.           | Al vencimiento    | 2,53%               | 2,53%              | Con Garantía | 0                      | 0                | 271.946           | 271.946                        |
| 76.701.900-9           | Inmobiliaria PK67 S.A.                            | Chile                                          | 97.036.000-K                                 | Banco Santander Chile                           | U.F.           | Al vencimiento    | 3,12%               | 3,12%              | Con Garantía | 0                      | 0                | 10.438.676        | 10.438.676                     |
| 76.701.900-9           | Inmobiliaria PK67 S.A.                            | Chile                                          | 97.018.000-1                                 | Banco Scotiabank Chile                          | CLP            | Al vencimiento    | 5,16%               | 5,16%              | Con Garantía | 1.623.868              | 0                | 0                 | 1.623.868                      |
| 76.442.267-8           | Inmobiliaria Arboleda SPA                         | Chile                                          | 97.018.000-1                                 | Banco Scotiabank Chile                          | U.F.           | Al vencimiento    | 1,97%               | 1,97%              | Con Garantía | 0                      | 0                | 4.665.493         | 4.665.493                      |
| 0-E                    | Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.  | Brasil                                         | 0-E                                          | Caixa Econômica Federal                         | Real Brasileño | Al vencimiento    | 11,28%              | 11,28%             | Sin Garantía | 608                    | 450.803          | 4.736             | 456.147                        |
| <b>Total</b>           |                                                   |                                                |                                              |                                                 |                |                   |                     |                    |              | <b>5.902.631</b>       | <b>5.081.761</b> | <b>52.192.566</b> | <b>63.176.958</b>              |

| Al 31 de diciembre de 2014 |                                                   |                                                |                                              |                                                                |                |                   |                     |                    |              |                        |                   |                   |                                |
|----------------------------|---------------------------------------------------|------------------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|----------------|-------------------|---------------------|--------------------|--------------|------------------------|-------------------|-------------------|--------------------------------|
| Rut Empresa Deudora        | Nombre Empresa Deudora                            | País donde está establecida la Empresa Deudora | RUT Banco o Institución Financiera Acreedora | Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora                | Moneda         | Tipo Amortización | Tasa Efectiva Anual | Tasa Nominal Anual | Garantía     | Corriente Vencimientos |                   |                   | Total Corrientes al 31-12-2014 |
|                            |                                                   |                                                |                                              |                                                                |                |                   |                     |                    |              | Hasta 1 mes            | 1 a 3 meses       | 3 a 12 meses      |                                |
|                            |                                                   |                                                |                                              |                                                                |                |                   |                     |                    |              | M\$                    | M\$               | M\$               |                                |
| 76.131.199-9               | Inmobiliaria PDV70 SPA                            | Chile                                          | 97.023.000-9                                 | Banco 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                                 | Banco 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                                 | Banco 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                                 | Banco 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                        |
| <b>Total</b>               |                                                   |                                                |                                              |                                                                |                |                   |                     |                    |              | <b>2.155.525</b>       | <b>22.056.323</b> | <b>58.721.690</b> | <b>82.933.538</b>              |

## 18.2.2 Otros préstamos corrientes

| Al 31 de diciembre de 2014 |                        |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              |              |             |              |                                |
|----------------------------|------------------------|------------------------------------------------|----------------------------------------------|-------------------------------------------------|--------|-------------------|---------------------|--------------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------------------------|
| Rut Empresa Deudora        | Nombre Empresa Deudora | País donde está establecida la Empresa Deudora | RUT Banco o Institución Financiera Acreedora | Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora | Moneda | Tipo Amortización | Tasa Efectiva Anual | Tasa Nominal Anual | Garantía     | Corriente    |             |              | 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 30 de junio 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 |
|                        |                                                  |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              | 1 hasta 2 años            | 2 a 3 años | 3 a 5 años |                        |
|                        |                                                  |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              | M\$                       | M\$        | M\$        |                        |
| 76.131.199-9           | Inmobiliaria PDV70 SPA                           | Chile                                          | 97.006.000-6                                 | Banco Corpbanca                                 | U.F.   | Al vencimiento    | 3,69%               | 3,69%              | Con Garantía | 1.413.745                 | 0          | 0          | 1.413.745              |
| 76.131.199-9           | Inmobiliaria PDV70 SPA                           | Chile                                          | 97.032.000-8                                 | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile (BBVA)   | U.F.   | Al vencimiento    | 1,97%               | 1,97%              | Con Garantía | 2.598.801                 | 0          | 0          | 2.598.801              |
| 76.701.870-3           | Inmobiliaria Paz SPA                             | Chile                                          | 97.036.000-k                                 | Banco Santander Chile                           | U.F.   | Al vencimiento    | 3,33%               | 3,33%              | Con Garantía | 10.548.165                | 0          | 0          | 10.548.165             |
| 76.701.870-3           | Inmobiliaria Paz SPA                             | Chile                                          | 97.030.000-7                                 | Banco del Estado de Chile                       | U.F.   | Al vencimiento    | 3,51%               | 3,51%              | Con Garantía | 5.952.808                 | 0          | 0          | 5.952.808              |
| 76.701.870-3           | Inmobiliaria Paz SPA                             | Chile                                          | 97.004.000-5                                 | Banco de Chile                                  | U.F.   | Al vencimiento    | 2,83%               | 2,83%              | Con Garantía | 1.043.513                 | 0          | 0          | 1.043.513              |
| 76.701.870-3           | Inmobiliaria Paz SPA                             | Chile                                          | 97.023.000-9                                 | Banco Corpbanca                                 | U.F.   | Al vencimiento    | 1,55%               | 1,55%              | Con Garantía | 14.166.576                | 0          | 0          | 14.166.576             |
| 76.701.870-3           | Inmobiliaria Paz SPA                             | Chile                                          | 76.645.060-K                                 | Banco Itaú Chile                                | U.F.   | Al vencimiento    | 2,60%               | 2,60%              | Con Garantía | 15.770.584                | 0          | 0          | 15.770.584             |
| 76.701.870-3           | Inmobiliaria Paz SPA                             | Chile                                          | 97.006.000-6                                 | Banco Crédito e Inversiones                     | U.F.   | Al vencimiento    | 2,11%               | 2,11%              | Con Garantía | 7.029.934                 | 0          | 0          | 7.029.934              |
| 76.701.870-3           | Inmobiliaria Paz SPA                             | Chile                                          | 97.018.000-1                                 | Banco Scotiabank Chile                          | U.F.   | Al vencimiento    | 2,34%               | 2,34%              | Con Garantía | 4.291.677                 | 4.402.367  | 0          | 8.694.044              |
| 76.321.343-9           | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA | Chile                                          | 97.036.000-k                                 | Banco Santander Chile                           | CLP    | Al vencimiento    | 5,08%               | 5,08%              | Con Garantía | 2.179.303                 | 0          | 0          | 2.179.303              |
| 76.321.343-9           | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA | Chile                                          | 97.036.000-k                                 | Banco Santander Chile                           | U.F.   | Al vencimiento    | 3,91%               | 3,91%              | Con Garantía | 1.437.755                 | 0          | 0          | 1.437.755              |
| 76.701.900-9           | Inmobiliaria PK67 S.A.                           | Chile                                          | 97.004.000-5                                 | Banco de Chile                                  | U.F.   | Al vencimiento    | 2,53%               | 2,53%              | Con Garantía | 621.439                   | 0          | 0          | 621.439                |
| 76.701.900-9           | Inmobiliaria PK67 S.A.                           | Chile                                          | 97.006.000-6                                 | Banco Crédito e Inversiones                     | U.F.   | Al vencimiento    | 1,72%               | 1,72%              | Con Garantía | 3.306.234                 | 0          | 0          | 3.306.234              |
| 76.361.372-0           | Inmobiliaria PW75 SPA                            | Chile                                          | 97.030.000-7                                 | Banco del Estado de Chile                       | U.F.   | Al vencimiento    | 1,86%               | 1,86%              | Con Garantía | 7.925.341                 | 0          | 0          | 7.925.341              |
| Total                  |                                                  |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              | 78.285.875                | 4.402.367  | 0          | 82.688.242             |

### 18.3.1 Préstamos bancarios no corrientes (continuación)

| 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                                 | Banco 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                                 | Banco 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 Itai 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  |                    |                  |                    |
|----------------|------------------|--------------------|------------------|--------------------|
|                | 30-06-2015       |                    | 31-12-2014       |                    |
|                | Fija M\$         | Variable M\$       | Fija M\$         | Variable M\$       |
| CLP            | 10.911           | 6.524.622          | 10.911           | 2.759.006          |
| Real Brasileño | 456.147          | 0                  | 665.233          | 0                  |
| UF             | 1.626.231        | 137.247.289        | 2.427.522        | 123.781.778        |
| USD            | 0                | 0                  | 767.819          | 0                  |
| <b>Total</b>   | <b>2.093.289</b> | <b>143.771.911</b> | <b>3.871.485</b> | <b>126.540.784</b> |

## 19 CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

El detalle de este rubro al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | Corrientes        |                   | No corrientes    |                   |
|---------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|------------------|-------------------|
|                                                         | 30-06-2015        | 31-12-2014        | 30-06-2015       | 31-12-2014        |
|                                                         | M\$               | M\$               | M\$              | M\$               |
| Proveedores de materiales y servicios                   | 8.102.801         | 4.650.965         | 0                | 0                 |
| Acreedores terrenos                                     | 599.543           | 632.383           | 0                | 0                 |
| Retenciones de contratistas                             | 1.339.324         | 1.406.135         | 0                | 0                 |
| Retenciones (AFP, Impuestos trabajadores, etc.)         | 378.629           | 560.628           | 0                | 0                 |
| Dividendos por pagar                                    | 0                 | 6.404.945         | 0                | 0                 |
| Bodegajes por pagar (1)                                 | 0                 | 0                 | 0                | 10.752.407        |
| Provisión de vacaciones                                 | 475.711           | 471.762           | 0                | 0                 |
| Iva por pagar                                           | 0                 | 43.358            | 0                | 0                 |
| Otras cuentas por pagar                                 | 720.879           | 582.088           | 1.981.891        | 1.866.998         |
| <b>Total</b>                                            | <b>11.616.887</b> | <b>14.752.264</b> | <b>1.981.891</b> | <b>12.619.405</b> |

(1) Corresponde al pasivo existente al 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\$ 10.752.407.

### 19.1 Estratificación vencimientos proveedores

#### Proveedores pagos al día

| Al 30 de junio de 2015     |                             |                  |                |               |                |                  |                                       |
|----------------------------|-----------------------------|------------------|----------------|---------------|----------------|------------------|---------------------------------------|
| Tipo de Proveedor          | Montos según plazos de pago |                  |                |               |                | Total<br>M\$     | Período<br>promedio de<br>pago (días) |
|                            | hasta 30 días               | 31 - 60 días     | 61 - 90 días   | 91 - 120 días | 121 - 180 días |                  |                                       |
| Materiales y equipos       | 1.253.381                   | 294.489          | 164.607        | 1.729         | 32.516         | 1.746.722        | 36,06                                 |
| Servicios                  | 647.597                     | 2.366.460        | 0              | 0             | 0              | 3.014.057        | 14,80                                 |
| Otros                      | 21.867                      | 6.246            | 0              | 0             | 0              | 28.113           | 7,18                                  |
| <b>Total</b>               | <b>1.922.845</b>            | <b>2.667.195</b> | <b>164.607</b> | <b>1.729</b>  | <b>32.516</b>  | <b>4.788.892</b> |                                       |
| Al 31 de diciembre de 2014 |                             |                  |                |               |                |                  |                                       |
| Tipo de Proveedor          | Montos según plazos de pago |                  |                |               |                | Total<br>M\$     | Período<br>promedio de<br>pago (días) |
|                            | hasta 30 días               | 31 - 60 días     | 61 - 90 días   | 91 - 120 días | 121 - 180 días |                  |                                       |
| 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                                  |
| <b>Total</b>               | <b>2.035.083</b>            | <b>2.177.627</b> | <b>202.558</b> | <b>51.179</b> | <b>3.415</b>   | <b>4.469.862</b> |                                       |

## Proveedores plazos vencidos

| Al 30 de junio de 2015 |                             |               |              |                  |
|------------------------|-----------------------------|---------------|--------------|------------------|
| Tipo de Proveedor      | Montos según plazos de pago |               |              | Total            |
|                        | hasta 30 días               | 31 - 60 días  | 61 - 90 días | M\$              |
| Materiales y equipos   | 536.780                     | 14.560        | 0            | 551.340          |
| Servicios              | 2.733.920                   | 17.973        | 0            | 2.751.893        |
| Otros                  | 10.360                      | 0             | 316          | 10.676           |
| <b>Total</b>           | <b>3.281.060</b>            | <b>32.533</b> | <b>316</b>   | <b>3.313.909</b> |

| 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          |
| <b>Total</b>               | <b>175.434</b>              | <b>1.220</b> | <b>4.449</b> | <b>181.103</b> |

## 19.2 Operaciones de confirming

La Sociedad no registra saldos de cuentas por pagar de confirming al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014.

## 20 PROVISIONES

El detalle de este rubro correspondiente al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

### 20.1 Provisiones

| Provisiones                            | Corrientes       |                  | No Corrientes  |                  |
|----------------------------------------|------------------|------------------|----------------|------------------|
|                                        | 30-06-2015       | 31-12-2014       | 30-06-2015     | 31-12-2014       |
|                                        | M\$              | M\$              | M\$            | M\$              |
| Provisión de garantía legal            | 420.318          | 388.406          | 517.405        | 533.378          |
| Participación en utilidades, bonos     | 432.575          | 1.188.997        | 0              | 0                |
| Pagos basados en acciones              | 1.343.077        | 972.276          | 126.297        | 213.303          |
| Provisiones por juicio y contingencias | 77.311           | 91.215           | 194.789        | 168.072          |
| Otras provisiones                      | 66.400           | 169.927          | 0              | 169.927          |
| <b>Total</b>                           | <b>2.339.681</b> | <b>2.810.821</b> | <b>838.491</b> | <b>1.084.680</b> |

#### 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, en el año siguiente de evaluación, una vez aprobada por el Comité de Compensaciones de la Sociedad.

#### **20.1.3 Pagos basados en acciones (stock options)**

Al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014 se presenta un monto en el pasivo corriente de M\$ 1.343.077 y M\$ 972.276, respectivamente. En el pasivo no corriente se presentan M\$ 126.297 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 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, se registró provisión por M\$ 77.311 y M\$ 91.215 respectivamente, correspondiente a litigios judiciales pendientes entre algunas inmobiliarias pertenecientes a la Sociedad y terceros, según se detalle en Nota N° 31.1.

Adicionalmente, al 30 de junio 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\$ 194.789 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 30 de junio de 2015 dicha provisión se ha consumado en un 95% y asciende a M\$ 66.400.

## 20.2 Movimiento de las provisiones

| Al 30 de junio 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        |
| <b>Movimientos en provisiones</b>                         |                |                                         |                           |                            |                   |                  |                 |                           |                            |                   |                  |
| Incremento en provisiones existentes                      | 308.311        | 432.575                                 | 370.801                   | 12.675                     | 100.111           | 1.224.473        | 118.164         | 17.393                    | 42.887                     | 0                 | 178.444          |
| (Decrementos) en provisiones existentes                   | (276.399)      | (1.188.997)                             | 0                         | (26.579)                   | (203.638)         | (1.695.613)      | (122.970)       | (104.399)                 | 0                          | (169.927)         | (397.296)        |
| Incremento (decremento) en el cambio de moneda extranjera | 0              | 0                                       | 0                         | 0                          | 0                 | 0                | (11.167)        | 0                         | (16.170)                   | 0                 | (27.337)         |
| <b>Cambios en provisiones, total</b>                      | <b>31.912</b>  | <b>(756.422)</b>                        | <b>370.801</b>            | <b>(13.904)</b>            | <b>(103.527)</b>  | <b>(471.140)</b> | <b>(15.973)</b> | <b>(87.006)</b>           | <b>26.717</b>              | <b>(169.927)</b>  | <b>(246.189)</b> |
| <b>Provisión total, saldo final 30/06/2015</b>            | <b>420.318</b> | <b>432.575</b>                          | <b>1.343.077</b>          | <b>77.311</b>              | <b>66.400</b>     | <b>2.339.681</b> | <b>517.405</b>  | <b>126.297</b>            | <b>194.789</b>             | <b>0</b>          | <b>838.491</b>   |

| 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          |
| <b>Movimientos en provisiones</b>                         |                |                                         |                           |                            |                   |                  |                |                           |                            |                   |                  |
| 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            |
| <b>Cambios en provisiones, total</b>                      | <b>34.397</b>  | <b>318.998</b>                          | <b>574.412</b>            | <b>21.356</b>              | <b>18.545</b>     | <b>967.708</b>   | <b>136.655</b> | <b>55.097</b>             | <b>45.233</b>              | <b>169.927</b>    | <b>406.912</b>   |
| <b>Provisión total, saldo final 31/12/2014</b>            | <b>388.406</b> | <b>1.188.997</b>                        | <b>972.276</b>            | <b>91.215</b>              | <b>169.927</b>    | <b>2.810.821</b> | <b>533.378</b> | <b>213.303</b>            | <b>168.072</b>             | <b>169.927</b>    | <b>1.084.680</b> |

## 21 OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS

El detalle de este rubro correspondiente al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

| Detalle de Pasivos no Financieros Corrientes y No Corrientes    | 30-06-2015<br>M\$ |                  | 31-12-2014<br>M\$ |                  |
|-----------------------------------------------------------------|-------------------|------------------|-------------------|------------------|
|                                                                 | Corrientes        | No Corrientes    | Corrientes        | No Corrientes    |
| Anticipos de clientes por promesas de compraventa               | 23.032.887        | 5.375.345        | 23.436.142        | 3.354.191        |
| <b>Total Pasivos No Financieros, Corrientes y No Corrientes</b> | <b>23.032.887</b> | <b>5.375.345</b> | <b>23.436.142</b> | <b>3.354.191</b> |

El movimiento de este rubro al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

| Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes                    | 30-06-2015<br>M\$ | 31-12-2014<br>M\$ |
|----------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Saldo pasivos no financieros corrientes y no corrientes</b>       | <b>26.790.333</b> | <b>19.197.330</b> |
| Adiciones                                                            | 6.678.056         | 14.054.868        |
| Imputación a resultados                                              | (5.060.157)       | (6.461.865)       |
| <b>Saldo Final Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes</b> | <b>28.408.232</b> | <b>26.790.333</b> |

## 22 PATRIMONIO NETO

### 22.1 Capital suscrito y pagado

Al 30 de junio 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 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, el detalle es el siguiente:

| Número de acciones suscritas y pagadas        | 30-06-2015         | 31-12-2014         |
|-----------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Saldo Inicial                                 | 283.369.203        | 281.855.702        |
| Suscripción y pago (1)                        | 0                  | 1.513.501          |
| <b>Número de acciones suscritas y pagadas</b> | <b>283.369.203</b> | <b>283.369.203</b> |

- (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 28 de abril de 2015 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 \$ 22,60283 por acción, con cargo a la utilidad líquida distributable del ejercicio 2014 equivalente a un 30% de M\$ 21.349.816, el cual fue pagado con fecha 29 de mayo de 2015.

## 22.4 Otras reservas

| Al 30 de junio 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        |
| <b>Saldo Inicial Reexpresado</b>               | <b>1.401.869</b>                                  | <b>1.401.869</b> |
| Diferencia de cambio de conversión, Perú       | (296.759)                                         | (296.759)        |
| Diferencia de cambio de conversión, Brasil     | (331.943)                                         | (331.943)        |
| <b>Total de cambios en patrimonio</b>          | <b>(628.702)</b>                                  | <b>(628.702)</b> |
| <b>Saldo Final Período Actual 30/06/2015</b>   | <b>773.167</b>                                    | <b>773.167</b>   |
| Al 30 de junio 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)        |
| <b>Saldo Inicial Reexpresado</b>               | <b>(319.506)</b>                                  | <b>(319.506)</b> |
| Diferencia de cambio de conversión, Perú       | 982.317                                           | 982.317          |
| Diferencia de cambio de conversión, Brasil     | 337.868                                           | 337.868          |
| <b>Total de cambios en patrimonio</b>          | <b>1.320.185</b>                                  | <b>1.320.185</b> |
| <b>Saldo Final Período Anterior 30/06/2014</b> | <b>1.000.679</b>                                  | <b>1.000.679</b> |

## 22.5 Distribución de accionistas

Al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, los principales accionistas corresponden a los que se detallan a continuación:

| Nombre o Razon Social                               | 30-06-2015           |                | 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%         |
| Compass Small Cap Chile Fondo de Inversiones        | 18.524.879           | 6,54%          | 10.032.387           | 3,54%          |
| Fondo de Inversiones Bice Chile Small Cap           | 16.826.932           | 5,94%          | 0                    | 0,00%          |
| Consorcio Corredora de Bolsa S.A.                   | 14.471.519           | 5,11%          | 13.033.574           | 4,60%          |
| Siglo XXI Fondo de Inversión                        | 11.271.741           | 3,98%          | 8.587.315            | 3,03%          |
| Chile Fondo de Inversiones Small Cap                | 9.530.560            | 3,36%          | 7.058.443            | 2,49%          |
| Larrain Vial S.A. Corredora de Bolsa                | 8.433.074            | 2,98%          | 4.920.167            | 1,74%          |
| Asesorías e Inversiones Puerto Abierto Ltda.        | 7.749.398            | 2,73%          | 7.749.398            | 2,73%          |
| Banco de Chile por Cuenta de Terceros no Residentes | 6.249.980            | 2,21%          | 5.500.074            | 1,94%          |

## 22.6 Participaciones no controladoras

| Nombre de la subsidiaria                                           | País de origen | Porcentaje de participación no controlados | Participaciones no controladoras |                          |                |                          |
|--------------------------------------------------------------------|----------------|--------------------------------------------|----------------------------------|--------------------------|----------------|--------------------------|
|                                                                    |                |                                            | 30-06-2015                       | 01-01-2015 al 30-06-2015 | 31-12-2014     | 01-01-2014 al 30-06-2014 |
|                                                                    |                |                                            | Patrimonio M\$                   | Resultados M\$           | Patrimonio M\$ | Resultados M\$           |
| 99.572.970-9 Administradora Pazma F.I.P. Emerlad                   | Chile          | 25,0000%                                   | 0                                | 0                        | 0              | (131)                    |
| 76.029.672-4 Inmobiliaria PDV 70 SPA.                              | Chile          | 30,0000%                                   | 416.761                          | 254.135                  | 804.618        | (85.108)                 |
| 76.039.317-7 Inmobiliaria PK 67 S.A.                               | Chile          | 33,3333%                                   | 237.203                          | 1.616.270                | (1.379.065)    | (140.601)                |
| 76.218.467-2 Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.     | Chile          | 40,0000%                                   | 1.189.231                        | 779.812                  | 409.418        | (17.397)                 |
| 76.321.336-6 Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 S.A.     | Chile          | 10,0000%                                   | (8.681)                          | (2.321)                  | (6.360)        | (3.368)                  |
| 76.321.343-9 Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 S.A.     | Chile          | 30,0000%                                   | (29.422)                         | (12.522)                 | (16.900)       | (12.403)                 |
| 76.361.372-0 Inmobiliaria PW 75 SPA                                | Chile          | 25,0000%                                   | (99.650)                         | (41.961)                 | (57.689)       | (11.863)                 |
| 76.056.313-7 Paz Brasil SPA                                        | Chile          | 3,6360%                                    | 15.727                           | (54.295)                 | 50.692         | (11.765)                 |
| 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              | (1.610)                  |
| 0-E Aricanduva Strip Center Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda. | Brasil         | 20,0000%                                   | 479.943                          | 2.410                    | 527.606        | (12.244)                 |
| 0-E Jose Kauer Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.              | Brasil         | 25,0000%                                   | 492.603                          | (9.374)                  | 554.473        | (28.483)                 |
| <b>Total participaciones no controladoras</b>                      |                |                                            | <b>2.693.717</b>                 | <b>2.532.153</b>         | <b>886.797</b> | <b>(324.974)</b>         |

## 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 30 de junio de 2015 y 2014, es de M\$ 283.795 y M\$ 260.918, 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)                                            | 2                       |
| Precio de acción promedio ponderado desde 30-04-15 al 30-06-15 (precio spot) | \$ 395,90               |
| Período cubierto                                                             | 30-06-2015 / 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 30 de junio 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           |  |
| <b>Total</b>                   |  |  |  | <b>14.362.580</b>   |  |

| Movimiento N° Opciones              | Año 2013         | Año 2014         | Año 2015         | Total al 30-06-2015 | 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)         |
| <b>Total devengadas disponibles</b> | <b>3.475.181</b> | <b>1.935.131</b> | <b>1.760.120</b> | <b>7.170.432</b>    | <b>5.410.312</b>    |

| Detalle N° Opciones por devengar | Total al<br>30-06-2015 | Total al<br>31-12-2014 |
|----------------------------------|------------------------|------------------------|
| A todo evento                    | 4.576.312              | 6.336.432              |
| Sujeta a cumplimiento de metas   | 844.858                | 844.858                |
| <b>Total por devengar</b>        | <b>5.421.170</b>       | <b>7.181.290</b>       |

(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<br>ejercicio | M\$            |
|-----------------------|------------------|------------------------|----------------|
| Presidente Directorio | 756.751          | 238,00                 | 180.107        |
| Gerente General       | 756.750          | 256,38                 | 194.015        |
| <b>Total</b>          | <b>1.513.501</b> |                        | <b>374.122</b> |

## 24 INGRESOS

### 24.1 Ingresos de actividades ordinarias

El siguiente es el detalle de los ingresos ordinarios para los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2015 y 2014.

| Ingresos Ordinarios              | 01-01-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ |
|----------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Venta de inmuebles (1)           | 75.055.295                         | 31.250.495                         | 36.068.367                         | 26.606.997                         |
| Venta de servicios profesionales | 270.752                            | 1.416.946                          | 48.955                             | 1.170.306                          |
| Arriendo de maquinarias          | 18.362                             | 127.348                            | 9.869                              | 28.659                             |
| Venta terrenos (2)               | 2.034.226                          | 5.226.744                          | 2.034.226                          | 0                                  |
| Otros Arriendos                  | 284.192                            | 258.457                            | 145.764                            | 126.468                            |
| <b>Total Ingresos Ordinarios</b> | <b>77.662.827</b>                  | <b>38.279.990</b>                  | <b>38.307.181</b>                  | <b>27.932.430</b>                  |

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

La venta de inmuebles al 30 de junio 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 30 de junio de 2015 y 2014, la venta de dicha 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 de 30 de junio de 2015, la venta de terrenos ascendente a M\$ 2.034.226, incluye la venta de un terreno en la comuna de Ñuñoa y un terreno en la comuna de Independencia a sociedades coligadas de la Compañía en donde participan socios minoritarios. 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.

Al 30 de junio 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 última 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 seis meses terminados al 30 de junio de 2015 y 2014.

| Otros Ingresos por Función              | 01-01-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ |
|-----------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Multas por desistimientos               | 338.647                            | 16.249                             | 243.567                            | 7.815                              |
| Otros ingresos de operación             | 0                                  | 1.753                              | 0                                  | 461                                |
| <b>Total Otros Ingresos por Función</b> | <b>338.647</b>                     | <b>18.002</b>                      | <b>243.567</b>                     | <b>8.276</b>                       |

## 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 seis meses terminados al 30 de junio de 2015 y 2014.

### 25.1 Costo de ventas

| Costo de Ventas                  | 01-01-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ |
|----------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Costo de venta de inmuebles (1)  | 50.902.959                         | 22.682.543                         | 24.311.523                         | 19.369.321                         |
| Costo de servicios profesionales | 275.697                            | 673.322                            | (15.994)                           | 484.593                            |
| Costo de arriendo de maquinarias | 0                                  | 111.864                            | 0                                  | 39.069                             |
| Costo de terreno (2)             | 1.821.515                          | 3.189.414                          | 1.821.515                          | 0                                  |
| <b>Total Costo de Ventas</b>     | <b>53.000.171</b>                  | <b>26.657.143</b>                  | <b>26.117.044</b>                  | <b>19.892.983</b>                  |

(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 terreno al 30 de junio de 2015 y 2014, incluye el costo de venta de dos y de cuatro terrenos vendidos, respectivamente, según se indica en Nota N° 24.

## 25.2 Gastos de administración

| Gastos de Administración                   | 01-01-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ |
|--------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Remuneraciones, asesorías y honorarios     | 2.838.916                          | 1.515.096                          | 1.428.974                          | 1.079.829                          |
| Gastos de comercialización                 | 715.407                            | 317.322                            | 430.674                            | 177.020                            |
| Gastos de mantención de stock              | 158.281                            | 118.323                            | 112.993                            | 75.183                             |
| Patentes y permisos                        | 310.736                            | 307.150                            | 2.676                              | 66.046                             |
| Gastos de post venta                       | 582.306                            | 212.527                            | 186.013                            | 112.986                            |
| Gastos de oficina y otros gastos generales | 769.790                            | 709.121                            | 346.498                            | 388.787                            |
| Depreciación del activo fijo               | 240.668                            | 332.285                            | 108.553                            | 164.397                            |
| Amortización de intangible                 | 223.425                            | 227.202                            | 111.581                            | 113.076                            |
| <b>Total Gastos de Administración</b>      | <b>5.839.529</b>                   | <b>3.739.026</b>                   | <b>2.727.962</b>                   | <b>2.177.324</b>                   |

## 26 RESULTADOS FINANCIEROS

El siguiente es el detalle del resultado financiero para los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2015 y 2014.

| Resultado Financiero                       | 01-01-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ |
|--------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Intereses activos financieros              | 680.272                            | 520.369                            | 437.401                            | 258.030                            |
| <b>Total Ingresos financieros</b>          | <b>680.272</b>                     | <b>520.369</b>                     | <b>437.401</b>                     | <b>258.030</b>                     |
| Gastos por préstamos bancarios             | (2.971.533)                        | (2.409.950)                        | (1.558.487)                        | (1.180.476)                        |
| Gastos financieros activados               | 2.511.296                          | 1.927.924                          | 1.337.818                          | 902.923                            |
| Otros Gastos                               | (79.514)                           | (73.660)                           | (53.299)                           | (34.242)                           |
| <b>Total Costos financieros</b>            | <b>(539.751)</b>                   | <b>(555.686)</b>                   | <b>(273.968)</b>                   | <b>(311.795)</b>                   |
| <b>Resultados por unidades de reajuste</b> | <b>176.089</b>                     | <b>(803.091)</b>                   | <b>75.463</b>                      | <b>(553.753)</b>                   |
| <b>Diferencias de cambio</b>               |                                    |                                    |                                    |                                    |
| Positiva                                   | 0                                  | 410.306                            | 0                                  | 37.298                             |
| Negativa                                   | (88.007)                           | 0                                  | 305.285                            | 0                                  |
| <b>Total Diferencias de cambio</b>         | <b>(88.007)</b>                    | <b>410.306</b>                     | <b>305.285</b>                     | <b>37.298</b>                      |
| <b>Total Resultado Financiero</b>          | <b>228.603</b>                     | <b>(428.102)</b>                   | <b>544.181</b>                     | <b>(570.220)</b>                   |

## 27 OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)

El siguiente es el detalle de otras ganancias (pérdidas) para los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2015 y 2014.

| Otras ganancias (pérdidas)              | 01-01-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ |
|-----------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Deterioro menor valor de inversión      | (709.230)                          | (268.648)                          | (644.754)                          | (134.324)                          |
| Cierre de sociedades                    | (18.025)                           | (119.647)                          | 0                                  | (97.408)                           |
| Utilidad (pérdida) venta activo fijo    | (63.177)                           | (30.725)                           | (43.292)                           | (12.034)                           |
| Otros                                   | 93.857                             | (37.808)                           | 41.968                             | 36.812                             |
| <b>Total Otras (pérdidas) ganancias</b> | <b>(696.575)</b>                   | <b>(456.828)</b>                   | <b>(646.078)</b>                   | <b>(206.954)</b>                   |

## 28 RESULTADO POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS

En el período terminado al 30 de junio 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 30 de junio de 2014, se utilizó una tasa de un 20%.

Durante los períodos terminados al 30 de junio de 2015 y 2014, se originó un cargo a resultado por impuesto a las ganancias ascendente a M\$ 4.504.841 y M\$ 1.617.744, respectivamente.

El cargo a resultados por impuesto a las ganancias para los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2015 y 2014, se detalla como sigue:

| Gasto por impuestos a las ganancias                                                                   | 01-01-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Gasto por Impuestos Corrientes                                                                        | (2.857.617)                        | (1.758.756)                        | (1.010.129)                        | (756.070)                          |
| Ajustes al Impuesto Corriente del Periodo Anterior                                                    | (36.806)                           | 0                                  | (36.806)                           | 0                                  |
| <b>Gasto por impuestos corrientes a las ganancias, Neto, Total</b>                                    | <b>(2.894.423)</b>                 | <b>(1.758.756)</b>                 | <b>(1.046.935)</b>                 | <b>(756.070)</b>                   |
| (Gasto) Ingreso Diferido por Impuestos Relativos a la Creación y Reversión de Diferencias Temporarias | (1.610.418)                        | 141.012                            | (966.427)                          | (59.294)                           |
| <b>Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Total</b>                                                     | <b>(1.610.418)</b>                 | <b>141.012</b>                     | <b>(966.427)</b>                   | <b>(59.294)</b>                    |
| <b>Total gastos por impuestos a las ganancias</b>                                                     | <b>(4.504.841)</b>                 | <b>(1.617.744)</b>                 | <b>(2.013.362)</b>                 | <b>(815.364)</b>                   |

### Localización del efecto en resultados por impuestos a las ganancias

| Gasto (Ingreso) por Impuesto a las Ganancias por Partes Extranjera y Nacional (Presentación) | 01-01-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Gasto por Impuestos Corrientes, Neto, Extranjero                                             | (36.135)                           | 0                                  | (24.778)                           |                                    |
| Gasto por Impuestos Corrientes, Neto, Nacional                                               | (2.858.288)                        | (1.758.756)                        | (1.022.157)                        | (756.070)                          |
| <b>Gasto por Impuestos Corrientes, Neto, Total</b>                                           | <b>(2.894.423)</b>                 | <b>(1.758.756)</b>                 | <b>(1.046.935)</b>                 | <b>(756.070)</b>                   |
| Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Extranjero                                              | (11.376)                           | 0                                  | (19.912)                           | 0                                  |
| Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Nacional                                                | (1.599.042)                        | 141.012                            | (946.515)                          | (59.294)                           |
| <b>Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Total</b>                                            | <b>(1.610.418)</b>                 | <b>141.012</b>                     | <b>(966.427)</b>                   | <b>(59.294)</b>                    |
| <b>Gasto por Impuesto a las Ganancias</b>                                                    | <b>(4.504.841)</b>                 | <b>(1.617.744)</b>                 | <b>(2.013.362)</b>                 | <b>(815.364)</b>                   |

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 seis meses terminados al 30 de junio 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<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| <b>Gasto por impuestos utilizando la tasa legal</b>                                                                  | <b>(4.224.263)</b>                 | <b>(1.786.525)</b>                 | <b>(2.135.317)</b>                 | <b>(1.072.576)</b>                 |
| Diferencias permanentes                                                                                              | (285.703)                          | 121.134                            | 90.864                             | 231.035                            |
| Efecto Impositivo de Cambio en las Tasas Impositivas                                                                 | (3.412)                            | (7.835)                            | (3.412)                            | (7.835)                            |
| Otro Incremento (Decremento) en Cargo por Impuestos Legales                                                          | 8.537                              | 55.482                             | 34.503                             | 34.012                             |
| <b>Ajustes al Gasto por Impuestos Utilizando la Tasa Legal, Total</b>                                                | <b>(280.578)</b>                   | <b>168.781</b>                     | <b>121.955</b>                     | <b>257.212</b>                     |
| <b>Gasto por impuestos utilizando la tasa efectiva</b>                                                               | <b>(4.504.841)</b>                 | <b>(1.617.744)</b>                 | <b>(2.013.362)</b>                 | <b>(815.364)</b>                   |

## 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<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Ganancia (Pérdida) Atribuible a los tenedores de instrumentos de participación en el Patrimonio Neto de la Controladora | 11.737.509                         | 7.639.855                          | 5.675.845                          | 4.731.478                          |
| <b>Resultado Disponible para Accionistas Comunes, Básico</b>                                                            | <b>11.737.509</b>                  | <b>7.639.855</b>                   | <b>5.675.845</b>                   | <b>4.731.478</b>                   |
| Promedio Ponderado de Número de Acciones, Básico                                                                        | 283.369.203                        | 281.855.702                        | 282.864.703                        | 281.772.369                        |
| Ganancias (Pérdidas) Básicas por Acción (\$ por acción)                                                                 | 41,42                              | 27,11                              | 20,03                              | 16,79                              |

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 30 de junio 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 |            |
|--------|-----------------------------------------------------------|-----------------------------|------------|
|        |                                                           | 30-06-2015                  | 31-12-2014 |
| Chile  | Creación Fondo de Inversión Privado                       | 50,0000%                    | 50,0000%   |
| Chile  | Inmobiliaria Creación LC SPA                              | 50,0000%                    | 50,0000%   |
| Chile  | Inmobiliaria PC 50 SPA                                    | 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. | 50,0010%                    | 50,0010%   |

La información por segmentos por área geográfica correspondiente a los estados de situación financiera al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014; y los resultados integrales correspondiente al 30 de junio de 2015 y 2014, son los siguientes:

## 30.1 Estados de situación financiera

NIIF 8 SEGMENTOS

Al 30 de junio de 2015

| LINEA DE NEGOCIO                                                                 | "Negocios Conjuntos" |                   |                   |                     |                    | Conciliación        | NIIF               |
|----------------------------------------------------------------------------------|----------------------|-------------------|-------------------|---------------------|--------------------|---------------------|--------------------|
|                                                                                  | Chile                | Perú              | Brasil            | Ajustes             | Totales            | Ajustes             | Totales            |
|                                                                                  | 30-06-2015           | 30-06-2015        | 30-06-2015        | 30-06-2015          | 30-06-2015         | 30-06-2015          | 30-06-2015         |
| ACTIVOS                                                                          | M\$                  | M\$               | M\$               | M\$                 | M\$                |                     | M\$                |
| <b>ACTIVOS CORRIENTES</b>                                                        |                      |                   |                   |                     |                    |                     |                    |
| Efectivo y Equivalentes al Efectivo                                              | 32.283.153           | 1.804.169         | 98.656            | 0                   | 34.185.978         | (2.187.254)         | 31.998.724         |
| Otros Activos Financieros, corrientes                                            | 331.307              | 0                 | 740.096           | 0                   | 1.071.403          | 0                   | 1.071.403          |
| Otros Activos No Financieros, corrientes                                         | 2.349.142            | 0                 | 0                 | 0                   | 2.349.142          | 0                   | 2.349.142          |
| Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, corrientes                      | 27.480.549           | 4.592.069         | 808.598           | 0                   | 32.881.216         | (4.592.196)         | 28.289.020         |
| Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes                          | 211.103              | 0                 | 0                 | 0                   | 211.103            | 211.104             | 422.207            |
| Inventarios                                                                      | 71.863.803           | 37.384.644        | 16.847.388        | 0                   | 126.095.835        | (37.384.644)        | 88.711.191         |
| Activos por Impuestos, corrientes                                                | 2.131.253            | 0                 | 654.643           | 0                   | 2.785.896          | (1)                 | 2.785.895          |
| <b>Total activos corrientes</b>                                                  | <b>136.650.310</b>   | <b>43.780.882</b> | <b>19.149.381</b> | <b>0</b>            | <b>199.580.573</b> | <b>(43.952.991)</b> | <b>155.627.582</b> |
| <b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>                                                     |                      |                   |                   |                     |                    |                     |                    |
| Otros activos no financieros, no corrientes                                      | 3.215.461            | 0                 | 0                 | 0                   | 3.215.461          | 0                   | 3.215.461          |
| Derechos por cobrar, no corrientes                                               | 2.523.526            | 737.757           | 12.247            | 0                   | 3.273.530          | (737.757)           | 2.535.773          |
| Inventarios, no corrientes                                                       | 120.295.903          | 6.501.735         | 9.215.511         | 0                   | 136.013.149        | (6.582.559)         | 129.430.590        |
| Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, no corrientes                       | 30.364.584           | 1.847.697         | 212.626           | (30.369.614)        | 2.055.293          | 1.877.886           | 3.933.179          |
| Inversiones en Asociadas Contabilizadas utilizando el Método de la Participación | 0                    | 0                 | 0                 | 0                   | 0                  | 25.002.335          | 25.002.335         |
| Activos intangibles distintos de la plusvalía                                    | 1.387.971            | 98.899            | 22.684            | 0                   | 1.509.554          | (99.111)            | 1.410.443          |
| Plusvalía                                                                        | 148.670              | 0                 | 0                 | 0                   | 148.670            | 0                   | 148.670            |
| Propiedades, Planta y Equipo                                                     | 1.611.983            | 450.179           | 203.319           | 0                   | 2.265.481          | (450.179)           | 1.815.302          |
| Activos por Impuestos Diferidos                                                  | 3.248.135            | 183.714           | 287.829           | 0                   | 3.719.678          | (183.714)           | 3.535.964          |
| <b>Total activos no corrientes</b>                                               | <b>162.796.233</b>   | <b>9.819.981</b>  | <b>9.954.216</b>  | <b>(30.369.614)</b> | <b>152.200.816</b> | <b>18.826.901</b>   | <b>171.027.717</b> |
| <b>Total de activos</b>                                                          | <b>299.446.543</b>   | <b>53.600.863</b> | <b>29.103.597</b> | <b>(30.369.614)</b> | <b>351.781.389</b> | <b>(25.126.090)</b> | <b>326.655.299</b> |

Al 31 de diciembre de 2014

| LINEA DE NEGOCIO                                                                 | "Negocios Conjuntos" |                   |                   |                     |                    | Conciliación        | NIIF               |
|----------------------------------------------------------------------------------|----------------------|-------------------|-------------------|---------------------|--------------------|---------------------|--------------------|
|                                                                                  | Chile                | Perú              | Brasil            | Ajustes             | Totales            | Ajustes             | Totales            |
|                                                                                  | 31-12-2014           | 31-12-2014        | 31-12-2014        | 31-12-2014          | 31-12-2014         | 31-12-2014          | 31-12-2014         |
| ACTIVOS                                                                          | M\$                  | M\$               | M\$               | M\$                 | M\$                | M\$                 | M\$                |
| <b>ACTIVOS CORRIENTES</b>                                                        |                      |                   |                   |                     |                    |                     |                    |
| 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                                         | 1.979.505            | 0                 | 0                 | 0                   | 1.979.505          | 0                   | 1.979.505          |
| Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, corrientes                      | 34.075.642           | 5.008.872         | 783.957           | 0                   | 39.868.471         | (5.177.824)         | 34.690.647         |
| 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          |
| <b>Total activos corrientes</b>                                                  | <b>178.631.578</b>   | <b>51.708.433</b> | <b>17.780.348</b> | <b>0</b>            | <b>248.120.359</b> | <b>(52.026.099)</b> | <b>196.094.260</b> |
| <b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>                                                     |                      |                   |                   |                     |                    |                     |                    |
| Otros activos no financieros, no corrientes                                      | 1.271.633            | 0                 | 0                 | 0                   | 1.271.633          | 0                   | 1.271.633          |
| Derechos por cobrar, no corrientes                                               | 2.613.429            | 948.762           | 0                 | 0                   | 3.562.191          | (900.966)           | 2.661.225          |
| Inventarios, no corrientes                                                       | 68.445.273           | 3.888.379         | 8.211.305         | 0                   | 80.544.957         | (4.017.767)         | 76.527.190         |
| 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          |
| <b>Total activos no corrientes</b>                                               | <b>105.479.467</b>   | <b>6.216.518</b>  | <b>8.633.808</b>  | <b>(24.689.978)</b> | <b>95.639.815</b>  | <b>18.520.387</b>   | <b>114.160.202</b> |
| <b>Total de activos</b>                                                          | <b>284.111.045</b>   | <b>57.924.951</b> | <b>26.414.156</b> | <b>(24.689.978)</b> | <b>343.760.174</b> | <b>(33.505.712)</b> | <b>310.254.462</b> |

## 30.1 Estados de situación financiera (continuación)

| Al 30 de junio de 2015                                              | "Negocios Conjuntos" |                   |                   |                     |                    | Conciliación        | NIIF               |
|---------------------------------------------------------------------|----------------------|-------------------|-------------------|---------------------|--------------------|---------------------|--------------------|
| LÍNEA DE NEGOCIO                                                    | Chile                | Perú              | Brasil            | Ajustes             | Totales            | Ajustes             | Totales            |
| PATRIMONIO NETO Y PASIVOS                                           | 30-06-2015           | 30-06-2015        | 30-06-2015        | 30-06-2015          | 30-06-2015         | 30-06-2015          | 30-06-2015         |
| PASIVOS CORRIENTES                                                  | M\$                  | M\$               | M\$               | M\$                 | M\$                | M\$                 | M\$                |
| Otros Pasivos Financieros, corrientes                               | 62.720.811           | 15.673.543        | 456.147           | 0                   | 78.850.501         | (15.673.543)        | 63.176.958         |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes | 10.095.640           | 1.913.098         | 1.522.879         | 0                   | 13.531.617         | (1.914.730)         | 11.616.887         |
| Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes              | 2.602.023            | 1.860.602         | 0                 | 0                   | 4.462.625          | (50.742)            | 4.411.883          |
| Otras provisiones, corrientes                                       | 2.276.713            | 0                 | 62.968            | 0                   | 2.339.681          | 0                   | 2.339.681          |
| Pasivos por Impuestos, corrientes                                   | 1.359.526            | 77.784            | 36.134            | 0                   | 1.473.444          | (35.112)            | 1.438.332          |
| Otros Pasivos no financieros, corrientes                            | 7.739.115            | 4.105.979         | 15.293.718        | 0                   | 27.138.812         | (4.105.925)         | 23.032.887         |
| <b>Total Pasivos corrientes</b>                                     | <b>86.793.828</b>    | <b>23.631.006</b> | <b>17.371.846</b> | <b>0</b>            | <b>127.796.680</b> | <b>(21.780.052)</b> | <b>106.016.628</b> |
| <b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>                                        |                      |                   |                   |                     |                    |                     |                    |
| Otros Pasivos Financieros, no corrientes                            | 82.688.242           | 0                 | 0                 | 0                   | 82.688.242         | 0                   | 82.688.242         |
| Cuentas por pagar, no corrientes                                    | 1.981.378            | 0                 | 513               | 0                   | 1.981.891          | 0                   | 1.981.891          |
| Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes           | 8.330.390            | 21.705.587        | 8.671.265         | (30.369.614)        | 8.337.628          | 0                   | 8.337.628          |
| Otras provisiones, no corrientes                                    | 618.299              | 0                 | 220.192           | 0                   | 838.491            | 0                   | 838.491            |
| Pasivos por Impuestos Diferidos                                     | 1.080.935            | 0                 | 0                 | 0                   | 1.080.935          | 0                   | 1.080.935          |
| Otros Pasivos no financieros, no corrientes                         | 3.940.646            | 0                 | 1.434.701         | 0                   | 5.375.347          | (2)                 | 5.375.345          |
| <b>Total Pasivos no corrientes</b>                                  | <b>98.639.890</b>    | <b>21.705.587</b> | <b>10.326.671</b> | <b>(30.369.614)</b> | <b>100.302.534</b> | <b>(2)</b>          | <b>100.302.532</b> |
| <b>Total pasivos</b>                                                | <b>185.433.718</b>   | <b>45.336.593</b> | <b>27.698.517</b> | <b>(30.369.614)</b> | <b>228.099.214</b> | <b>(21.780.054)</b> | <b>206.319.160</b> |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                                              |                      |                   |                   |                     |                    |                     |                    |
| Capital Emitido                                                     | 41.675.360           | 4.888.913         | 5.928.338         | 0                   | 52.492.611         | 0                   | 52.492.611         |
| Ganancias (pérdidas) acumuladas                                     | 59.434.036           | (2.009.208)       | (4.208.763)       | 0                   | 53.216.065         | 0                   | 53.216.065         |
| Primas de emisión                                                   | 11.160.579           | 0                 | 0                 | 0                   | 11.160.579         | 0                   | 11.160.579         |
| Otras Reservas                                                      | 21.683               | 2.038.528         | (1.287.044)       | 0                   | 773.167            | 0                   | 773.167            |
| <b>Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>  | <b>112.291.658</b>   | <b>4.918.233</b>  | <b>432.531</b>    | <b>0</b>            | <b>117.642.422</b> | <b>0</b>            | <b>117.642.422</b> |
| Participaciones no controladoras                                    | 1.721.167            | 3.346.037         | 972.549           | 0                   | 6.039.753          | (3.346.036)         | 2.693.717          |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                                              | <b>114.012.825</b>   | <b>8.264.270</b>  | <b>1.405.080</b>  | <b>0</b>            | <b>123.682.175</b> | <b>(3.346.036)</b>  | <b>120.336.139</b> |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS</b>                              | <b>299.446.543</b>   | <b>53.600.863</b> | <b>29.103.597</b> | <b>(30.369.614)</b> | <b>351.781.389</b> | <b>(25.126.090)</b> | <b>326.655.299</b> |

| Al 31 de diciembre de 2014                                          | "Negocios Conjuntos" |                   |                   |                     |                    | Conciliación        | NIIF               |
|---------------------------------------------------------------------|----------------------|-------------------|-------------------|---------------------|--------------------|---------------------|--------------------|
| LÍNEA DE NEGOCIO                                                    | Chile                | Perú              | Brasil            | Ajustes             | Totales            | Ajustes             | Totales            |
| PATRIMONIO NETO Y PASIVOS                                           | 31-12-2014           | 31-12-2014        | 31-12-2014        | 31-12-2014          | 31-12-2014         | 31-12-2014          | 31-12-2014         |
| PASIVOS CORRIENTES                                                  | M\$                  | M\$               | M\$               | M\$                 | M\$                | M\$                 | M\$                |
| Otros Pasivos Financieros, corrientes                               | 82.667.681           | 19.622.397        | 662.221           | 0                   | 102.952.299        | (19.622.397)        | 83.329.902         |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes | 13.254.507           | 3.074.529         | 1.509.552         | 0                   | 17.838.588         | (3.086.324)         | 14.752.264         |
| Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes              | 231.073              | 767.172           | 0                 | 0                   | 998.245            | (11.172)            | 987.073            |
| Otras provisiones, corrientes                                       | 2.714.948            | 0                 | 95.873            | 0                   | 2.810.821          | 0                   | 2.810.821          |
| Pasivos por Impuestos, corrientes                                   | 5.166.933            | 71.229            | 28.863            | 0                   | 5.267.025          | (302.998)           | 4.964.027          |
| Otros Pasivos no financieros, corrientes                            | 11.219.493           | 7.013.189         | 12.221.058        | 0                   | 30.453.740         | (7.017.598)         | 23.436.142         |
| <b>Total Pasivos corrientes</b>                                     | <b>115.254.635</b>   | <b>30.548.516</b> | <b>14.517.567</b> | <b>0</b>            | <b>160.320.718</b> | <b>(30.040.489)</b> | <b>130.280.229</b> |
| <b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>                                        |                      |                   |                   |                     |                    |                     |                    |
| 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          |
| <b>Total Pasivos no corrientes</b>                                  | <b>71.182.143</b>    | <b>17.755.561</b> | <b>8.345.187</b>  | <b>(24.689.978)</b> | <b>72.592.913</b>  | <b>(39.092)</b>     | <b>72.553.821</b>  |
| <b>Total pasivos</b>                                                | <b>186.436.778</b>   | <b>48.304.077</b> | <b>22.862.754</b> | <b>(24.689.978)</b> | <b>232.913.631</b> | <b>(30.079.581)</b> | <b>202.834.050</b> |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                                              |                      |                   |                   |                     |                    |                     |                    |
| 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          |
| <b>Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>  | <b>97.869.553</b>    | <b>6.194.744</b>  | <b>2.469.318</b>  | <b>0</b>            | <b>106.533.615</b> | <b>0</b>            | <b>106.533.615</b> |
| Participaciones no controladoras                                    | (195.286)            | 3.426.130         | 1.082.084         | 0                   | 4.312.928          | (3.426.131)         | 886.797            |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                                              | <b>97.674.267</b>    | <b>9.620.874</b>  | <b>3.551.402</b>  | <b>0</b>            | <b>110.846.543</b> | <b>(3.426.131)</b>  | <b>107.420.412</b> |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS</b>                              | <b>284.111.045</b>   | <b>57.924.951</b> | <b>26.414.156</b> | <b>(24.689.978)</b> | <b>343.760.174</b> | <b>(33.505.712)</b> | <b>310.254.462</b> |

## 30.2 Estados de resultados

Por el período de seis meses terminado al 30 de junio de 2015

| LINEA DE NEGOCIO                                                                                                                         | Chile                    | Perú                     | Brasil                   | Totales                  | Conciliación             | NIIF                     |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| ESTADO DE RESULTADOS                                                                                                                     | 01-01-2015 al 30-06-2015 | 01-01-2015 al 30-06-2015 | 01-01-2015 al 30-06-2015 | 01-01-2015 al 30-06-2015 | 01-01-2015 al 30-06-2015 | 01-01-2015 al 30-06-2015 |
|                                                                                                                                          | M\$                      | M\$                      | M\$                      | M\$                      | M\$                      | M\$                      |
| <b>Ingresos de actividades ordinarias</b>                                                                                                | <b>77.456.350</b>        | <b>8.361.479</b>         | <b>291.716</b>           | <b>86.109.545</b>        | <b>(8.446.718)</b>       | <b>77.662.827</b>        |
| Ingresos de actividades ordinarias Inmuebles                                                                                             | 74.848.818               | 8.361.479                | 291.716                  | 83.502.013               | (8.446.718)              | 75.055.295               |
| Ingresos de actividades ordinarias Servicios                                                                                             | 270.752                  | 0                        | 0                        | 270.752                  | 0                        | 270.752                  |
| Ingresos de actividades ordinarias Arriendo de Maquinaria                                                                                | 18.362                   | 0                        | 0                        | 18.362                   | 0                        | 18.362                   |
| Ingresos de actividades ordinarias venta Terrenos                                                                                        | 2.034.226                | 0                        | 0                        | 2.034.226                | 0                        | 2.034.226                |
| Ingresos de actividades ordinarias Otros                                                                                                 | 284.192                  | 0                        | 0                        | 284.192                  | 0                        | 284.192                  |
| Costo de Ventas                                                                                                                          | (52.708.002)             | (6.188.604)              | (296.365)                | (59.192.971)             | 6.192.800                | (53.000.171)             |
| <b>Ganancia bruta</b>                                                                                                                    | <b>24.748.348</b>        | <b>2.172.875</b>         | <b>(4.649)</b>           | <b>26.916.574</b>        | <b>(2.253.918)</b>       | <b>24.662.656</b>        |
| Otros Ingresos, por funcion                                                                                                              | 247.793                  | 163.978                  | 90.854                   | 502.625                  | (163.978)                | 338.647                  |
| Gastos de Administración                                                                                                                 | (5.293.272)              | (1.608.788)              | (570.468)                | (7.472.528)              | 1.632.999                | (5.839.529)              |
| Otros Gastos, por funcion                                                                                                                | 0                        | (255.684)                | 0                        | (255.684)                | 255.684                  | 0                        |
| Otras Ganancias (Pérdidas)                                                                                                               | (695.270)                | (13)                     | (13)                     | (695.296)                | (1.279)                  | (696.575)                |
| Ingresos Financieros                                                                                                                     | 619.976                  | 57.986                   | 14.909                   | 692.871                  | (12.599)                 | 680.272                  |
| Costos Financieros                                                                                                                       | (473.162)                | (281.356)                | (21.531)                 | (776.049)                | 236.298                  | (539.751)                |
| Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación | 0                        | 0                        | 0                        | 0                        | 80.701                   | 80.701                   |
| Diferencias de cambio                                                                                                                    | 8.239                    | (206.436)                | (268.601)                | (466.798)                | 378.791                  | (88.007)                 |
| Resultados por Unidades de Reajuste                                                                                                      | 187.411                  | (10.677)                 | (571)                    | 176.163                  | (74)                     | 176.089                  |
| <b>Ganancia (Pérdida) del Segmento sobre el que se informa, antes de impuestos</b>                                                       | <b>19.350.063</b>        | <b>31.885</b>            | <b>(760.070)</b>         | <b>18.621.878</b>        | <b>152.625</b>           | <b>18.774.503</b>        |
| Gasto por impuestos a las ganancias                                                                                                      | (4.504.879)              | 33.734                   | 38.879                   | (4.432.266)              | (72.575)                 | (4.504.841)              |
| <b>Ganancia (pérdida)</b>                                                                                                                | <b>14.845.184</b>        | <b>65.619</b>            | <b>(721.191)</b>         | <b>14.189.612</b>        | <b>80.050</b>            | <b>14.269.662</b>        |
| Ganancia (pérdida) Atribuible a participaciones no controladoras                                                                         | 2.539.118                | (80.050)                 | (6.965)                  | 2.452.103                | 80.050                   | 2.532.153                |
| <b>Ganancia (pérdida) Atribuible a los propietarios de la controladora</b>                                                               | <b>12.306.066</b>        | <b>145.669</b>           | <b>(714.226)</b>         | <b>11.737.509</b>        | <b>0</b>                 | <b>11.737.509</b>        |

Por el período de seis meses terminado al 30 de junio de 2014

| LINEA DE NEGOCIO                                                                                                                         | Chile                    | Perú                     | Brasil                   | Totales                  | Conciliación             | NIIF                     |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| ESTADO DE RESULTADOS                                                                                                                     | 01-01-2014 al 30-06-2014 | 01-01-2014 al 30-06-2014 | 01-01-2014 al 30-06-2014 | 01-01-2014 al 30-06-2014 | 01-01-2014 al 30-06-2014 | 01-01-2014 al 30-06-2014 |
|                                                                                                                                          | M\$                      | M\$                      | M\$                      | M\$                      | M\$                      | M\$                      |
| <b>Ingresos de actividades ordinarias</b>                                                                                                | <b>45.468.865</b>        | <b>8.397.831</b>         | <b>351.947</b>           | <b>54.218.643</b>        | <b>(15.938.653)</b>      | <b>38.279.990</b>        |
| Ingresos de actividades ordinarias Inmuebles                                                                                             | 38.439.370               | 8.397.831                | 351.947                  | 47.189.148               | (15.938.653)             | 31.250.495               |
| Ingresos de actividades ordinarias Servicios                                                                                             | 1.416.946                | 0                        | 0                        | 1.416.946                | 0                        | 1.416.946                |
| Ingresos de actividades ordinarias Arriendo de Maquinaria                                                                                | 127.348                  | 0                        | 0                        | 127.348                  | 0                        | 127.348                  |
| Ingresos de actividades ordinarias venta Terrenos                                                                                        | 5.226.744                | 0                        | 0                        | 5.226.744                | 0                        | 5.226.744                |
| Ingresos de actividades ordinarias Otros                                                                                                 | 258.457                  | 0                        | 0                        | 258.457                  | 0                        | 258.457                  |
| Costo de Ventas                                                                                                                          | (31.133.359)             | (6.235.221)              | (235.268)                | (37.603.848)             | 10.946.705               | (26.657.143)             |
| <b>Ganancia bruta</b>                                                                                                                    | <b>14.335.506</b>        | <b>2.162.610</b>         | <b>116.679</b>           | <b>16.614.795</b>        | <b>(4.991.948)</b>       | <b>11.622.847</b>        |
| Otros Ingresos, por funcion                                                                                                              | 29.861                   | 296.957                  | 1.753                    | 328.571                  | (310.569)                | 18.002                   |
| Gastos de Administración                                                                                                                 | (3.809.256)              | (2.118.755)              | (468.866)                | (6.396.877)              | 2.657.851                | (3.739.026)              |
| Otros Gastos, por funcion                                                                                                                | 0                        | (150.064)                | 0                        | (150.064)                | 150.064                  | 0                        |
| Otras Ganancias (Pérdidas)                                                                                                               | (395.510)                | 0                        | (61.318)                 | (456.828)                | 0                        | (456.828)                |
| Ingresos Financieros                                                                                                                     | 496.396                  | 12.888                   | 25.619                   | 534.903                  | (14.534)                 | 520.369                  |
| Costos Financieros                                                                                                                       | (565.027)                | (47.157)                 | (21.284)                 | (633.468)                | 77.782                   | (555.686)                |
| Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación | 0                        | 0                        | 0                        | 0                        | 1.915.732                | 1.915.732                |
| Diferencias de cambio                                                                                                                    | 345.447                  | (7.242)                  | 64.818                   | 403.023                  | 7.283                    | 410.306                  |
| Resultados por Unidades de Reajuste                                                                                                      | (831.136)                | 0                        | 2.356                    | (828.780)                | 25.689                   | (803.091)                |
| <b>Ganancia (Pérdida) del Segmento sobre el que se informa, antes de impuestos</b>                                                       | <b>9.606.281</b>         | <b>149.237</b>           | <b>(340.243)</b>         | <b>9.415.275</b>         | <b>(482.650)</b>         | <b>8.932.625</b>         |
| Gasto por impuestos a las ganancias                                                                                                      | (1.994.927)              | (58.018)                 | (44.481)                 | (2.097.426)              | 479.682                  | (1.617.744)              |
| <b>Ganancia (pérdida)</b>                                                                                                                | <b>7.611.354</b>         | <b>91.219</b>            | <b>(384.724)</b>         | <b>7.317.849</b>         | <b>(2.968)</b>           | <b>7.314.881</b>         |
| Ganancia (pérdida) Atribuible a participaciones no controladoras                                                                         | (282.637)                | 2.969                    | (42.338)                 | (322.006)                | (2.968)                  | (324.974)                |
| <b>Ganancia (pérdida) Atribuible a los propietarios de la controladora</b>                                                               | <b>7.893.991</b>         | <b>88.250</b>            | <b>(342.386)</b>         | <b>7.639.855</b>         | <b>0</b>                 | <b>7.639.855</b>         |

## 30.2 Estados de resultados (continuación)

| Por el período de seis meses terminado al 30 de junio de 2015 |                |                        |               |                |                  |                |
|---------------------------------------------------------------|----------------|------------------------|---------------|----------------|------------------|----------------|
| Conceptos                                                     | Chile          | " Negocios Conjuntos " |               | Totales        | Conciliación     | NIIF           |
|                                                               | 01-01-2015 al  | Perú                   | Brasil        | 01-01-2015 al  | Ajuste           | Totales        |
|                                                               | 30-06-2015     | 01-01-2015 al          | 01-01-2015 al | 01-01-2015 al  | 01-01-2015 al    | 01-01-2015 al  |
|                                                               | M\$            | 30-06-2015             | 30-06-2015    | 30-06-2015     | 30-06-2015       | 30-06-2015     |
|                                                               | M\$            | M\$                    | M\$           | M\$            | M\$              | M\$            |
| Ingresos por Intereses Segmento                               | 619.976        | 57.986                 | 14.909        | 692.871        | (12.599)         | 680.272        |
| <b>Total</b>                                                  | <b>619.976</b> | <b>57.986</b>          | <b>14.909</b> | <b>692.871</b> | <b>(12.599)</b>  | <b>680.272</b> |
| Depreciación por Segmento (Gastos de Administración)          | 215.190        | 142.017                | 25.478        | 382.685        | (142.017)        | 240.668        |
| <b>Total</b>                                                  | <b>215.190</b> | <b>142.017</b>         | <b>25.478</b> | <b>382.685</b> | <b>(142.017)</b> | <b>240.668</b> |
| Amortización por Segmento (Gastos de Administración)          | 220.223        | 23.278                 | 3.202         | 246.703        | (23.278)         | 223.425        |
| <b>Total</b>                                                  | <b>220.223</b> | <b>23.278</b>          | <b>3.202</b>  | <b>246.703</b> | <b>(23.278)</b>  | <b>223.425</b> |
|                                                               |                |                        |               |                |                  |                |
| Por el período de seis meses terminado al 30 de junio de 2014 |                |                        |               |                |                  |                |
| Conceptos                                                     | Chile          | " Negocios Conjuntos " |               | Totales        | Conciliación     | NIIF           |
|                                                               | 01-01-2014 al  | Perú                   | Brasil        | 01-01-2014 al  | Ajuste           | Totales        |
|                                                               | 30-06-2014     | 01-01-2014 al          | 01-01-2014 al | 01-01-2014 al  | 01-01-2014 al    | 01-01-2014 al  |
|                                                               | M\$            | 30-06-2014             | 30-06-2014    | 30-06-2014     | 30-06-2014       | 30-06-2014     |
|                                                               | M\$            | M\$                    | M\$           | M\$            | M\$              | M\$            |
| Ingresos por Intereses Segmento                               | 496.396        | 12.888                 | 25.619        | 534.903        | (14.534)         | 520.369        |
| <b>Total</b>                                                  | <b>496.396</b> | <b>12.888</b>          | <b>25.619</b> | <b>534.903</b> | <b>(14.534)</b>  | <b>520.369</b> |
| Depreciación por Segmento (Costo de Ventas)                   | 280.000        | 0                      | 0             | 280.000        | 0                | 280.000        |
| Depreciación por Segmento (Gastos de Administración)          | 30.684         | 114.261                | 21.601        | 166.546        | (114.261)        | 52.285         |
| <b>Total</b>                                                  | <b>310.684</b> | <b>114.261</b>         | <b>21.601</b> | <b>446.546</b> | <b>(114.261)</b> | <b>332.285</b> |
| Amortización por Segmento (Gastos de Administración)          | 225.355        | 15.237                 | 1.847         | 242.439        | (15.237)         | 227.202        |
| <b>Total</b>                                                  | <b>225.355</b> | <b>15.237</b>          | <b>1.847</b>  | <b>242.439</b> | <b>(15.237)</b>  | <b>227.202</b> |

### 30.3 Cuadros de flujos

| Por el período de seis meses terminado al 30 de junio de 2015                 |                             |                             |                             |                             |                             |                             |
|-------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Conceptos                                                                     | "Negocios Conjuntos"        |                             |                             |                             | Conciliación                | NIIF                        |
|                                                                               | Chile                       | Perú                        | Brasil                      | Totales                     | Ajustes                     | Totales                     |
|                                                                               | 01-01-2015 al<br>30-06-2015 | 01-01-2015 al<br>30-06-2015 | 01-01-2015 al<br>30-06-2015 | 01-01-2015 al<br>30-06-2015 | 01-01-2015 al<br>30-06-2015 | 01-01-2015 al<br>30-06-2015 |
|                                                                               | M\$                         | M\$                         | M\$                         | M\$                         | M\$                         | M\$                         |
| Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación    | (9.854.800)                 | 1.846.787                   | (1.134.595)                 | (9.142.608)                 | (1.335.170)                 | (10.477.778)                |
| Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión    | (1.373.671)                 | (143.022)                   | (9.688)                     | (1.526.381)                 | (56.633)                    | (1.583.014)                 |
| Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación | 8.555.317                   | (2.832.526)                 | 179.340                     | 5.902.131                   | 2.564.703                   | 8.466.834                   |
| Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo          | (2.673.154)                 | (1.128.761)                 | (964.943)                   | (4.766.858)                 | 1.172.900                   | (3.593.958)                 |
| 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                  |
| <b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período</b>               | <b>32.283.153</b>           | <b>1.804.169</b>            | <b>98.656</b>               | <b>34.185.978</b>           | <b>(2.187.254)</b>          | <b>31.998.724</b>           |

| Por el período de seis meses terminado al 30 de junio de 2014                 |                             |                             |                             |                             |                             |                             |
|-------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Conceptos                                                                     | "Negocios Conjuntos"        |                             |                             |                             | Conciliación                | NIIF                        |
|                                                                               | Chile                       | Perú                        | Brasil                      | Totales                     | Ajustes                     | Totales                     |
|                                                                               | 01-01-2014 al<br>30-06-2014 | 01-01-2014 al<br>30-06-2014 | 01-01-2014 al<br>30-06-2014 | 01-01-2014 al<br>30-06-2014 | 01-01-2014 al<br>30-06-2014 | 01-01-2014 al<br>30-06-2014 |
|                                                                               | M\$                         | M\$                         | M\$                         | M\$                         | M\$                         | M\$                         |
| Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación    | (15.941.999)                | (1.551.412)                 | (500.364)                   | (17.993.775)                | (2.201.933)                 | (20.195.708)                |
| Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión    | (275.688)                   | (22.894)                    | (5.187)                     | (303.769)                   | 967.077                     | 663.308                     |
| Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación | 14.938.865                  | 1.565.152                   | 162.944                     | 16.666.961                  | 1.315.535                   | 17.982.496                  |
| Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo          | (1.278.822)                 | (9.154)                     | (342.607)                   | (1.630.583)                 | 80.679                      | (1.549.904)                 |
| 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                  |
| <b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período</b>               | <b>21.403.999</b>           | <b>4.120.187</b>            | <b>903.728</b>              | <b>26.427.914</b>           | <b>(4.509.720)</b>          | <b>21.918.194</b>           |

## 31 CONTINGENCIAS Y RESTRICCIONES

### 31.1 Contingencias

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

#### Chile

Al 30 de junio 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\$ 77.311 y M\$ 91.215, según el siguiente detalle:

| Materia                                  | Provisiones corrientes |                  |                |                  |
|------------------------------------------|------------------------|------------------|----------------|------------------|
|                                          | 30-06-2015             |                  | 31-12-2014     |                  |
|                                          | Nº<br>Litigios         | Provisión<br>M\$ | Nº<br>Litigios | Provisión<br>M\$ |
| Causas Civiles-Multas                    | 7                      | 35.960           | 8              | 52.783           |
| Juicios Civiles-Indemnizaciones          | 1                      | 30.000           | 1              | 30.000           |
| Juicios Laborales                        | 2                      | 8.726            | 2              | 6.600            |
| Reclamaciones y Procesos Administrativos | 2                      | 2.625            | 2              | 1.832            |
| <b>Total Provisión</b>                   | <b>12</b>              | <b>77.311</b>    | <b>13</b>      | <b>91.215</b>    |

Con fecha 29 de abril de 2015 el Servicio de Impuestos Internos (“SII”) emitió liquidaciones N° 63-64-65-66-67 contra la sociedad Paz Servicios Profesionales SPA (“Paz Servicios”), filial de Paz Corp S.A. A través de estas liquidaciones, el 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, 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 argumentos 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.

#### Brasil

Al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, la filial Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda. (Brasil) presenta provisión por contingencias laborales ascendentes a M\$ 194.789 y M\$ 168.072, respectivamente según se detalla en Nota N° 20.1.4.

| Materia                 | Provisiones no corrientes |                |
|-------------------------|---------------------------|----------------|
|                         | 30-06-2015                | 31-12-2014     |
|                         | Provisión                 | Provisión      |
|                         | M\$                       | M\$            |
| Contingencias Laborales | 194.789                   | 168.072        |
| <b>Total Provisión</b>  | <b>194.789</b>            | <b>168.072</b> |

Adicionalmente, la filial brasilera de la Sociedad Paz Realty Empreendimentos e Particpacoes 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.

### Perú

Al 30 de junio de 2015 existen procedimientos administrativos pendientes por concluir presentados por algunos clientes ante el Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual (“Indecopi”) en contra de nuestras coligadas peruanas Paz Centenario S.A. y Villa Club S.A., por supuestas faltas a las disposiciones contenidas en el Código de Protección y Defensa del Consumidor en relación a inmuebles vendidos. En el caso de Villa Club S.A., con fecha 27 de febrero de 2015, Indecopi declaró en primera instancia fundada una de las imputaciones, estableciendo una multa de 914,07 UIT (S/.3,5 MM), lo cual ha sido apelado en segunda instancia ante la Sala de Protección al Consumidor el 6 de marzo de 2015, por lo que se encuentra en plazo para su pronunciamiento. Con lo anterior se agotaría la vía administrativa y de ser necesario se cuestionaría el fallo judicialmente.

Estas contingencias, de acuerdo a nuestros asesores legales, podrían derivar en multas o sanciones que ascenderían a un monto potencial de M\$ 45.455 en el caso de Paz Centenario S.A. y de M\$ 45.053 en el caso de Villa Club S.A.

### **31.2 Compromisos y restricciones**

- Al 30 de junio 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 Avales, Fianzas y Compromisos.
- Al 30 de junio de 2015, Paz Corp S.A. mantiene 7 comfort letters de propiedad con instituciones financieras relacionadas con las obligaciones financieras contraídas por sociedades filiales y coligadas, ascendente a MUF 1.586.

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

### 31.3 Avaluos, fianzas y compromisos

| Beneficiario               | Fecha Otorgamiento | Garante                          | Detalle                                                                     | Monto fianza y codeudor solidario |
|----------------------------|--------------------|----------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|
| Inmobiliaria Junio 2008 SA | 29-jul-08          | Paz Corp S.A.                    | Fianza y codeuda solidaria por compraventa edificio en comuna de Las Condes | UF 191                            |
| NRG Santa Isabel SPA       | 28-jun-13          | Inversiones Paz Inmobiliaria SPA | Fianza y codeuda solidaria por compraventa edificio en comuna de Santiago   | UF 1.906                          |
| NRG Santa Isabel SPA       | 15-dic-14          | Inversiones Paz Inmobiliaria SPA | Fianza y codeuda solidaria por compraventa edificio en comuna de Santiago   | UF 3.956                          |

### 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 30 de junio 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 30 de junio 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 Vencimiento | Sociedad Garante                 | Beneficiario                                              | Detalle                                                                                                                   | Moneda | Monto Garantía |
|---------------------------|-------------------|----------------------------------|-----------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|----------------|
| Banco Corpbanca           | 8-abr-16          | Inmobiliaria Paz SpA             | Cia de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A. | Garantizar 50% del anticipo entregado con ocasión de la promesa de compraventa celebrada por escritura publica 07-04-2015 | UF     | 64.914         |
| Banco del Estado de Chile | 25-nov-15         | Inmobiliaria Paz SpA             | Tesorero Municipal de Santiago                            | Garantiza conservación del pavimento                                                                                      | M\$    | 10.906         |
| Banco Santander Chile     | 30-may-17         | Constructora Paz Spa             | Ilustre Municipalidad de Santiago                         | Garantiza conservación del pavimento                                                                                      | M\$    | 56.261         |
|                           | 27-jun-15         | Inmobiliaria Nuevo Portugal Ltda | Tesorero Municipal de Santiago                            | Garantiza ejecución de obras                                                                                              | M\$    | 21.108         |
|                           | 27-jun-15         | Inmobiliaria Paz SpA             | Tesorero Municipal de Santiago                            | Garantiza conservación del pavimento                                                                                      | M\$    | 12.102         |
|                           | 30-jun-16         | Inmobiliaria Paz SpA             | Tesorero Municipal de Santiago                            | Garantiza ejecución de obras                                                                                              | M\$    | 5.047          |
|                           | 30-dic-16         | Inmobiliaria Paz SpA             | Tesorero Municipal de Santiago                            | Garantiza conservación del pavimento                                                                                      | M\$    | 4.066          |
|                           | 28-feb-16         | Inmobiliaria PB 70 S.A.          | Municipalidad de Las Condes                               | Garantiza correcta reposición del espacio publico                                                                         | M\$    | 60.000         |
|                           | 30-nov-15         | Inmobiliaria PB 70 S.A.          | Tesorero Municipal de Santiago                            | Garantiza conservación del pavimento                                                                                      | UF     | 3.000          |
|                           | 12-may-16         | Inmobiliaria Paz SpA             | Constructora San Francisco S.A.                           | Garantiza ejecución de obras                                                                                              | UF     | 100            |
|                           | 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 | 2.014.514         |
| Inmobiliaria Paz SPA                             | Terrenos                                | 3.104.266         |
| Inmobiliaria PK 67 S.A.                          | Proyectos en desarrollo y escrituración | 497.672           |
| Inmobiliaria PDV 70 SPA                          | Proyectos en desarrollo y escrituración | 123.443           |
| Inmobiliaria PW 75 SPA                           | Proyectos en desarrollo                 | 203.071           |
| Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA | Proyecto en desarrollo                  | 188.074           |
| Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA | Terrenos                                | 271.886           |
|                                                  | <b>Total</b>                            | <b>6.402.926</b>  |

### 31.5 Sanciones administrativas

#### 31.5.1 De la Superintendencia de Valores y Seguros:

Al 30 de junio 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 30 de junio de 2015, no existen cauciones obtenidas de terceros.

## 32 DISTRIBUCIÓN DEL PERSONAL

La distribución de personal de la Sociedad es la siguiente al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014:

| <b>31-06-2015</b> |                                          |                                             |                                                |              |                             |
|-------------------|------------------------------------------|---------------------------------------------|------------------------------------------------|--------------|-----------------------------|
| <b>País</b>       | <b>Gerentes y principales ejecutivos</b> | <b>Profesionales, técnicos y vendedores</b> | <b>Trabajadores de la construcción y otros</b> | <b>Total</b> | <b>Promedio del período</b> |
| Chile             | 8                                        | 138                                         | 1.414                                          | 1.560        | 1.519                       |
| Perú              | 5                                        | 84                                          | 1                                              | 90           | 93                          |
| Brasil            | 1                                        | 12                                          | 5                                              | 18           | 18                          |
| <b>Total</b>      | <b>14</b>                                | <b>234</b>                                  | <b>1.420</b>                                   | <b>1.668</b> | <b>1.584</b>                |

| <b>31-12-2014</b> |                                          |                                             |                                                |              |                             |
|-------------------|------------------------------------------|---------------------------------------------|------------------------------------------------|--------------|-----------------------------|
| <b>País</b>       | <b>Gerentes y principales ejecutivos</b> | <b>Profesionales, técnicos y vendedores</b> | <b>Trabajadores de la construcción y otros</b> | <b>Total</b> | <b>Promedio del período</b> |
| Chile             | 8                                        | 149                                         | 1.329                                          | 1.486        | 1.506                       |
| Perú              | 5                                        | 112                                         | 3                                              | 120          | 142                         |
| Brasil            | 1                                        | 13                                          | 5                                              | 19           | 18                          |
| <b>Total</b>      | <b>14</b>                                | <b>274</b>                                  | <b>1.337</b>                                   | <b>1.625</b> | <b>1.666</b>                |

### **33 MEDIO AMBIENTE**

Al 30 de junio 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**

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

## ANÁLISIS RAZONADO

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Paz Corp S.A. del período finalizado al 30 de junio de 2015. Se comparan los resultados con el mismo período del año anterior.

## RESUMEN EJECUTIVO

- La Compañía registró **utilidades por MM\$ 11.738 a junio de 2015**, un 53,6% superior a los MM\$ 7.640 alcanzados en el mismo período del año anterior. La utilidad del trimestre fue de MM\$ 5.676, superior en un 20,0% respecto al mismo trimestre de 2014.
- Los **ingresos de actividades ordinarias a junio de 2015 alcanzaron los MM\$ 77.663**, cifra superior en un 102,9% respecto del primer semestre de 2014. En tanto, los ingresos del segundo trimestre crecieron un 37,1% respecto a 2014.
- El **retorno sobre ventas (ROS) en el primer semestre de este año alcanzó un 18,4%**. De acuerdo con el criterio de consolidación proporcional, el ROS a junio de 2015 fue un 16,5%, superior al 13,5% alcanzado a junio de 2014.
- El **EBITDA<sup>1</sup> a junio de 2015 fue de MM\$ 22.810**, superior en un 74,3% respecto a lo alcanzado a junio del año anterior. El EBITDA del segundo trimestre fue MM\$ 11.230, un 38,5% superior respecto al mismo período de 2014.
- De esta forma, el **margen EBITDA del segundo trimestre fue un 26,8%**, superior al 23,8% de igual período del año anterior. En tanto, el margen EBITDA a junio de 2015 fue 26,5%, superior al 24,1% a junio de 2014.
- El **margen bruto del segundo trimestre fue un 31,8%**, cifra superior al 28,8% registrado en el mismo trimestre del año 2014. En tanto el **margen bruto de la venta de viviendas fue un 31,5%**, superior al 26,3% alcanzado en igual período del año anterior.
- El **resultado de explotación fue de MM\$ 18.823 a junio de 2015**, cifra superior en 138,8% respecto de los MM\$ 7.884 registrados en igual período del año 2014.
- Los **gastos de administración y venta (GAV) del primer semestre de 2015 alcanzaron los MM\$ 5.840**, creciendo un 56,2% respecto a junio de 2014. En tanto el **ratio GAV/Ingresos alcanzó un 7,5%**, cifra menor al 9,8% obtenido a igual período del año anterior.
- El **retorno sobre patrimonio (ROE) a junio de 2015**, calculado en base a la utilidad de los últimos doce meses, **alcanzó un 26,6%**, superior al 22,4% registrado a diciembre de 2014.
- La **escrituración** a junio de 2015 fue de **MUF 3.688**, mayor a las MUF 2.664 escrituradas en el mismo período del año 2014. De igual forma, las **promesas** crecieron un 23,7% respecto a junio de 2014 alcanzando las **MUF 3.249**.

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

## Tabla de Contenidos

|                                              |    |
|----------------------------------------------|----|
| 1. Hechos destacados del trimestre .....     | 1  |
| 2. Evolución acción Paz Corp S.A. (PAZ)..... | 1  |
| 3. Resultados consolidados .....             | 2  |
| 4. Indicadores financieros .....             | 13 |
| 5. Indicadores del negocio.....              | 17 |
| 6. Análisis de riesgo .....                  | 23 |
| 7. Análisis del sector .....                 | 24 |
| 8. Anexos.....                               | 29 |

### 1. Hechos destacados del trimestre

#### Hecho Esencial publicado el 5 de junio de 2015

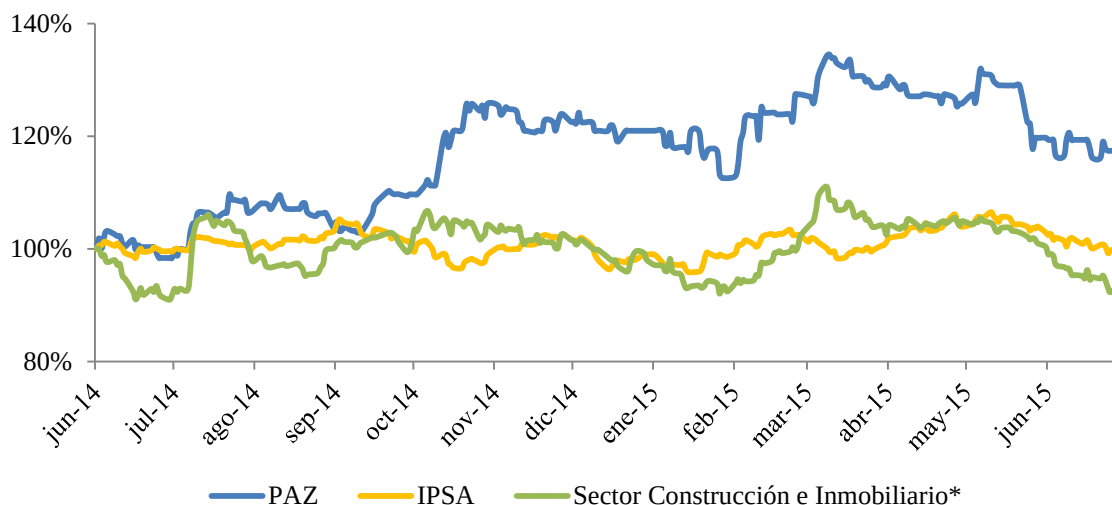
En sesión de fecha 4 de junio de 2015, el Directorio de la Sociedad aprobó iniciar un proceso de venta abierto a terceros de sus negocios inmobiliarios en Brasil, desarrollados actualmente a través de su filial Paz Realty Empreendimentos e Participações Ltda. ('Paz Brasil'), contratando para estos efectos como asesor financiero a Landmark Capital S.A. y Landmark Capital Assessoria Empresarial Ltda.

Con esta decisión la Sociedad busca focalizar y potenciar sus negocios en los mercados de Chile y Perú.

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

| Precio Acción (\$)         | jun-15  | jun-14 | Institución | Solvencia | Acciones              |
|----------------------------|---------|--------|-------------|-----------|-----------------------|
| Cierre                     | 364     | 305    | Feller Rate | BBB       | Primera Clase Nivel 4 |
| Max                        | 409     | 326    | ICR         | BBB       | Primera Clase Nivel 4 |
| Min                        | 360     | 305    |             |           |                       |
| Patrimonio Bursátil (MM\$) | 103.282 | 85.966 |             |           |                       |
| Utilidad/acción (\$)       | 41,42   | 27,11  |             |           |                       |

### Evolución Acción Paz Corp S.A. | IPSA | C&I 12 meses móviles (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 (19.97%) S.A., Paz Corp S.A (17.85%), Salfa Corp S.A (38.74%), y Socovesa S.A. (23.45%).

### 3. Resultados consolidados

Los estados financieros de Paz Corp S.A. son confeccionados aplicando la norma NIIF 11, “acuerdos conjuntos”, modificando la metodología de consolidación proporcional NIC31 (como se realizó hasta el 31 de diciembre de 2012). De esta manera las filiales y coligadas en donde Paz posee control conjunto se consolidan a través del mecanismo de valor patrimonial (VP). Respecto de esto último, durante el año 2014 el efecto más relevante se presenta con Inmobiliaria Creación SPA en Chile y en los negocios de la Compañía en Perú, los cuales no son posibles de consolidar línea a línea dado que Paz tiene un 50% de participación de estas sociedades.

### 3.1 ESTADO DE RESULTADOS

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

| Estado de Resultados<br>(millones de CLP)                | 2T15          | 2T14         | % VAR.       | 6M15          | 6M14          | % VAR.        |
|----------------------------------------------------------|---------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| Ingresos de actividades ordinarias                       | 38.307        | 27.932       | 37,1%        | 77.663        | 38.280        | 102,9%        |
| Costo de ventas                                          | (26.117)      | (19.893)     | 31,3%        | (53.000)      | (26.657)      | 98,8%         |
| <b>Ganancia bruta</b>                                    | <b>12.190</b> | <b>8.039</b> | <b>51,6%</b> | <b>24.663</b> | <b>11.623</b> | <b>112,2%</b> |
| <b>Margen bruto</b>                                      | <b>31,8%</b>  | <b>28,8%</b> |              | <b>31,8%</b>  | <b>30,4%</b>  |               |
| Gastos de administración y venta                         | (2.728)       | (2.177)      | 25,3%        | (5.840)       | (3.739)       | 56,2%         |
| <b>Resultado de explotación</b>                          | <b>9.462</b>  | <b>5.862</b> | <b>61,4%</b> | <b>18.823</b> | <b>7.884</b>  | <b>138,8%</b> |
| Resultado fuera de explotación                           | 28            | (499)        | 105,6%       | (49)          | 1.049         | (104,6%)      |
| <b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>             | <b>9.490</b>  | <b>5.363</b> | <b>77,0%</b> | <b>18.775</b> | <b>8.933</b>  | <b>110,2%</b> |
| Gastos por impuestos a la ganancia                       | (2.013)       | (815)        | 146,9%       | (4.505)       | (1.618)       | 178,5%        |
| <b>Ganancia (pérdida)</b>                                | <b>7.477</b>  | <b>4.548</b> | <b>64,4%</b> | <b>14.270</b> | <b>7.315</b>  | <b>95,1%</b>  |
| Ganancia atribuible a part. no controladoras             | 1.801         | (184)        | 1.080,6%     | 2.532         | (325)         | 879,2%        |
| <b>Ganancia atribuible a propietarios de controlador</b> | <b>5.676</b>  | <b>4.731</b> | <b>20,0%</b> | <b>11.738</b> | <b>7.640</b>  | <b>53,6%</b>  |
| ROS <sup>(1)</sup>                                       | 19,5%         | 16,3%        |              | 18,4%         | 19,1%         |               |
| EBITDA <sup>(2)</sup>                                    | 11.230        | 8.109        | 38,5%        | 22.810        | 13.086        | 74,3%         |
| % EBITDA / Ingresos <sup>(3)</sup>                       | 26,8%         | 23,8%        |              | 26,5%         | 24,1%         |               |
| Ganancia (pérdida) últimos 12 meses                      | 29.465        | 13.514       | 118,0%       | 29.465        | 13.514        | 118,0%        |
| Ganancia controlador últimos 12 meses                    | 25.447        | 13.952       | 82,4%        | 25.447        | 13.952        | 82,4%         |

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<br>(millones de CLP)                | 2T15          | 2T14         | % VAR.       | 6M15          | 6M14          | % VAR.       |
|----------------------------------------------------------|---------------|--------------|--------------|---------------|---------------|--------------|
| Ingresos de actividades ordinarias                       | 41.912        | 34.016       | 23,2%        | 86.110        | 54.219        | 58,8%        |
| Costo de ventas                                          | (28.792)      | (24.116)     | 19,4%        | (59.193)      | (37.604)      | 57,4%        |
| <b>Ganancia bruta</b>                                    | <b>13.119</b> | <b>9.900</b> | <b>32,5%</b> | <b>26.917</b> | <b>16.615</b> | <b>62,0%</b> |
| <b>Margen bruto</b>                                      | <b>31,3%</b>  | <b>29,1%</b> |              | <b>31,3%</b>  | <b>30,6%</b>  |              |
| Gastos de administración y venta                         | (3.522)       | (3.701)      | (4,8%)       | (7.473)       | (6.397)       | 16,8%        |
| <b>Resultado de explotación</b>                          | <b>9.597</b>  | <b>6.199</b> | <b>54,8%</b> | <b>19.444</b> | <b>10.218</b> | <b>90,3%</b> |
| Resultado fuera de explotación                           | (219)         | (715)        | (69,4%)      | (822)         | (803)         | 2,4%         |
| <b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>             | <b>9.378</b>  | <b>5.484</b> | <b>71,0%</b> | <b>18.622</b> | <b>9.415</b>  | <b>97,8%</b> |
| Gastos por impuestos a la ganancia                       | (1.961)       | (925)        | 112,1%       | (4.432)       | (2.097)       | 111,3%       |
| <b>Ganancia (pérdida)</b>                                | <b>7.417</b>  | <b>4.559</b> | <b>62,7%</b> | <b>14.190</b> | <b>7.318</b>  | <b>93,9%</b> |
| Ganancia atribuible a part. no controladoras             | 1.741         | (173)        | 1.109,5%     | 2.452         | (322)         | 861,5%       |
| <b>Ganancia atribuible a propietarios de controlador</b> | <b>5.676</b>  | <b>4.731</b> | <b>20,0%</b> | <b>11.738</b> | <b>7.640</b>  | <b>53,6%</b> |
| ROS <sup>(1)</sup>                                       | 17,7%         | 13,4%        |              | 16,5%         | 13,5%         |              |
| EBITDA <sup>(2)</sup>                                    | 11.230        | 8.109        | 38,5%        | 22.810        | 13.086        | 74,3%        |
| % EBITDA / Ingresos <sup>(3)</sup>                       | 26,8%         | 23,8%        |              | 26,5%         | 24,1%         |              |

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

<sup>(2)</sup> 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

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

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

| Resultado por País                         | Chile         |               | Perú         |              | Brasil        |              | Paz Corp      |               |
|--------------------------------------------|---------------|---------------|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
| Estado de Resultados<br>(millones de CLP)  | 6M15          | 6M14          | 6M15         | 6M14         | 6M15          | 6M14         | 6M15          | 6M14          |
| Ingresos de actividades ordinarias         | 77.456        | 45.469        | 8.361        | 8.398        | 292           | 352          | 86.110        | 54.219        |
| Costo de ventas                            | (52.708)      | (31.133)      | (6.189)      | (6.235)      | (296)         | (235)        | (59.193)      | (37.604)      |
| <b>Ganancia bruta</b>                      | <b>24.748</b> | <b>14.336</b> | <b>2.173</b> | <b>2.163</b> | <b>(5)</b>    | <b>117</b>   | <b>26.917</b> | <b>16.615</b> |
| <b>Margen bruto</b>                        | <b>32,0%</b>  | <b>31,5%</b>  | <b>26,0%</b> | <b>25,8%</b> | <b>(1,6%)</b> | <b>33,2%</b> | <b>31,3%</b>  | <b>30,6%</b>  |
| Gastos de admin y vta                      | (5.293)       | (3.809)       | (1.609)      | (2.119)      | (570)         | (469)        | (7.473)       | (6.397)       |
| <b>Resultado de explotación</b>            | <b>19.455</b> | <b>10.526</b> | <b>564</b>   | <b>44</b>    | <b>(575)</b>  | <b>(352)</b> | <b>19.444</b> | <b>10.218</b> |
| Resultado fuera de explotación             | (105)         | (920)         | (532)        | 105          | (185)         | 12           | (822)         | (803)         |
| <b>Ganancia (pérdida) antes imp.</b>       | <b>19.350</b> | <b>9.606</b>  | <b>32</b>    | <b>149</b>   | <b>(760)</b>  | <b>(340)</b> | <b>18.622</b> | <b>9.415</b>  |
| Gastos por imp. a la ganancia              | (4.505)       | (1.995)       | 34           | (58)         | 39            | (44)         | (4.432)       | (2.097)       |
| <b>Ganancia (pérdida)</b>                  | <b>14.845</b> | <b>7.611</b>  | <b>66</b>    | <b>91</b>    | <b>(721)</b>  | <b>(385)</b> | <b>14.190</b> | <b>7.318</b>  |
| Ganancia atrib. a part. no control.        | 2.539         | (283)         | (80)         | 3            | (7)           | (42)         | 2.452         | (322)         |
| <b>Ganancia atrib. a prop. de control.</b> | <b>12.306</b> | <b>7.894</b>  | <b>146</b>   | <b>88</b>    | <b>(714)</b>  | <b>(342)</b> | <b>11.738</b> | <b>7.640</b>  |

### 3.1.1 INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Ingresos de actividades ordinarias)

Los **Ingresos de Explotación** en el segundo trimestre de 2015 alcanzaron los MM\$ 38.307, cifra 37,1% superior a los MM\$ 27.932 de igual período del año 2014, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

| Ingresos Ordinarios<br>(millones de CLP) | 2T15          | 2T14          | VAR           | % VAR.       | 6M15          | 6M14          | VAR           | % VAR.        |
|------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Venta de inmuebles                       | 36.068        | 26.607        | 9.461         | 35,6%        | 75.055        | 31.250        | 43.805        | 140,2%        |
| Venta de servicios profesionales         | 49            | 1.170         | (1.121)       | (95,8%)      | 271           | 1.417         | (1.146)       | (80,9%)       |
| Arriendo de maquinarias                  | 10            | 29            | (19)          | (65,6%)      | 18            | 127           | (109)         | (85,6%)       |
| Venta terrenos                           | 2.034         | -             | 2.034         | 100,0%       | 2.034         | 5.227         | (3.193)       | (61,1%)       |
| Otros Arriendos                          | 146           | 126           | 19            | 15,3%        | 284           | 258           | 26            | 10,0%         |
| <b>Total Ingresos Ordinarios</b>         | <b>38.307</b> | <b>27.932</b> | <b>10.375</b> | <b>37,1%</b> | <b>77.663</b> | <b>38.280</b> | <b>39.383</b> | <b>102,9%</b> |

De la tabla anterior se puede observar que existe un aumento en los ingresos por venta de inmuebles en el segundo trimestre del año 2015. Este aumento se explica principalmente por un mayor volumen de escrituras en Chile debido a un mayor stock disponible para escriturar. Adicionalmente, en el período se realizó la venta de dos terrenos a una sociedad con socios minoritarios (con participaciones cercanas al 30%). El ingreso reconocido en estos últimos casos correspondió al valor de venta de los dos terrenos ajustado por el porcentaje de participación de dichos socios en la sociedad compradora. Ambos incrementos son compensados por una disminución en la venta de servicios durante el presente trimestre, producto de una menor facturación de honorarios por servicios relacionados con la temporalidad en el desarrollo de nuestros proyectos en inmobiliarios.

Durante el segundo trimestre de 2015 se inició la escrituración de una etapa de proyecto en Chile, lo cual se encuentra de acuerdo con el plan de negocios definido por la Compañía para el año.

Los Ingresos de Explotación acumulados a junio de 2015 aumentaron en un 102,9% respecto del mismo período de 2014. Los mayores ingresos se explican por un mayor nivel de escrituras durante este período, lo que se debe principalmente, a un aumento en el stock disponible para escriturar y a un mayor precio de venta respecto a igual período del año anterior.

Por otra parte, durante el primer semestre 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 semestre de 2014 un 23,9% fueron de este proyecto (equivalentes a 7.486 millones de pesos proporcionales al porcentaje de participación).

Lo anterior se compensa parcialmente por ventas de terrenos realizadas durante el primer trimestre de 2014, que corresponde a tres terrenos que se vendieron a sociedades con socios minoritarios y a un sitio ubicado en la ciudad de Coquimbo que no formaba parte del plan estratégico definido por la Compañía. Sumado a lo anterior, existe un menor ingreso por venta de servicios, explicado anteriormente.

### 3.1.2 COSTOS DE EXPLOTACIÓN (Costo de ventas)

Los **Costos de Explotación** del trimestre alcanzaron MM\$ 26.117, un 31,3% superior a los MM\$ 19.893 de igual período del año anterior. A nivel acumulado, los costos de explotación alcanzaron a junio de 2015 los MM\$ 53.000, que representa un aumento de 98,8% respecto al mismo período del año anterior. Estas variaciones se explican 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, durante el año 2014. Del mismo modo, los mayores costos por venta de inmuebles son compensados en parte por los costos asociados a la venta de terrenos realizados durante el ejercicio anterior, explicados precedentemente.

### 3.1.3 GANACIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del trimestre fue de MM\$ 12.190, un 51,6% superior comparado con igual período del año anterior, explicado principalmente por un mayor volumen de escrituración. El **Margen Bruto**, en tanto, alcanzó en el segundo trimestre de 2015 un 31,8%, superior al 28,8% alcanzado en igual trimestre de 2014.

A junio de 2015 el margen bruto fue de 31,8%, mayor al 30,4% alcanzado en el mismo período del año anterior. Respecto al margen bruto asociado a la venta de viviendas, a junio de 2015 alcanzó un 31,3%, superior al 26,6% obtenido en el primer semestre de 2014. Las

variaciones enunciadas anteriormente son explicadas principalmente por un mejor mix de proyectos en escrituración que los registrados a junio de 2014.

### 3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS (GAV)

El **Gasto de Administración y Ventas** para el trimestre fue de MM\$ 2.728 que representa un aumento de 25,3% respecto del gasto registrado en el segundo trimestre de 2014. En tanto a junio de 2015 el gasto fue de MM\$ 5.840, superior a los MM\$ 3.739 del mismo período del año anterior representando un aumento de 56,2%. Estos aumentos tienen relación con el mayor volumen de negocios que presenta la Compañía en el semestre. Dado lo anterior, podemos observar una mejora en el ratio de GAV/Ingresos, el cual registra al cierre del primer semestre de 2015 un 7,5% menor al 9,8% alcanzado a junio de 2014. Para el trimestre, este indicador mejora alcanzando un 7,1%, mejor al 7,8% registrado en igual periodo del año anterior.

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

| Gastos de Admin. y Venta<br>(millones de CLP) | 2T15         | 2T14         | VAR        | % VAR.       | 6M15         | 6M14         | VAR          | % VAR.       |
|-----------------------------------------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Remun., asesorías y honorarios                | 1.429        | 1.080        | 349        | 32,3%        | 2.839        | 1.515        | 1.324        | 87,4%        |
| Gastos de comercialización                    | 431          | 177          | 254        | 143,3%       | 715          | 317          | 398          | 125,5%       |
| Gastos de mantención de stock                 | 113          | 75           | 38         | 50,3%        | 158          | 118          | 40           | 33,8%        |
| Patentes y permisos                           | 3            | 66           | (63)       | (95,9%)      | 311          | 307          | 4            | 1,2%         |
| Gastos de post venta                          | 186          | 113          | 73         | 64,6%        | 582          | 213          | 370          | 174,0%       |
| Gastos de oficina y otros gastos              | 346          | 389          | (42)       | (10,9%)      | 770          | 709          | 61           | 8,6%         |
| Depreciación del activo fijo                  | 109          | 164          | (56)       | (34,0%)      | 241          | 332          | (92)         | (27,6%)      |
| Amortización de intangible                    | 112          | 113          | (1)        | (1,3%)       | 223          | 227          | (4)          | (1,7%)       |
| <b>Total Gastos</b>                           | <b>2.728</b> | <b>2.177</b> | <b>551</b> | <b>25,3%</b> | <b>5.840</b> | <b>3.739</b> | <b>2.101</b> | <b>56,2%</b> |

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- Mayores **Remuneraciones, asesorías y honorarios**, explicados principalmente por un mayor nivel de promesas y escrituración.
- Aumento en **Gastos de Comercialización**, debido a un mayor gasto en publicidad, relacionado con un mayor volumen de proyectos durante el año de 2015 respecto de igual período del año anterior.
- Aumento en **Gastos de Post Venta**, relacionado con un mayor número de unidades entregadas durante el semestre.
- Mayores **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 semestre, permitiendo una menor eliminación de gastos en comparación a la eliminación efectuada en el período anterior.

## 3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó los MM\$ 9.462 durante el segundo trimestre de 2015, lo que representa un aumento de un 61,4% respecto de los MM\$ 5.862 alcanzados en igual trimestre del año anterior. En tanto al 30 de junio de 2015 el resultado operacional alcanzó los MM\$ 18.823, un 138,8% superior en comparación a la misma fecha de 2014, donde se alcanzó los MM\$ 7.884.

El **Margen Operacional** a junio de 2015 fue de 24,2%, cifra superior al 20,6% en igual período de 2014. Respecto al segundo trimestre, los márgenes operacionales fueron 24,7% y 21,0% para 2015 y 2014 respectivamente. 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 utilidad en el segundo trimestre de 2015 de MM\$ 28, comparado con la pérdida de MM\$ 499 registrada en el mismo período del año anterior. En tanto, acumulado a junio de 2015 se registró una pérdida de MM\$ 49, monto inferior respecto a la utilidad de MM\$ 1.049 alcanzada en el mismo período del año anterior.

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

| Resultado No Operacional<br>(millones de CLP) | 2T15      | 2T14         | VAR        | % VAR.        | 6M15        | 6M14         | VAR            | % VAR.          |
|-----------------------------------------------|-----------|--------------|------------|---------------|-------------|--------------|----------------|-----------------|
| Otros ingresos, por función                   | 244       | 8            | 235        | 2.843%        | 339         | 18           | 321            | 1.781%          |
| Ingresos financieros                          | 437       | 258          | 179        | 69,5%         | 680         | 520          | 160            | 30,7%           |
| Costos financieros                            | (274)     | (312)        | 38         | (12,1%)       | (540)       | (556)        | 16             | (2,9%)          |
| Diferencias de cambio                         | 305       | 37           | 268        | 718,5%        | (88)        | 410          | (498)          | (21,4%)         |
| Resultado por uni. de reajuste                | 75        | (554)        | 629        | 113,6%        | 176         | (803)        | 979            | 121,9%          |
| Part. en gan. (pérdida) asoc.                 | (114)     | 270          | (383)      | (142%)        | 81          | 1.916        | (1.835)        | (96%)           |
| Otras ganancias (pérdidas)                    | (646)     | (207)        | (439)      | 212%          | (697)       | (457)        | (240)          | 52%             |
| <b>Resul. fuera de explotación</b>            | <b>28</b> | <b>(499)</b> | <b>527</b> | <b>105,6%</b> | <b>(49)</b> | <b>1.049</b> | <b>(1.097)</b> | <b>(104,6%)</b> |

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- Mayores **Otros ingresos por función**, explicados por mayores multas por desistimientos.
- Disminución en las **Diferencias de cambio**, producto de la depreciación registrada durante el primer semestre del año del Real Brasileiro respecto del Peso Chileno en las inversiones realizadas en la filial Paz Realty.
- Aumento en **Resultado por unidades de reajuste**, (el cual muestra el reajuste de los activos y pasivos expresados en UF), se explica por un aumento en el volumen

de los deudores comerciales de proyectos en escrituración y un menor volumen de pasivos financieros de proyectos en escrituración.

- iv. Disminución en resultados por **Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas** a junio de 2015, debido principalmente a la utilidad del proyecto Creación en Chile durante el año de 2014 (donde la Compañía posee un 50% de la propiedad).

### 3.1.7 UTILIDAD (Ganancia)

La **Utilidad** del segundo trimestre de 2015 alcanzó los MM\$ 7.477 un 64,4% superior a los MM\$ 4.548 registrados en igual período de 2014. De esta utilidad, corresponde a los **controladores MM\$ 5.676**, un 20,0% superior a los MM\$ 4.731 del segundo trimestre de 2014. La utilidad de este período se explica principalmente por la ganancia generada en Chile por MM\$ 5.713, superior a los MM\$ 4.621 alcanzados en igual trimestre de 2014.

En tanto la Utilidad acumulada a junio de 2015 fue de MM\$ 14.270 lo que representa un 95,1% de aumento respecto de la utilidad de MM\$ 7.315 alcanzada en el mismo período del año anterior. De esta utilidad, corresponde a los **controladores MM\$ 11.738**, cifra superior en 53,6% respecto de los MM\$ 7.640 de utilidad registrada a junio de 2014.

### 3.1.8 EBITDA

El **EBITDA** del segundo trimestre de 2015 alcanzó los MM\$ 11.230 cifra superior en 38,5% respecto de los MM\$ 8.109 obtenidos en el mismo período del año anterior. En tanto, el **Margen EBITDA** para este período alcanzó un 26,8% cifra superior al 23,8% registrado en igual período de 2014. Acumulado a junio de 2015, el EBITDA y Margen EBITDA fueron de MM\$ 22.810 y 26,5% respectivamente, mayores a los MM\$ 13.086 y 24,1% alcanzados a junio de 2014.

La mejora en el EBITDA y en el Margen EBITDA, tanto trimestral como acumulado, se explican principalmente por un incremento en los márgenes brutos en los proyectos y a una disminución del ratio GAV/Ingresos.

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 junio de 2015 alcanzaron a MM\$ 2.263, de los cuales MM\$ 2.012 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 251 a la ganancia de asociados y negocios en conjunto. En tanto la depreciación y amortización a junio de 2015 fue de MM\$ 572.

Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA.

| Estados Financieros al 30-06-2015 (NIIF 11)            | EEFF      | EBITDA        |              | EBITDA        |               |
|--------------------------------------------------------|-----------|---------------|--------------|---------------|---------------|
|                                                        |           | 2T 2015       | 2T 2014      | 6M15          | 6M14          |
| GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS                  |           | 9.490         | 5.363        | 18.775        | 8.933         |
| Ingresos Financieros                                   | Nota 26   | (437)         | (258)        | (680)         | (520)         |
| Costos Financieros                                     | Nota 26   | 274           | 312          | 540           | 556           |
| Costos Financieros Activados                           | Nota 10.1 | 921           | 1.108        | 2.012         | 1.317         |
| Depreciación                                           | Nota 25.2 | 109           | 164          | 241           | 332           |
| Amortización                                           | Nota 25.2 | 112           | 113          | 223           | 227           |
| Provisión de pagos basados en acciones                 | Nota 23   | 126           | 223          | 284           | 261           |
| Otras ganancias (pérdidas)                             | Nota 27   | 646           | 207          | 697           | 457           |
| Diferencias de cambio                                  | Nota 26   | (305)         | (37)         | 88            | (410)         |
| Resultado por unidades de reajuste                     | Nota 26   | (75)          | 554          | (176)         | 803           |
| Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos | Nota 13   | 114           | (270)        | (81)          | (1.916)       |
| <b>EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos</b>       |           | <b>10.972</b> | <b>7.479</b> | <b>21.922</b> | <b>10.039</b> |

| Estados Financieros al 30-06-2015 (NIIF 11)             | EEFF      | EBITDA        |              | EBITDA        |               |
|---------------------------------------------------------|-----------|---------------|--------------|---------------|---------------|
|                                                         |           | 2T 2015       | 2T 2014      | 6M15          | 6M14          |
| Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos  | Nota 30.2 | (114)         | 270          | 81            | 1.916         |
| Ganancia (Pérdida), atribuible a part. no controladoras | Nota 30.2 | (60)          | 11           | (80)          | 3             |
| Gastos por impuestos a la ganancia                      | Nota 30.2 | (52)          | 109          | (73)          | 480           |
| Ingresos Financieros                                    | Nota 30.2 | (6)           | 4            | (13)          | (15)          |
| Costos Financieros                                      | Nota 30.2 | 133           | 22           | 236           | 78            |
| Costos Financieros Activados                            | Nota 30.2 | 106           | 172          | 251           | 429           |
| Depreciación                                            | Nota 30.2 | 53            | 61           | 108           | 124           |
| Amortización                                            | Nota 30.2 | -             | -            | -             | -             |
| Provisión de pagos basados en acciones                  | Nota 30.2 | -             | -            | -             | -             |
| Otras ganancias (pérdidas)                              | Nota 30.2 | (1)           | (0)          | (1)           | (0)           |
| Diferencias de cambio                                   | Nota 30.2 | 199           | (14)         | 379           | 7             |
| Resultado por unidades de reajuste                      | Nota 30.2 | (0)           | (4)          | (0)           | 26            |
| Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos  | Nota 30.2 | -             | -            | -             | -             |
| <b>EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos</b>         |           | <b>258</b>    | <b>630</b>   | <b>888</b>    | <b>3.048</b>  |
| <b>EBITDA</b>                                           |           | <b>11.230</b> | <b>8.109</b> | <b>22.810</b> | <b>13.086</b> |

**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\$ 22.810 a junio de 2015.

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

| Estados Financieros sin aplicación NIIF 11 al 30-06-2015<br>(Consolidación Proporcional NIC 31) | EEFF      | EBITDA        |              | EBITDA        |               |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|---------------|--------------|---------------|---------------|
|                                                                                                 |           | 2T 2015       | 2T 2014      | 6M15          | 6M14          |
| GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS                                                           | Nota 30.2 | 9.378         | 5.484        | 18.622        | 9.415         |
| Ingresos Financieros                                                                            | Nota 30.2 | (443)         | (254)        | (693)         | (535)         |
| Costos Financieros                                                                              | Nota 30.2 | 407           | 334          | 776           | 633           |
| Costos Financieros Activados                                                                    | Nota 30.2 | 1.027         | 1.280        | 2.263         | 1.745         |
| Depreciación                                                                                    | Nota 30.2 | 161           | 225          | 349           | 457           |
| Amortización                                                                                    | Nota 30.2 | 112           | 113          | 223           | 227           |
| Provisión de pagos basados en acciones                                                          | Nota 30.2 | 126           | 223          | 284           | 261           |
| Otras ganancias (pérdidas)                                                                      | Nota 30.2 | 645           | 207          | 695           | 457           |
| Diferencias de cambio                                                                           | Nota 30.2 | (106)         | (52)         | 467           | (403)         |
| Resultado por unidades de reajuste                                                              | Nota 30.2 | (76)          | 550          | (176)         | 829           |
| Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos                                          | Nota 30.2 | -             | -            | -             | -             |
| <b>EBITDA NIC 31</b>                                                                            |           | <b>11.230</b> | <b>8.109</b> | <b>22.810</b> | <b>13.086</b> |

### 3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

| Resumen Balance<br>(millones de CLP)                      | jun-15         | dic-14         | MM\$ VAR.     | % VAR.       |
|-----------------------------------------------------------|----------------|----------------|---------------|--------------|
| Activos corrientes                                        | 155.628        | 196.094        | (40.467)      | (20,6%)      |
| Activos no corrientes                                     | 171.028        | 114.160        | 56.868        | 49,8%        |
| <b>Total Activos</b>                                      | <b>326.655</b> | <b>310.254</b> | <b>16.401</b> | <b>5,3%</b>  |
| Pasivos corrientes                                        | 106.017        | 130.280        | (24.264)      | (18,6%)      |
| Pasivos no corrientes                                     | 100.303        | 72.554         | 27.749        | 38,2%        |
| <b>Total Pasivos</b>                                      | <b>206.319</b> | <b>202.834</b> | <b>3.485</b>  | <b>1,7%</b>  |
| <b>Pat. atribuible a los propietarios del controlador</b> | <b>117.642</b> | <b>106.534</b> | <b>11.109</b> | <b>10,4%</b> |
| Participaciones no controladoras                          | 2.694          | 887            | 1.807         | 203,8%       |
| <b>Patrimonio Neto y Pasivos</b>                          | <b>326.655</b> | <b>310.254</b> | <b>16.401</b> | <b>5,3%</b>  |
| <b>Deuda Financiera Neta</b>                              |                |                |               |              |
| <b>Deuda financiera</b>                                   | <b>145.865</b> | <b>130.412</b> | <b>15.453</b> | <b>11,8%</b> |
| Corto plazo                                               | 63.177         | 83.330         | (20.153)      | (24,2%)      |
| Largo plazo                                               | 82.688         | 47.082         | 35.606        | 75,6%        |
| Caja & equivalentes                                       | (33.070)       | (36.106)       | 3.036         | (8,4%)       |
| <b>Deuda financiera neta</b>                              | <b>112.795</b> | <b>94.306</b>  | <b>18.489</b> | <b>19,6%</b> |
| <b>ROE<sup>(1)</sup></b>                                  | <b>26,6%</b>   | <b>22,4%</b>   |               | <b>4,2%</b>  |

<sup>(1)</sup> 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\$ 326.655 al 30 de junio de 2015, lo que equivale a un aumento del 5,3% respecto del cierre del año 2014. El principal ítem de los activos corresponde a inventarios (inmuebles para la venta, obras en

curso, terrenos destinados a proyectos y terrenos con promesa de compra), alcanzando un total de MM\$ 218.142.

En comparación a diciembre de 2014, los **Activos Corrientes** disminuyeron un 20,6% principalmente por la reducción en inventarios por MM\$ 31.636, debido a (i) un aumento en el volumen de entrega de stock disponible para escriturar durante el período, (ii) al menor nivel de caja, la cual fue utilizada en la compra de nuevos terrenos, cerrando a junio de 2015 en MM\$ 31.999 y (iii) la disminución en deudores comerciales por MM\$ 6.401 que se relacionan mayormente por el saldo por cobrar de las escrituraciones realizadas en el período.

Los **Activos No Corrientes** crecieron en un 49,8% explicado principalmente por (i) el mayor nivel de Inventarios No Corrientes por MM\$ 52.903 debido a un mayor avance en las obras de proyectos en curso y a un aumento en el banco de terrenos, (ii) al incremento en las Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas MM\$ 2.950 y (iii) al aumento en el rubro Otros activos no financieros, no corrientes e Inversiones por MM\$ 1.944 y MM\$ 1.532 respectivamente.

### 3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 206.319 al 30 de junio de 2015, aumentando un 1,7% 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 junio de 2015, que en conjunto aumentaron en MM\$ 15.453; (ii) el aumento en Cuentas Por Pagar a Entidades Relacionadas corrientes y no corrientes en MM\$ 3.619 y (iii) el aumento por MM\$ 1.618 en los Otros Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes, los cuales representan los anticipos recibidos de clientes por promesas de compraventa de inmuebles. Lo anterior se compensa en parte por la disminución de MM\$ 13.773 en Cuentas por Pagar debido principalmente al pago de un terreno financiado a través de bodegaje y al pago de dividendos realizado en mayo de este año, sumado a la disminución en Pasivos por Impuestos por MM\$ 3.526.

Al cierre de junio de 2015 los **Pasivos Corrientes** disminuyeron en 18,6% explicado principalmente por la disminución en pasivos financieros producto de un mayor pago de líneas de crédito de construcción de proyectos en etapa de escrituración, respecto a los giros de líneas de crédito de construcción de proyectos disponibles para entrega inmediata en los próximos doce meses. Del mismo modo las Cuentas por Pagar cayeron en MM\$ 3.135 debido al pago de dividendo en mayo de este año, compensando en parte por una mayor deuda con acreedores y proveedores. Por otra parte, existe una baja en Pasivos por Impuestos por MM\$ 3.525. Lo anterior se compensa por el aumento en Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas por MM\$ 3.425 producto de flujos desembolsados a proyectos realizados por sociedades donde la Compañía no posee el control efectivo.

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** crecieron en 38,2% explicado principalmente por el aumento de Otros Pasivos Financieros No Corrientes por MM\$ 35.606 debido al giro de líneas de construcción relacionadas al mayor grado de avance en obras y compras de nuevos terrenos, y al aumento en Otros Pasivos No Financieros No Corrientes (anticipo por promesas de compraventa) por MM\$ 2.021. Estos incrementos son compensados en parte por la disminución en Cuentas por Pagar MM\$ de 10.638, explicados principalmente por la amortización de un terreno financiado a través de bodegaje.

### 3.2.3 PATRIMONIO

El **Patrimonio Total** de Paz Corp S.A. al 30 de junio de 2015 asciende a MM\$ 120.336, de los cuales MM\$ 117.642 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 12,0% y 10,4% 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<br>(millones de CLP) | jun-15         | jun-14         | % VAR.        |
|--------------------------------------------------|----------------|----------------|---------------|
| Flujo de la Operación                            | (10.478)       | (20.196)       | (48,1%)       |
| Flujo de la Inversión                            | (1.583)        | 663            | (338,7%)      |
| Flujo de la Financiamiento                       | 8.467          | 17.982         | (52,9%)       |
| <b>Total Flujo</b>                               | <b>(3.594)</b> | <b>(1.550)</b> | <b>131,9%</b> |

A junio del año 2015, la Compañía obtuvo un **flujo de efectivo** negativo de MM\$ 3.594. Las actividades de la operación reflejaron un flujo negativo de MM\$ 10.478, explicado principalmente por los mayores pagos a proveedores por los bienes y servicios asociados a la construcción de proyectos en desarrollo y a un mayor pago de impuestos a la renta, compensados en parte por la recaudación asociada a la venta y promesa de inmuebles. Las actividades de inversión originaron un flujo negativo de MM\$ 1.583 que corresponde a los aportes relacionados al desarrollo de nuevos proyectos en sociedades del grupo donde no se tiene el control efectivo, compensados en parte, por la venta de maquinarias y otros activos fijos. Finalmente, las actividades de financiamiento generaron un flujo de positivo por MM\$ 8.467, 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.

## 4. Indicadores financieros

### 4.1 LIQUIDEZ

| Indicadores                     | Unidad | jun-15 | dic-14 | VAR.     |
|---------------------------------|--------|--------|--------|----------|
| Liquidez corriente <sup>1</sup> | Veces  | 1,47   | 1,51   | (0,04)   |
| Razón ácida <sup>2</sup>        | Veces  | 0,63   | 0,58   | 0,06     |
| Capital de trabajo <sup>3</sup> | MM\$   | 49.611 | 65.814 | (16.203) |

El **índice de liquidez** fue de 1,47 a junio de 2015, cifra inferior al 1,51 mostrado al cierre de diciembre 2014. Esta variación se explica principalmente por la disminución de 20,6% 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, una menor posición en caja y equivalente y una caída en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar correspondientes al saldo por cobrar de las escrituras. Adicionalmente, la variación del indicador se explica por la disminución en Pasivos Corriente de 18,6% producto de (i) una menor deuda financiera relacionada con una mayor amortización de proyectos de entrega inmediata que giros de proyectos que estarán disponibles para escriturar en los próximos doce meses y a líneas asociadas a terrenos cuyo vencimiento será en el corto plazo y (ii) la disminución en Cuentas por Pagar principalmente por el pago de dividendos, compensado por el aumento en Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas producto de flujos desembolsados a proyectos realizados por sociedades donde la Compañía no posee el control efectivo.

La **razón ácida** presentó un alza entre junio de 2015 y diciembre 2014 de 0,06 veces, llegando al cierre de junio de 2015 a 0,63 veces.

En tanto, el **capital de trabajo** de la Compañía al 30 de junio de 2015 alcanzó a MM\$ 49.611, mientras que al 31 de diciembre de 2014, fue de MM\$ 65.814. La variación se explica por una mayor reducción de los Activos Corrientes (MM\$ 40.467) respecto a la caída en los Pasivos Corrientes (MM\$ 24.264). 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 menor deuda financiera, la disminución en Cuentas por Pagar producto del al pago de dividendo, compensado en parte por el aumento en Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas.

<sup>1</sup> Liquidez Corriente = Activo Corriente / Pasivo Corriente.

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

<sup>3</sup> Capital de Trabajo = Activo Corriente - Pasivo Corriente.

## 4.2 ENDEUDAMIENTO

| Indicadores                                    | Unidad | jun-15 | dic-14 | DIF.    |
|------------------------------------------------|--------|--------|--------|---------|
| Nivel de endeudamiento <sup>4</sup>            | Veces  | 1,71   | 1,89   | (0,17)  |
| Nivel de endeudamiento neto <sup>5</sup>       | Veces  | 1,44   | 1,55   | (0,11)  |
| Nivel de endeudamiento Financiero <sup>6</sup> | Veces  | 1,21   | 1,21   | (0,00)  |
| Deuda corto plazo / deuda total <sup>7</sup>   | %      | 51,4%  | 64,2%  | (12,8%) |
| Deuda largo plazo / deuda total <sup>8</sup>   | %      | 48,6%  | 35,8%  | 12,8%   |

El **leverage total** a junio de 2015 fue de 1,71, 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 30 de junio de 2015 fue de MM\$ 145.865, que representa una relación con el Patrimonio o leverage financiero de 1,21, misma cifra obtenida a diciembre de 2014.

## 4.3 ACTIVIDAD

| Indicadores                              | Unidad | jun-15  | dic-14  | VAR.   |
|------------------------------------------|--------|---------|---------|--------|
| Total de activos <sup>9</sup>            | MM\$   | 326.655 | 310.254 | 16.401 |
| Rotación de inventarios <sup>10</sup>    | Veces  | 1,10    | 0,81    | 0,29   |
| Permanencia de inventarios <sup>11</sup> | Días   | 450     | 505     | (54)   |

El **ciclo de conversión de efectivo** a junio de 2015 alcanzó una cifra menor que a diciembre de 2014, cerrando para el actual ejercicio en 450 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 junio de 2015 dicho índice es de aproximadamente 25 días.

<sup>4</sup> Nivel de Endeudamiento = Total Pasivo / Total Patrimonio.

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

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

<sup>7</sup> Deuda Corto Plazo / Deuda Total = Pasivo Corriente / Pasivo Total.

<sup>8</sup> Deuda Largo Plazo / Deuda Total = Pasivo No Corriente / Pasivo Total.

<sup>9</sup> Total Activos = Activos Corrientes + Activos No Corrientes.

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

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

#### 4.4 RENTABILIDAD

| Indicadores                                      | Unidad | jun-15 | jun-14 | VAR.   |
|--------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Rentabilidad patrimonio <sup>12</sup>            | %      | 26,6%  | 14,7%  | 81,6%  |
| Rentabilidad activo <sup>13</sup>                | %      | 9,3%   | 5,2%   | 79,4%  |
| Rentabilidad activos operacionales <sup>14</sup> | %      | 13,4%  | 6,6%   | 103,2% |
| Rentabilidad sobre las ventas <sup>15</sup>      | %      | 18,4%  | 19,1%  | (3,8%) |
| Margen EBITDA <sup>16</sup>                      | %      | 26,5%  | 24,1%  | 9,7%   |

La **rentabilidad del patrimonio (ROE)** fue 26,6% al 30 de junio de 2015, superior a la rentabilidad de 14,7% 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 junio de 2015 fue de 9,3% y 13,4% respectivamente, donde el activo total promedio está constituido fundamentalmente por inventarios, cuentas por cobrar a terceros, inversiones, y caja y equivalente.

La **rentabilidad total sobre ventas (ROS)** o margen neto acumulado a junio de 2015 fue de 18,4%, cifra inferior respecto al 19,1% registrado a junio de 2014. Al incluir las sociedades con control conjunto en una consolidación proporcional (NIC 31), el indicador alcanzó al cierre de junio de 2015 un 16,5% mayor al 13,5% del mismo período del año anterior.

En tanto, el **margen EBITDA** para junio de 2015 fue un 26,5%, superior respecto del 24,1% alcanzado a junio de 2014.

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

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

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

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

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

#### 4.5 RESULTADO

| Indicadores                             | Unidad | jun-15   | jun-14   | VAR.     |
|-----------------------------------------|--------|----------|----------|----------|
| Ingresos de explotación                 | MM\$   | 77.663   | 38.280   | 39.383   |
| Costos de explotación                   | MM\$   | (53.000) | (26.657) | (26.343) |
| Ganancia bruta                          | MM\$   | 24.663   | 11.623   | 13.040   |
| Gastos financieros                      | MM\$   | (540)    | (556)    | 16       |
| R.A.I.I.D.A.I.E. <sup>17</sup>          | MM\$   | 22.810   | 13.086   | 9.723    |
| Utilidad (Pérdida) después de impuestos | MM\$   | 14.270   | 7.315    | 6.955    |
| EBITDA <sup>18</sup>                    | MM\$   | 22.810   | 13.086   | 9.723    |

#### 4.6 OTROS INDICADORES

| Indicadores                                | Unidad | jun-15 | jun-14 | VAR.  |
|--------------------------------------------|--------|--------|--------|-------|
| Cobertura Gastos Financieros <sup>19</sup> | Veces  | 35,8   | 17,1   | 18,7  |
| Deuda/EBITDA <sup>20</sup>                 | Veces  | 3,1    | 4,9    | (1,9) |
| Utilidad por acción <sup>21</sup>          | \$     | 41,42  | 27,11  | 14,31 |

El indicador de **cobertura de gastos financieros** al cierre de junio de 2015 alcanzó 35,8 veces, lo cual se compara favorablemente respecto de igual período del año anterior, que presentaba un índice de 17,1 veces. Esto se explica principalmente por una mayor utilidad y un menor nivel de gastos financieros.

En cuanto al ratio de **deuda sobre EBITDA** al cierre de junio de 2015 alcanzó 3,1 veces, cifra menor a las 4,9 veces registradas en igual período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por el aumento en el EBITDA.

Respecto de la **utilidad por acción**, ésta alcanzó los 41,42 pesos por acción, creciendo en 14,31 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

<sup>17</sup> 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.

<sup>18</sup> 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.

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

<sup>20</sup> Deuda/Ebitda = Deuda Financiera / Ebitda (período móvil 12 meses)

<sup>21</sup> 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 30 de junio de 2015 presenta un total de 33 proyectos, equivalentes a 48 etapas, de las cuales 46 corresponden a proyectos habitacionales (19 en Chile, 22 en Perú y 5 en Brasil) y 2 etapas a proyectos comerciales en Chile.

#### CHILE -VIVIENDAS

| Departamentos | N° DE PROY. | N° DE ETAPAS | TOTAL        |               | Entregas     |              | Promesas     |              | Disponible   |              | % DE VENTA   |
|---------------|-------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|               |             |              | UN           | MUF           | UN           | MUF          | UN           | MUF          | UN           | MUF          |              |
| Escriturando  | 4           | 4            | 1.215        | 2.277         | 1.037        | 1.892        | 35           | 63           | 143          | 322          | 88,2%        |
| En Desarrollo | 15          | 15           | 4.000        | 10.879        | -            | -            | 2.127        | 4.894        | 1.873        | 5.985        | 53,2%        |
| <b>Total</b>  | <b>19</b>   | <b>19</b>    | <b>5.215</b> | <b>13.156</b> | <b>1.037</b> | <b>1.892</b> | <b>2.162</b> | <b>4.957</b> | <b>2.016</b> | <b>6.307</b> | <b>61,3%</b> |

#### PERU

| Departamentos + Casas     | N° DE PROY. | N° DE ETAPAS | TOTAL        |              | Entregas     |              | Promesas   |              | Disponible |              | % DE VENTA   |
|---------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|--------------|------------|--------------|--------------|
|                           |             |              | UN           | MUF          | UN           | MUF          | UN         | MUF          | UN         | MUF          |              |
| Escriturando              | 6           | 14           | 2.777        | 4.299        | 2.065        | 3.150        | 324        | 432          | 388        | 717          | 86,0%        |
| En Desarrollo             |             | 3            | 445          | 916          | -            | -            | 74         | 167          | 371        | 749          | 16,6%        |
| <b>Departamentos (PC)</b> |             | <b>17</b>    | <b>3.222</b> | <b>5.215</b> | <b>2.065</b> | <b>3.150</b> | <b>398</b> | <b>599</b>   | <b>759</b> | <b>1.466</b> | <b>76,4%</b> |
| Escriturando              | 2           | 5            | 2.226        | 3.977        | 1.762        | 3.117        | 326        | 604          | 138        | 256          | 93,8%        |
| En Desarrollo             |             | -            | -            | -            | -            | -            | -          | -            | -          | -            | -            |
| <b>Casas (PCG)</b>        |             | <b>5</b>     | <b>2.226</b> | <b>3.977</b> | <b>1.762</b> | <b>3.117</b> | <b>326</b> | <b>604</b>   | <b>138</b> | <b>256</b>   | <b>93,8%</b> |
| <b>Total</b>              | <b>8</b>    | <b>22</b>    | <b>5.448</b> | <b>9.193</b> | <b>3.827</b> | <b>6.267</b> | <b>724</b> | <b>1.203</b> | <b>897</b> | <b>1.722</b> | <b>83,5%</b> |

#### BRASIL

| Departamentos | N° DE PROY. | N° DE ETAPAS | TOTAL        |              | Entregas   |            | Promesas   |              | Disponible |            | % DE VENTA   |
|---------------|-------------|--------------|--------------|--------------|------------|------------|------------|--------------|------------|------------|--------------|
|               |             |              | UN           | MUF          | UN         | MUF        | UN         | MUF          | UN         | MUF        |              |
| Escriturando  | 1           | 1            | 160          | 259          | 144        | 228        | 6          | 9            | 10         | 22         | 93,8%        |
| En Desarrollo | 3           | 4            | 1.217        | 2.346        | -          | -          | 861        | 1.477        | 356        | 869        | 70,7%        |
| <b>Total</b>  | <b>4</b>    | <b>5</b>     | <b>1.377</b> | <b>2.605</b> | <b>144</b> | <b>228</b> | <b>867</b> | <b>1.486</b> | <b>366</b> | <b>891</b> | <b>73,4%</b> |

|                          |           |           |               |               |              |              |              |              |              |              |              |
|--------------------------|-----------|-----------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Total residencial</b> | <b>31</b> | <b>46</b> | <b>12.040</b> | <b>24.954</b> | <b>5.008</b> | <b>8.387</b> | <b>3.753</b> | <b>7.646</b> | <b>3.279</b> | <b>8.920</b> | <b>72,8%</b> |
|--------------------------|-----------|-----------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|

#### CHILE-COMERCIAL

| Oficinas      | N° DE PROY. | N° DE ETAPAS | TOTAL         |              | Entregas     |            | Promesas     |            | Disponible   |            | % DE VENTA   |
|---------------|-------------|--------------|---------------|--------------|--------------|------------|--------------|------------|--------------|------------|--------------|
|               |             |              | MT2           | MUF          | MT2          | MUF        | MT2          | MUF        | MT2          | MUF        |              |
| Escriturando  | 1           | 1            | 8.455         | 525          | 7.859        | 484        | 595          | 36         | 0,40         | 6          | 100,0%       |
| En Desarrollo | 1           | 1            | 11.480        | 603          | -            | -          | 1.957        | 121        | 9.523        | 482        | 17,0%        |
| <b>Total</b>  | <b>2</b>    | <b>2</b>     | <b>19.935</b> | <b>1.129</b> | <b>7.859</b> | <b>484</b> | <b>2.552</b> | <b>157</b> | <b>9.523</b> | <b>488</b> | <b>52,2%</b> |

El portafolio habitacional presenta 12.040 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 24.954. De este total, 5.008 unidades con un valor de MUF 8.387 se encuentran escrituradas y entregadas; 3.753 unidades con un valor de venta de MUF 7.646 se encuentran con promesas de compraventa y 3.279 unidades por un monto de MUF 8.920 se encuentran disponibles para la venta.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile presenta 19 proyectos, de las cuales el 21% se encuentra en escrituración y el 79% restante en desarrollo. Los 4 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 88,2%, lo cual indica un nivel de venta saludable para el stock de entrega inmediata. Por otro lado, los 15 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 53,2% y un promedio en avance de construcción del 41,7%.

El portafolio en Perú presenta 8 proyectos compuestos de 22 etapas, de las cuales 17 corresponden a etapas de departamentos y 5 a etapas de casas. De las etapas de proyectos de departamentos, 14 de ellas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 86,0%. Por otro lado, las 3 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 16,6%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, 5 etapas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 93,8%.

El portafolio en Brasil presenta 4 proyectos con 5 etapas. Una de ellas se encuentra en escrituración con un avance de ventas de 93,8%. 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 50,7%.

## 5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 30 de junio de 2015 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF 7.827, siendo el monto de ingresos que le corresponderá registrar a la Compañía al momento de escriturar dicho backlog de MUF 7.212, de las cuales MUF 6.600 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 612 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 30 de junio de 2015, separado por trimestre y por país.

| <b>Backlog</b><br>Miles UF | <b>2015</b>  | <b>2016</b>  | <b>2017</b> | <b>Total Proporcional</b> |
|----------------------------|--------------|--------------|-------------|---------------------------|
| 1T                         | -            | 346          | 424         |                           |
| 2T                         | -            | 327          | 121         |                           |
| 3T                         | 966          | 529          | 242         |                           |
| 4T                         | 3.371        | 884          | -           |                           |
| <b>TOTAL</b>               | <b>4.337</b> | <b>2.087</b> | <b>787</b>  | <b>7.212</b>              |
| Chile                      | 3.046        | 1.728        | 340         |                           |
| Perú                       | 601          | 11           | -           |                           |
| Brasil                     | 690          | 349          | 447         |                           |
| <b>TOTAL</b>               | <b>4.337</b> | <b>2.087</b> | <b>787</b>  | <b>7.212</b>              |

### 5.3 PROMESAS Y ESCRITURAS

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

|                     |                   | ESCRITURACIÓN |              |               |              |              |              | PROMESAS NETAS |              |              |              |              |              |
|---------------------|-------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                     |                   | 2T15          | 2T14         | % Var.        | 6M15         | 6M14         | % Var.       | 2T15           | 2T14         | % Var.       | 6M15         | 6M14         | % Var.       |
| RESIDENCIAL         | Miles UF          |               |              |               |              |              |              |                |              |              |              |              |              |
|                     | Chile             | 1.311         | 1.138        | 15,2%         | 2.687        | 1.874        | 43,3%        | 1.576          | 1.100        | 43,2%        | 2.756        | 2.131        | 29,3%        |
|                     | Perú              | 301           | 422          | (28,6%)       | 682          | 708          | (3,7%)       | 160            | 202          | (20,9%)      | 335          | 90           | 272,7%       |
|                     | Brasil            | 11            | 11           | 3,2%          | 16           | 30           | (44,5%)      | 64             | 94           | (32,0%)      | 129          | 267          | (51,8%)      |
|                     | <b>TOTAL</b>      | <b>1.624</b>  | <b>1.570</b> | <b>3,4%</b>   | <b>3.385</b> | <b>2.612</b> | <b>29,6%</b> | <b>1.800</b>   | <b>1.396</b> | <b>28,9%</b> | <b>3.220</b> | <b>2.488</b> | <b>29,4%</b> |
|                     | Unidades          |               |              |               |              |              |              |                |              |              |              |              |              |
|                     | Chile             | 617           | 478          | 29,1%         | 1.213        | 857          | 41,5%        | 602            | 514          | 17,1%        | 1.080        | 956          | 13,0%        |
|                     | Perú              | 209           | 305          | (31,5%)       | 422          | 511          | (17,4%)      | 103            | 132          | (22,0%)      | 190          | 71           | 167,6%       |
|                     | Brasil            | 7             | 5            | 40,0%         | 10           | 15           | (33,3%)      | 39             | 35           | 11,4%        | 71           | 116          | (39%)        |
|                     | <b>TOTAL</b>      | <b>833</b>    | <b>788</b>   | <b>5,7%</b>   | <b>1.645</b> | <b>1.383</b> | <b>18,9%</b> | <b>744</b>     | <b>681</b>   | <b>9,3%</b>  | <b>1.341</b> | <b>1.143</b> | <b>17,3%</b> |
|                     | Precio Prom. (UF) |               |              |               |              |              |              |                |              |              |              |              |              |
|                     | Chile             | 2.125         | 2.380        | (10,7%)       | 2.215        | 2.187        | 1,3%         | 2.618          | 2.140        | 22,3%        | 2.552        | 2.229        | 14,5%        |
|                     | Perú              | 1.441         | 1.383        | 4,3%          | 1.615        | 1.385        | 16,6%        | 1.555          | 1.533        | 1,4%         | 1.762        | 1.265        | 39,3%        |
|                     | Brasil            | 1.574         | 2.136        | (26,3%)       | 1.643        | 1.974        | (16,8%)      | 1.631          | 2.673        | (39,0%)      | 1.814        | 2.302        | (21,2%)      |
|                     | <b>TOTAL</b>      | <b>1.949</b>  | <b>1.993</b> | <b>(2,2%)</b> | <b>2.058</b> | <b>1.888</b> | <b>9,0%</b>  | <b>2.419</b>   | <b>2.050</b> | <b>18,0%</b> | <b>2.401</b> | <b>2.176</b> | <b>10,3%</b> |
| Comercial Chile MUF |                   | 105           | 52           | 102,4%        | 303          | 52           | 482,5%       | 11             | 118          | (91,0%)      | 29           | 140          | (79,1%)      |
| TOTAL               | Miles UF          |               |              |               |              |              |              |                |              |              |              |              |              |
|                     | Chile             | 1.417         | 1.190        | 19,0%         | 2.990        | 1.926        | 55,2%        | 1.587          | 1.218        | 30,3%        | 2.785        | 2.270        | 22,7%        |
|                     | Perú              | 301           | 422          | (28,6%)       | 682          | 708          | (3,7%)       | 160            | 202          | (20,9%)      | 335          | 90           | 272,7%       |
|                     | Brasil            | 11            | 11           | 3,2%          | 16           | 30           | (44,5%)      | 64             | 94           | (32,0%)      | 129          | 267          | (51,8%)      |
|                     | <b>TOTAL</b>      | <b>1.729</b>  | <b>1.622</b> | <b>6,6%</b>   | <b>3.688</b> | <b>2.664</b> | <b>38,4%</b> | <b>1.810</b>   | <b>1.514</b> | <b>19,6%</b> | <b>3.249</b> | <b>2.627</b> | <b>23,7%</b> |

El segundo trimestre de 2015 presenta un alza de 6,6% en el nivel de escrituración de la Compañía (medido en UF) respecto de igual período del año 2014. Esta variación se explica principalmente por el mayor nivel de escrituración en Chile, que aumentó un 19,0%, pasando de MUF 1.190 en el 2T14 a MUF 1.417 en el 2T15, debido fundamentalmente a un mayor stock disponible para escriturar. En cuanto a Brasil, las escrituras del segundo trimestre de 2015 corresponden al saldo de unidades del proyecto Reserva Jardim Amazonas, el cual inició su escrituración durante el último trimestre de 2014, comparado con el saldo de entregas del proyecto Rangel Pestana que inició escrituración en último trimestre de 2013. Adicionalmente existe un menor nivel de entregas en Perú.

A junio de 2015, se realizaron escrituras por un total de MUF 3.688, que representan un aumento de 38,4% respecto al mismo período del año anterior. Esto se explica por el aumento de 55,2% en las escrituras de Chile, pasando de MUF 1.926 en junio de 2014 a MUF 2.990 en junio de 2015, explicado por el mayor stock disponible para entrega inmediata, tanto en residencial como oficinas, y una mejora en los precios promedios. Lo anterior es compensado en parte por un menor nivel de escrituras en Perú y Brasil, producto de un menor stock para entrega inmediata.

Respecto a los precios promedios de las unidades escrituradas, éstos crecen en 9,0% a junio de 2015 respecto al mismo período de 2014, principalmente por un mix de productos de mayor valor unitario tanto en Chile como en Perú.

Por otro lado, las promesas del segundo trimestre de 2015 presentan un aumento de 19,6% (medido en UF) respecto del 2014, debido al mayor nivel de venta principalmente en Chile, producto de 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. En cuanto a la disminución de las promesas en Perú, se debe a un menor nivel de stock disponible para la venta respecto al mismo período del año anterior.

En cuanto a las promesas acumuladas a junio de 2015 presentan un aumento de 23,7% (medido en UF) respecto del 2014, debido al mayor nivel de venta en Chile y Perú. El mayor nivel de promesas en Chile se explica por un mayor stock disponible para la venta y en el caso de Perú se debe por una menor base comparativa, producto de la limpieza de cartera realizada durante el año 2014. Respecto al menor nivel de promesas en Brasil, se explica por una menor actividad económica en el país.

Respecto de la relación de los precios promedio de las unidades promesadas, se observa un aumento de 10,3% a junio de 2015 respecto al mismo período del año anterior. Dicha variación se explica principalmente por el aumento de este indicador en Chile y Perú.

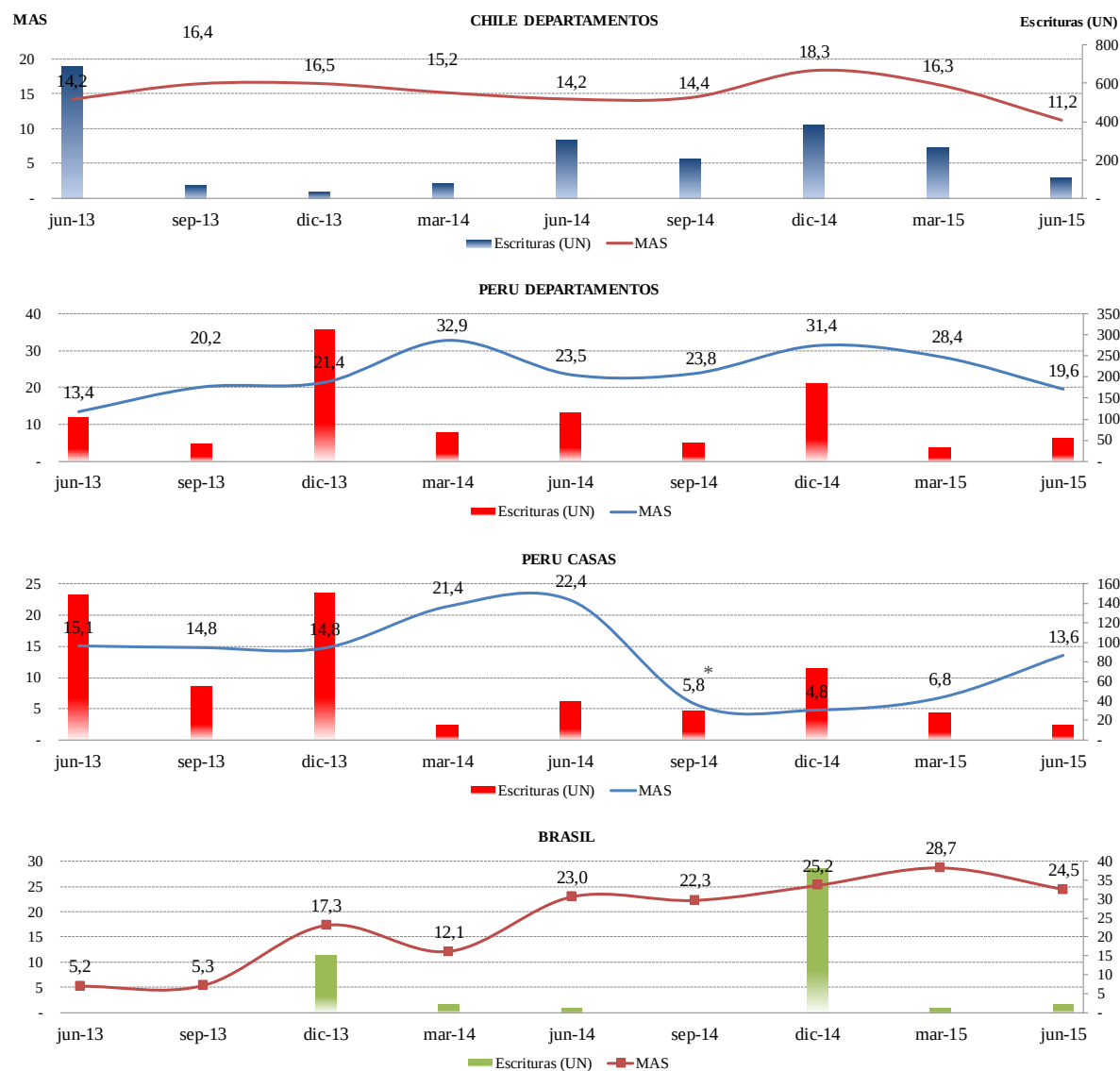
#### **5.4 MESES PARA AGOTAR STOCK**

Al 30 de junio 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 11,2 meses para Chile, 19,6 meses para Perú Departamentos, 13,6 meses para Perú Casas y 24,5 meses para Brasil. Cabe destacar que la cantidad incluida como stock disponible incluye las unidades totales de los proyectos en desarrollo y en entrega, descontando las unidades promesadas y las unidades escrituradas.

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

MAS se consideran adecuados, de acuerdo a la dinámica y fundamentos vigentes en cada país.

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 30 de junio de 2015 un banco de 30 terrenos que representan el desarrollo potencial de 54 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 7.808 unidades, que equivalen aproximadamente a 2 años de venta. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 3.816.

|              | # Terrenos | # Etapas  | UN           | Valor Terreno (MUF) |
|--------------|------------|-----------|--------------|---------------------|
| Chile        | 20         | 27        | 5.548        | 2.973               |
| Perú         | 11         | 26        | 1.912        | 771                 |
| Brasil       | 1          | 1         | 348          | 72                  |
| <b>Total</b> | <b>32</b>  | <b>54</b> | <b>7.808</b> | <b>3.816</b>        |

### 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.

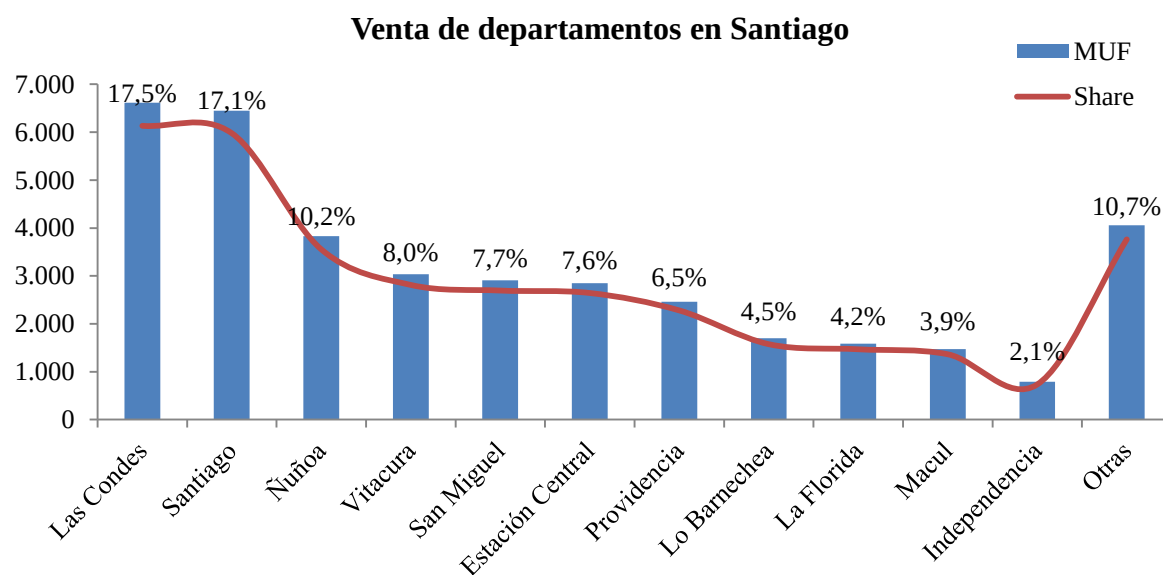
## 7. Análisis del sector

Chile: De acuerdo al Informe Inmobiliario de Collect realizado en la Región Metropolitana de Chile durante el segundo trimestre de 2015, se refleja una mayor actividad de ventas respecto al primer trimestre del 2015 alcanzando las 12.023 unidades vendidas, equivalentes a un total de MUF 46.878. Comparativamente con respecto al desempeño del trimestre anterior hubo un aumento en la venta de unidades y UF del 16,5% y 15,1% respectivamente. Por otro lado, al comparar con el segundo trimestre del 2014 hubo un incremento en la venta de unidades y UF de 15,2% y 22,5% respectivamente. Lo anterior se explica debido a una mayor velocidad de venta de nuevos proyectos lanzados a la venta y a una mayor oferta de proyectos que iniciaron la construcción en este periodo.

Del total de unidades vendidas durante el segundo trimestre del 2015, un 84% corresponden a departamentos (10.109 unidades) y un 16% a casas (1.914 unidades)

|               | Venta 2T15 |        | Variación % (Unidades) |        |
|---------------|------------|--------|------------------------|--------|
|               | Unidades   | MUF    | mar-15                 | jun-14 |
| Casas         | 1.914      | 9.130  | 3,7%                   | (6,9%) |
| Departamentos | 10.109     | 37.748 | 19,3%                  | 20,6%  |
| Total         | 12.023     | 46.878 | 16,5%                  | 15,2%  |

Las comunas de Las Condes, Santiago Centro y Ñuñoa siguen siendo los sectores que poseen mayor participación de ventas obteniendo un 45% del total en la Región Metropolitana. Sin embargo, se observa un aumento importante en las comunas de San Miguel y Estación Central, obteniendo una participación de ventas de 7,7% (2.906 unidades) y 7,6% (2.851 unidades) respectivamente. El incremento en dichas comunas se explica principalmente por la consolidación como nuevos polos de desarrollo inmobiliario.

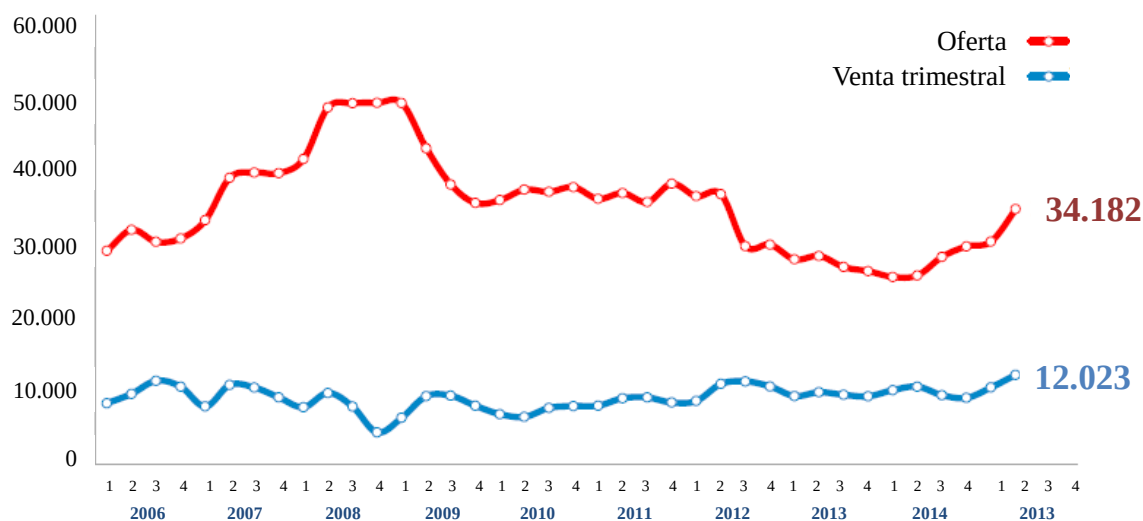


El precio promedio de los departamentos vendidos para este trimestre presentan un incremento en comparación al trimestre anterior de un 3,0%, pasando de 59,2 UF/M<sup>2</sup> a 61,0 UF/M<sup>2</sup>, por otro lado al comparar con igual periodo del año 2014 hubo un aumento del 10,1%, pasando de 55,4 UF/M<sup>2</sup> a 61,0 UF/M<sup>2</sup>. En relación al precio promedio de las casas, este presentan una variación positiva de 4,7% para este trimestre, pasando de 46,5 UF/M<sup>2</sup> a 48,7 UF/M<sup>2</sup>, y con respecto a junio de 2014 se refleja un aumento del 9,7%, en comparación con los 44,4 UF/M<sup>2</sup> del segundo trimestre del 2014.

| Departamentos                       | Venta  |        |        | Casas                               | Venta  |        |        |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|-------------------------------------|--------|--------|--------|
|                                     | jun-15 | mar-15 | jun-14 |                                     | jun-15 | mar-15 | jun-14 |
| UF/M <sup>2</sup>                   | 61,0   | 59,2   | 55,4   | UF/M <sup>2</sup>                   | 48,7   | 46,5   | 44,4   |
| Var. UF/M <sup>2</sup> (vs. jun 15) | -      | 3,0%   | 10,1%  | Var. UF/M <sup>2</sup> (vs. jun 15) | -      | 4,7%   | 9,7%   |
| Precio Promedio UF/Un.              | 3.734  | 3.706  | 3.445  | Precio Promedio UF/Un.              | 4.770  | 5.034  | 4.565  |

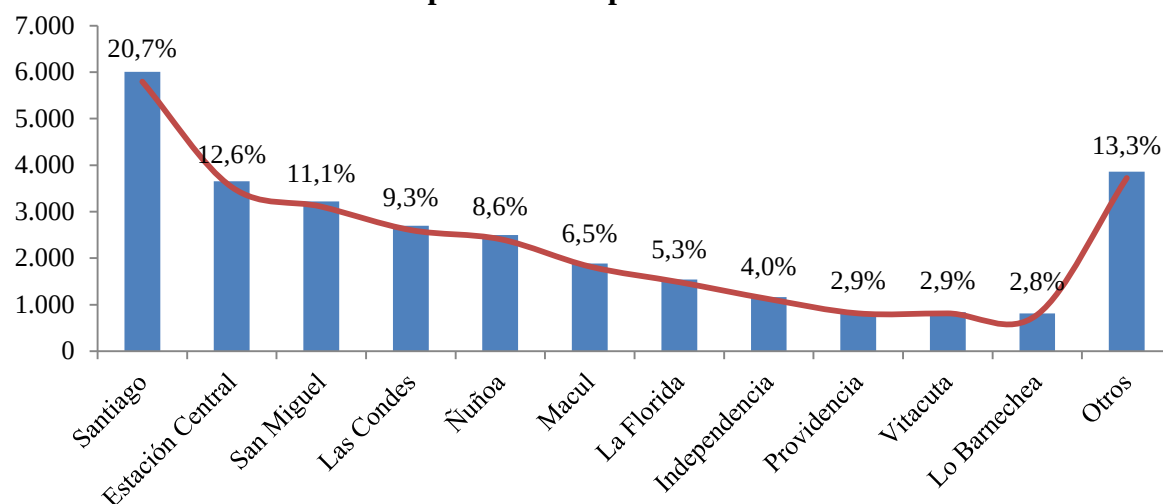
La oferta de proyectos de entrega inmediata y entrega futura alcanzó al cierre de junio del 2015 las 34.182 unidades, las que corresponden a MUF 151.463. Lo anterior en unidades representa un incremento del 14,5% respecto del trimestre anterior y un 35,0% en comparación al segundo trimestre del 2014. Al realizar esta medición en UF, se refleja un aumento de 21,8% con respecto a marzo 2015 y un 46,9% de mayor oferta respecto al mismo trimestre del año anterior. Del total de unidades en stock disponibles para la venta al cierre del segundo trimestre del 2015, un 85% corresponden a departamentos (29.008 unidades) y un 15% a casas (5.174 unidades). La concentración de la oferta de departamentos se encuentra mayormente en los proyectos que tienen planificado iniciar su escrituración en una fecha mayor a los próximos 12 meses, representando un 87% del total.

### Evolución de oferta y venta de viviendas en el gran Santiago (unidades)



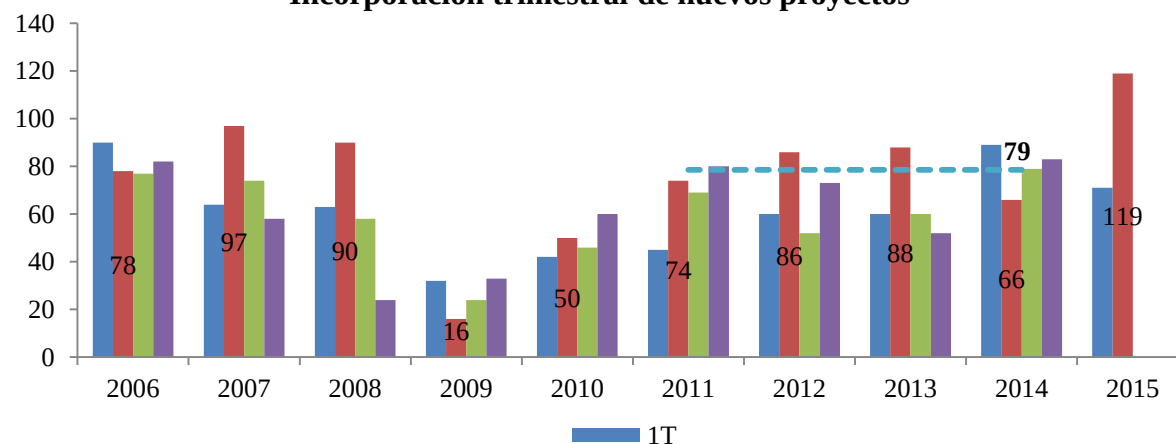
A nivel de comunas, la oferta de departamentos está concentrada principalmente en Santiago (20,7%), Estación Central (12,6%), San Miguel (11,1%) y Las Condes (9,3%).

### Oferta de departamentos por comuna en unidades



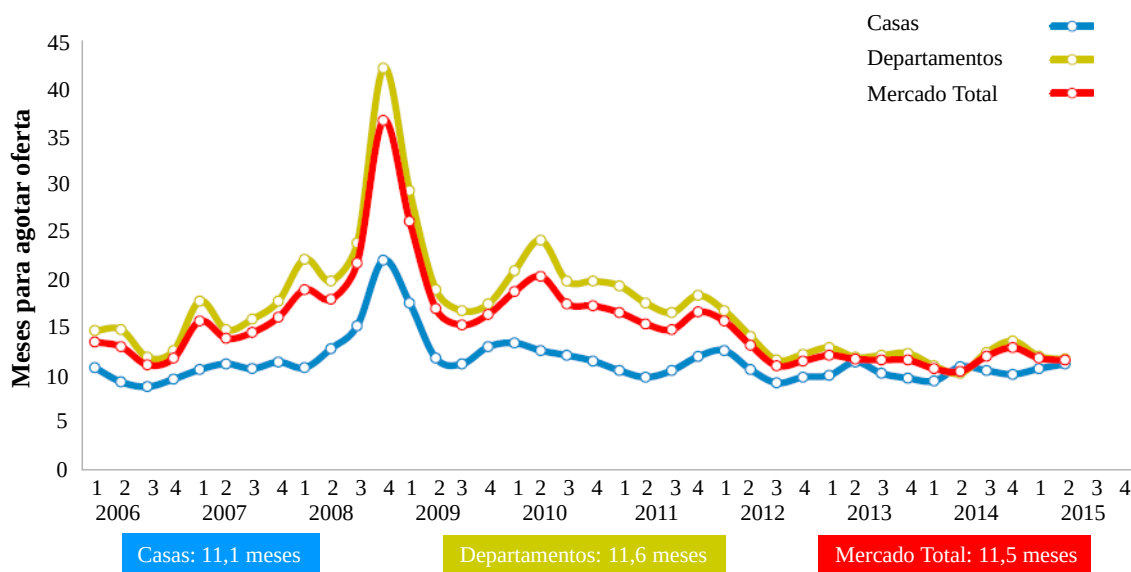
Por otra parte, durante el segundo trimestre de 2015 ingresaron 119 nuevos proyectos al mercado, de los cuales 93 corresponde a departamentos con una venta de más de 14.000 unidades. Esta cifra está por sobre el promedio de nuevos proyectos incorporados a la oferta del segundo trimestre entre los años 2011 y 2014 (79). 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, evitando un aumento significativo del stock disponible para la venta.

### Incorporación trimestral de nuevos proyectos



Finalmente la evolución de meses para agotar oferta de viviendas nuevas en Santiago, al 30 de junio 2015, esta alcanza los 11,5 meses, cifra menor a los 12,8 meses alcanzada a diciembre de 2014. En tanto los meses para agotar oferta de departamentos nuevos en

Santiago alcanza los 11,6 meses cifra inferior a los 13,5 meses alcanzado en diciembre 2014.



Perú: Según los datos de la empresa Info Inmobiliaria, durante el segundo trimestre de 2015 la oferta total de vivienda multifamiliar en Lima Metropolitana y Callao fue de 15.899 unidades, distribuidas en 429 proyectos, principalmente dirigida al NSE B con un 45,3% de participación. En comparación al segundo trimestre del año anterior la oferta total de unidades presentó un crecimiento de 4,4% y un aumento de 4,6% en las unidades del NSE B. Asimismo, producto de la escasez de terrenos ubicados en zonas urbanas, inmobiliarias de menor tamaño, creadas en el boom del sector, han ido desapareciendo. Por su parte, las inmobiliarias que crecieron en los conos, han ido vendiendo sus activos para poder apalancar su inversión en distritos como Pueblo Libre, Jesús María, Lince, San Miguel y/o Magdalena. 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 segundo trimestre del 2015 se vendieron 2.191 unidades registrando una caída de 8,5% a comparación del mismo trimestre del año anterior. Medido en soles, la venta cerró el segundo trimestre de 2015 en S/. 1.232.131 millones, cifra menor en 8,3% respecto a las ventas generadas a igual período del año anterior. 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 período, la cantidad promedio generada en ventas por proyecto, fue de S/. 2.972.130 con un precio promedio por unidad de vivienda de S/ 305.994, 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 11,4% medido en unidades y 29,6% medido en reales, respecto al mismo periodo del año anterior. Del total de ventas un 22,2% corresponde a departamentos de 1 dormitorio, 56,4% a departamentos de 2 dormitorios y un 21,4% a departamentos de 3 o más dormitorios. En cuanto al precio promedio de las unidades vendidas en el 2015, este disminuyó en 20,5% respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando un valor de MR\$ 459. Esta disminución se produce por el mayor porcentaje de unidades de menor tamaño (1 y 2 dormitorios) que en igual periodo del año anterior, sumado a menores valores promedio de estas tipologías.

Referente a la oferta total en la ciudad de Sao Paulo, ésta alcanza las 28.188 unidades. Lo anterior representa un aumento de 3,2% respecto a diciembre de 2014 y un aumento de 40,7% respecto al mismo periodo del año anterior.

Por otra parte, durante los primeros meses del año se lanzaron a la venta 7.617 unidades. Esta cifra representa una disminución de 28,9% respecto a las unidades lanzadas en el mismo periodo del año anterior. En términos de Reales los lanzamientos de 2015 (MMR\$ 3.146) tienen una disminución de 49,9% respecto a los lanzamientos del año anterior, debido a una mayor proporción de unidades de menor tamaño sumado a menores precios promedios en los nuevos lanzamientos.

## 8. Anexos

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

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

#### 8.1.1 INFORMACIÓN SOBRE LA OFERTA ACTUAL Y OFERTA POTENCIAL

##### CHILE

| Inmueble     | Stock Disponible <sup>1</sup> - jun 15 |                 |            | Stock Potencial <sup>2</sup> próximos 12M - jun 15 |                 |              | Stock Disponible <sup>1</sup> - jun 14 |                 |            |
|--------------|----------------------------------------|-----------------|------------|----------------------------------------------------|-----------------|--------------|----------------------------------------|-----------------|------------|
|              | MM\$                                   | MM\$<br>(% Paz) | Un.        | MM\$                                               | MM\$<br>(% Paz) | Un.          | MM\$                                   | MM\$<br>(% Paz) | Un.        |
| Casas        | -                                      | -               | -          | -                                                  | -               | -            | -                                      | -               | -          |
| Deptos       | 9.623                                  | 8.276           | 178        | 105.767                                            | 105.767         | 1.761        | 39.160                                 | 37.955          | 855        |
| Oficinas     | 1.046                                  | 628             | 3          | -                                                  | -               | -            | 7.349                                  | 7.349           | 91         |
| Otros        | -                                      | -               | -          | -                                                  | -               | -            | -                                      | -               | -          |
| <b>Total</b> | <b>10.670</b>                          | <b>8.904</b>    | <b>181</b> | <b>105.767</b>                                     | <b>105.767</b>  | <b>1.761</b> | <b>46.509</b>                          | <b>45.304</b>   | <b>946</b> |

##### PERU

| Inmueble     | Stock Disponible <sup>1</sup> - jun 15 |                 |              | Stock Potencial <sup>2</sup> próximos 12M - jun 15 |                 |            | Stock Disponible <sup>1</sup> - jun 14 |                 |              |
|--------------|----------------------------------------|-----------------|--------------|----------------------------------------------------|-----------------|------------|----------------------------------------|-----------------|--------------|
|              | MM\$                                   | MM\$<br>(% Paz) | Un.          | MM\$                                               | MM\$<br>(% Paz) | Un.        | MM\$                                   | MM\$<br>(% Paz) | Un.          |
| Casas        | 21.500                                 | 7.167           | 464          | -                                                  | -               | -          | 46.060                                 | 15.353          | 1.180        |
| Deptos       | 28.698                                 | 14.349          | 712          | 22.888                                             | 11.444          | 445        | 24.101                                 | 12.051          | 728          |
| Oficinas     | -                                      | -               | -            | -                                                  | -               | -          | -                                      | -               | -            |
| Otros        | -                                      | -               | -            | -                                                  | -               | -          | -                                      | -               | -            |
| <b>Total</b> | <b>50.198</b>                          | <b>21.516</b>   | <b>1.176</b> | <b>22.888</b>                                      | <b>11.444</b>   | <b>445</b> | <b>70.161</b>                          | <b>27.404</b>   | <b>1.908</b> |

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

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

**BRASIL**

| Inmueble     | Stock Disponible - jun 15 |              |           | Stock Potencial próximos 12M - jun 15 |               |            | Stock Disponible <sup>1</sup> - jun 14 |              |           |
|--------------|---------------------------|--------------|-----------|---------------------------------------|---------------|------------|----------------------------------------|--------------|-----------|
|              | MM\$                      | MM\$ (% Paz) | Un.       | MM\$                                  | MM\$ (% Paz)  | Un.        | MM\$                                   | MM\$ (% Paz) | Un.       |
| Casas        | -                         | -            | -         | -                                     | -             | -          | -                                      | -            | -         |
| Deptos       | 774                       | 774          | 16        | 27.923                                | 22.338        | 617        | 995                                    | 498          | 16        |
| Oficinas     | -                         | -            | -         | -                                     | -             | -          | -                                      | -            | -         |
| Otros        | -                         | -            | -         | -                                     | -             | -          | -                                      | -            | -         |
| <b>Total</b> | <b>774</b>                | <b>774</b>   | <b>16</b> | <b>27.923</b>                         | <b>22.338</b> | <b>617</b> | <b>995</b>                             | <b>498</b>   | <b>16</b> |

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

**CHILE**

| Permisos en m <sup>2</sup> | jun-15        | jun-14        |
|----------------------------|---------------|---------------|
| Casas                      | -             | -             |
| Deptos                     | 55.174        | 85.926        |
| Oficinas                   | -             | -             |
| Otros                      | -             | -             |
| <b>Total</b>               | <b>55.174</b> | <b>85.926</b> |

**PERÚ**

| Permisos en m <sup>2</sup> | jun-15        | jun-14        |
|----------------------------|---------------|---------------|
| Casas                      | -             | -             |
| Deptos                     | 48.659        | 48.659        |
| Oficinas                   | -             | -             |
| Otros                      | -             | -             |
| <b>Total</b>               | <b>48.659</b> | <b>48.659</b> |

**BRASIL**

| Permisos en m <sup>2</sup> | jun-15        | jun-14        |
|----------------------------|---------------|---------------|
| Casas                      | -             | -             |
| Deptos                     | 63.902        | 19.369        |
| Oficinas                   | -             | -             |
| Otros                      | -             | -             |
| <b>Total</b>               | <b>63.902</b> | <b>19.369</b> |

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

**CHILE**

| Backlog      | MM\$ jun 15    | MM\$ jun 14    |
|--------------|----------------|----------------|
| Casas        | -              | -              |
| Deptos       | 172.299        | 121.492        |
| Oficinas     | 13.745         | 17.101         |
| Otros        | -              | -              |
| <b>Total</b> | <b>186.044</b> | <b>138.593</b> |

**PERÚ**

| Backlog      | MM\$ jun 15   | MM\$ jun 14   |
|--------------|---------------|---------------|
| Casas        | 24.796        | 12.426        |
| Deptos       | 4.070         | 22.433        |
| Oficinas     | -             | -             |
| Otros        | -             | -             |
| <b>Total</b> | <b>28.866</b> | <b>34.859</b> |

**BRASIL**

| Backlog      | MM\$ jun 15   | MM\$ jun 14   |
|--------------|---------------|---------------|
| Casas        | -             | -             |
| Deptos       | 25.110        | 20.416        |
| Oficinas     | -             | -             |
| Otros        | -             | -             |
| <b>Total</b> | <b>25.110</b> | <b>20.416</b> |

## 8.1.2 INFORMACIÓN SOBRE LA DEMANDA

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

## CHILE

| Inmuebles hasta<br>UF 1000 | jun-15 |     | jun-14     |           | Inmuebles<br>UF 1.001 a UF<br>2.000 | jun-15        |            | jun-14        |            |
|----------------------------|--------|-----|------------|-----------|-------------------------------------|---------------|------------|---------------|------------|
|                            | MM\$   | Un. | MM\$       | Un.       |                                     | MM\$          | Un.        | MM\$          | Un.        |
| Casas                      | -      | -   | -          | -         | Casas                               | -             | -          | -             | -          |
| Deptos                     | -      | -   | 584        | 26        | Deptos                              | 32.892        | 775        | 21.584        | 556        |
| Oficinas                   | -      | -   | 19         | 1         | Oficinas                            | -             | -          | 90            | 2          |
| Otros                      | -      | -   | -          | -         | Otros                               | -             | -          | -             | -          |
| <b>Total</b>               | -      | -   | <b>603</b> | <b>27</b> | <b>Total</b>                        | <b>32.892</b> | <b>775</b> | <b>21.674</b> | <b>558</b> |

| Inmuebles<br>UF 2.001 a UF<br>4.000 | jun-15        |            | jun-14        |            | Inmuebles<br>UF 4.001 a UF<br>6.000 | jun-15       |           | jun-14       |           |
|-------------------------------------|---------------|------------|---------------|------------|-------------------------------------|--------------|-----------|--------------|-----------|
|                                     | MM\$          | Un.        | MM\$          | Un.        |                                     | MM\$         | Un.       | MM\$         | Un.       |
| Casas                               | -             | -          | -             | -          | Casas                               | -            | -         | -            | -         |
| Deptos                              | 24.738        | 361        | 15.864        | 221        | Deptos                              | 9.320        | 76        | 6.551        | 52        |
| Oficinas                            | 893           | 16         | 94            | 1          | Oficinas                            | -            | -         | 98           | 1         |
| Otros                               | -             | -          | -             | -          | Otros                               | -            | -         | -            | -         |
| <b>Total</b>                        | <b>25.632</b> | <b>377</b> | <b>15.958</b> | <b>222</b> | <b>Total</b>                        | <b>9.320</b> | <b>76</b> | <b>6.649</b> | <b>53</b> |

| Inmuebles<br>UF 6.001 a UF<br>9.000 | jun-15       |           | jun-14     |          | Inmuebles Sobre<br>UF 9.000 | jun-15       |           | jun-14       |          |
|-------------------------------------|--------------|-----------|------------|----------|-----------------------------|--------------|-----------|--------------|----------|
|                                     | MM\$         | Un.       | MM\$       | Un.      |                             | MM\$         | Un.       | MM\$         | Un.      |
| Casas                               | -            | -         | -          | -        | Casas                       | -            | -         | -            | -        |
| Deptos                              | 175          | 1         | 162        | 1        | Deptos                      | -            | -         | 285          | 1        |
| Oficinas                            | 2.736        | 15        | -          | -        | Oficinas                    | 3.937        | 16        | 949          | 1        |
| Otros                               | -            | -         | -          | -        | Otros                       | -            | -         | -            | -        |
| <b>Total</b>                        | <b>2.911</b> | <b>16</b> | <b>162</b> | <b>1</b> | <b>Total</b>                | <b>3.937</b> | <b>16</b> | <b>1.234</b> | <b>2</b> |

| CONSOLIDADO CHILE |               |                 |              |               |                 |            |
|-------------------|---------------|-----------------|--------------|---------------|-----------------|------------|
| Inmuebles         | jun-15        |                 |              | jun-14        |                 |            |
|                   | MM\$          | MM\$<br>(% Paz) | Un.          | MM\$          | MM\$<br>(% Paz) | Un.        |
| Casas             | -             | -               | -            | -             | -               | -          |
| Deptos            | 67.125        | 58.600          | 1.213        | 45.030        | 37.364          | 857        |
| Oficinas          | 7.567         | 4.540           | 47           | 1.249         | 1.249           | 6          |
| Otros             | -             | -               | -            | -             | -               | -          |
| <b>Total</b>      | <b>74.692</b> | <b>63.140</b>   | <b>1.260</b> | <b>46.279</b> | <b>38.614</b>   | <b>863</b> |

## PERÚ

| Inmuebles hasta<br>UF 1000 | jun-15       |           | jun-14       |           | Inmuebles<br>UF 1.001 a UF<br>2.000 | jun-15        |            | jun-14        |            |
|----------------------------|--------------|-----------|--------------|-----------|-------------------------------------|---------------|------------|---------------|------------|
|                            | MM\$         | Un.       | MM\$         | Un.       |                                     | MM\$          | Un.        | MM\$          | Un.        |
| Casas                      | 225          | 11        | 24           | 1         | Casas                               | 3.694         | 101        | 4.324         | 116        |
| Deptos                     | 1.119        | 46        | 1.607        | 69        | Deptos                              | 7.695         | 198        | 10.105        | 307        |
| Oficinas                   | -            | -         | -            | -         | Oficinas                            | -             | -          | -             | -          |
| Otros                      | -            | -         | -            | -         | Otros                               | -             | -          | -             | -          |
| <b>Total</b>               | <b>1.344</b> | <b>57</b> | <b>1.630</b> | <b>70</b> | <b>Total</b>                        | <b>11.388</b> | <b>299</b> | <b>14.429</b> | <b>423</b> |

| Inmuebles<br>UF 2.001 a UF<br>4.000 | jun-15       |           | jun-14     |           | Inmuebles<br>UF 4.001 a UF<br>6.000 | jun-15   |          | jun-14   |          |
|-------------------------------------|--------------|-----------|------------|-----------|-------------------------------------|----------|----------|----------|----------|
|                                     | MM\$         | Un.       | MM\$       | Un.       |                                     | MM\$     | Un.      | MM\$     | Un.      |
| Casas                               | 1.078        | 18        | 942        | 18        | Casas                               | -        | -        | -        | -        |
| Deptos                              | 3.217        | 48        | -          | -         | Deptos                              | -        | -        | -        | -        |
| Oficinas                            | -            | -         | -          | -         | Oficinas                            | -        | -        | -        | -        |
| Otros                               | -            | -         | -          | -         | Otros                               | -        | -        | -        | -        |
| <b>Total</b>                        | <b>4.295</b> | <b>66</b> | <b>942</b> | <b>18</b> | <b>Total</b>                        | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>-</b> |

| Inmuebles<br>UF 6.001 a UF<br>9.000 | jun-15   |          | jun-14   |          | Inmuebles Sobre<br>UF 9.000 | jun-15   |          | jun-14   |          |
|-------------------------------------|----------|----------|----------|----------|-----------------------------|----------|----------|----------|----------|
|                                     | MM\$     | Un.      | MM\$     | Un.      |                             | MM\$     | Un.      | MM\$     | Un.      |
| Casas                               | -        | -        | -        | -        | Casas                       | -        | -        | -        | -        |
| Deptos                              | -        | -        | -        | -        | Deptos                      | -        | -        | -        | -        |
| Oficinas                            | -        | -        | -        | -        | Oficinas                    | -        | -        | -        | -        |
| Otros                               | -        | -        | -        | -        | Otros                       | -        | -        | -        | -        |
| <b>Total</b>                        | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>Total</b>                | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>-</b> |

| CONSOLIDADO PERÚ |               |                 |            |               |                 |            |
|------------------|---------------|-----------------|------------|---------------|-----------------|------------|
| Inmuebles        | jun-15        |                 |            | jun-14        |                 |            |
|                  | MM\$          | MM\$<br>(% Paz) | Un.        | MM\$          | MM\$<br>(% Paz) | Un.        |
| Casas            | 4.997         | 1.666           | 130        | 5.289         | 1.763           | 135        |
| Deptos           | 12.030        | 6.015           | 292        | 11.712        | 5.856           | 376        |
| Oficinas         | -             | -               | -          | -             | -               | -          |
| Otros            | -             | -               | -          | -             | -               | -          |
| <b>Total</b>     | <b>17.028</b> | <b>7.681</b>    | <b>422</b> | <b>17.001</b> | <b>7.619</b>    | <b>511</b> |

## BRASIL

| Inmuebles hasta<br>UF 1000 | jun-15 |     | jun-14 |     | Inmuebles<br>UF 1.001 a UF<br>2.000 | jun-15     |          | jun-14     |          |
|----------------------------|--------|-----|--------|-----|-------------------------------------|------------|----------|------------|----------|
|                            | MM\$   | Un. | MM\$   | Un. |                                     | MM\$       | Un.      | MM\$       | Un.      |
| Casas                      | -      | -   | -      | -   | Casas                               | -          | -        | -          | -        |
| Deptos                     | -      | -   | -      | -   | Deptos                              | 291        | 8        | 342        | 9        |
| Oficinas                   | -      | -   | -      | -   | Oficinas                            | -          | -        | -          | -        |
| Otros                      | -      | -   | -      | -   | Otros                               | -          | -        | -          | -        |
| <b>Total</b>               | -      | -   | -      | -   | <b>Total</b>                        | <b>291</b> | <b>8</b> | <b>342</b> | <b>9</b> |

| Inmuebles<br>UF 2.001 a UF<br>4.000 | jun-15     |          | jun-14     |          | Inmuebles<br>UF 4.001 a UF<br>6.000 | jun-15 |     | jun-14 |     |
|-------------------------------------|------------|----------|------------|----------|-------------------------------------|--------|-----|--------|-----|
|                                     | MM\$       | Un.      | MM\$       | Un.      |                                     | MM\$   | Un. | MM\$   | Un. |
| Casas                               | -          | -        | -          | -        | Casas                               | -      | -   | -      | -   |
| Deptos                              | 119        | 2        | 369        | 6        | Deptos                              | -      | -   | -      | -   |
| Oficinas                            | -          | -        | -          | -        | Oficinas                            | -      | -   | -      | -   |
| Otros                               | -          | -        | -          | -        | Otros                               | -      | -   | -      | -   |
| <b>Total</b>                        | <b>119</b> | <b>2</b> | <b>369</b> | <b>6</b> | <b>Total</b>                        | -      | -   | -      | -   |

| Inmuebles<br>UF 6.001 a UF<br>9.000 | jun-15 |     | jun-14 |     | Inmuebles Sobre<br>UF 9.000 | jun-15 |     | jun-14 |     |
|-------------------------------------|--------|-----|--------|-----|-----------------------------|--------|-----|--------|-----|
|                                     | MM\$   | Un. | MM\$   | Un. |                             | MM\$   | Un. | MM\$   | Un. |
| Casas                               | -      | -   | -      | -   | Casas                       | -      | -   | -      | -   |
| Deptos                              | -      | -   | -      | -   | Deptos                      | -      | -   | -      | -   |
| Oficinas                            | -      | -   | -      | -   | Oficinas                    | -      | -   | -      | -   |
| Otros                               | -      | -   | -      | -   | Otros                       | -      | -   | -      | -   |
| <b>Total</b>                        | -      | -   | -      | -   | <b>Total</b>                | -      | -   | -      | -   |

| CONSOLIDADO BRASIL |            |                 |           |            |                 |           |
|--------------------|------------|-----------------|-----------|------------|-----------------|-----------|
| Inmuebles          | jun-15     |                 |           | jun-14     |                 |           |
|                    | MM\$       | MM\$<br>(% Paz) | Un.       | MM\$       | MM\$<br>(% Paz) | Un.       |
| Casas              | -          | -               | -         | -          | -               | -         |
| Deptos             | 410        | 410             | 10        | 711        | 356             | 15        |
| Oficinas           | -          | -               | -         | -          | -               | -         |
| Otros              | -          | -               | -         | -          | -               | -         |
| <b>Total</b>       | <b>410</b> | <b>410</b>      | <b>10</b> | <b>711</b> | <b>356</b>      | <b>15</b> |

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

**CHILE**

| Inmueble     | Promesado - jun 15 |               |              |                       |                     | Promesado - jun 14 |               |              |                       |                     |
|--------------|--------------------|---------------|--------------|-----------------------|---------------------|--------------------|---------------|--------------|-----------------------|---------------------|
|              | MM\$               | MM\$<br>% Paz | Un.          | Desistidas<br>en MM\$ | Desistidas<br>en UN | MM\$               | MM\$<br>% Paz | Un.          | Desistidas<br>en MM\$ | Desistidas<br>en UN |
| Casas        | -                  | -             | -            | -                     | -                   | -                  | -             | -            | -                     | -                   |
| Deptos       | 68.851             | 63.156        | 1.080        | 4.365                 | 84                  | 51.188             | 45.400        | 956          | 2.822                 | 64                  |
| Oficinas     | 730                | 511           | 17           | -                     | -                   | 3.355              | 2.189         | 51           | -                     | -                   |
| Otros        | -                  | -             | -            | -                     | -                   | -                  | -             | -            | -                     | -                   |
| <b>Total</b> | <b>69.581</b>      | <b>63.667</b> | <b>1.097</b> | <b>4.365</b>          | <b>84</b>           | <b>54.543</b>      | <b>47.589</b> | <b>1.007</b> | <b>2.822</b>          | <b>64</b>           |

**PERÚ**

| Inmueble     | Promesado - jun 15 |               |            |                       |                     | Promesado - jun 14 |               |           |                       |                     |
|--------------|--------------------|---------------|------------|-----------------------|---------------------|--------------------|---------------|-----------|-----------------------|---------------------|
|              | MM\$               | MM\$<br>% Paz | Un.        | Desistidas<br>en MM\$ | Desistidas<br>en UN | MM\$               | MM\$<br>% Paz | Un.       | Desistidas<br>en MM\$ | Desistidas<br>en UN |
| Casas        | (139)              | (46)          | 2          | 3.309                 | 71                  | (4.108)            | (1.369)       | (96)      | 14.555                | 348                 |
| Deptos       | 8.505              | 4.252         | 188        | 2.102                 | 47                  | 6.267              | 3.133         | 167       | 4.600                 | 122                 |
| Oficinas     | -                  | -             | -          | -                     | -                   | -                  | -             | -         | -                     | -                   |
| Otros        | -                  | -             | -          | -                     | -                   | -                  | -             | -         | -                     | -                   |
| <b>Total</b> | <b>8.366</b>       | <b>4.206</b>  | <b>190</b> | <b>5.411</b>          | <b>118</b>          | <b>2.158</b>       | <b>1.764</b>  | <b>71</b> | <b>19.155</b>         | <b>470</b>          |

**BRASIL**

| Inmueble     | Promesado - jun 15 |               |           |                       |                     | Promesado - jun 14 |               |            |                       |                     |
|--------------|--------------------|---------------|-----------|-----------------------|---------------------|--------------------|---------------|------------|-----------------------|---------------------|
|              | MM\$               | MM\$<br>% Paz | Un.       | Desistidas<br>en MM\$ | Desistidas<br>en UN | MM\$               | MM\$<br>% Paz | Un.        | Desistidas<br>en MM\$ | Desistidas<br>en UN |
| Casas        | -                  | -             | -         | -                     | -                   | -                  | -             | -          | -                     | -                   |
| Deptos       | 3.218              | 2.974         | 71        | 1.703                 | 40                  | 6.414              | 5.440         | 116        | 3.590                 | 73                  |
| Oficinas     | -                  | -             | -         | -                     | -                   | -                  | -             | -          | -                     | -                   |
| Otros        | -                  | -             | -         | -                     | -                   | -                  | -             | -          | -                     | -                   |
| <b>Total</b> | <b>3.218</b>       | <b>2.974</b>  | <b>71</b> | <b>1.703</b>          | <b>40</b>           | <b>6.414</b>       | <b>5.440</b>  | <b>116</b> | <b>3.590</b>          | <b>73</b>           |

## 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 junio 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    |        |
|          | jun-15 | jun-14 |          | jun-15 | jun-14 |          | jun-15 | jun-14 |
| Casas    | -      | -      | Casas    | 23,2   | 47,8   | Casas    | -      | -      |
| Deptos   | 0,9    | 5,4    | Deptos   | 14,3   | 9,5    | Deptos   | 6,9    | 9,6    |
| Oficinas | 0,6    | 45,5   | 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 segundo trimestre de 2015 y 2014 y (ii) el stock disponible de entrega inmediata en pesos al cierre de junio de 2015 y 2014.

| CHILE    |                     |        | PERÚ     |                     |        | BRASIL   |                     |        |
|----------|---------------------|--------|----------|---------------------|--------|----------|---------------------|--------|
| Inmueble | Velocidad de Ventas |        | Inmueble | Velocidad de Ventas |        | Inmueble | Velocidad de Ventas |        |
|          | jun-15              | jun-14 |          | jun-15              | jun-14 |          | jun-15              | jun-14 |
| Casas    | -                   | -      | Casas    | 0,1                 | 0,1    | Casas    | -                   | -      |
| Deptos   | 3,4                 | 0,7    | Deptos   | 0,2                 | 0,3    | Deptos   | 0,4                 | 0,3    |
| Oficinas | 2,5                 | 0,2    | Oficinas | -                   | -      | Oficinas | -                   | -      |
| Otros    | -                   | -      | Otros    | -                   | -      | Otros    | -                   | -      |

## 8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

### ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al 30 de junio de 2015 y ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014 (expresados en miles de pesos)

| ACTIVOS                                                             | Nota | 30-06-2015<br>M\$  | 31-12-2014<br>M\$  |
|---------------------------------------------------------------------|------|--------------------|--------------------|
| <b>ACTIVOS CORRIENTES</b>                                           |      |                    |                    |
| Efectivo y equivalentes al efectivo                                 | 5    | 31.998.724         | 35.592.682         |
| Otros activos financieros, corrientes                               | 6    | 1.071.403          | 513.298            |
| Otros activos no financieros, corrientes                            | 7    | 2.349.142          | 1.979.505          |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes         | 8    | 28.289.020         | 34.690.647         |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes             | 9    | 422.207            | 1.033.854          |
| Inventarios, corrientes                                             | 10   | 88.711.191         | 120.346.882        |
| Activos por impuestos, corrientes                                   | 11   | 2.785.895          | 1.937.392          |
| <b>Total Activos Corrientes</b>                                     |      | <b>155.627.582</b> | <b>196.094.260</b> |
| <b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>                                        |      |                    |                    |
| Otros activos no financieros, no corrientes                         | 7    | 3.215.461          | 1.271.633          |
| Derechos por cobrar, no corrientes                                  | 8    | 2.535.773          | 2.661.225          |
| Inventarios, no corrientes                                          | 10   | 129.430.590        | 76.527.190         |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes          | 9    | 3.933.179          | 983.320            |
| Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación | 13   | 25.002.335         | 23.470.147         |
| Activos intangibles distintos de la plusvalía                       | 14   | 1.410.443          | 1.625.280          |
| Plusvalía                                                           | 15   | 148.670            | 857.900            |
| Propiedades, planta y equipo                                        | 16   | 1.815.302          | 2.425.681          |
| Activos por impuestos diferidos                                     | 17   | 3.535.964          | 4.337.826          |
| <b>Total Activos No Corrientes</b>                                  |      | <b>171.027.717</b> | <b>114.160.202</b> |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>                                                |      | <b>326.655.299</b> | <b>310.254.462</b> |

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

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO**

Correspondiente al 30 de junio de 2015 y ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014  
(expresados en miles de pesos)

| <b>PATRIMONIO NETO Y PASIVOS</b>                                    | <b>Nota</b> | <b>30-06-2015</b>  | <b>31-12-2014</b>  |
|---------------------------------------------------------------------|-------------|--------------------|--------------------|
|                                                                     |             | <b>M\$</b>         | <b>M\$</b>         |
| <b>PASIVOS CORRIENTES</b>                                           |             |                    |                    |
| Otros pasivos financieros, corrientes                               | 18          | 63.176.958         | 83.329.902         |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes | 19          | 11.616.887         | 14.752.264         |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes              | 9           | 4.411.883          | 987.073            |
| Otras provisiones, corrientes                                       | 20          | 2.339.681          | 2.810.821          |
| Pasivos por impuestos, corrientes                                   | 11          | 1.438.332          | 4.964.027          |
| Otros pasivos no financieros, corrientes                            | 21          | 23.032.887         | 23.436.142         |
| <b>Total Pasivos Corrientes</b>                                     |             | <b>106.016.628</b> | <b>130.280.229</b> |
| <b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>                                        |             |                    |                    |
| Otros pasivos financieros, no corrientes                            | 18          | 82.688.242         | 47.082.367         |
| Cuentas por pagar, no corrientes                                    | 19          | 1.981.891          | 12.619.405         |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes           | 9           | 8.337.628          | 8.143.321          |
| Otras provisiones, no corrientes                                    | 20          | 838.491            | 1.084.680          |
| Pasivo por impuestos diferidos                                      | 17          | 1.080.935          | 269.857            |
| Otros pasivos no financieros, no corrientes                         | 21          | 5.375.345          | 3.354.191          |
| <b>Total Pasivos No Corrientes</b>                                  |             | <b>100.302.532</b> | <b>72.553.821</b>  |
| <b>TOTAL PASIVOS</b>                                                |             | <b>206.319.160</b> | <b>202.834.050</b> |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                                              |             |                    |                    |
| Capital emitido                                                     | 22          | 52.492.611         | 52.492.611         |
| Ganancias (pérdidas) acumuladas                                     |             | 53.216.065         | 41.478.556         |
| Primas de emisión                                                   |             | 11.160.579         | 11.160.579         |
| Otras reservas                                                      | 22          | 773.167            | 1.401.869          |
| <b>Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>  |             | <b>117.642.422</b> | <b>106.533.615</b> |
| Participaciones no controladoras                                    | 22          | 2.693.717          | 886.797            |
| <b>Patrimonio Total</b>                                             |             | <b>120.336.139</b> | <b>107.420.412</b> |
| <b>TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS</b>                                |             | <b>326.655.299</b> | <b>310.254.462</b> |

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 seis meses terminados al 30 de junio de 2015 y 2014

(expresado en miles de pesos)

| ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES                                                                                               | Nota | 01-01-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Ingresos de actividades ordinarias                                                                                            | 24   | 77.662.827                         | 38.279.990                         | 38.307.181                         | 27.932.430                         |
| Costo de ventas                                                                                                               | 25   | (53.000.171)                       | (26.657.143)                       | (26.117.044)                       | (19.892.983)                       |
| <b>Ganancia bruta</b>                                                                                                         |      | <b>24.662.656</b>                  | <b>11.622.847</b>                  | <b>12.190.137</b>                  | <b>8.039.447</b>                   |
| Otros ingresos, por función                                                                                                   | 24   | 338.647                            | 18.002                             | 243.567                            | 8.276                              |
| Gasto de administración                                                                                                       | 25   | (5.839.529)                        | (3.739.026)                        | (2.727.962)                        | (2.177.324)                        |
| Otras ganancias (pérdidas)                                                                                                    | 27   | (696.575)                          | (456.828)                          | (646.078)                          | (206.954)                          |
| Ingresos financieros                                                                                                          | 26   | 680.272                            | 520.369                            | 437.401                            | 258.030                            |
| Costos financieros                                                                                                            | 26   | (539.751)                          | (555.686)                          | (273.968)                          | (311.795)                          |
| Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación | 13   | 80.701                             | 1.915.732                          | (113.546)                          | 269.940                            |
| Diferencias de cambio                                                                                                         | 26   | (88.007)                           | 410.306                            | 305.285                            | 37.298                             |
| Resultado por unidades de reajuste                                                                                            | 26   | 176.089                            | (803.091)                          | 75.463                             | (553.753)                          |
| <b>GANANCIA ANTES DE IMPUESTO</b>                                                                                             |      | <b>18.774.503</b>                  | <b>8.932.625</b>                   | <b>9.490.299</b>                   | <b>5.363.165</b>                   |
| Gasto por impuestos a las ganancias                                                                                           | 28   | (4.504.841)                        | (1.617.744)                        | (2.013.362)                        | (815.364)                          |
| <b>GANANCIA</b>                                                                                                               |      | <b>14.269.662</b>                  | <b>7.314.881</b>                   | <b>7.476.937</b>                   | <b>4.547.801</b>                   |
| <b>Ganancia (pérdida), atribuible a:</b>                                                                                      |      |                                    |                                    |                                    |                                    |
| <b>Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora</b>                                                   |      | <b>11.737.509</b>                  | <b>7.639.855</b>                   | <b>5.675.844</b>                   | <b>4.731.478</b>                   |
| Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras                                                             | 22   | 2.532.153                          | (324.974)                          | 1.801.093                          | (183.677)                          |
| <b>GANANCIA</b>                                                                                                               |      | <b>14.269.662</b>                  | <b>7.314.881</b>                   | <b>7.476.937</b>                   | <b>4.547.801</b>                   |
| <b>Ganancias por acción</b>                                                                                                   |      |                                    |                                    |                                    |                                    |
| <b>Ganancia por acción básica</b>                                                                                             |      |                                    |                                    |                                    |                                    |
| Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas                                                               |      | 41,42                              | 27,11                              | 20,03                              | 16,79                              |
| <b>Ganancia (pérdida) por acción básica</b>                                                                                   | 29   | <b>41,42</b>                       | <b>27,11</b>                       | <b>20,03</b>                       | <b>16,79</b>                       |
| <b>Ganancias por acción diluidas</b>                                                                                          |      |                                    |                                    |                                    |                                    |
| <b>Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas</b>                                           |      | 41,42                              | 27,11                              | 20,03                              | 16,79                              |
| <b>Ganancias (pérdida) diluida por acción</b>                                                                                 |      | <b>41,42</b>                       | <b>27,11</b>                       | <b>20,03</b>                       | <b>16,79</b>                       |

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

## Reporte Trimestral 2T15

### ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2015 y 21014

(expresado en miles de pesos)

| ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL                                                                                    | Nota | 01-01-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| <b>Ganancia (Pérdida)</b>                                                                                        |      | <b>14.269.662</b>                  | <b>7.314.881</b>                   | <b>7.476.937</b>                   | <b>4.547.801</b>                   |
| <b>Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos</b> |      |                                    |                                    |                                    |                                    |
| Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión                                                     | 22   | (628.702)                          | 1.320.185                          | (17.314)                           | 207.896                            |
| <b>Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período</b>                                    |      | <b>(628.702)</b>                   | <b>1.320.185</b>                   | <b>(17.314)</b>                    | <b>207.896</b>                     |
| <b>Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos</b>                                          |      | <b>(628.702)</b>                   | <b>1.320.185</b>                   | <b>(17.314)</b>                    | <b>207.896</b>                     |
| <b>Total Otro Resultado Integral</b>                                                                             |      | <b>(628.702)</b>                   | <b>1.320.185</b>                   | <b>(17.314)</b>                    | <b>207.896</b>                     |
| <b>Total Resultado Integral</b>                                                                                  |      | <b>13.640.960</b>                  | <b>8.635.066</b>                   | <b>7.459.623</b>                   | <b>4.755.697</b>                   |
| <b>Resultado integral atribuible a:</b>                                                                          |      |                                    |                                    |                                    |                                    |
| Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora                                              |      | <b>11.108.807</b>                  | <b>8.960.040</b>                   | <b>5.658.530</b>                   | <b>4.939.374</b>                   |
| Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras                                                 | 22   | 2.532.153                          | (324.974)                          | 1.801.093                          | (183.677)                          |
| <b>TOTAL RESULTADO INTEGRAL</b>                                                                                  |      | <b>13.640.960</b>                  | <b>8.635.066</b>                   | <b>7.459.623</b>                   | <b>4.755.697</b>                   |

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

## Reporte Trimestral 2T15

### ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio 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\$                |
| <b>Saldo Inicial al 01/01/2015</b>                                |      | <b>52.492.611</b> | <b>11.160.579</b> | <b>1.401.869</b>                                  | <b>1.401.869</b> | <b>41.478.556</b>               | <b>106.533.615</b>                                          | <b>886.797</b>                   | <b>107.420.412</b> |
| Ganancia (pérdida)                                                |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                | 11.737.509                      | 11.737.509                                                  | 2.532.153                        | 14.269.662         |
| Otro resultado integral                                           |      | 0                 | 0                 | (628.702)                                         | (628.702)        | 0                               | (628.702)                                                   | 0                                | (628.702)          |
| <b>Resultado integral</b>                                         |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>(628.702)</b>                                  | <b>(628.702)</b> | <b>0</b>                        | <b>11.108.807</b>                                           | <b>2.532.153</b>                 | <b>13.640.960</b>  |
| 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                                                           | (725.233)                        | (725.233)          |
| <b>Total de cambios en patrimonio</b>                             |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>(628.702)</b>                                  | <b>(628.702)</b> | <b>11.737.509</b>               | <b>11.108.807</b>                                           | <b>1.806.920</b>                 | <b>12.915.727</b>  |
| <b>Saldo Final Período Actual 30/06/2015</b>                      | 22   | <b>52.492.611</b> | <b>11.160.579</b> | <b>773.167</b>                                    | <b>773.167</b>   | <b>53.216.065</b>               | <b>117.642.422</b>                                          | <b>2.693.717</b>                 | <b>120.336.139</b> |
| 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\$                |
| <b>Saldo Inicial al 01/01/2014</b>                                |      | <b>52.118.489</b> | <b>11.160.579</b> | <b>(319.506)</b>                                  | <b>(319.506)</b> | <b>26.178.723</b>               | <b>89.138.285</b>                                           | <b>141.466</b>                   | <b>89.279.751</b>  |
| Ganancia (pérdida)                                                |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                | 7.639.855                       | 7.639.855                                                   | (324.974)                        | 7.314.881          |
| Otro resultado integral                                           |      | 0                 | 0                 | 1.320.185                                         | 1.320.185        | 0                               | 1.320.185                                                   | 0                                | 1.320.185          |
| <b>Resultado integral</b>                                         |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>1.320.185</b>                                  | <b>1.320.185</b> | <b>0</b>                        | <b>8.960.040</b>                                            | <b>(324.974)</b>                 | <b>8.635.066</b>   |
| 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                                                           | (136.151)                        | (136.151)          |
| <b>Total de cambios en patrimonio</b>                             |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>1.320.185</b>                                  | <b>1.320.185</b> | <b>7.639.855</b>                | <b>8.960.040</b>                                            | <b>(461.125)</b>                 | <b>8.498.915</b>   |
| <b>Saldo Final Período Anterior 30/06/2014</b>                    | 22   | <b>52.118.489</b> | <b>11.160.579</b> | <b>1.000.679</b>                                  | <b>1.000.679</b> | <b>33.818.578</b>               | <b>98.098.325</b>                                           | <b>(319.659)</b>                 | <b>97.778.666</b>  |

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 seis meses terminados al 30 de junio de 2015 y 2014

(expresado en miles de pesos)

| ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO                                                                                         | Nota | 01-01-2015 al<br>30-06-2015<br>M\$ | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------------------------------------|------------------------------------|
| <b>Estado de flujos de efectivo</b>                                                                                           |      |                                    |                                    |
| <b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>                                             |      |                                    |                                    |
| <b>Clases de cobros por actividades de operación</b>                                                                          |      |                                    |                                    |
| Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios                                                          |      | 87.867.642                         | 45.190.690                         |
| Otros cobros por actividades de operación                                                                                     |      | 0                                  | 0                                  |
| Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios                                                                   |      | (91.760.843)                       | (64.307.384)                       |
| Otros pagos por actividades de operación                                                                                      |      | 88.083                             | (392.785)                          |
| Intereses pagados                                                                                                             |      | (539.751)                          | (555.686)                          |
| Intereses recibidos                                                                                                           |      | 680.272                            | 520.369                            |
| Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)                                                                              |      | (7.266.099)                        | (2.564.033)                        |
| Otras entradas (salidas) de efectivo                                                                                          |      | 452.918                            | 1.913.121                          |
| <b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>                                       |      | <b>(10.477.778)</b>                | <b>(20.195.708)</b>                |
| <b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>                                             |      |                                    |                                    |
| Flujos de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras                                                |      | (1.850.000)                        | 0                                  |
| Otros cobros por la venta de patrimonio o instrumentos de deuda de otras entidades                                            |      | -                                  | 0                                  |
| Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo                                                              | 16   | 220.482                            | 0                                  |
| Compras de propiedades, planta y equipo                                                                                       | 16   | (78.394)                           | (250.835)                          |
| Importes procedentes de ventas de activos intangibles                                                                         |      | 0                                  | 0                                  |
| Compras de activos intangibles                                                                                                | 14   | (10.561)                           | (2.469)                            |
| Dividendos recibidos                                                                                                          | 13   | 135.459                            | 916.612                            |
| <b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>                                       |      | <b>(1.583.014)</b>                 | <b>663.308</b>                     |
| <b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>                                          |      |                                    |                                    |
| Importes procedentes de la emisión de acciones                                                                                | 23   | 0                                  | 0                                  |
| Importes procedentes de préstamos de largo plazo                                                                              |      | 60.569.782                         | 36.052.443                         |
| <b>Total importes procedentes de préstamos</b>                                                                                |      | <b>60.569.782</b>                  | <b>36.052.443</b>                  |
| Préstamos de entidades relacionadas                                                                                           |      | 7.654.394                          | 4.933.803                          |
| Pagos de préstamos                                                                                                            |      | (46.978.908)                       | (18.647.422)                       |
| Pagos de préstamos a entidades relacionadas                                                                                   |      | (6.373.489)                        | (1.040.218)                        |
| Dividendos pagados                                                                                                            |      | (6.404.945)                        | (3.316.110)                        |
| <b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>                                    |      | <b>8.466.834</b>                   | <b>17.982.496</b>                  |
| Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio |      | (3.593.958)                        | (1.549.904)                        |
| <b>Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes</b>                                          |      |                                    |                                    |
| Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo                                                          |      | (3.593.958)                        | (1.549.904)                        |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo                                                                  |      | 35.592.682                         | 23.468.098                         |
| <b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo</b>                                                               |      | <b>31.998.724</b>                  | <b>21.918.194</b>                  |

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](mailto:nicolas.costanzi@pazcorp.cl)  
Gerente de Administración y Finanzas

Nicolás Sáez Pavez  
[nicolas.saez@pazcorp.cl](mailto: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.