



PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS

Correspondiente al período de nueve meses terminados al
30 de septiembre 2015

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

	Página Nº
I. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS	
ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO	7
ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN	9
ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO	11
ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	12
II. NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS	13
1. INFORMACIÓN GENERAL	13
1.1. Descripción de la sociedad	13
1.2. Segmentos operativos	13
2. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES	15
2.1. Período contable	15
2.2. Bases de preparación de los estados financieros consolidados	15
2.3. Cambio contable	16
2.4. Nuevas normas e interpretaciones emitidas y no vigentes	16
2.5. Bases de consolidación	20
2.6. Entidades subsidiarias	21
2.7. Transacciones en moneda extranjera	22
2.8. Información financiera por segmentos operativos	23
2.9. Propiedades, planta y equipo	24
2.10. Activos intangibles	24
2.11. Menor valor o plusvalía comprada (goodwill)	25
2.12. Costos por intereses	25
2.13. Pérdidas por deterioro del valor de los activos no financieros	25
2.14. Activos financieros	26
2.15. Inventarios	26
2.16. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	27
2.17. Efectivo y equivalentes al efectivo	28
2.18. Capital social	28
2.19. Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	28
2.20. Préstamos y otros pasivos financieros	28
2.21. Impuesto a la renta e impuestos diferidos	28
2.22. Beneficios a los empleados	29
2.23. Provisiones	30
2.24. Clasificación de saldos en corrientes y no corrientes	30
2.25. Reconocimiento de ingresos	30
2.26. Distribución de dividendos	31

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICE

	Página N°
3. FACTORES DE RIESGO	31
3.1. Cambios en condiciones económicas y de mercado	32
3.2. Volatilidad de los mercados financieros	32
3.3. Naturaleza cíclica del ciclo del negocio	33
3.4. Liquidez requerida para desarrollar proyectos	33
3.5. Deuda, tasa de interés e inflación	34
3.6. Riesgo de tipo de cambio moneda extranjera	37
3.7. Covenants de deuda	38
3.8. Clasificación de riesgo de la Compañía	38
3.9. Fluctuación de valor y disponibilidad de suelo	38
3.10. Fluctuaciones de precios en materias primas y mano de obra	39
3.11. Restricciones en el mercado de financiamiento hipotecario	40
3.12. Cambios en normativas tributarias	40
3.13. Cambio en el mercado legal y regulaciones	41
3.14. Calidad y servicio de post-venta	42
3.15. Competencia con otros desarrolladores inmobiliarios	42
3.16. Riesgos propios de la actividad de la construcción	42
3.17. Condiciones climáticas o desastres naturales	43
3.18. Mitigación de riesgos	43
4. ESTIMACIONES Y JUICIOS O CRITERIOS CRÍTICOS DE LA ADMINISTRACIÓN	43
4.1. Estimación del deterioro de la plusvalía comprada	43
4.2. Estimación provisión grado de avance	44
4.3. Estimación provisión garantía legal	44
4.4. Impuestos diferidos	44
4.5. Pagos basados en acciones	44
5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	45
6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS, CORRIENTES	47
7. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS, CORRIENTES Y NO CORRIENTES	47
8. DEUDORES COMERCIALES, OTRAS CUENTAS POR COBRAR CORRIENTES Y DERECHOS POR COBRAR NO CORRIENTES	48
8.1. Estratificación de la cartera	50
8.2. Resumen de la estratificación de la cartera	51
8.3. Calidad crediticia	51
8.4. Operaciones de factoring	51

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICE

	Página N°
9. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS	52
9.1. Saldos y transacciones con entidades relacionadas	53
9.2. Directorio y gerencia de la Sociedad	55
10. INVENTARIOS	56
10.1. Inventarios, corrientes	57
10.2. Inventarios, no corrientes	58
11. ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES	59
12. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS	60
13. INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN	61
13.1. Composición del rubro	61
13.2. Información resumida de las inversiones en asociadas y negocios conjuntos contabilizadas por el método de la participación	62
14. ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALÍA	63
15. PLUSVALÍA	64
15.1. Composición del rubro	64
15.2. Reconciliación de cambios en la plusvalía	65
16. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	66
16.1. Composición del rubro	66
16.2. Vidas útiles técnicas para los bienes	66
16.3. Detalle de reconciliación de cambios en propiedades, planta y equipo por clases	67
17. IMPUESTOS DIFERIDOS	68
17.1. Activos por impuestos diferidos	68
17.2. Pasivos por impuestos diferidos	69
17.3. Movimientos de impuesto diferido del estado de situación financiera	69
17.4. Compensación de partidas	69
18. OTROS PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES	70
18.1. Clases de otros pasivos financieros	70
18.2. Otros pasivos financieros - desglose de monedas y vencimientos, corrientes	71
18.3. Otros pasivos financieros - desglose de monedas y vencimientos, no corrientes	72
18.4. Otros pasivos financieros - tipo de interés y monedas, corrientes y no corrientes	73

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICE

	Página N°
19. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR	73
19.1 Estratificación vencimientos proveedores	73
19.2 Operaciones de confirming	74
20. PROVISIONES	74
20.1. Provisiones	74
20.2. Movimiento de las provisiones	76
21. OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS	77
22. PATRIMONIO NETO	77
22.1. Capital suscrito y pagado	77
22.2. Número de acciones suscritas y pagadas	77
22.3. Dividendos	77
22.4. Otras reservas	78
22.5. Distribución de accionistas	78
22.6. Participaciones no controladoras	79
22.7. Utilidad líquida distribuible	79
23. POLÍTICA DE PAGOS BASADOS EN ACCIONES	79
24. INGRESOS	81
24.1. Ingresos de actividades ordinarias	81
24.2. Otros ingresos por función	82
25. COMPOSICIÓN DE RESULTADOS RELEVANTES	82
25.1. Costo de ventas	82
25.2. Gastos de administración	83
26. RESULTADOS FINANCIEROS	83
27. OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)	84
28. RESULTADO POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS	84
29. UTILIDAD POR ACCIÓN	85

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

	Página N°
30. INFORMACIÓN POR SEGMENTO	85
30.1. Estados de situación financiera	87
30.2. Estados de resultados	89
30.3. Cuadros de flujos	91
31. CONTINGENCIAS Y RESTRICCIONES	92
31.1. Contingencias	92
31.2. Compromisos y restricciones	93
31.3. Avaluos, fianzas y compromisos	94
31.4. Garantías	94
31.5. Sanciones administrativas	96
31.6. Cauiones obtenidas de terceros	96
32. DISTRIBUCIÓN DEL PERSONAL	96
33. MEDIO AMBIENTE	97
34. HECHOS POSTERIORES	97

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Al 30 de septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014

(Expresados en miles de pesos)

ACTIVOS	Nota	30-09-2015 M\$	31-12-2014 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	35.710.587	35.592.682
Otros activos financieros, corrientes	6	1.348.440	513.298
Otros activos no financieros, corrientes	7	2.863.727	1.979.505
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	14.065.652	34.690.647
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	477.843	1.033.854
Inventarios, corrientes	10	92.179.839	120.346.882
Activos por impuestos, corrientes	11	2.138.849	1.937.392
Total Activos Corrientes		148.784.937	196.094.260
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	4.245.320	1.271.633
Derechos por cobrar, no corrientes	8	2.249.722	2.661.225
Inventarios, no corrientes	10	150.592.566	76.527.190
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	5.310.308	983.320
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	26.568.438	23.470.147
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	1.299.484	1.625.280
Plusvalía	15	148.670	857.900
Propiedades, planta y equipo	16	1.032.343	2.425.681
Activos por impuestos diferidos	17	3.308.873	4.337.826
Total Activos No Corrientes		194.755.724	114.160.202
TOTAL ACTIVOS		343.540.661	310.254.462

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Al 30 de septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014

(Expresados en miles de pesos)

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	30-09-2015 M\$	31-12-2014 M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	18	72.392.409	83.329.902
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	19	11.856.006	14.752.264
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	3.870.893	987.073
Otras provisiones, corrientes	20	2.006.753	2.810.821
Pasivos por impuestos, corrientes	11	2.379.779	4.964.027
Otros pasivos no financieros, corrientes	21	21.789.604	23.436.142
Total Pasivos Corrientes		114.295.444	130.280.229
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	18	86.832.322	47.082.367
Cuentas por pagar, no corrientes	19	0	12.619.405
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	7.681.518	8.143.321
Otras provisiones, no corrientes	20	788.854	1.084.680
Pasivo por impuestos diferidos	17	1.437.389	269.857
Otros pasivos no financieros, no corrientes	21	7.496.422	3.354.191
Total Pasivos No Corrientes		104.236.505	72.553.821
TOTAL PASIVOS		218.531.949	202.834.050
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	22	52.492.611	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas		55.723.115	41.478.556
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas		1.827.789	1.401.869
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		121.204.094	106.533.615
Participaciones no controladoras	22	3.804.618	886.797
Patrimonio Total		125.008.712	107.420.412
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		343.540.661	310.254.462

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN
Por los periodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2015 y 2014
(Expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Nota	01-01-2015 al 30-09-2015 M\$	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2015 al 30-09-2015 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	24	95.192.286	80.468.332	17.529.459	42.188.342
Costo de ventas	25	(64.928.697)	(56.455.541)	(11.928.526)	(29.798.398)
Ganancia bruta		30.263.589	24.012.791	5.600.933	12.389.944
Otros ingresos, por función	24	426.230	79.884	87.583	61.882
Gasto de administración	25	(7.859.904)	(6.542.323)	(2.020.375)	(2.803.297)
Otras ganancias (pérdidas)	27	(601.104)	(684.317)	95.471	(227.489)
Ingresos financieros	26	986.837	730.770	306.565	210.401
Costos financieros	26	(572.044)	(807.233)	(32.293)	(251.547)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	13	(41.133)	1.740.986	(121.834)	(174.746)
Diferencias de cambio	26	(48.200)	341.698	39.807	(68.608)
Resultado por unidades de reajuste	26	158.137	(669.230)	(17.952)	133.861
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO		22.712.408	18.203.026	3.937.905	9.270.401
Gasto por impuestos a las ganancias	28	(5.856.195)	(3.136.379)	(1.351.354)	(1.518.635)
GANANCIA		16.856.213	15.066.647	2.586.551	7.751.766
Ganancia (pérdida), atribuible a:					
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		14.244.559	15.148.656	2.507.050	7.508.801
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	22	2.611.654	(82.009)	79.501	242.965
GANANCIA		16.856.213	15.066.647	2.586.551	7.751.766
Ganancias por acción					
Ganancia por acción básica					
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		50,27	53,68	8,86	26,55
Ganancia (pérdida) por acción básica	29	50,27	53,68	8,86	26,55
Ganancias (pérdida) diluida por acción					
procedente de operaciones continuadas		50,27	53,68	8,86	26,55
Ganancias (pérdida) diluida por acción		50,27	53,68	8,86	26,55

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

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

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	Nota	01-01-2015 al 30-09-2015 M\$	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2015 al 30-09-2015 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$
Ganancia (Pérdida)		16.856.213	15.066.647	2.586.551	7.751.766
Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos					
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión	22	425.920	2.411.132	1.054.622	1.090.947
Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período		425.920	2.411.132	1.054.622	1.090.947
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		425.920	2.411.132	1.054.622	1.090.947
Total Otro Resultado Integral		425.920	2.411.132	1.054.622	1.090.947
Total Resultado Integral		17.282.133	17.477.779	3.641.173	8.842.713
Resultado integral atribuible a:					
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		14.670.479	17.559.788	3.561.672	8.599.748
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	22	2.611.654	(82.009)	79.501	242.965
TOTAL RESULTADO INTEGRAL		17.282.133	17.477.779	3.641.173	8.842.713

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO Por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2015 y 2014 (Expresado en miles de pesos)

2015									
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio Total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2015		52.492.611	11.160.579	1.401.869	1.401.869	41.478.556	106.533.615	886.797	107.420.412
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	14.244.559	14.244.559	2.611.654	16.856.213
Otro resultado integral		0	0	425.920	425.920	0	425.920	0	425.920
Resultado integral		0	0	425.920	425.920	0	14.670.479	2.611.654	17.282.133
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	306.167	306.167
Total de cambios en patrimonio		0	0	425.920	425.920	14.244.559	14.670.479	2.917.821	17.588.300
Saldo Final Período Actual 30/09/2015	22	52.492.611	11.160.579	1.827.789	1.827.789	55.723.115	121.204.094	3.804.618	125.008.712

2014									
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2014		52.118.489	11.160.579	(319.506)	(319.506)	26.178.723	89.138.285	141.466	89.279.751
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	15.148.656	15.148.656	(82.009)	15.066.647
Otro resultado integral		0	0	2.411.132	2.411.132	0	2.411.132	0	2.411.132
Resultado integral		0	0	2.411.132	2.411.132	0	17.559.788	(82.009)	17.477.779
Dividendos		0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		374.122	0	0	0	0	374.122	0	374.122
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	354.963	354.963	(120.358)	234.605
Total de cambios en patrimonio		374.122	0	2.411.132	2.411.132	15.503.619	18.288.873	(202.367)	18.086.506
Saldo Final Período Anterior 30/09/2014	22	52.492.611	11.160.579	2.091.626	2.091.626	41.682.342	107.427.158	(60.901)	107.366.257

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

Por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2015 y 2014

(Expresado en miles de pesos)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Nota	01-01-2015 al 30-09-2015 M\$	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$
Estado de flujos de efectivo			
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación			
Clases de cobros por actividades de operación			
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios		120.822.240	77.265.754
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(128.036.439)	(87.512.469)
Otros pagos por actividades de operación		109.937	(327.531)
Intereses pagados		(572.044)	(807.233)
Intereses recibidos		986.837	730.770
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)		(6.445.415)	(3.080.061)
Otras entradas (salidas) de efectivo		(3.249.306)	1.539.591
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		(16.384.190)	(12.191.179)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
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	961.426	90.162
Compras de propiedades, planta y equipo	16	(104.886)	(279.656)
Compras de activos intangibles	14	(10.561)	(4.389)
Dividendos recibidos		175.332	916.612
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		(828.689)	772.729
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de la emisión de acciones		0	374.122
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		78.919.506	46.367.668
Total importes procedentes de préstamos		78.919.506	46.367.668
Préstamos de entidades relacionadas		9.435.749	7.193.980
Pagos de préstamos		(53.834.818)	(35.353.265)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas		(10.784.708)	(2.668.496)
Dividendos pagados		(6.404.945)	(3.316.110)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		17.330.784	12.597.899
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		117.905	1.129.449
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		117.905	1.129.449
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio		35.592.682	23.468.098
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio		35.710.587	24.597.547

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTE AL PERÍODO TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE 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 septiembre 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 septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014.
- Estado de Resultados Integrales por Función por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2015 y 2014.
- Estado de Cambio en el Patrimonio por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2015 y 2014.
- Estado de Flujos de Efectivo por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2015 y 2014.

2.2 Bases de preparación de los estados financieros consolidados

Los presentes estados financieros consolidados al 30 de septiembre de 2015, aprobados por su Directorio en sesión celebrada con fecha 3 de noviembre 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 septiembre 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 septiembre 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 nueve y seis meses terminados al 30 de septiembre de 2015 y 2014 y los correspondientes estados consolidados intermedios de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los períodos de nueve 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 septiembre 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 2018

(*) 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 2018. 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 10	Estados Financieros Consolidados	1 de enero de 2016
IFRS 12	Información a Revelar sobre Participaciones en Otras Entidades	1 de enero de 2016
IFRS 5	Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuas	1 de enero de 2016
IFRS 7	Instrumentos Financieros: Información a Revelar	1 de enero de 2016
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 utilizarán 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 e 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 periodos 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 periodos 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 periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada.

2.4.11 IAS 34 "Información Financiera Intermedia"

"Annual Improvements cycle 2012–2014", emitido en septiembre de 2014, clarifica que las revelaciones requeridas deben estar o en los estados financieros interinos o deben ser indicadas con referenciadas cruzadas entre los estados financieros interinos y cualquier otro informe que lo contenga. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los periodos 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 periodos 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 septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014:

PAIS	RUT	NOMBRE SOCIEDAD	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN	
			30-09-2015	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 septiembre de 2015:

NOMBRE DE LA SOCIEDAD
INVERSIONES PAZ CHILE SPA
Inversiones Paz Construcción SPA
Constructora Paz SPA
Constructora P55 Icono Antofagasta S.A.
Inversiones Paz Inmobiliaria SPA
Administradora Pazma S.A.
Inmobiliaria Borgoño Concón S.A.
Inmobiliaria Nuevo Portugal Ltda.
Inmobiliaria P55 Icono Antofagasta S.A.
Inmobiliaria Paz SPA
Inmobiliaria PB70 S.A.
Inmobiliaria PDV70 SPA
Inmobiliaria PK67 S.A.
Inmobiliaria PW75 SPA
Inmobiliaria Arboleda SPA
Inmobiliaria y Constructora Santolaya 60 S.A.

2.6.2 Entidades de consolidación indirecta (continuación)

NOMBRE DE LA SOCIEDAD

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 Pessegue Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.

Jaraguá Paz-Epel 1 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 septiembre 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 / Nuevo Sol Peruano	CLP / Real Brasileño
30-09-2015	698,72	25.346,89	216,59	176,08
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 de esas diferencias de cambio se reconocen en el estado de resultados como parte de la pérdida o ganancia en la venta o disposición.

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

2.8 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. El financiamiento de los proyectos inmobiliarios típicamente se financian con un 30% de capital propio y el saldo restante con anticipos de los clientes (ya sea por pagos de pie o desembolsos de créditos hipotecarios) y con líneas de créditos de construcción.

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 restante con anticipos de los clientes (ya sea por pagos de pie o desembolsos de créditos hipotecarios) y con líneas de créditos de construcción.

La Compañía generalmente financia la compra de sus terrenos con un 20% a 50% de capital propio y el saldo con financiamiento externo. En los financiamientos de terrenos que son a más largo plazo (más de 12 meses) la Sociedad privilegia la aplicación de tasas fijas de manera de evitar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos de interés. Al iniciar la construcción de los proyectos, con capital propio se procede a la cancelación de la deuda que financia el terreno y luego se procede con el financiamiento del proyecto según la estructura descrita anteriormente.

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

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

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

La deuda se estructura según las siguientes tasas:

Tasas	30-09-2015 % Deuda	31-12-2014 % Deuda
Tasa de interés fijo	1%	3%
Tasa de interés variable	99%	97%
Total	100%	100%

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

Efecto en resultados	Escenario Deuda Tasa Interés Variable		
	Tasa-1%	Tasa Cierre	Tasa+1%
	M\$	M\$	M\$
Al 30-09-2015	2.399.735	3.974.921	5.550.107
Efecto en resultados	1.575.186	0	(1.575.186)
Al 30-09-2014	2.366.314	3.417.311	4.468.308
Efecto en resultados	1.050.997	0	(1.050.997)

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 30-09-2015	6.008	150.753.657	152.276.421	153.799.185
Efecto en resultados		(1.522.764)		1.522.764
Al 31-12-2014	5.125	124.947.207	126.209.300	127.471.393
Efecto en resultados		(1.262.093)		1.262.093

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

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

Al 30-09-2015							
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	3.614.809	0	0	3.614.809
Banco de Crédito e Inversiones	CLP	0	0	0	3.346.599	0	3.346.599
	UF	0	0	0	8.208.546	0	8.208.546
Banco Corpbanca	UF	0	0	4.572.267	14.065.258	0	18.637.525
Banco del Estado de Chile	UF	632.304	7.628.749	6.063.655	14.742.066	0	29.066.774
	CLP	0	10.911	0	0	0	10.911
Banco de Chile	UF	281.731	491.187	0	1.689.205	0	2.462.123
Banco Itaú Chile	UF	1.659.698	4.316.691	1.572.943	17.510.938	0	25.060.270
Banco Santander Chile	UF	1.828.200	15.619.644	12.890.292	15.260.505	0	45.598.641
	CLP	20.732	198.360	208.978	3.158.718	0	3.586.788
Banco Scotiabank Chile	UF	0	4.755.473	6.021.773	4.367.503	4.482.984	19.627.733
Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	558	1.130	2.324	0	0	4.012
Total		4.423.223	33.022.145	34.947.041	82.349.338	4.482.984	159.224.731

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
Total		2.155.525	22.452.687	58.721.690	46.288.657	793.710	130.412.269

3.6 Riesgo de tipo de cambio moneda extranjera

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

En las operaciones dentro del país, el riesgo cambiario al que está expuesta la Sociedad es poco significativo, pues tanto los contratos, el financiamiento y los insumos están expresados casi en su totalidad en moneda nacional.

Para mitigar este riesgo se generan contratos de abastecimiento para los principales materiales, asegurando el precio y la entrega de los mismos. Dado que la venta se realiza en UF, la empresa tiene calzado los activos y los pasivos en iguales monedas.

En la operación que la Compañía tiene en Perú y Brasil, no existen riesgos cambiarios relevantes, toda vez que gran parte de los ingresos y financiamientos de los proyectos se encuentran en igual moneda, exceptuando la filial Villa Club S.A. que en ciertas etapas de proyectos el financiamiento se encuentra en dólares (USD). Sin embargo, se mantiene el riesgo cambiario de la inversión realizada. Las políticas de mitigación de riesgos son los mismos que Paz Corp S.A.

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

Moneda	30-09-2015 % Deuda	31-12-2014 % Deuda
Pesos Chilenos	4,4%	6,9%
UF	95,6%	92,6%
Reales	0,0%	0,5%
Total	100,0%	100,0%

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 septiembre 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 compite principalmente con otros desarrolladores de viviendas así como desarrolladores de proyectos comerciales (oficinas, centros comerciales, strip malls, etc.) para la compra de terrenos atractivos.

A su vez, las restricciones impuestas por los planes reguladores y la zonificación para los usos de los terrenos pueden impactar la accesibilidad y uso de terrenos.

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

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

Por política corporativa, no se realizan inversiones especulativas en terrenos y la mayoría de los terrenos son adquiridos con el objetivo de desarrollar un proyecto inmobiliario en el corto o mediano plazo. Dado lo anterior, procuramos tener un banco de terrenos con una venta potencial de viviendas equivalentes a 30 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. Hay que considerar también que las ventas asociadas a subsidios habitacionales tampoco serán gravadas con IVA.
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 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.

Al 30 de septiembre de 2014 el deterioro ascendió a M\$ 402.972.

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 septiembre de 2015 y 2014, se reconoció un abono a resultado por M\$ 162.666 y un cargo a resultado por M\$ 345.141, 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 septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es la siguiente:

Clases de Efectivo y Equivalentes al Efectivo	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Efectivo en caja	194	223
Saldos en bancos	1.441.627	2.216.531
Depósitos a corto plazo	15.003.862	12.969.718
Fondos mutuos	19.254.447	20.395.068
Otro efectivo y equivalentes al efectivo	10.457	11.142
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	35.710.587	35.592.682

El efectivo y equivalentes al efectivo incluido en los estados de situación financiera al 30 de septiembre 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 septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es la siguiente:

Información del Efectivo y Equivalentes al Efectivo por moneda	Moneda	30-09-2015	31-12-2014
		M\$	M\$
Monto del efectivo y equivalentes al efectivo	CLP	35.549.464	34.534.561
	Real Brasileño	161.123	1.058.121
Total de Efectivo y Equivalentes al Efectivo		35.710.587	35.592.682

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

Rut	Sociedad	30-09-2015 M\$	31-12-2014 M\$
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	293.231	0
96.815.680-2	Banco BBVA Administradora General de Fondos S.A. - Corporativo V	0	5.515.719
96.530.900-4	Banco BCI Asset Management AGF S.A. - Eficiencia	2.409	0
96.530.900-4	Banco BCI Asset Management AGF S.A. - Competitiva G	3.085.574	31.634
97.030.000-7	Banco Estado Administradora General de Fondos - Solvente	3.506.301	7.357.358
96.980.650-9	Banco Itaú Chile AGF S.A. - Corporate	5.067	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	18.357	13.070
96.667.040-1	Banco Santander Asset Management S.A. - Renta Ejecutiva	678.989	0
96.513.630-4	Corpbanca AGF S.A. - Corp Oportunidad	0	2.545.880
96.634.320-6	Scotia Administradora General de Fondos S.A. - Scotia Clipper	11.664.519	4.269.970
Total		19.254.447	20.395.068

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

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

Rut	Sociedad	30-09-2015 M\$	31-12-2014 M\$
97.036.000-K	Banco Santander Chile	14.959.586	10.294.556
76.645.030-K	Banco Itaú Chile	0	2.330.526
0-E	Banco Itaú Brasil	44.246	333.920
0-E	Caixa Economica Federal	30	10.716
Total		15.003.862	12.969.718

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

Otros Activos Financieros, Corrientes			30-09-2015	31-12-2014
			M\$	M\$
Otros activos financieros, a valor razonable con cambio en resultado				
R.U.T.	Nombre	Tipo de instrumento		
97.036.000-K	Banco Santander Chile	Depósito a Plazo	110.000	110.000
Otros activos financieros				
R.U.T.	Nombre	Tipo de instrumento		
61.808.000-5	Aguas Andinas S.A.	Pagaré	221.605	41.565
0-E	Caixa Econômica Federal	Retención Bancaria (1)	1.016.835	361.733
Total Otros Activos Financieros, Corrientes			1.348.440	513.298

(1) Corresponde a retenciones bancarias por operaciones de clientes en nuestra filial en Brasil, los cuales son liberados por la Caixa Econômica Federal al momento que se registra la venta y la hipoteca respectiva. Este monto asciende al 30 de septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014 a M\$ 221.760 y M\$ 361.733, respectivamente; y de fondos en garantía para la liberación de financiamiento por la Sociedad José Kauer Paz-Epel 2 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda. al 30 de septiembre de 2015 un monto de M\$ 795.075 a financiamiento.

7 OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS, CORRIENTES Y NO CORRIENTES

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

Otros Activos No Financieros	Corrientes		No Corrientes	
	30-09-2015	31-12-2014	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$
Documentos en garantía (1)	268.759	289.963	77.733	47.796
Valores en garantía (2)	1.645.368	1.560.373	0	0
Iva por recuperar	949.600	129.169	4.167.587	1.223.837
Total	2.863.727	1.979.505	4.245.320	1.271.633

(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 septiembre 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 septiembre 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 septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014, la composición de este rubro es la siguiente:

Clases de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar- derecho por cobrar, neto	Corrientes		No Corrientes	
	30-09-2015	31-12-2014	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$
Instrucciones notariales (1)	3.162.955	11.063.601	0	0
Clientes escriturados neto (2)	4.753.434	18.506.409	0	0
Arriendos por cobrar neto	0	47.286	0	0
Documentos por cobrar neto	37.793	47.182	0	0
Fondos por rendir	181.698	107.222	0	0
Anticipos a proveedores (3)	5.124.952	4.021.381	0	0
Crédito empresas constructoras	179.945	154.718	0	0
Derecho usufructo	0	151.767	0	265.593
Otros clientes	173.036	192.802	60.000	0
Otras cuentas por cobrar, neto (4)	451.839	398.279	2.189.722	2.395.632
Total	14.065.652	34.690.647	2.249.722	2.661.225

Clases de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar- derecho por cobrar, bruto	Corrientes		No Corrientes	
	30-09-2015	31-12-2014	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$
Instrucciones notariales (1)	3.162.955	11.063.601	0	0
Clientes escriturados (2)	4.753.434	18.506.409	0	0
Arriendos por cobrar	0	47.286	0	0
Documentos por cobrar	37.793	53.666	0	0
Fondos por rendir	181.698	107.222	0	0
Anticipos a proveedores (3)	5.124.952	4.021.381	0	0
Crédito empresas constructoras	179.945	154.718	0	0
Derecho usufructo	0	151.767	0	265.593
Otros clientes	173.036	192.802	60.000	0
Otras cuentas por cobrar (4)	451.839	398.279	2.189.722	2.395.632
Total	14.065.652	34.697.131	2.249.722	2.661.225

(1) Al 30 de septiembre de 2015 el monto por M\$ 3.162.955 corresponde a la compra de un terreno ubicado en la Región Metropolitana y a la venta de una propiedad ubicada en El Totoral N° 951, Comuna de Quilicura. Al 31 de diciembre de 2014 el monto por M\$ 11.063.601 corresponden a la compra de dos terrenos ubicados en la Región Metropolitana.

(2) Al 30 de septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014, los montos por M\$ 4.753.434 y M\$ 18.506.409 corresponden principalmente a la escrituración y venta de inmuebles.

(3) El monto de anticipo a proveedores al 30 de septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014, por M\$ 5.124.952 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 septiembre 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\$ 385.652. y M\$ 362.147, respectivamente.

En el ítem Otras cuentas por cobrar no corrientes por M\$ 2.181.216 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 septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

Importe en libros de deudores comerciales, otras cuentas por cobrar deteriorados	Corrientes	
	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Documentos por cobrar (1)	0	(6.484)
Total	0	(6.484)

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

El valor justo de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar 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 septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es la siguiente:

Morosidad									Total Corrientes	Total No Corrientes	Total Corrientes y No Corrientes
30-09-2015	Al día M\$	1-30 días M\$	31-60 días M\$	61-90 días M\$	91-120 días M\$	121-150 días M\$	151-180 días M\$	mayor a 181 días M\$	M\$	M\$	M\$
Deudores comerciales brutos	10.064.612	6.184	954	1.560	1.422	894	989	17.356	10.093.971	0	10.093.971
Otras cuentas por cobrar brutos (1)	3.969.528	0	0	0	0	0	2.153	0	3.971.681	2.249.722	6.221.403
Total	14.034.140	6.184	954	1.560	1.422	894	3.142	17.356	14.065.652	2.249.722	16.315.374

Morosidad									Total corrientes	Total no corrientes	Total Corrientes y No corrientes
31-12-2014	Al día M\$	1-30 días M\$	31-60 días M\$	61-90 días M\$	91-120 días M\$	121-150 días M\$	151-180 días M\$	mayor a 181 días M\$	M\$	M\$	M\$
Deudores comerciales brutos	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)
Total	34.640.412	41.781	2.194	0	0	0	0	6.260	34.690.647	2.661.225	37.351.872

(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 30 de septiembre de 2015	N° de clientes de cartera	Total cartera neta M\$
Al día	332	16.283.862
Entre 1 y 30 días	5	6.184
Entre 31 y 60 días	4	954
Entre 61 y 90 días	3	1.560
Entre 91 y 120 días	1	1.422
Entre 121 y 150 días	1	894
Entre 151 y 180 días	2	3.142
Mayor a 181 días	18	17.356
Total	366	16.315.374

Tramo de morosidad al 31 de diciembre de 2014	N° de clientes de cartera	Total cartera neta 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
Total	419	37.351.872

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 septiembre 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 septiembre 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 septiembre 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.

Las transacciones comerciales con entidades relacionadas al 30 de septiembre 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 septiembre 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	30-09-2015 M\$	31-12-2014 M\$	30-09-2015 M\$	31-12-2014 M\$
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	0	389.155	0	0
99.554.100-9	Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Asociada	CLP	0	0	2.124	406
10.142.800-1	Mario Navarro Rodríguez	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	Real Brasileño	0	0	102.578	142.507
0-E	Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Negocio Conjunto	Real Brasileño	0	0	0	48.772
0-E	Bemcasa Incorporações E Construções Ltda.	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	Real Brasileño	0	0	45.781	59.350
0-E	EPEL Empresa Paulistana de Engenharia Ltda.	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	Real Brasileño	0	0	14.051	0
0-E	Paz Centenario S.A.	Perú	Cuenta corriente mercantil	Negocio Conjunto	Nuevo Sol Peruano	477.843	534.699	5.145.774	732.285
Total						477.843	1.033.854	5.310.308	983.320

9.1.2 Cuentas por pagar a entidades relacionadas

La composición del rubro correspondiente al 30 de septiembre 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	30-09-2015 M\$	31-12-2014 M\$	30-09-2015 M\$	31-12-2014 M\$
96.828.280-8	Elyon S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	3.062.804	3.510.610
76.435.779-5	Inmobiliaria PC 50 SPA	Chile	Cuenta corriente mercantil	Negocio Conjunto	CLP	3.507.453	0	0	0
76.810.960-5	Inmobiliaria Deisa Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	198.654	199.210	586.227	812.435
76.119.788-6	Constructora D & V Corp Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	162.603	0	0	0
76.910.440-2	Inmobiliaria Las Pataguas Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	217.068	174.502
78.341.130-K	Inversiones Buenaventura Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	719.883	684.121
76.910.360-0	Constructora Santolaya Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista Común	CLP	2.183	467.312	0	0
76.186.119-0	Deisa Desarrollo Comercial Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista Común	CLP	0	320.551	0	0
79.991.280-5	Inversiones Santa Fidelmira S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	2.375.845	2.277.485
76.432.527-3	Inversiones D&A Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	719.691	684.168
Total						3.870.893	987.073	7.681.518	8.143.321

9.1.3 Transacciones con relacionadas y sus efectos en resultados

Se presentan las operaciones y sus efectos en resultados para los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre 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 30-09-2015		01-01-2014 al 30-09-2014		01-07-2015 al 30-09-2015		01-07-2014 al 30-09-2014	
						M\$		M\$		M\$		M\$	
76.119.788-6	Constructora D & V Corp Ltda	Chile	Accionista de Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	272.603	0	237.702	0	241.345	0	129.422	0
76.004.970-0	Constructora Plaza DV2 Ltda.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	0	0	32.130	0	0	0	0	0
76.910.360-0	Constructora Santolaya Ltda.	Chile	Accionista Común	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	0	0	293.249	0	0	0	293.249	0
76.910.360-0	Constructora Santolaya Ltda.	Chile	Accionista Común	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	465.128	0	0	0	276.298	0	0	0
76.186.119-0	Deisa Desarrollo Comercial Ltda.	Chile	Accionista Común	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	314.009	0	7.853	0	314.009	0
76.186.119-0	Deisa Desarrollo Comercial Ltda.	Chile	Accionista Común	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	320.551	0	0	0	320.551	0	0	0
96.828.280-8	Elyon S.A.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	447.806	0	0	0	447.806	0	0	0
96.828.280-8	Elyon S.A.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	199.275	0	132.792	0	20.586	0
76.191.097-3	Fondo de Inversion Privado Creacion	Chile	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	0	0	5.828	0	0	0	5.828	0
76.191.097-3	Fondo de Inversion Privado Creacion	Chile	Negocio Conjunto	Servicios Profesionales	CL \$	7.388	887	7.215	866	7.388	887	7.215	866
99.593.740-9	Inmobiliaria Centro Santa Lucia S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	7.198	0	0	0	7.198	0
76.213.879-4	Inmobiliaria Creacion Spa	Chile	Negocio Conjunto	Servicios Post-Venta	CL \$	8.609	172	0	0	0	0	0	0
76.213.879-4	Inmobiliaria Creacion Spa	Chile	Negocio Conjunto	Servicios Profesionales	CL \$	476.877	57.225	1.113.496	133.619	4.792	575	74.391	8.927
76.213.879-4	Inmobiliaria Creacion Spa	Chile	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	96.331	0	1.807.744	0	3.252	0	994.168	0
76.810.960-5	Inmobiliaria Deisa Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	555.210	0	309.439	0	167.580	0
76.810.960-5	Inmobiliaria Deisa Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	226.764	0	0	0	226.764	0	0	0
76.910.440-2	Inmobiliaria Las Patagias Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	42.567	0	171.248	0	3.116	0	1.024	0
99.577.840-8	Inmobiliaria Parque Nataniel S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	143.068	0	0	0	0	0
76.361.372-0	Inmobiliaria PC 50 SPA	Chile	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	3.507.453	0	0	0	308.401	0	0	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 Cargo	CL \$	0	0	252.612	0	0	0	252.612	0
99.554.100-9	Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	1.718	0	0	0	84	0	7.747	0
78.341.130-k	Inversiones Buenaventura Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	35.762	0	430.069	0	35.762	0	5.095	0
76.432.527-3	Inversiones D&A Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	719.691	0	430.071	0	719.691	0	5.095	0
76.432.527-3	Inversiones D&A Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	684.168	0	0	0	446.724	0	0	0
96.905.340-3	Inversiones Paz y Froimovich S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	61.348	0	0	0	61.348	0
79.991.280-5	Inversiones Santa Fidelina S.A.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	98.360	0	2.083.980	0	65.450	0	102.541	0
10.142.800-1	Mario Navarro Rodriguez	Brasil	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	0	0	13.204	0	0	0	3.683	0
10.142.800-1	Mario Navarro Rodriguez	Brasil	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Real Brasileño	39.929	0	0	0	18.982	0	0	0
0-E	Adamanto Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Brasil	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Real Brasileño	0	0	167.442	0	0	0	216.226	0
0-E	BemCasa Incorporações e Const. Ltda	Brasil	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Real Brasileño	13.569	0	37.539	0	7.859	0	37.539	0
0-E	EPEL Empresa Paulista de Engenharia Ltda.	Brasil	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	6.663	0	170.027	0	6.663	0	59.895	0
0-E	Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Brasil	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	0	0	34.141	0	11.606	0	27.897	0
0-E	Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Brasil	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Real Brasileño	48.772	0	0	0	48.772	0	0	0
0-E	Paz Centenario S.A.	Perú	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Nuevo Sol Peruano	0	0	59.085	0	0	0	12.028	0
0-E	Paz Centenario S.A.	Perú	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Nuevo Sol Peruano	4.337.406	0	0	0	1.469.102	0	0	0
0-E	Paz Centenario S.A.	Perú	Negocio Conjunto	Servicios Profesionales	Nuevo Sol Peruano	19.228	2.307	0	0	38.456	4615	0	0

9.2 Directorio y gerencia de la Sociedad

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

El equipo gerencial de Paz Corp S.A. lo componen un Gerente General, un Gerente de Desarrollo Inmobiliario y Nuevos Negocios, un Gerente de Construcción, un Gerente Comercial, 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 períodos terminados al 30 de septiembre de 2015 y 2014 a los señores directores, es el siguiente:

Retribución Directorio		01-01-2015 al 30-09-2015		01-01-2014 al 30-09-2014		01-07-2015 al 30-09-2015		01-07-2014 al 30-09-2014	
		M\$		M\$		M\$		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)	67.199	13.440	64.384	12.877	22.689	4.538	21.700	4.340
Ricardo Paz Daniels	Vicepresidente (1)	20.160	6.720	19.315	6.438	6.807	2.269	6.510	2.170
Salvador Valdés Correa	Director (1)	20.160	3.765	19.315	0	6.807	2.268	6.510	0
Enrique Bone Soto	Director (1)	20.160	6.720	19.315	6.438	6.807	2.269	6.510	2.170
Hermann Von Mühlenbrock Soto	Director (1)	20.160	6.720	19.315	6.438	6.807	2.269	6.510	2.170
Nicolás Majluf Sapag	Director (1)	20.160	6.720	15.090	2.892	6.807	2.269	6.510	2.892
Francisco León Délano	Director (1)	11.296	3.765	0	0	6.806	2.268	0	0
Juan Bilbao Hormaeche	Director	0	0	19.315	0	0	0	6.510	0
Total		179.295	47.850	176.049	35.083	63.530	18.150	60.760	13.742

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

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

Nombre	Cargo	Desde	Hasta
Francisco León Délano	Director	28-04-2015	-
Nicolás Majluf Sapag	Director	04-03-2014	-
Fernando Herrera Osorio	Director	06-03-2012	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\$ 995.089 y M\$ 947.180 por los períodos terminados al 30 de septiembre 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 septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es la siguiente:

Clases de Inventarios	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Materiales de construcción	1.275.818	1.677.360
Inmuebles para la venta (1)	26.348.454	19.025.080
Obras en curso (2)	63.354.645	97.196.215
Terrenos para la venta (3)	1.289.108	2.596.091
Provisión menor valor de existencias	(88.186)	(147.864)
Total	92.179.839	120.346.882

(1) Inmuebles para la venta aumenta al 30 de septiembre de 2015 principalmente por el comienzo de escrituración de dos proyectos en el último trimestre. Dichos proyectos se encuentran ubicados uno en la comuna de Viña del Mar (Chile) y el otro en Sao Paulo (Brasil).

(2) Obras en curso disminuye al 30 de septiembre de 2015 principalmente por el inicio de escrituración de cinco proyectos ubicados en las comunas de Ñuñoa, San Miguel y Santiago Centro; además uno ubicado en Sao Paulo (Brasil).

(3) Terrenos para la venta disminuye al 30 de septiembre 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 30-09-2015	01-01-2014 al 30-09-2014	01-07-2015 al 30-09-2015	01-07-2014 al 30-09-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$
Costos de inventarios reconocidos como gastos durante el período	60.245.906	51.718.345	9.342.947	29.035.802
Gastos financieros incluidos en el costo de venta de unidades escrituradas durante el período	2.255.299	2.378.442	242.949	1.061.846

Costos por intereses capitalizados

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

Detalle	01-01-2015 al 30-09-2015	01-01-2014 al 30-09-2014	01-07-2015 al 30-09-2015	01-07-2014 al 30-09-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$
Importe de los costos por intereses capitalizados, existencias	3.497.259	2.716.062	985.963	788.138
Tasa de capitalización de costos por intereses capitalizados de existencias	2,68%	3,22%	2,28%	2,87%

10.2 Inventarios, no corrientes

El detalle del rubro es el siguiente:

Clases de Inventarios	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Obras en curso (1)	100.637.673	40.689.921
Terrenos destinados a proyectos (2)	49.954.893	22.908.041
Terrenos con opción/promesa de compra (3)	0	12.929.228
Total	150.592.566	76.527.190

(1) Obras en curso aumenta al 30 de septiembre de 2015 principalmente por el desarrollo de nuevos proyectos en Chile.

(2) Terrenos destinados a proyectos al 30 de septiembre de 2015 aumenta principalmente por la adquisición de nuevos terrenos.

(3) Al 30 de septiembre 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	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Chile	46.319.846	18.408.754
Región Metropolitana	46.319.846	18.408.754
Brasil	3.635.047	4.499.287
Sao Paulo	3.635.047	4.499.287
Total	49.954.893	22.908.041

11 ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES

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

Activos por impuestos corrientes	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Pagos provisionales mensuales	2.697.376	744.544
Pago provisional por Utilidades Absorbidas	0	256.922
Excedentes por recuperar (1)	310.797	964.760
Impuesto a la renta de primera categoría	(869.324)	(28.834)
Activos por impuestos corrientes	2.138.849	1.937.392

Pasivos por impuestos corrientes	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Pagos provisionales mensuales	278.357	937.380
Créditos al impuesto	0	12.601
Excedentes por recuperar	0	5.947
Impuesto a la renta de primera categoría	(2.658.136)	(5.919.955)
Pasivos por impuestos corrientes	(2.379.779)	(4.964.027)

(1) Al 30 de septiembre de 2015 el monto presentado en excedentes por recuperar por M\$ 310.797, corresponde principalmente al pago por utilidades absorbidas de la empresa Inversiones Paz Construcción SPA por M\$ 256.922, monto que aún no ha sido requerido por SII para su revisión, se espera será recuperado en primer trimestre 2016.

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

Al 30 de septiembre 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%	12.041.902	0	12.041.902	6.783.691	4.787.231	11.570.922	7.949.756	(7.015.425)	934.331	(2.201.788)
76.701.900-9	Inmobiliaria PK 67 S.A.	66,6700%	22.484.602	6.805.088	29.289.690	15.453.139	13.280.604	28.733.743	20.478.023	(15.784.464)	4.693.559	0
76.361.372-0	Inmobiliaria PW75 SPA	75,0000%	4.242.181	16.740.767	20.982.948	824.113	20.698.766	21.522.879	115.406	(424.581)	(309.175)	0
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	60,0000%	1.891.413	46.553	1.937.966	856.452	0	856.452	8.186.260	(6.217.523)	1.968.737	0
76.321.343-9	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA	70,0000%	878.362	6.948.852	7.827.214	4.507	7.946.293	7.950.800	21.485	(88.736)	(67.251)	0
76.442.267-8	Inmobiliaria Arboleda SPA	60,0000%	2.553.571	9.769.142	12.322.713	5.563.590	918.090	6.481.680	79.039	(238.006)	(158.967)	0
0-E	José Kauer Paz-Epel 2 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	75,0000%	1.142.708	4.588.439	5.731.147	160.178	3.897.436	4.057.614	16.855	(63.367)	(46.512)	0
TOTALES			45.234.739	44.898.841	90.133.580	29.645.670	51.528.420	81.174.090	36.846.824	(29.832.102)	7.014.722	(2.201.788)

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
TOTALES			52.275.908	22.430.456	74.706.364	35.723.468	37.484.096	73.207.564	18.814.582	(15.598.248)	3.216.334	(1.109.213)

13 INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

13.1 Composición del rubro

Al 30 de septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014, la información relacionada es la siguiente:

Al 30 de septiembre 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 30/09/2015
Creación Fondo de Inversión Privado	Negocio Conjunto	Chile	CLP	50,0000%	50,0000%	216.720	0	(3.953)	(175.332)	0	0	37.435
Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Negocio Conjunto	Brasil	CLP	50,0001%	50,0001%	56.220	0	0	0	0	(56.220)	0
Paz Centenario S.A.	Negocio Conjunto	Perú	CLP	50,0000%	50,0000%	23.197.206	0	(48.297)	0	1.520.976	0	24.669.885
Inmobiliaria PC 50 SPA	Negocio Conjunto	Chile	CLP	50,0000%	50,0000%	0	1.850.000	11.117	0	0	0	1.861.117
Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Asociada	Chile	CLP	33,3333%	33,3333%	1	0	0	0	0	0	1
TOTAL						23.470.147	1.850.000	(41.133)	(175.332)	1.520.976	(56.220)	26.568.438

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

Al 30 de septiembre 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%	174.727	0	174.727	99.859	0	99.859	389.035	(396.941)	(7.906)
Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendmientos Inmobiliarios SPE Ltda.	Negocio Conjunto	50,0001%	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inmobiliaria PC 50 SPA	Negocio Conjunto	50,0000%	3.685.233	51.144	3.736.377	14.113	0	14.113	30.013	(7.779)	22.234
Paz Centenario S.A. (Consolidado)	Negocio Conjunto	50,0000%	93.996.306	17.388.903	111.385.209	54.972.857	0	54.972.857	25.125.181	(25.221.776)	(96.595)
TOTAL			97.856.266	17.440.047	115.296.313	55.086.829	0	55.086.829	25.544.229	(25.626.496)	(82.267)

Al 31 de diciembre de 2014											
Inversiones	Naturaleza de la relación	% Participación	Activos corrientes M\$	Activos no corrientes M\$	Total activos asociada M\$	Pasivos corrientes M\$	Pasivos no corrientes M\$	Total pasivos asociadas M\$	Ingresos Ordinarios M\$	Gastos Ordinarios M\$	Ganancia (Pérdida) neta M\$
Creación Fondo de Inversión Privado (Consolidado)	Negocio Conjunto	50,0000%	1.351.840	890	1.352.730	919.288	0	919.288	17.170.787	(14.503.362)	2.667.425
Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendmientos Inmobiliarios SPE Ltda.	Negocio Conjunto	50,0001%	193	81.854	82.047	1.440	24.386	25.826	29	(4.024)	(3.995)
Paz Centenario S.A. (Consolidado)	Negocio Conjunto	50,0000%	103.416.354	10.968.464	114.384.818	61.059.963	78.184	61.138.147	50.209.576	(48.217.671)	1.991.905
TOTAL			104.768.387	11.051.208	115.819.595	61.980.691	102.570	62.083.261	67.380.392	(62.725.057)	4.655.335

14 ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALÍA

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

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

Clases de Activos Intangibles Distintos de la plusvalía	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Activos Intangibles Identificables, Neto		
Programas informáticos, neto	1.299.484	1.625.280
Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía	1.299.484	1.625.280
Clases de Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía, Bruto	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Activos Intangibles Identificables, Bruto		
Programas informáticos, bruto	3.293.636	3.292.104
Activos Intangibles, Bruto	3.293.636	3.292.104
Amortización Acumulada y Deterioro del Valor, Activos Intangibles Distintos a la Plusvalía	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Amortización Acumulada y Deterioro del Valor, Activos Intangibles Identificables		
Amortización acumulada y deterioro de valor, programas informáticos	(1.994.152)	(1.666.824)
Amortización Acumulada y Deterioro del Valor, Activos Intangibles, Total	(1.994.152)	(1.666.824)

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

Vida Clases de Activos Intangibles Distintos a la Plusvalía	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Activos intangibles de vida finita, neto	1.299.484	1.625.280
Activos Intangibles, Neto	1.299.484	1.625.280
Vidas Útiles Estimadas o Tasas de Amortización Utilizadas	Vida Mínima	Vida Máxima
Vida o Tasa para programas informáticos	5	7

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

Al 30 de septiembre de 2015		
Movimientos en Activos Intangibles Identificables	Programas Informáticos, Neto	Activos Intangibles Identificables, Neto
	M\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/15	1.625.280	1.625.280
Adiciones	10.561	10.561
Amortización	(331.025)	(331.025)
Incremento (Disminución) en el Cambio de Moneda Extranjera	(5.332)	(5.332)
Cambios, Total	(325.796)	(325.796)
Saldo Final Activos Intangibles Identificables al 30/09/2015	1.299.484	1.299.484

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

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

Línea de Partida en el Estado de Resultados que Incluye Amortización de Activos Intangibles Identificables	01-01-2015 al 30-09-2015	01-01-2014 al 30-09-2014	01-07-2015 al 30-09-2015	01-07-2014 al 30-09-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$
Gastos de Administración	(331.025)	(344.165)	(107.600)	(116.963)
Total	(331.025)	(344.165)	(107.600)	(116.963)

15 PLUSVALÍA

15.1 Composición del rubro

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

Rut	Sociedad	30-09-2015	31-12-2014
		M\$	M\$
76.056.313-7	Inversiones Paz Perú SPA	148.670	148.670
76.659.200-7	Constructora Paz SPA	0	709.230
Totales		148.670	857.900

15.2 Reconciliación de cambios en la plusvalía

El movimiento de la plusvalía es el siguiente:

Movimientos de plusvalía, netos	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Saldo inicial	857.900	2.163.526
Deterioro	(709.230)	(1.305.626)
Saldo final neto	148.670	857.900

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

Línea de Partida en el Estado de Resultados que Incluye Deterioro de Plusvalía	01-01-2015 al 30-09-2015	01-01-2014 al 30-09-2014	01-07-2015 al 30-09-2015	01-07-2014 al 30-09-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$
Otras Ganancias (Pérdidas)	(709.230)	(402.972)	0	(134.324)
Total	(709.230)	(402.972)	0	(134.324)

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.

16 PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

16.1 Composición del rubro

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

Clases de Propiedades, Planta y Equipo, Neto	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Terrenos	0	118.405
Edificios y bodegas	0	103.921
Planta y equipo (<i>Maquinarias y equipos</i>)	89.885	1.074.929
Equipamiento de tecnología de la información	107.431	142.962
Instalaciones fijas y accesorios (<i>Muebles y útiles</i>)	791.132	925.306
Vehículos de motor	43.895	60.158
Total de Propiedades, Planta y Equipo, Neto	1.032.343	2.425.681

Clases de Propiedades, Planta y Equipo, Bruto	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Terrenos	0	118.405
Edificios y bodegas	0	231.361
Planta y equipo (<i>Maquinarias y equipos</i>)	129.374	2.579.393
Equipamiento de tecnología de la información	818.640	798.329
Instalaciones fijas y accesorios (<i>Muebles y útiles</i>)	1.686.314	1.786.968
Vehículos de motor	153.678	140.609
Total de Propiedades, Planta y Equipo, Bruto	2.788.006	5.655.065

Depreciación Acumulada y Deterioro del Valor, Propiedades, Planta y Equipo	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Edificios y bodegas	0	(127.440)
Planta y equipo (<i>Maquinarias y equipos</i>)	(39.489)	(1.504.464)
Equipamiento de tecnología de la información	(711.209)	(655.367)
Instalaciones fijas y accesorios (<i>Muebles y útiles</i>)	(895.182)	(861.662)
Vehículos de motor	(109.783)	(80.451)
Total depreciación acumulada y deterioro del valor, propiedades, planta y equipo	(1.755.663)	(3.229.384)

16.2 Vidas útiles técnicas para los bienes

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

Al 30 de septiembre 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 septiembre 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	103.921	1.074.929	142.962	925.306	60.158	2.425.681
Cambios	Adiciones	0	0	15.359	26.015	41.643	21.869	104.886
	Retiros	(118.405)	(97.337)	(896.886)	(217)	(9.507)	0	(1.122.352)
	Gasto por depreciación	0	(6.584)	(102.472)	(59.177)	(122.131)	(34.928)	(325.292)
	Incremento (Decremento) en el Cambio de Moneda	0	0	(1.045)	(2.152)	(44.179)	(3.204)	(50.580)
	Total Cambios	(118.405)	(103.921)	(985.044)	(35.531)	(134.174)	(16.263)	(1.393.338)
Saldo Final al 30 de septiembre de 2015		0	0	89.885	107.431	791.132	43.895	1.032.343

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	112.705	1.406.930	160.392	967.760	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	(8.784)	(317.464)	(75.750)	(177.949)	(49.014)	(628.961)
	Incremento (Decremento) en el Cambio de Moneda	0	0	0	(220)	(2.089)	0	(2.309)
	Total Cambios	0	(8.784)	(332.001)	(17.430)	(42.454)	(10.223)	(410.892)
Saldo Final al 31 de diciembre de 2014		118.405	103.921	1.074.929	142.962	925.306	60.158	2.425.681

17 IMPUESTOS DIFERIDOS

Al 31 de diciembre de 2014 se procedió a la actualización de los activos y pasivos por impuestos diferidos como consecuencia de la aplicación de las modificaciones legales introducidas por la Ley N° 20.780 (Reforma Tributaria), publicada en el Diario Oficial con fecha 29 de septiembre de 2014. Entre las principales modificaciones introducidas por la Ley N° 20.780 antes citada, se encuentra el aumento progresivo de la tasa del Impuesto de Primera Categoría, alcanzando el 27%, a partir del año comercial 2018, en el evento que se aplique el "Sistema de Tributación Parcialmente Integrado" establecido en la letra B) del artículo 14 de la Ley sobre Impuesto a la Renta. En caso que la Sociedad opte por el "Sistema de Tributación de Renta Atribuida" establecido en la letra A) del artículo 14 de la Ley sobre Impuesto a la Renta, la tasa máxima llegaría al 25% desde el año comercial 2017.

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

En base a lo anterior, la actualización de las tasas de impuestos originó en el ejercicio 2014 un incremento neto de activos sobre pasivos por M\$ 354.962. Los efectos de la actualización de los activos y pasivos por impuestos diferidos en función de su período de reverso han sido contabilizados en el patrimonio de acuerdo con lo dispuesto en Oficio Circular N° 856 de la SVS de fecha 17 de octubre de 2014.

El origen de los impuestos diferidos registrados correspondientes al 30 de septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

17.1 Activos por impuestos diferidos

Activos por Impuestos Diferidos	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Activos por impuestos diferidos relativos a acumulaciones (o devengos)	115.718	257.770
Activos por impuestos diferidos relativos a provisiones	2.028.792	2.002.305
Activos por impuestos diferidos relativos a pérdidas fiscales	1.149.443	1.644.582
Activos por impuestos diferidos relativos a otros	1.595.997	2.282.308
Activos por Impuestos Diferidos	4.889.950	6.186.965

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

17.2 Pasivos por impuestos diferidos

Pasivos por Impuestos Diferidos	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Pasivos por impuestos diferidos relativos a acumulaciones (o devengos)	3.018.466	2.118.996
Pasivos por Impuestos Diferidos	3.018.466	2.118.996

17.3 Movimientos de impuesto diferido del estado de situación financiera

Movimientos en Activos por Impuestos Diferidos	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Activos por impuestos diferidos, saldo inicial	6.186.965	3.753.723
Incremento (decremento) en activos impuestos diferidos	(1.297.015)	2.433.242
Cambios en activos por impuestos diferidos, total	(1.297.015)	2.433.242
Activos por Impuestos Diferidos, Saldo Final	4.889.950	6.186.965

Movimientos en Pasivos por Impuestos Diferidos	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Pasivos por Impuestos Diferidos, Saldo Inicial	2.118.996	1.367.109
Incremento (decremento) en pasivo por impuestos diferidos	899.470	751.887
Cambios en pasivos por impuestos diferidos, total	899.470	751.887
Pasivos por Impuestos Diferidos, Saldo Final	3.018.466	2.118.996

17.4 Compensación de partidas

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

Conciliación entre saldos de balance y cuadros de impuesto diferido:

Estado de Situación Financiera	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Activo por Impuesto Diferidos	3.308.873	4.337.826
Pasivo por Impuesto Diferidos	(1.437.389)	(269.857)
Posición Neta Impuestos Diferidos	1.871.484	4.067.969

Nota Impuestos Diferidos	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Activo por Impuesto Diferidos	4.889.950	6.186.965
Pasivo por Impuesto Diferidos	(3.018.466)	(2.118.996)
Posición Neta Impuestos Diferidos	1.871.484	4.067.969

18 OTROS PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES

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

18.1 Clases de otros pasivos financieros

	30-09-2015		31-12-2014	
	Corrientes	No corrientes	Corrientes	No corrientes
	M\$	M\$	M\$	M\$
Préstamos bancarios	72.392.409	86.832.322	82.933.538	47.082.367
Otros préstamos	0	0	396.364	0
Total	72.392.409	86.832.322	83.329.902	47.082.367

Al 31 de diciembre de 2014, los Otros préstamos incluyen el préstamo sindicado que la Sociedad recibió de conformidad al Contrato de Apertura de Línea de Financiamiento Sindicado, que consta de escritura pública de fecha 17 de mayo de 2011 otorgada en la notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha, repertorio número 9.672-2011, suscrita entre la Sociedad, como deudor, y EuroAmerica Seguros de Vida S.A., Banco Consorcio y Sociedad de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A., como acreedores, en adelante el “Contrato de Crédito”. Posteriormente, por escritura pública de fecha 19 de marzo de 2012 otorgada en la notaría de Santiago de don José Musalem Saffie, repertorio número 3.514-2012, EuroAmerica Seguros de Vida S.A. cedió la totalidad de sus derechos bajo el Contrato de Crédito a las siguientes empresas relacionadas de Paz Corp S.A. y en las proporciones que se indica a continuación: Inversiones Brakers Ltda. por UF 47.500, Inversiones Globus Ltda. por UF 47.500, Inversiones B y J Ltda. por UF 47.500 e Inversiones Quantum Ltda. por UF 47.500. Dicha cesión y cambio de acreedor, no modificó las obligaciones y limitaciones establecidas en el Contrato de Crédito. La Sociedad dió cumplimiento a todos los compromisos y restricciones que se originaron por esta obligación.

Al 30 de septiembre 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 septiembre 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 30-09-2015
										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	3,41%	3,41%	Con Garantía	0	0	1.649.487	1.649.487
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.032.000-8	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile (BBVA)	U.F.	Al vencimiento	1,73%	1,73%	Con Garantía	0	0	3.614.809	3.614.809
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.023.000-9	Banco Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	1,37%	1,37%	Con Garantía	0	0	2.922.780	2.922.780
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	1,87%	1,87%	Con Garantía	1.622.853	9.754.465	7.800.069	19.177.387
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	CLP	Al vencimiento	5,01%	5,01%	Con Garantía	17.557	107.676	99.096	224.329
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	10.911	0	10.911
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	1,80%	1,80%	Con Garantía	632.304	7.628.749	6.063.655	14.324.708
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	76.645.060-K	Banco Itaú Chile	U.F.	Al vencimiento	2,00%	2,00%	Con Garantía	1.659.698	4.316.691	1.572.943	7.549.332
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	491.187	0	491.187
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	6.021.773	6.021.773
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	281.731	0	0	281.731
76.701.900-9	Inmobiliaria PK67 S.A.	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	1,84%	1,84%	Con Garantía	205.347	5.865.179	5.090.223	11.160.749
76.701.900-9	Inmobiliaria PK67 S.A.	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	CLP	Al vencimiento	4,47%	4,47%	Con Garantía	3.175	90.684	109.882	203.741
76.442.267-8	Inmobiliaria Arbolada SPA	Chile	97.018.000-1	Banco Scotiabank Chile	U.F.	Al vencimiento	1,97%	1,97%	Con Garantía	0	4.755.473	0	4.755.473
0-E	Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.	Brasil	0-E	Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	Al vencimiento	11,28%	11,28%	Sin Garantía	558	1.130	2.324	4.012
Total										4.423.223	33.022.145	34.947.041	72.392.409

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
Total										2.155.525	22.056.323	58.721.690	82.933.538

18.2.2 Otros préstamos corrientes

Al 31 de diciembre de 2014												
Rut Empresa Deudora	Nombre Empresa Deudora	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		
										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
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
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
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
Total										0	396.364	0

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

18.3.1 Préstamos bancarios no corrientes

Al 30 de septiembre 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		
										1 hasta 2 años	2 a 3 años	3 a 5 años
										M\$	M\$	M\$
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	1,55%	1,55%	Con Garantía	13.439.850	0	0
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	1,58%	1,58%	Con Garantía	4.893.996	0	0
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	1.058.714	0	0
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.023.000-9	Banco Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	1,53%	1,53%	Con Garantía	14.065.258	0	0
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	17.510.938	0	0
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	2,08%	2,08%	Con Garantía	8.208.546	0	0
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	4.367.503	4.482.984	0
76.321.343-9	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	CLP	Al vencimiento	5,31%	5,31%	Con Garantía	3.158.718	0	0
76.321.343-9	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	1,56%	1,56%	Con Garantía	1.820.655	0	0
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	630.491	0	0
76.701.900-9	Inmobiliaria PK67 S.A.	Chile	97.006.000-6	Banco Crédito e Inversiones	CLP	Al vencimiento	4,92%	4,92%	Con Garantía	3.346.599	0	0
76.361.372-0	Inmobiliaria PW75 SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	1,65%	1,65%	Con Garantía	9.848.070	0	0
Total										82.349.338	4.482.984	0

Al 31 de diciembre de 2014												
Rut Empresa Deudora	Nombre Empresa Deudora	País donde está establecida la Empresa Deudora	RUT Banco o Institución Financiera Acreedora	Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora	Moneda	Tipo Amortización	Tasa Efectiva Anual	Tasa Nominal Anual	Garantía	No Corriente		
										Vencimientos		
										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
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
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
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
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
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
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	76.645.060-K	Banco Itaú Chile	U.F.	Al vencimiento	3,21%	3,21%	Con Garantía	5.644.072	0	0
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
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
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
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
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
Total										46.288.657	793.710	0

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			
	30-09-2015		31-12-2014	
	Fija M\$	Variable M\$	Fija M\$	Variable M\$
CLP	42.092	6.902.206	10.911	2.759.006
Real Brasileño	4.012	0	665.233	0
UF	1.660.070	150.616.351	2.427.522	123.781.778
USD	0	0	767.819	0
Total	1.706.174	157.518.557	3.871.485	126.540.784

19 CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	Corrientes		No corrientes	
	30-09-2015	31-12-2014	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$
Proveedores de materiales y servicios	6.614.716	4.650.965	0	0
Acreedores terrenos	521.734	632.383	0	0
Retenciones de contratistas	1.252.968	1.406.135	0	0
Retenciones (AFP, Impuestos trabajadores, etc.)	408.253	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	506.417	471.762	0	0
Iva por pagar	0	43.358	0	0
Otras cuentas por pagar (2)	2.551.918	582.088	0	1.866.998
Total	11.856.006	14.752.264	0	12.619.405

(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.

(2) Al 30 de septiembre de 2015 se traspasa del ítem Otras cuentas por pagar no corrientes al corriente, la deuda mantenida con Inversiones Ciriber Ltda., que asciende a M\$ 1.728.532, correspondiente a la compra de acciones relacionadas a su participación en sociedades inmobiliarias del grupo.

19.1 Estratificación vencimientos proveedores

Proveedores pagos al día

Al 30 de septiembre de 2015

Tipo de Proveedor	Montos según plazos de pago			Total M\$	Período promedio de pago (días)
	hasta 30 días	31 - 60 días	61 - 90 días		
Materiales y equipos	524.663	707.815	142.625	1.375.103	34,06
Servicios	824.764	3.331.199	156.736	4.312.699	14,01
Otros	3.360	3.765	0	7.125	6,72
Total	1.352.787	4.042.779	299.361	5.694.927	

Al 31 de diciembre de 2014

Tipo de Proveedor	Montos según plazos de pago			Total	Período promedio de pago (días)
	hasta 30 días	31 - 60 días	61 - 90 días	M\$	
Materiales y equipos	1.265.361	727.957	202.558	2.247.055	40,24
Servicios	753.101	1.444.601	0	2.201.117	17,01
Otros	16.621	5.069	0	21.690	4,78
Total	2.035.083	2.177.627	202.558	4.469.862	

Proveedores plazos vencidos

Al 30 de septiembre de 2015

Tipo de Proveedor	Montos según plazos de pago			Total
	hasta 30 días	31 - 60 días	61 - 90 días	M\$
Materiales y equipos	465.909	1.465	0	467.374
Servicios	427.232	3.788	629	431.649
Otros	18.416	2.350	0	20.766
Total	911.557	7.603	629	919.789

Al 31 de diciembre de 2014

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

19.2 Operaciones de confirming

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

20 PROVISIONES

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

20.1 Provisiones

Provisiones	Corrientes		No Corrientes	
	30-09-2015	31-12-2014	30-09-2015	31-12-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$
Provisión de garantía legal	428.364	388.406	504.275	533.378
Participación en utilidades, bonos	607.123	1.188.997	0	0
Pagos basados en acciones	930.269	972.276	92.644	213.303
Provisiones por juicio y contingencias	40.997	91.215	191.935	168.072
Otras provisiones	0	169.927	0	169.927
Total	2.006.753	2.810.821	788.854	1.084.680

20.1.1 Provisión de garantía legal

En cumplimiento con la Ley General de Urbanismo y Construcción (Título I, capítulo III, artículo 18), Paz Corp S.A. y Subsidiarias, ha constituido una provisión por concepto de garantía sobre eventuales desperfectos a las viviendas vendidas al público.

Los plazos para la utilización de esta provisión se enmarcan dentro de los mismos plazos que establece la norma, diez años, en el caso de fallas o defectos que afecten a la estructura soportante del inmueble, cinco años, cuando se trate de fallas o defectos de los elementos constructivos o de las instalaciones, tres años, si hubiesen fallas o defectos que afecten a elementos de terminaciones o de acabado de las obras. La provisión de garantía legal se constituye al momento de realizada la recepción municipal del bien raíz y ésta se va amortizando en función a una metodología de uso en el tiempo según el tipo de garantía.

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

La provisión de remuneración variable de los empleados de la Sociedad se registra mensualmente de acuerdo al cumplimiento de metas y desempeño de la Sociedad. Esta remuneración es pagada anualmente, 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 septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014 se presenta un monto en el pasivo corriente de M\$ 930.269 y M\$ 972.276, respectivamente. En el pasivo no corriente se presentan M\$ 92.644 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 septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014, se registró provisión por M\$ 40.997 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 septiembre 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\$ 191.935 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 septiembre de 2015 dicha provisión se ha consumado en un 100%.

20.2 Movimiento de las provisiones

Al 30 de septiembre de 2015											
Movimiento en provisiones	CORRIENTES						NO CORRIENTES				
	Por garantías	Por participación en utilidades y bonos	Pagos basados en acciones	Por juicio y contingencias	Otras provisiones	Total	Por garantías	Pagos basados en acciones	Por juicio y contingencias	Otras provisiones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo inicial 01/01/2015	388.406	1.188.997	972.276	91.215	169.927	2.810.821	533.378	213.303	168.072	169.927	1.084.680
Movimientos en provisiones											
Incremento en provisiones existentes	422.975	607.123	370.801	14.574	100.111	1.515.584	133.874	17.393	68.575	0	219.842
(Decrementos) en provisiones existentes	(383.017)	(1.188.997)	(412.808)	(64.792)	(270.038)	(2.319.652)	(129.165)	(138.052)	0	(169.927)	(437.144)
Incremento (decremento) en el cambio de moneda extranjera	0	0	0	0	0	0	(33.812)	0	(44.712)	0	(78.524)
Cambios en provisiones, total	39.958	(581.874)	(42.007)	(50.218)	(169.927)	(804.068)	(29.103)	(120.659)	23.863	(169.927)	(295.826)
Provisión total, saldo final 30/09/2015	428.364	607.123	930.269	40.997	0	2.006.753	504.275	92.644	191.935	0	788.854

Al 31 de diciembre de 2014											
Movimiento en provisiones	CORRIENTES						NO CORRIENTES				
	Por garantías	Por participación en utilidades y bonos	Pagos basados en acciones	Por juicio y contingencias	Otras provisiones	Total	Por garantías	Pagos basados en acciones	Por juicio y contingencias	Otras provisiones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo inicial 01/01/2014	354.009	869.999	397.864	69.859	151.382	1.843.113	396.723	158.206	122.839	0	677.768
Movimientos en provisiones											
Incremento en provisiones existentes	537.670	1.188.997	623.027	41.356	169.927	2.560.977	204.103	112.747	42.166	169.927	528.943
(Decrementos) en provisiones existentes	(503.273)	(869.999)	(48.615)	(20.000)	(151.382)	(1.593.269)	(67.448)	(57.650)	0	0	(125.098)
Incremento (decremento) en el cambio de moneda extranjera	0	0	0	0	0	0			3.067		3.067
Cambios en provisiones, total	34.397	318.998	574.412	21.356	18.545	967.708	136.655	55.097	45.233	169.927	406.912
Provisión total, saldo final 31/12/2014	388.406	1.188.997	972.276	91.215	169.927	2.810.821	533.378	213.303	168.072	169.927	1.084.680

21 OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS

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

Detalle de Pasivos no Financieros Corrientes y No Corrientes	30-09-2015 M\$		31-12-2014 M\$	
	Corrientes	No Corrientes	Corrientes	No Corrientes
Anticipos de clientes por promesas de compraventa	21.789.604	7.496.422	23.436.142	3.354.191
Total Pasivos No Financieros, Corrientes y No Corrientes	21.789.604	7.496.422	23.436.142	3.354.191

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

Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes	30-09-2015 M\$	31-12-2014 M\$
Saldo pasivos no financieros corrientes y no corrientes	26.790.333	19.197.330
Adiciones	9.460.532	14.054.868
Imputación a resultados	(6.964.839)	(6.461.865)
Saldo Final Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes	29.286.026	26.790.333

22 PATRIMONIO NETO

22.1 Capital suscrito y pagado

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

Número de acciones suscritas y pagadas	30-09-2015	31-12-2014
Saldo Inicial	283.369.203	281.855.702
Suscripción y pago (1)	0	1.513.501
Número de acciones suscritas y pagadas	283.369.203	283.369.203

(1) Con fecha 21 de agosto de 2014 se suscribieron y pagaron acciones por M\$ 374.122 equivalentes a 1.513.501 acciones, nominativas y sin valor nominal según se detalla en Nota N° 23.

22.3 Dividendos

En Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 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 distribuible 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 septiembre de 2015		
Estado de cambio en el patrimonio	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas
Saldo Inicial Período Actual 01/01/2015	1.401.869	1.401.869
Saldo Inicial Reexpresado	1.401.869	1.401.869
Diferencia de cambio de conversión, Perú	315.906	315.906
Diferencia de cambio de conversión, Brasil	110.014	110.014
Total de cambios en patrimonio	425.920	425.920
Saldo Final Período Actual 30/09/2015	1.827.789	1.827.789
Al 30 de septiembre de 2014		
Estado de cambio en el patrimonio	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas
Saldo Inicial Período Anterior 01/01/2014	(319.506)	(319.506)
Saldo Inicial Reexpresado	(319.506)	(319.506)
Diferencia de cambio de conversión, Perú	2.103.651	2.103.651
Diferencia de cambio de conversión, Brasil	307.481	307.481
Total de cambios en patrimonio	2.411.132	2.411.132
Saldo Final Período Anterior 30/09/2014	2.091.626	2.091.626

22.5 Distribución de accionistas

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

Nombre o Razon Social	30-09-2015		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	18.923.668	6,68%	10.032.387	3,54%
Fondo de Inversiones Bice Chile Small Cap	16.826.930	5,94%	0	0,00%
Consorcio Corredora de Bolsa S.A.	14.494.372	5,12%	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	9.972.182	3,52%	7.058.443	2,49%
Asesorías e Inversiones Puerto Abierto Ltda.	7.749.398	2,73%	7.749.398	2,73%
Larrain Vial S.A. Corredora de Bolsa	7.699.637	2,72%	4.920.167	1,74%
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			
			30-09-2015	01-01-2015 al 30-09-2015	31-12-2014	01-01-2014 al 30-09-2014
			Patrimonio M\$	Resultados M\$	Patrimonio M\$	Resultados M\$
76.029.672-4 Inmobiliaria PDV 70 SPA.	Chile	30,0000%	141.294	280.299	804.618	206.382
76.039.317-7 Inmobiliaria PK 67 S.A.	Chile	33,3333%	185.303	1.564.360	(1.379.065)	(167.624)
76.442.267-8 Inmobiliaria Arboleda SPA	Chile	40,0000%	2.334.497	(65.498)	0	0
76.218.467-2 Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	Chile	40,0000%	432.606	787.495	409.418	7.525
76.321.336-6 Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 S.A.	Chile	10,0000%	(11.232)	(4.873)	(6.360)	(2.886)
76.321.343-9 Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 S.A.	Chile	30,0000%	(37.076)	(20.175)	(16.900)	(12.128)
76.361.372-0 Inmobiliaria PW 75 SPA	Chile	25,0000%	(134.983)	(77.294)	(57.689)	(19.253)
76.056.313-7 Paz Brasil SPA	Chile	3,6360%	(34.889)	(77.592)	50.692	(42.740)
0-E Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.	Brasil	0,0100%	7	(1)	4	1
0-E Tolstoy 1 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Brasil	10,0000%	0	0	0	(868)
0-E Aricanduva Strip Center Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Brasil	20,0000%	510.708	237.960	527.606	(12.616)
0-E Jose Kauer Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Brasil	25,0000%	418.383	(11.628)	554.473	(37.802)
0-E Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Brasil	50,0000%	0	(1.399)	0	0
Total participaciones no controladoras			3.804.618	2.611.654	886.797	(82.009)

22.7 Utilidad líquida distribuable

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 distribuable.

Como política para el cálculo de la utilidad líquida distribuable, 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 abono a resultados que se ha reconocido al 30 de septiembre de 2015 es de M\$ 162.666 y su cargo al 30 de septiembre de 2014 es de M\$ 345.141, 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 31-07-15 al 30-09-15 (precio spot)	\$ 339,12
Período cubierto	30-09-2015 / 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 septiembre de 2015, del plan mencionado precedentemente, son las siguientes:

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

Movimiento N° Opciones	Año 2013	Año 2014	Año 2015	Total al 30-09-2015	Total al 31-12-2014
Devengadas a todo evento	3.168.216	3.168.216	1.760.120	8.096.552	6.336.432
Devengadas por metas	306.965	280.416	0	587.381	587.381
Ejercidas (1)	0	(1.513.501)	0	(1.513.501)	(1.513.501)
Total devengadas disponibles	3.475.181	1.935.131	1.760.120	7.170.432	5.410.312

Detalle N° Opciones por devengar	Total al 30-09-2015	Total al 31-12-2014
A todo evento	4.576.312	6.336.432
Sujeta a cumplimiento de metas	844.858	844.858
Total por devengar	5.421.170	7.181.290

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

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

24 INGRESOS

24.1 Ingresos de actividades ordinarias

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

Ingresos Ordinarios	01-01-2015 al 30-09-2015 M\$	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2015 al 30-09-2015 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$
Venta de inmuebles (1)	89.038.464	71.627.252	13.983.169	40.376.757
Venta de servicios profesionales (2)	775.906	3.091.303	505.154	1.674.357
Arriendo de maquinarias	18.362	140.192	0	12.844
Venta terrenos (3)	4.872.291	5.226.744	2.838.065	0
Otros Arriendos	487.263	382.841	203.071	124.384
Total Ingresos Ordinarios	95.192.286	80.468.332	17.529.459	42.188.342

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

La venta de inmuebles no incluye los ingresos generados por la Sociedad Inmobiliaria Creación LC SPA, que con la entrada en vigencia de la NIIF 11, se presenta en el estado de resultado en el rubro "participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilizan utilizando el método de la participación". Al 30 de septiembre de 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\$ 8.167.794, respectivamente.

(2) La venta de servicios profesionales incluye ingresos por facturación a terceros y a sociedades donde participan socios minoritarios. Principalmente al 30 de septiembre de 2015 y 2014 se facturó a Inmobiliaria Creación LC SPA montos por M\$ 106.862 y M\$ 2.555.789, respectivamente.

(3) Al de 30 de septiembre de 2015, la venta de terrenos ascendente a M\$ 4.872.291, incluye la venta de tres terrenos 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 septiembre de 2014, la venta de terrenos incluye la venta de un terreno en la ciudad de Coquimbo que no formaba parte del plan estratégico de la Compañía y la venta de otros 3 terrenos que fueron vendidos a sociedades coligadas de la Compañía en donde participan socios minoritarios, en esta 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 nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2015 y 2014.

Otros Ingresos por Función	01-01-2015 al 30-09-2015 M\$	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2015 al 30-09-2015 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$
Multas por desistimientos	426.230	74.925	87.583	58.676
Otros ingresos de operación	0	4.959	0	3.206
Total Otros Ingresos por Función	426.230	79.884	87.583	61.882

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 nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2015 y 2014.

25.1 Costo de ventas

Costo de Ventas	01-01-2015 al 30-09-2015 M\$	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2015 al 30-09-2015 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$
Costo de venta de inmuebles (1)	60.245.906	51.718.345	9.342.947	29.035.802
Costo de servicios profesionales	366.462	1.418.265	90.765	744.943
Costo de arriendo de maquinarias	0	129.517	0	17.653
Costo de terreno (2)	4.316.329	3.189.414	2.494.814	0
Total Costo de Ventas	64.928.697	56.455.541	11.928.526	29.798.398

(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 septiembre de 2015 y 2014, incluye el costo de venta de tres 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 30-09-2015 M\$	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2015 al 30-09-2015 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$
Remuneraciones, asesorías y honorarios	3.181.028	2.548.984	342.112	1.033.888
Gastos de comercialización	1.423.489	587.723	708.082	270.401
Gastos de mantención de stock	211.280	243.902	75.426	125.579
Patentes y permisos	600.073	538.603	289.337	231.453
Gastos de post venta	570.389	254.651	(11.917)	42.124
Gastos de oficina y otros gastos generales	1.217.328	1.532.482	425.111	823.361
Depreciación del activo fijo	325.292	491.813	84.624	159.528
Amortización de intangible	331.025	344.165	107.600	116.963
Total Gastos de Administración	7.859.904	6.542.323	2.020.375	2.803.297

26 RESULTADOS FINANCIEROS

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

Resultado Financiero	01-01-2015 al 30-09-2015 M\$	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2015 al 30-09-2015 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$
Intereses activos financieros	881.917	730.770	201.645	210.401
Otros ingresos financieros de empresas relacionadas	104.920	0	104.920	0
Total Ingresos financieros	986.837	730.770	306.565	210.401
Gastos por préstamos bancarios	(3.974.921)	(3.417.311)	(1.003.388)	(1.007.361)
Gastos financieros activados	3.497.259	2.716.062	985.963	788.138
Otros Gastos	(94.382)	(105.984)	(14.868)	(32.324)
Total Costos financieros	(572.044)	(807.233)	(32.293)	(251.547)
Resultados por unidades de reajuste	158.137	(669.230)	(17.952)	133.861
Diferencias de cambio				
Positiva	0	341.698	0	(68.608)
Negativa	(48.200)	0	39.807	0
Total Diferencias de cambio	(48.200)	341.698	39.807	(68.608)
Total Resultado Financiero	524.730	(403.995)	296.127	24.107

27 OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)

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

Otras ganancias (pérdidas)	01-01-2015 al 30-09-2015 M\$	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2015 al 30-09-2015 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$
Deterioro menor valor de inversión	(709.230)	(402.972)	0	(134.324)
Cierre de sociedades	24.193	(256.375)	42.218	(136.728)
Utilidad (pérdida) venta activo fijo	96.408	(43.222)	159.585	(12.497)
Otros	(12.475)	18.252	(106.332)	56.060
Total Otras (pérdidas) ganancias	(601.104)	(684.317)	95.471	(227.489)

28 RESULTADO POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS

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

Durante los períodos terminados al 30 de septiembre de 2015 y 2014, se originó un cargo a resultado por impuesto a las ganancias ascendente a M\$ 5.856.195 y M\$ 3.136.379, respectivamente.

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

Gasto por impuestos a las ganancias	01-01-2015 al 30-09-2015 M\$	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2015 al 30-09-2015 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$
Gasto por Impuestos Corrientes	(3.607.714)	(4.818.057)	(750.097)	(3.059.301)
Ajustes al Impuesto Corriente del Periodo Anterior	(28.116)	0	8.690	0
Gasto por impuestos corrientes a las ganancias, Neto, Total	(3.635.830)	(4.818.057)	(741.407)	(3.059.301)
(Gasto) Ingreso Diferido por Impuestos Relativos a la Creación y Reversión de	(2.220.365)	1.681.678	(609.947)	1.540.666
Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Total	(2.220.365)	1.681.678	(609.947)	1.540.666
Total gastos por impuestos a las ganancias	(5.856.195)	(3.136.379)	(1.351.354)	(1.518.635)

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 30-09-2015 M\$	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2015 al 30-09-2015 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$
Gasto por Impuestos Corrientes, Neto, Extranjero	(47.878)	0	(11.743)	0
Gasto por Impuestos Corrientes, Neto, Nacional	(3.587.952)	(4.818.057)	(729.664)	(3.059.301)
Gasto por Impuestos Corrientes, Neto, Total	(3.635.830)	(4.818.057)	(741.407)	(3.059.301)
Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Extranjero	(74.003)	0	(62.627)	0
Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Nacional	(2.146.362)	1.681.678	(547.320)	1.540.666
Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Total	(2.220.365)	1.681.678	(609.947)	1.540.666
Gasto por Impuesto a las Ganancias	(5.856.195)	(3.136.379)	(1.351.354)	(1.518.635)

El siguiente cuadro muestra la conciliación entre el impuesto a las ganancias contabilizado y el que resultaría de aplicar la tasa efectiva para los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 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 30-09-2015 M\$	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2015 al 30-09-2015 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$
Gasto por impuestos utilizando la tasa legal	(5.110.291)	(3.822.638)	(886.028)	(2.036.113)
Diferencias permanentes	(749.652)	(11.849)	(463.949)	(132.983)
Efecto Impositivo de Cambio en las Tasas Impositivas	1.343	0	4.755	7.835
Otro Incremento (Decremento) en Cargo por Impuestos Legales	2.405	698.108	(6.132)	642.626
Ajustes al Gasto por Impuestos Utilizando la Tasa Legal, Total	(745.904)	686.259	(465.326)	517.478
Gasto por impuestos utilizando la tasa efectiva	(5.856.195)	(3.136.379)	(1.351.354)	(1.518.635)

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 30-09-2015 M\$	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2015 al 30-09-2015 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$
Ganancia (Pérdida) Atribuible a los tenedores de instrumentos de participación en el Patrimonio Neto de la Controladora	14.244.559	15.148.656	2.507.050	7.508.801
Resultado Disponible para Accionistas Comunes, Básico	14.244.559	15.148.656	2.507.050	7.508.801
Promedio Ponderado de Número de Acciones, Básico	283.369.203	282.192.036	282.864.703	282.864.703
Ganancias (Pérdidas) Básicas por Acción (\$ por acción)	50,27	53,68	8,86	26,55

No existen transacciones o conceptos que generen efecto dilutivo.

30 INFORMACIÓN POR SEGMENTO

A partir del 1 de enero de 2013 se elimina el concepto "Activos controlados conjuntamente" y la posibilidad de consolidar proporcionalmente con la entrada en vigencia de la NIIF 11 "acuerdos conjuntos" emitida en mayo del 2011, que reemplaza a la NIC 31 "Negocios Conjuntos" y SIC 13 "Entidades Controladas Conjuntamente-Aportaciones Monetarias de los Participantes". Sin embargo, estos criterios son representativos para la toma de decisiones y la gestión del negocio, por lo cual la Administración utiliza el criterio de segmentación geográfica incluyendo "Negocios Conjuntos", considerando los países en que la Sociedad tiene operaciones y están alocados sus activos. Al 30 de septiembre de 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	
		30-09-2015	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 Imobiliarios SPE Ltda.Jara	0,0%	50,0010%

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

30.1 Estados de situación financiera

Al 30 de septiembre de 2015

LINEA DE NEGOCIO	"Negocios Conjuntos"					Conciliación	NIF
	Chile	Perú	Brasil	Ajustes	Totales	Ajustes	Totales
ACTIVOS	30-09-2015	30-09-2015	30-09-2015	30-09-2015	30-09-2015	30-09-2015	30-09-2015
ACTIVOS CORRIENTES	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	35.716.810	2.548.115	166.305	0	38.431.230	(2.720.643)	35.710.587
Otros Activos Financieros, corrientes	331.605	916.529	1.016.835	0	2.264.969	(916.529)	1.348.440
Otros Activos No Financieros, corrientes	2.864.515	0	0	0	2.864.515	(788)	2.863.727
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, corrientes	13.471.867	4.680.627	593.785	0	18.746.279	(4.680.627)	14.065.652
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	477.843	0	0	0	477.843	0	477.843
Inventarios	79.630.824	38.581.016	12.549.015	0	130.760.855	(38.581.016)	92.179.839
Activos por Impuestos, corrientes	1.628.718	0	512.350	0	2.141.068	(2.219)	2.138.849
Total activos corrientes	134.122.182	46.726.287	14.838.290	0	195.686.759	(46.901.822)	148.784.937
ACTIVOS NO CORRIENTES							
Otros activos no financieros, no corrientes	4.245.320	0	0	0	4.245.320	0	4.245.320
Derechos por cobrar, no corrientes	2.241.216	794.900	8.506	0	3.044.622	(794.900)	2.249.722
Inventarios, no corrientes	141.368.298	7.097.381	9.239.315	0	157.704.994	(7.112.428)	150.592.566
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, no corrientes	41.762.077	2.572.887	162.411	(41.759.954)	2.737.421	2.572.887	5.310.308
Inversiones en Asociadas Contabilizadas utilizando el Método de la Participación	0	0	0	0	0	26.568.438	26.568.438
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.281.356	100.744	18.128	0	1.400.228	(100.744)	1.299.484
Plusvalía	148.670	0	0	0	148.670	0	148.670
Propiedades, Planta y Equipo	868.690	419.183	163.653	0	1.451.526	(419.183)	1.032.343
Activos por Impuestos Diferidos	2.963.238	347.501	290.889	0	3.601.628	(292.755)	3.308.873
Total activos no corrientes	194.878.865	11.332.596	9.882.902	(41.759.954)	174.334.409	20.421.315	194.755.724
Total de activos	329.001.047	58.058.883	24.721.192	(41.759.954)	370.021.168	(26.480.507)	343.540.661

Al 31 de diciembre de 2014

LINEA DE NEGOCIO	"Negocios Conjuntos"					Conciliación	NIF
	Chile	Perú	Brasil	Ajustes	Totales	Ajustes	Totales
ACTIVOS	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014
ACTIVOS CORRIENTES	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	34.956.307	2.932.930	1.063.599	0	38.952.836	(3.360.154)	35.592.682
Otros Activos Financieros, corrientes	151.565	0	361.733	0	513.298	0	513.298
Otros Activos No Financieros, corrientes	1.979.505	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
Total activos corrientes	178.631.578	51.708.433	17.780.348	0	248.120.359	(52.026.099)	196.094.260
ACTIVOS NO CORRIENTES							
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
Total activos no corrientes	105.479.467	6.216.518	8.633.808	(24.689.978)	95.639.815	18.520.387	114.160.202
Total de activos	284.111.045	57.924.951	26.414.156	(24.689.978)	343.760.174	(33.505.712)	310.254.462

30.1 Estados de situación financiera (continuación)

Al 30 de septiembre de 2015	"Negocios Conjuntos "					Conciliación	NIIF
LINEA DE NEGOCIO	Chile	Perú	Brasil	Ajustes	Totales	Ajustes	Totales
PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	30-09-2015	30-09-2015	30-09-2015	30-09-2015	30-09-2015	30-09-2015	30-09-2015
PASIVOS CORRIENTES	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$		M\$
Otros Pasivos Financieros, corrientes	72.388.397	17.251.076	4.012	0	89.643.485	(17.251.076)	72.392.409
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	10.054.833	1.366.933	1.858.073	0	13.279.839	(1.423.833)	11.856.006
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	2.116.907	2.615.525	260	0	4.732.692	(861.799)	3.870.893
Otras provisiones, corrientes	1.939.457	0	67.296	0	2.006.753	0	2.006.753
Pasivos por Impuestos, corrientes	2.326.184	26.556	53.595	0	2.406.335	(26.556)	2.379.779
Otros Pasivos no financieros, corrientes	11.805.017	3.380.870	9.984.670	0	25.170.557	(3.380.953)	21.789.604
Total Pasivos corrientes	100.630.795	24.640.960	11.967.906	0	137.239.661	(22.944.217)	114.295.444
PASIVOS NO CORRIENTES							
Otros Pasivos Financieros, no corrientes	86.832.322	0	0	0	86.832.322	0	86.832.322
Cuentas por pagar, no corrientes	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes	7.681.518	30.792.004	10.967.950	(41.759.954)	7.681.518	0	7.681.518
Otras provisiones, no corrientes	578.451	0	210.403	0	788.854	0	788.854
Pasivos por Impuestos Diferidos	1.437.389	0	0	0	1.437.389	0	1.437.389
Otros Pasivos no financieros, no corrientes	5.891.047	0	1.605.374	0	7.496.421	1	7.496.422
Total Pasivos no corrientes	102.420.727	30.792.004	12.783.727	(41.759.954)	104.236.504	1	104.236.505
Total pasivos	203.051.522	55.432.964	24.751.633	(41.759.954)	241.476.165	(22.944.216)	218.531.949
PATRIMONIO NETO							
Capital Emitido	46.563.273	1.000	5.928.338	0	52.492.611	0	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas	65.301.150	(4.728.543)	(4.849.491)	0	55.723.116	-1	55.723.115
Primas de emisión	11.160.579	0	0	0	11.160.579	0	11.160.579
Otras Reservas	49.002	3.817.172	(2.038.385)	0	1.827.789	0	1.827.789
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora	123.074.004	(910.371)	(959.538)	0	121.204.095	-1	121.204.094
Participaciones no controladoras	2.875.521	3.536.290	929.097	0	7.340.908	(3.536.290)	3.804.618
PATRIMONIO NETO	125.949.525	2.625.919	(30.441)	0	128.545.003	(3.536.291)	125.008.712
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	329.001.047	58.058.883	24.721.192	(41.759.954)	370.021.168	(26.480.507)	343.540.661
Al 31 de diciembre de 2014	"Negocios Conjuntos "					Conciliación	NIIF
LINEA DE NEGOCIO	Chile	Perú	Brasil	Ajustes	Totales	Ajustes	Totales
PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014
PASIVOS CORRIENTES	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Otros Pasivos Financieros, corrientes	82.667.681	19.622.397	662.221	0	102.952.299	(19.622.397)	83.329.902
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	13.254.507	3.074.529	1.509.552	0	17.838.588	(3.086.324)	14.752.264
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	231.073	767.172	0	0	998.245	(11.172)	987.073
Otras provisiones, corrientes	2.714.948	0	95.873	0	2.810.821	0	2.810.821
Pasivos por Impuestos, corrientes	5.166.933	71.229	28.863	0	5.267.025	(302.998)	4.964.027
Otros Pasivos no financieros, corrientes	11.219.493	7.013.189	12.221.058	0	30.453.740	(7.017.598)	23.436.142
Total Pasivos corrientes	115.254.635	30.548.516	14.517.567	0	160.320.718	(30.040.489)	130.280.229
PASIVOS NO CORRIENTES							
Otros Pasivos Financieros, no corrientes	47.079.354	0	3.013	0	47.082.367	0	47.082.367
Cuentas por pagar, no corrientes	12.619.405	0	0	0	12.619.405	0	12.619.405
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes	8.143.319	17.716.469	6.973.511	(24.689.978)	8.143.321	0	8.143.321
Otras provisiones, no corrientes	852.701	0	231.979	0	1.084.680	0	1.084.680
Pasivos por Impuestos Diferidos	267.788	39.092	2.069	0	308.949	(39.092)	269.857
Otros Pasivos no financieros, no corrientes	2.219.576	0	1.134.615	0	3.354.191	0	3.354.191
Total Pasivos no corrientes	71.182.143	17.755.561	8.345.187	(24.689.978)	72.592.913	(39.092)	72.553.821
Total pasivos	186.436.778	48.304.077	22.862.754	(24.689.978)	232.913.631	(30.079.581)	202.834.050
PATRIMONIO NETO							
Capital Emitido	41.675.360	4.888.913	5.928.338	0	52.492.611	0	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas	44.985.363	(990.364)	(2.516.443)	0	41.478.556	0	41.478.556
Primas de emisión	11.160.579	0	0	0	11.160.579	0	11.160.579
Otras Reservas	48.251	2.296.195	(942.577)	0	1.401.869	0	1.401.869
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora	97.869.553	6.194.744	2.469.318	0	106.533.615	0	106.533.615
Participaciones no controladoras	(195.286)	3.426.130	1.082.084	0	4.312.928	(3.426.131)	886.797
PATRIMONIO NETO	97.674.267	9.620.874	3.551.402	0	110.846.543	(3.426.131)	107.420.412
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	284.111.045	57.924.951	26.414.156	(24.689.978)	343.760.174	(33.505.712)	310.254.462

30.2 Estados de resultados

Por el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2015

LINEA DE NEGOCIO	" Negocios Conjuntos "				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajuste	Totales
ESTADO DE RESULTADOS	01-01-2015 al 30-09-2015	01-01-2015 al 30- 09-2015	01-01-2015 al 30-09-2015	01-01-2015 al 30-09-2015	01-01-2015 al 30- 09-2015	01-01-2015 al 30-09-2015
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos de actividades ordinarias	89.628.039	11.833.172	5.668.245	107.129.456	(11.937.170)	95.192.286
Ingresos de actividades ordinarias Inmuebles	83.474.217	11.833.172	5.668.245	100.975.634	(11.937.170)	89.038.464
Ingresos de actividades ordinarias Servicios	775.906	0	0	775.906	0	775.906
Ingresos de actividades ordinarias Arriendo de Maquinaria	18.362	0	0	18.362	0	18.362
Ingresos de actividades ordinarias venta Terrenos	4.872.291	0	0	4.872.291	0	4.872.291
Ingresos de actividades ordinarias Otros	487.263	0	0	487.263	0	487.263
Costo de Ventas	(60.594.852)	(8.709.977)	(4.332.646)	(73.637.475)	8.708.778	(64.928.697)
Ganancia bruta	29.033.187	3.123.195	1.335.599	33.491.981	(3.228.392)	30.263.589
Otros Ingresos, por funcion	309.420	444.289	116.810	870.519	(444.289)	426.230
Gastos de Administración	(7.107.100)	(2.624.669)	(834.166)	(10.565.935)	2.706.031	(7.859.904)
Otros Gastos, por funcion	0	(469.111)	0	(469.111)	469.111	0
Otras Ganancias (Pérdidas)	(641.932)	(79)	42.206	(599.805)	(1.299)	(601.104)
Ingresos Financieros	871.828	14.532	11.841	898.201	88.636	986.837
Costos Financieros	(541.818)	(258.803)	(32.312)	(832.933)	260.889	(572.044)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas	0	0	0	0	(41.133)	(41.133)
y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	14.756	100.104	(643.983)	(529.123)	480.923	(48.200)
Diferencias de cambio	163.216	(10.212)	6.492	159.496	(1.359)	158.137
Resultados por Unidades de Reajuste	163.216	(10.212)	6.492	159.496	(1.359)	158.137
Ganancia (Pérdida) del Segmento sobre el que se informa, antes de impuestos	22.101.557	319.246	2.487	22.423.290	289.118	22.712.408
Gasto por impuestos a las ganancias	(5.874.590)	198.539	(37.965)	(5.714.016)	(142.179)	(5.856.195)
Ganancia (pérdida)	16.226.967	517.785	(35.478)	16.709.274	146.939	16.856.213
Ganancia (pérdida) Atribuible a participaciones no controladoras	2.386.726	(146.939)	224.928	2.464.715	146.939	2.611.654
Ganancia (pérdida) Atribuible a los propietarios de la controladora	13.840.241	664.724	(260.406)	14.244.559	0	14.244.559

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

LINEA DE NEGOCIO	" Negocios Conjuntos "				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajuste	Totales
ESTADO DE RESULTADOS	01-01-2014 al 30-09-2014	01-01-2014 al 30- 09-2014	01-01-2014 al 30-09-2014	01-01-2014 al 30-09-2014	01-01-2014 al 30- 09-2014	01-01-2014 al 30-09-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos de actividades ordinarias	87.983.548	14.400.028	390.636	102.774.212	(22.305.880)	80.468.332
Ingresos de actividades ordinarias Inmuebles	79.142.468	14.400.028	390.636	93.933.132	(22.305.880)	71.627.252
Ingresos de actividades ordinarias Servicios	3.091.303	0	0	3.091.303	0	3.091.303
Ingresos de actividades ordinarias Arriendo de Maquinaria	140.192	0	0	140.192	0	140.192
Ingresos de actividades ordinarias venta Terrenos	5.226.744	0	0	5.226.744	0	5.226.744
Ingresos de actividades ordinarias Otros	382.841	0	0	382.841	0	382.841
Costo de Ventas	(60.896.425)	(10.739.372)	(256.079)	(71.891.876)	15.436.335	(56.455.541)
Ganancia bruta	27.087.123	3.660.656	134.557	30.882.336	(6.869.545)	24.012.791
Otros Ingresos, por funcion	90.069	575.178	4.959	670.206	(590.322)	79.884
Gastos de Administración	(7.107.791)	(3.333.738)	(743.624)	(11.185.153)	4.642.830	(6.542.323)
Otros Gastos, por funcion	0	(259.355)	0	(259.355)	259.355	0
Otras Ganancias (Pérdidas)	(622.663)	0	(61.318)	(683.981)	(336)	(684.317)
Ingresos Financieros	690.794	16.109	46.964	753.867	(23.097)	730.770
Costos Financieros	(814.521)	(112.259)	(24.725)	(951.505)	144.272	(807.233)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas	0	0	0	0	1.740.986	1.740.986
y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	50.539	(177.126)	291.373	164.786	176.912	341.698
Diferencias de cambio	(696.521)	0	2.356	(694.165)	24.935	(669.230)
Resultados por Unidades de Reajuste	(696.521)	0	2.356	(694.165)	24.935	(669.230)
Ganancia (Pérdida) del Segmento sobre el que se informa, antes de impuestos	18.677.029	369.465	(349.458)	18.697.036	(494.010)	18.203.026
Gasto por impuestos a las ganancias	(3.236.519)	(226.144)	(166.980)	(3.629.643)	493.264	(3.136.379)
Ganancia (pérdida)	15.440.510	143.321	(516.438)	15.067.393	(746)	15.066.647
Ganancia (pérdida) Atribuible a participaciones no controladoras	(30.724)	746	(51.285)	(81.263)	(746)	(82.009)
Ganancia (pérdida) Atribuible a los propietarios de la controladora	15.471.234	142.575	(465.153)	15.148.656	0	15.148.656

30.2 Estados de resultados (continuación)

Por el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2015						
Conceptos	" Negocios Conjuntos "				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajuste	Totales
	01-01-2015 al 30-09-2015 M\$	01-01-2015 al 30-09-2015 M\$	01-01-2015 al 30-09-2015 M\$	01-01-2015 al 30-09-2015 M\$	01-01-2015 al 30-09-2015 M\$	01-01-2015 al 30-09-2015 M\$
Ingresos por Intereses Segmento	871.828	14.532	11.841	898.201	88.636	986.837
Total	871.828	14.532	11.841	898.201	88.636	986.837
Depreciación por Segmento (Gastos de Administración)	293.698	217.897	31.594	543.189	(217.897)	325.292
Total	293.698	217.897	31.594	543.189	(217.897)	325.292
Amortización por Segmento (Gastos de Administración)	326.838	37.081	4.187	368.106	(37.081)	331.025
Total	326.838	37.081	4.187	368.106	(37.081)	331.025
Por el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2014						
Conceptos	" Negocios Conjuntos "				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajuste	Totales
	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$
Ingresos por Intereses Segmento	690.794	16.109	46.964	753.867	(23.097)	730.770
Total	690.794	16.109	46.964	753.867	(23.097)	730.770
Depreciación por Segmento (Costo de Ventas)	0	0	0	0	0	0
Depreciación por Segmento (Gastos de Administración)	456.286	340.663	35.527	832.476	(340.663)	491.813
Total	456.286	340.663	35.527	832.476	(340.663)	491.813
Amortización por Segmento (Gastos de Administración)	336.603	45.021	7.595	389.219	(45.054)	344.165
Total	336.603	45.021	7.595	389.219	(45.054)	344.165

30.3 Cuadros de flujos

Por el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2015	"Negocios Conjuntos"				Conciliación	NIIF
Conceptos	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajustes	Totales
	01-01-2015 al	01-01-2015 al	01-01-2015 al	01-01-2015 al	01-01-2015 al	01-01-2015 al
	30-09-2015	30-09-2015	30-09-2015	30-09-2015	30-09-2015	30-09-2015
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(3.146.757)	(3.113.771)	(13.528.271)	(19.788.799)	3.404.609	(16.384.190)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(707.913)	(24.411)	(10.369)	(742.693)	(85.996)	(828.689)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	2.525.935	4.842.605	12.641.346	20.009.886	(2.679.102)	17.330.784
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(1.328.735)	1.704.423	(897.294)	(521.606)	639.511	117.905
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	37.045.545	843.692	1.063.599	38.952.836	(3.360.154)	35.592.682
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	35.716.810	2.548.115	166.305	38.431.230	(2.720.643)	35.710.587

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

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 septiembre 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\$ 40.997 y M\$ 91.215, según el siguiente detalle:

Materia	Provisiones corrientes			
	30-09-2015		31-12-2014	
	Nº Litigios	Provisión M\$	Nº Litigios	Provisión M\$
Causas Civiles-Multas	1	4.407	8	52.783
Juicios Civiles-Indemnizaciones	1	30.000	1	30.000
Juicios Laborales	3	3.946	2	6.600
Reclamaciones y Procesos Administrativos	2	2.644	2	1.832
Total Provisión	7	40.997	13	91.215

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, 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.

Con fecha 25 de mayo de 2015, Paz Servicios interpuso oportunamente un recurso de revisión administrativa ante el SII contras las liquidaciones antes señaladas por cuanto éstas se refieren a gastos necesarios realizados por Paz Servicios en relación a servicios prestados por otras compañías del grupo, el cual fue denegado por dicho servicio con resolución de fecha 31 de julio de 2015. De esta forma, con fecha 20 de agosto de 2015 Paz Servicios interpuso oportunamente un reclamo tributario ante los tribunales tributarios bajo los mismos argumentos del recurso administrativo. Actualmente este proceso judicial se encuentra en fase de espera de la apertura de término probatorio por parte del tribunal tributario.

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 septiembre 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\$ 191.935 y M\$ 168.072, respectivamente según se detalla en Nota N° 20.1.4.

Materia	Provisiones no corrientes	
	30-09-2015	31-12-2014
	Provisión M\$	Provisión M\$
Contingencias Laborales	191.935	168.072
Total Provisión	191.935	168.072

Adicionalmente, la filial brasilera de la Sociedad, Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda., es dueña de Barueri Empreendimentos Imobiliarios SPE LTDA., la cual a su vez es dueña de un terreno de 3.288,40 m2 ubicado en Rua Rondônia, 155- Aldeia, ciudad de Barueri, Estado de São Paulo. Dicho terreno fue adquirido por Barueri Empreendimentos el 1 de julio de 2014 a la sociedad Santa Thereza Empreendimentos Imobiliários Ltda. Con fecha 17 de noviembre de 2014, la filial ha informado que el Tribunal de Justicia de Sao Paulo emitió una medida cautelar sobre el rol matriz madre del terreno original, del cual se subdividió el terreno antes señalado, medida tomada en vista de una investigación respecto de licitaciones realizadas en el año 2004 que involucraba a dicho terreno y a la sociedad Santa Thereza. Respecto de esta situación, Paz Realty se encuentra trabajando en la obtención del alzamiento de dicha medida cautelar, y en su solución judicial y/o extrajudicial.

Perú

Al 30 de septiembre 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 por un total de S/.456.000 en Paz Centenario S.A. y S/.678.000 en el caso de Villa Club S.A. Lo anterior, podría afectar los estados financieros de Paz Corp S.A. de acuerdo a los porcentajes de participación en M\$ 49.383 y M\$ 48.949, respectivamente.

31.2 Compromisos y restricciones

- Al 30 de septiembre 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 Aavales, Fianzas y Compromisos.
- Al 30 de septiembre 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 1.724.

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 septiembre 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 septiembre 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	Cía 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
	30-sep-17	Inmobiliaria Paz SpA	Constructora San Francisco S.A.	Garantiza ejecución de obras	UF	580
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-nov-15	Inmobiliaria PB 70 S.A.	Tesorero Municipal de Las Condes	Garantiza conservación del pavimento	UF	3.000
	28-feb-16	Inmobiliaria PB 70 S.A.	Municipalidad de Las Condes	Garantiza correcta reposición del espacio publico	M\$	60.000
	12-may-16	Inmobiliaria Paz SpA	Constructora San Francisco S.A.	Garantiza ejecución de obras	UF	100
	31-may-16	Inmobiliaria PK 67 S.A.	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza correcta reposición del espacio publico	M\$	31.100
	30-jun-16	Inmobiliaria Paz SpA	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza ejecución de obras	M\$	5.047
	4-ago-16	Constructora Paz Spa	Ilustre Municipalidad de Santiago	Garantiza conservación del pavimento	UF	735
	29-dic-16	Inmobiliaria Paz SpA	Serviu Región Metropolitana	Garantiza ejecución de obras	UF	13
	30-dic-16	Inmobiliaria Paz SpA	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza conservación del pavimento	M\$	4.066
	30-may-17	Constructora Paz Spa	Ilustre Municipalidad de Santiago	Garantiza conservación del pavimento	M\$	56.261
	17-sep-17	Inmobiliaria Paz SpA	Serviu V Región	Garantiza ejecución de obras	UF	20
	30-nov-18	Constructora Paz Spa	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza ejecución de obras	UF	74

31.4.2 Terrenos hipotecados

Empresa	Concepto	Monto garantía UF
Inmobiliaria Paz SPA	Proyectos en desarrollo y escrituración	2.314.196
Inmobiliaria Paz SPA	Terrenos	3.279.655
Inmobiliaria PK 67 S.A.	Proyectos en desarrollo y escrituración	510.612
Inmobiliaria PDV 70 SPA	Proyectos en desarrollo y escrituración	129.798
Inmobiliaria PW 75 SPA	Proyectos en desarrollo	293.270
Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA	Proyecto en desarrollo	206.881
Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA	Terrenos	271.886
	Total	7.006.299

31.5 Sanciones administrativas

31.5.1 De la Superintendencia de Valores y Seguros:

Al 30 de septiembre 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 septiembre 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 septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014:

30-09-2015					
País	Gerentes y principales ejecutivos	Profesionales, técnicos y vendedores	Trabajadores de la construcción y otros	Total	Promedio del período
Chile	8	145	1.283	1.436	1.532
Perú	5	77	0	82	90
Brasil	1	12	4	17	18
Total	14	234	1.287	1.535	1.640

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

33 MEDIO AMBIENTE

Al 30 de septiembre 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 septiembre de 2015. Se comparan los resultados con el mismo período del año anterior.

RESUMEN EJECUTIVO

- Los **ingresos de actividades ordinarias a septiembre de 2015 alcanzaron los MM\$ 95.192**, cifra superior en un 18,3% respecto del mismo período de 2014. En tanto, los ingresos del trimestre disminuyeron un 58,4% respecto a 2014.
- **La ganancia bruta a septiembre de 2015 alcanzó los MM\$ 30.264**, cifra superior en un 26,0% respecto del mismo período de 2014. En tanto, la ganancia bruta del trimestre disminuyó un 54,8% respecto a 2014.
- El **margen bruto del tercer trimestre fue un 32,0%**, cifra superior al 29,4% registrado en el mismo trimestre del año 2014. En tanto, el **margen bruto acumulado fue un 31,8%**, superior al 29,8% alcanzado en igual período del año anterior.
- El **resultado de explotación fue de MM\$ 22.404 a septiembre de 2015**, cifra superior en 28,2% respecto de los MM\$ 17.470 registrados en igual período del año 2014.
- El **EBITDA¹ a septiembre de 2015 fue de MM\$ 26.579**, superior en un 7,9% respecto a lo alcanzado a septiembre del año anterior. De esta forma, el **margen EBITDA acumulado a septiembre fue un 24,8%**, superior al 24,0% de 2014.
- Los **gastos de administración y venta (GAV) del tercer trimestre de 2015 alcanzaron los MM\$ 2.020**, cifra inferior en un 27,9% respecto de igual período de 2014. A septiembre de este año los GAV cerraron en MM\$ 7.860, superior a los MM\$ 6.542 a igual período de 2014.
- La Compañía registró **utilidades por MM\$ 16.856 a septiembre de 2015**, un 11,9% superior a MM\$ 15.067 alcanzados en el 2014. En tanto **la utilidad del controlador fue de MM\$ 14.245** cifra inferior en 6% respecto de MM\$ 15.149 alcanzados a septiembre de 2014.
- El **retorno sobre ventas (ROS) a septiembre de 2015 alcanzó un 17,7%**. De acuerdo con el criterio de consolidación proporcional, el ROS a septiembre de 2015 fue un 15,6%, superior al 14,7% alcanzado a septiembre de 2014.
- El **retorno sobre patrimonio (ROE) a septiembre de 2015**, calculado en base a la utilidad de los últimos doce meses, **alcanzó un 21,0%**.
- Las **promesas** a septiembre de 2015 fueron de **MUF 4.822**, mayor a las MUF 3.699 promesadas en el mismo período del año 2014. A nivel trimestral las **promesas** crecieron en 46,7% respecto al mismo trimestre de 2014 alcanzando las **MUF 1.573**.

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

Tabla de Contenidos

1. Hechos destacados del trimestre	1
2. Evolución acción Paz Corp S.A. (PAZ)	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.....	36

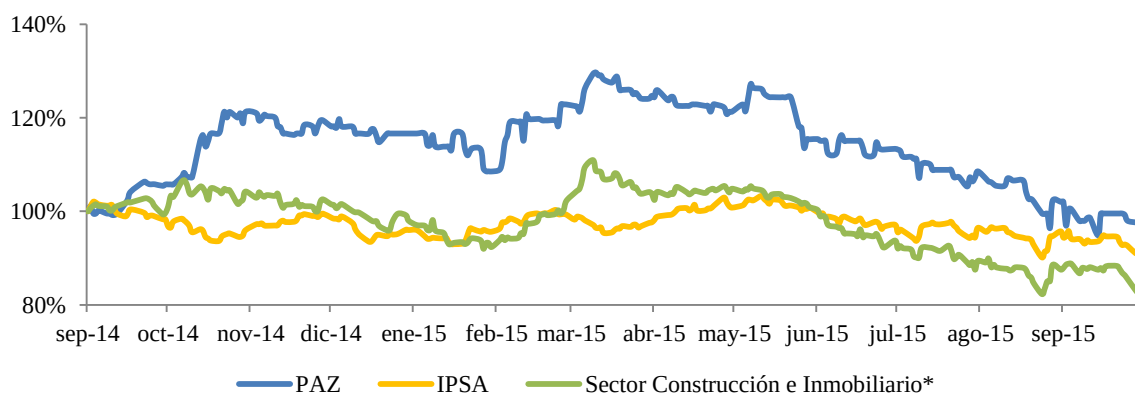
1. Hechos destacados del trimestre

Durante el periodo se inició la escrituró de la primera etapa del proyecto Mix Aricanduva ubicado en la ciudad de São Paulo, Brasil. La venta potencial del total de esta etapa ascienden a MUF 621 distribuidos en 299 unidades.

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

Precio Acción (\$)	sep-15	sep-14	Institución	Solvencia	Acciones
Cierre	340	319	Feller Rate	BBB	Primera Clase Nivel 4
Max	342	364	ICR	BBB	Primera Clase Nivel 4
Min	306	305			
Patrimonio Bursátil (MM\$)	96.346	90.366			
Utilidad/acción (\$)	50,27	53,68			

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 (19.39%) S.A., Paz Corp S.A (18.02%), Salfa Corp S.A (37.43%), y Socovesa S.A. (25.16%).

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 (millones de CLP)	3T15	3T14	% VAR.	9M15	9M14	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	17.529	42.188	(58,4%)	95.192	80.468	18,3%
Costo de ventas	(11.929)	(29.798)	(60,0%)	(64.929)	(56.456)	15,0%
Ganancia bruta	5.601	12.390	(54,8%)	30.264	24.013	26,0%
<i>Margen bruto</i>	<i>32,0%</i>	<i>29,4%</i>		<i>31,8%</i>	<i>29,8%</i>	
Gastos de administración y venta	(2.020)	(2.803)	(27,9%)	(7.860)	(6.542)	20,1%
Resultado de explotación	3.581	9.587	(62,7%)	22.404	17.470	28,2%
Resultado fuera de explotación	357	(316)	213,0%	309	733	(57,9%)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	3.938	9.270	(57,5%)	22.712	18.203	24,8%
Gastos por impuestos a la ganancia	(1.351)	(1.519)	(11,0%)	(5.856)	(3.136)	86,7%
Ganancia (pérdida)	2.587	7.752	(66,6%)	16.856	15.067	11,9%
Ganancia atribuible a part. no controladoras	80	243	(67,3%)	2.612	(82)	3.285%
Ganancia atribuible a propietarios de controlador	2.507	7.509	(66,6%)	14.245	15.149	(6,0%)
ROS⁽¹⁾	14,8%	18,4%		17,7%	18,7%	
EBITDA⁽²⁾	3.769	11.548	(67,4%)	26.579	24.634	7,9%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	17,9%	23,8%		24,8%	24,0%	
Ganancia (pérdida) últimos 12 meses	24.299	17.143	41,7%	24.299	17.143	41,7%
Ganancia controlador últimos 12 meses	20.446	17.197	18,9%	20.446	17.197	18,9%

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

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

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

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

Reporte Trimestral 3T15

Estado de Resultados (millones de CLP)	3T15	3T14	% VAR.	9M15	9M14	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	21.020	48.556	(56,7%)	107.129	102.774	4,2%
Costo de ventas	(14.445)	(34.288)	(57,9%)	(73.637)	(71.892)	2,4%
Ganancia bruta	6.575	14.268	(53,9%)	33.492	30.882	8,5%
Margen bruto	31,3%	29,4%		31,3%	30,0%	
Gastos de administración y venta	(3.093)	(4.788)	(35,4%)	(10.566)	(11.185)	(5,5%)
Resultado de explotación	3.482	9.479	(63,3%)	22.926	19.697	16,4%
Resultado fuera de explotación	319	(198)	261,7%	(503)	(1.000)	(49,7%)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	3.801	9.282	(59,0%)	22.423	18.697	19,9%
Gastos por impuestos a la ganancia	(1.282)	(1.532)	(16,3%)	(5.714)	(3.630)	57,4%
Ganancia (pérdida)	2.520	7.750	(67,5%)	16.709	15.067	10,9%
Ganancia atribuible a part. no controladoras	13	241	(94,8%)	2.465	(81)	3.133%
Ganancia atribuible a propietarios de controlador	2.507	7.509	(66,6%)	14.245	15.149	(6,0%)
ROS⁽¹⁾	12,0%	16,0%		15,6%	14,7%	
EBITDA⁽²⁾	3.769	11.548	(67,4%)	26.579	24.634	7,9%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	17,9%	23,8%		24,8%	24,0%	

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

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

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

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

Resultado por País	Chile		Perú		Brasil		Paz Corp	
Estado de Resultados (millones de CLP)	9M15	9M14	9M15	9M14	9M15	9M14	9M15	9M14
Ingresos de actividades ordinarias	89.628	87.984	11.833	14.400	5.668	391	107.129	102.774
Costo de ventas	(60.595)	(60.896)	(8.710)	(10.739)	(4.333)	(256)	(73.637)	(71.892)
Ganancia bruta	29.033	27.087	3.123	3.661	1.336	135	33.492	30.882
Margen bruto	32,4%	30,8%	26,4%	25,4%	23,6%	34,4%	31,3%	30,0%
Gastos de admin y vta	(7.107)	(7.108)	(2.625)	(3.334)	(834)	(744)	(10.566)	(11.185)
Resultado de explotación	21.926	19.979	499	327	501	(609)	22.926	19.697
Resultado fuera de explotación	175	(1.302)	(179)	43	(499)	260	(503)	(1.000)
Ganancia (pérdida) antes imp.	22.102	18.677	319	369	2	(349)	22.423	18.697
Gastos por imp. a la ganancia	(5.875)	(3.237)	199	(226)	(38)	(167)	(5.714)	(3.630)
Ganancia (pérdida)	16.227	15.441	518	143	(35)	(516)	16.709	15.067
Ganancia atrib. a part. no control.	2.387	(31)	(147)	1	225	(51)	2.465	(81)
Ganancia atrib. a prop. de control.	13.840	15.471	665	143	(260)	(465)	14.245	15.149

3.1.1 INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Ingresos de actividades ordinarias)

Los **Ingresos de Explotación** en el tercer trimestre de 2015 alcanzaron los MM\$ 17.529, cifra 58,4% inferior a los MM\$ 42.188 de igual período del año 2014, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

Ingresos Ordinarios (millones de CLP)	3T15	3T14	VAR	% VAR.	9M15	9M14	VAR	% VAR.
Venta de inmuebles	13.983	40.377	(26.394)	(65,4%)	89.038	71.627	17.411	24,3%
Venta de servicios profesionales	505	1.674	(1.169)	(69,8%)	776	3.091	(2.315)	(74,9%)
Arriendo de maquinarias	-	13	(13)	(100%)	18	140	(122)	(86,9%)
Venta terrenos	2.838	-	2.838	100,0%	4.872	5.227	(354)	(6,8%)
Otros Arriendos	203	124	79	63,3%	487	383	104	27,3%
Total Ingresos Ordinarios	17.529	42.188	(24.659)	(58,4%)	95.192	80.468	14.724	18,3%

De la tabla anterior se puede observar que existe una disminución en los ingresos por venta de inmuebles en el tercer trimestre del año 2015. Esta variación se explica principalmente por un menor volumen de escrituras en Chile producto de un menor stock disponible para escriturar durante el tercer trimestre de 2015 respecto del mismo trimestre de 2014. Lo anterior se explica principalmente porque en Chile a fines del segundo trimestre y durante el tercer trimestre de 2015 se inició la escrituración de solamente dos proyectos con una venta potencial de UF 1.242, mientras que durante el mismo período del año 2014 se inició la escrituración de 5 proyectos con una venta potencial de UF 2.856. Esta variación se encuentra en línea con nuestro plan de negocios.

Los Ingresos de Explotación acumulados a septiembre de 2015 aumentaron en un 18,3% 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, a septiembre 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 acumulada a septiembre de 2014 un 14,1% fueron de este proyecto (equivalentes a 8.168 millones de pesos proporcionales al porcentaje de participación).

Lo anterior se compensa parcialmente por una disminución en la venta de servicios durante el presente ejercicio, producto de una menor facturación de honorarios por servicios relacionados con la temporalidad en el desarrollo de nuestros proyectos inmobiliarios.

3.1.2 COSTOS DE EXPLOTACIÓN (Costo de ventas)

Los **Costos de Explotación** del trimestre alcanzaron MM\$ 11.929, un 60,0% inferior a los MM\$ 29.798 de igual período del año anterior, producto principalmente de una menor cantidad de unidades escrituradas en el período. A nivel acumulado, los costos de explotación alcanzaron a septiembre de 2015 los MM\$ 64.929, que representa un aumento

de 15,0% respecto al mismo período del año anterior. Esta variación está asociada principalmente a los mayores Ingresos de Explotación, el efecto de no consolidar los costos de las unidades escrituradas del proyecto Creación durante el año 2014, y a un mayor costo por venta de terrenos durante el presente ejercicio.

3.1.3 GANACIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del trimestre fue de MM\$ 5.601, un 54,8% inferior comparado con igual período del año anterior, explicado principalmente por el menor volumen de escrituración señalado anteriormente. El **Margen Bruto**, en tanto, alcanzó en el tercer trimestre de 2015 un 32,0%, superior al 29,4% alcanzado en igual trimestre de 2014.

A septiembre de 2015 la ganancia bruta alcanzó los MM\$ 30.264, un 26,0% superior respecto al mismo período del año anterior. Así, el margen bruto acumulado a septiembre de 2015 fue de 31,8%, mayor al 29,8% alcanzado en el mismo período del año anterior. Respecto al margen bruto asociado a la venta de viviendas, a septiembre de 2015 alcanzó un 31,3%, superior al 26,7% obtenido en mismo período de 2014. Depurando el efecto de la venta del hotel realizada durante el tercer trimestre de 2014, el margen de viviendas acumulado en 2014 queda en 29,1%. Las variaciones enunciadas anteriormente son explicadas principalmente por un mejor mix de proyectos en escrituración que los registrados a septiembre de 2014.

3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS (GAV)

El **Gasto de Administración y Ventas** para el trimestre fue de MM\$ 2.020 que representa un disminución de 27,9% respecto del gasto registrado en el tercer trimestre de 2014. En tanto a septiembre de 2015 el gasto fue de MM\$ 7.860, superior a los MM\$ 6.542 del mismo período del año anterior representando un aumento de 20,1%. Este aumento tiene relación con una menor facturación de honorarios por servicios que se gatillan cuando se cumplen ciertos hitos en los proyectos desarrollados por la Sociedad (por ejemplo obtención de permisos de edificación, inicio de ventas, inicio de construcción, recepción municipal, etc.). La facturación de honorarios permite rebajar los gastos de administración y ventas, y por lo tanto la menor facturación de dichos honorarios durante el tercer trimestre de 2015 respecto del mismo período de 2014 se tradujo en una menor eliminación de gastos.

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

Gastos de Admin. y Venta (millones de CLP)	3T15	3T14	VAR	% VAR.	9M15	9M14	VAR	% VAR.
Remun., asesorías y honorarios	342	1.034	(692)	(66,9%)	3.181	2.549	632	24,8%
Gastos de comercialización	708	270	438	161,9%	1.423	588	836	142,2%
Gastos de mantención de stock	75	126	(50)	(39,9%)	211	244	(33)	(13,4%)
Patentes y permisos	289	231	58	25,0%	600	539	61	11,4%
Gastos de post venta	(12)	42	(54)	(128%)	570	255	316	124,0%
Gastos de oficina y otros gastos	425	823	(398)	(48,4%)	1.217	1.532	(315)	(20,6%)
Depreciación del activo fijo	85	160	(75)	(47,0%)	325	492	(167)	(33,9%)
Amortización de intangible	108	117	(9)	(8,0%)	331	344	(13)	(3,8%)
Total Gastos	2.020	2.803	(783)	(27,9%)	7.860	6.542	1.318	20,1%

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- Mayores **Remuneraciones, asesorías y honorarios**, explicados principalmente por una mayor comisión producto de un aumento nivel de promesas y escrituración., sumado a una menor eliminación explicada precedentemente.
- Aumento en **Gastos de Comercialización**, debido a un mayor gasto en publicidad, relacionado con un mayor volumen de proyectos que iniciaron su venta 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 período.
- Menores **Gastos de Oficinas y Otros Gastos Generales**, debido principalmente a una menor provisión por juicios y menor castigo por el cierre de sociedades durante el presente ejercicio respecto al año anterior.

3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó los MM\$ 3.581 durante el tercer trimestre de 2015, lo que representa un caída de un 62,7% respecto de los MM\$ 9.587 alcanzados en igual trimestre del año anterior. En tanto al 30 de septiembre de 2015 el resultado operacional alcanzó los MM\$ 22.404, un 28,2% superior en comparación a la misma fecha de 2014, donde se alcanzó los MM\$ 17.470. Las variaciones en el resultado operacional, tanto trimestral como acumulado, se explican principalmente por el mayor volumen de ingresos de la Compañía.

El **Margen Operacional** a septiembre de 2015 fue de 23,5%, cifra superior al 21,7% en igual período de 2014. Respecto al tercer trimestre, los márgenes operacionales fueron 20,4% y 22,7% para 2015 y 2014 respectivamente. La mejora en el margen operacional acumulado se explica por una mayor ganancia bruta, mientras que a la disminución a nivel trimestral, se debe principalmente por la aumento del ratio GAV/Ingresos en el período actual.

3.1.6 RESULTADO NO OPERACIONAL (Resultado fuera de explotación)

El **Resultado No Operacional** registró una ganancia en el tercer trimestre de 2015 de MM\$ 357, comparado con la pérdida de MM\$ 316 registrada en el mismo período del año anterior. En tanto, acumulado a septiembre de 2015 se registró una utilidad de MM\$ 309, monto inferior respecto a la utilidad de MM\$ 733 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 (millones de CLP)	3T15	3T14	VAR	% VAR.	9M15	9M14	VAR	% VAR.
Otros ingresos, por función	88	62	26	41,5%	426	80	346	434%
Ingresos financieros	307	210	96	45,7%	987	731	256	35,0%
Costos financieros	(32)	(252)	219	(87,2%)	(572)	(807)	235	(29,1%)
Diferencias de cambio	40	(69)	108	158,0%	(48)	342	(390)	(14,1%)
Resultado por uni. de reajuste	(18)	134	(152)	(113%)	158	(669)	827	123,6%
Part. en gan. (pérdida) asoc.	(122)	(175)	53	(30%)	(41)	1.741	(1.782)	(102%)
Otras ganancias (pérdidas)	95	(227)	323	142%	(601)	(684)	83	(12,2%)
Resul. fuera de explotación	357	(316)	674	213,0%	309	733	(424)	(57,9%)

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- Mayores **Otros ingresos por función**, explicados por mayores multas por desistimientos.
- Mayores **Ingresos financieros**, debido al mayor ingreso por intereses de activos financieros producto de una mayor posición de caja en comparación con igual período del año anterior.
- Disminución en los **Costos financieros**, explicado principalmente por mayor velocidad de venta de los proyectos escriturando, reduciendo el tiempo de amortización de los financiamientos asociados a éstos.
- Disminución en las **Diferencias de cambio**, producto de la depreciación registrada durante el período de 2015 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.
- Disminución en resultados por **Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas** a septiembre 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 tercer trimestre de 2015 alcanzó los MM\$ 2.587 un 66,6% inferior a los MM\$ 7.752 registrados en igual período de 2014. De esta utilidad, corresponde a los **controladores MM\$ 2.507**, un 66,6% inferior a los MM\$ 7.509 del tercer trimestre de 2014. El menor nivel de utilidad se explica mayormente por un menor nivel de ingresos producto de un menor stock disponible para la entrega.

En tanto la Utilidad acumulada a septiembre de 2015 fue de MM\$ 16.856 lo que representa un 11,9% de aumento respecto de la utilidad de MM\$ 15.067 alcanzada en el mismo período del año anterior. De esta utilidad, corresponde a los **controladores MM\$ 14.245**, cifra inferior en 6,0% respecto de los MM\$ 15.149 de utilidad registrada a septiembre de 2014.

3.1.8 EBITDA

El **EBITDA** del tercer trimestre de 2015 alcanzó los MM\$ 3.769 cifra inferior en 67,4% respecto de los MM\$ 11.548 obtenidos en el mismo período del año anterior. En tanto, el **Margen EBITDA** para este período alcanzó un 17,9% cifra menor al 23,8% registrado en igual período de 2014. Acumulado a septiembre de 2015, el EBITDA y Margen EBITDA fueron de MM\$ 26.579 y 24,8% respectivamente, mayores a los MM\$ 24.634 y 24,0% alcanzados a septiembre de 2014. La mejora en el EBITDA y en el Margen EBITDA, se explican principalmente por un incremento en los márgenes brutos en los proyectos.

Dentro del costo de venta se incluyen los gastos financieros provenientes de los proyectos escriturados durante el período y que fueron generados en su etapa de construcción. Estos gastos financieros son depurados del costo de ventas para el cálculo del EBITDA. Los gastos financieros así determinados a septiembre de 2015 alcanzaron a MM\$ 2.607, de los cuales MM\$ 2.255 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 351 a la ganancia de asociados y negocios en conjunto. En tanto la depreciación y amortización a septiembre de 2015 fue de MM\$ 808.

Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA.

Estados Financieros al 30-09-2015 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		3T 2015	3T 2014	9M15	9M14
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		3.938	9.270	22.712	18.203
Ingresos Financieros	Nota 26	(307)	(210)	(987)	(731)
Costos Financieros	Nota 26	32	252	572	807
Costos Financieros Activados	Nota 10.1	243	1.062	2.255	2.378
Depreciación	Nota 25.2	85	160	325	492
Amortización	Nota 25.2	108	117	331	344
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 23	(446)	84	(163)	345
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 27	(95)	227	601	684
Diferencias de cambio	Nota 26	(40)	69	48	(342)
Resultado por unidades de reajuste	Nota 26	18	(134)	(158)	669
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	122	175	41	(1.741)
EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos		3.657	11.071	25.579	21.110

Estados Financieros al 30-09-2015 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		3T 2015	3T 2014	9M15	9M14
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	(122)	(175)	(41)	1.741
Ganancia (Pérdida), atribuible a part. no controladoras	Nota 30.2	(67)	(2)	(147)	1
Gastos por impuestos a la ganancia	Nota 30.2	(70)	14	(142)	493
Ingresos Financieros	Nota 30.2	49	(9)	36	(23)
Costos Financieros	Nota 30.2	77	66	313	144
Costos Financieros Activados	Nota 30.2	101	193	351	621
Depreciación	Nota 30.2	43	221	151	345
Amortización	Nota 30.2	-	-	-	-
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 30.2	-	-	-	-
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 30.2	(0)	(0)	(1)	(0)
Diferencias de cambio	Nota 30.2	102	170	481	177
Resultado por unidades de reajuste	Nota 30.2	(1)	(1)	(1)	25
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	-	-	-	-
EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos		112	477	1.000	3.524
EBITDA		3.769	11.548	26.579	24.634

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

Del primer cuadro se puede obtener el EBITDA sin la ganancia proveniente de asociadas y negocios conjuntos, que principalmente está explicado por las operaciones en Chile, mientras que el segundo cuadro muestra el EBITDA de las ganancias de asociadas y negocios conjuntos, originado por el negocio Perú y los proyectos Creación en Chile y Rangel Pestana en Brasil. La suma de ambos cuadros entrega el EBITDA de la Compañía, el cual asciende a MM\$ 26.579 a septiembre 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 30-09-2015 (Consolidación Proporcional NIC 31)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		3T 2015	3T 2014	9M15	9M14
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	Nota 30.2	3.801	9.282	22.423	18.697
Ingresos Financieros	Nota 30.2	(258)	(219)	(951)	(754)
Costos Financieros	Nota 30.2	109	318	885	952
Costos Financieros Activados	Nota 30.2	344	1.255	2.607	3.000
Depreciación	Nota 30.2	128	381	477	837
Amortización	Nota 30.2	108	117	331	344
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 30.2	(446)	84	(163)	345
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 30.2	(95)	227	600	684
Diferencias de cambio	Nota 30.2	62	238	529	(165)
Resultado por unidades de reajuste	Nota 30.2	17	(135)	(159)	694
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	-	-	-	-
EBITDA NIC 31		3.769	11.548	26.579	24.634

3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

Resumen Balance (millones de CLP)	sep-15	dic-14	MM\$ VAR.	% VAR.
Activos corrientes	148.785	196.094	(47.309)	(24,1%)
Activos no corrientes	194.756	114.160	80.596	70,6%
Total Activos	343.541	310.254	33.286	10,7%
Pasivos corrientes	114.295	130.280	(15.985)	(12,3%)
Pasivos no corrientes	104.237	72.554	31.683	43,7%
Total Pasivos	218.532	202.834	15.698	7,7%
Pat. atribuible a los propietarios del controlador	121.204	106.534	14.670	13,8%
Participaciones no controladoras	3.805	887	2.918	329,0%
Patrimonio Neto y Pasivos	343.541	310.254	33.286	10,7%
Deuda Financiera Neta				
Deuda financiera	159.225	130.412	28.812	22,1%
Corto plazo	72.392	83.330	(10.937)	(13,1%)
Largo plazo	86.832	47.082	39.750	84,4%
Caja & equivalentes	(37.059)	(36.106)	(953)	2,6%
Deuda financiera neta	122.166	94.306	27.859	29,5%
ROE⁽¹⁾	21,0%	22,4%		(1,4%)

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

3.2.1 ACTIVOS

Los **Activos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 343.541 al 30 de septiembre de 2015, lo que equivale a un aumento del 10,7% respecto del cierre del año

2014. El principal ítem de los activos corresponde a inventarios (inmuebles para la venta, obras en curso y terrenos destinados a proyectos), alcanzando un total de MM\$ 242.772.

En comparación a diciembre de 2014, los **Activos Corrientes** disminuyeron un 24,1% principalmente por la reducción en inventarios por MM\$ 28.167, debido a un aumento en el volumen de entrega de stock disponible para escriturar durante el período y la disminución en deudores comerciales por MM\$ 20.625 producto del cobro del saldo de las escrituraciones realizadas en períodos previos.

Los **Activos No Corrientes** crecieron en un 70,6% explicado principalmente por (i) el mayor nivel de Inventarios No Corrientes por MM\$ 74.065 debido a un mayor avance en las obras de proyectos en curso y a un aumento en el banco de terrenos, (ii) un incremento en las Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas de MM\$ 4.327, y (iii) el aumento en el rubro Inversiones por MM\$ 3.098, rubro que incluye todas las inversiones donde la Compañía posee el control conjunto y que se contabilizan utilizando el método del valor patrimonial (VP). Todo lo anterior se compensa en parte por la disminución en propiedades, planta y equipo producto de ventas activos fijos realizados durante el 2015.

3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 218.532 al 30 de septiembre de 2015, aumentando un 7,7% comparativamente con los MM\$ 202.834 al 31 de diciembre de 2014. Esta variación se explica principalmente por el aumento en los Pasivos Financieros (corrientes y no corrientes), relacionado con giros de líneas de crédito de construcción al cierre de septiembre de 2015, que en conjunto aumentaron en MM\$ 28.812, y el aumento por MM\$ 2.495 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\$ 15.516 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\$ 2.584.

Al cierre de septiembre de 2015 los **Pasivos Corrientes** disminuyeron en 12,3% 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\$ 2.896 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\$ 2.584 y Otros Pasivos No Financieros Corrientes (anticipo por promesas de compraventa) por MM\$ 1.647. Lo anterior se compensa por el aumento en Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas por MM\$ 2.884 producto de flujos recibidos a proyectos ejecutados por sociedades donde la Compañía no posee el control efectivo.

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** crecieron en 43,7% explicado principalmente por el aumento de Otros Pasivos Financieros No Corrientes por MM\$ 39.750 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 de clientes) por MM\$ 4.142. Estos incrementos son compensados en parte por la disminución en Cuentas por Pagar MM\$ de 12.619, 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 septiembre de 2015 asciende a MM\$ 125.008, de los cuales MM\$ 121.204 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 16,4% y 13,8% respectivamente. El crecimiento en el patrimonio obedece principalmente a las ganancias del ejercicio.

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

3.3 FLUJO DE EFECTIVO

Estado de Flujo de Efectivo (millones de CLP)	sep-15	sep-14	% VAR.
Flujo de la Operación	(16.384)	(12.191)	34,4%
Flujo de la Inversión	(829)	723	(214,7%)
Flujo de la Financiamiento	17.331	12.598	37,6%
Total Flujo	118	1.129	(89,6%)

A septiembre del año 2015, la Compañía obtuvo un **flujo de efectivo** positivo de MM\$ 118. Las actividades de la operación reflejaron un flujo negativo de MM\$ 16.384, 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\$ 829 que corresponde a los aportes relacionados al desarrollo de nuevos proyectos en sociedades del grupo donde no se tiene el control efectivo y a menores dividendos recibidos de este mismo tipo de sociedad, compensados en parte, por la venta de maquinarias y otros activos fijos. Finalmente, las actividades de financiamiento generaron un flujo de positivo por MM\$ 17.331, explicado en mayor parte por los giros de líneas bancarias de financiamiento de construcción asociadas al desarrollo de los proyectos y nuevas líneas para compra de terrenos, compensados con las amortizaciones realizadas en los proyectos en escrituración y el pago de préstamos para el desarrollo de proyectos a empresas relacionadas.

4. Indicadores financieros

4.1 LIQUIDEZ

Indicadores	Unidad	sep-15	dic-14	VAR.
Liquidez corriente ¹	Veces	1,30	1,51	(0,20)
Razón ácida ²	Veces	0,50	0,58	(0,08)
Capital de trabajo ³	MM\$	34.489	65.814	(31.325)

El **índice de liquidez** fue de 1,30 a septiembre de 2015, cifra inferior al 1,51 mostrado al cierre de diciembre 2014. Esta variación se explica principalmente por la disminución de 24,1% en los Activos Corrientes, producido fundamentalmente por un menor nivel de inventarios, dado un alto nivel de entrega de stock disponible para la escrituración en el período y a 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 12,3% producto de (i) una menor deuda financiera relacionada con una mayor amortización de proyectos de entrega inmediata que giros de proyectos que estarán disponibles para escriturar en los próximos doce meses y a líneas asociadas a terrenos cuyo vencimiento será en el corto plazo, (ii) a la disminución en Cuentas por Pagar principalmente por el pago de dividendos y (iii) la disminución en Pasivos Por impuestos.

La **razón ácida** presentó una baja entre septiembre de 2015 y diciembre 2014 de 0,08 veces, llegando al cierre de septiembre de 2015 a 0,50 veces.

En tanto, el **capital de trabajo** de la Compañía al 30 de septiembre de 2015 alcanzó a MM\$ 34.489, 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\$ 47.309) respecto a la caída en los Pasivos Corrientes (MM\$ 15.985). El menor nivel en los Activos Corrientes se debe mayormente a la disminución de Inventarios y Deudores Comerciales. En tanto, la variación de los Pasivos Corrientes se explica principalmente por la menor deuda financiera y la disminución en Cuentas por Pagar producto del pago de dividendo.

¹ Liquidez Corriente = Activo Corriente / Pasivo Corriente.

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

³ Capital de Trabajo = Activo Corriente - Pasivo Corriente.

4.2 ENDEUDAMIENTO

Indicadores	Unidad	sep-15	dic-14	DIF.
Nivel de endeudamiento ⁴	Veces	1,75	1,89	(0,14)
Nivel de endeudamiento neto ⁵	Veces	1,45	1,55	(0,10)
Nivel de endeudamiento Financiero ⁶	Veces	1,27	1,21	0,06
Deuda corto plazo / deuda total ⁷	%	52,3%	64,2%	(11,9%)
Deuda largo plazo / deuda total ⁸	%	47,7%	35,8%	11,9%

El **leverage total** a septiembre de 2015 fue de 1,75, 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 septiembre de 2015 fue de MM\$ 159.225, que representa una relación con el Patrimonio o leverage financiero de 1,27, cifra mayor a la obtenida a diciembre de 2014 (1,21), debido a un mayor aumento en los pasivos financieros respecto al crecimiento del Patrimonio. El nivel de leverage financiero se encuentra en línea con el definido en el plan de negocios de la Compañía.

4.3 ACTIVIDAD

Indicadores	Unidad	sep-15	dic-14	VAR.
Total de activos ⁹	MM\$	343.541	310.254	33.286
Rotación de inventarios ¹⁰	Veces	0,94	0,81	0,12
Permanencia de inventarios ¹¹	Días	529	505	24

El **ciclo de conversión de efectivo** a septiembre de 2015 alcanzó una cifra mayor que a diciembre de 2014, cerrando para el actual ejercicio en 529 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 septiembre de 2015 dicho índice es de aproximadamente 25 días.

⁴ Nivel de Endeudamiento = Total Pasivo / Total Patrimonio.

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

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

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

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

⁹ Total Activos = Activos Corrientes + Activos No Corrientes.

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

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

4.4 RENTABILIDAD

Indicadores	Unidad	sep-15	sep-14	VAR.
Rentabilidad patrimonio ¹²	%	21,0%	17,3%	21,6%
Rentabilidad activo ¹³	%	7,4%	6,2%	20,0%
Rentabilidad activos operacionales ¹⁴	%	10,0%	8,2%	20,8%
Rentabilidad sobre las ventas ¹⁵	%	17,7%	18,7%	(5,4%)
Margen EBITDA ¹⁶	%	24,8%	24,0%	3,5%

La **rentabilidad del patrimonio (ROE)** fue 21,0% al 30 de septiembre de 2015, superior a la rentabilidad de 17,3% registrada en igual período del año anterior. Esta cifra es menor al 22,4% registrado a diciembre de 2014.

La **rentabilidad del activo total y del activo operacional** a septiembre de 2015 fue de 7,4% y 10,0% 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 septiembre de 2015 fue de 17,7%, cifra inferior respecto al 18,7% registrado a septiembre de 2014. Al incluir las sociedades con control conjunto en una consolidación proporcional (NIC 31), el indicador alcanzó al cierre de septiembre de 2015 un 15,6% mayor al 14,7% del mismo período del año anterior.

En tanto, el **margen EBITDA** para septiembre de 2015 fue un 24,8%, superior respecto del 24,0% alcanzado a septiembre de 2014.

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

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

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

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

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

4.5 RESULTADO

Indicadores	Unidad	sep-15	sep-14	VAR.
Ingresos de explotación	MM\$	95.192	80.468	14.724
Costos de explotación	MM\$	(64.929)	(56.456)	(8.473)
Ganancia bruta	MM\$	30.264	24.013	6.251
Gastos financieros	MM\$	(572)	(807)	235
R.A.I.I.D.A.I.E. ¹⁷	MM\$	26.579	24.634	1.945
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	MM\$	16.856	15.067	1.790
EBITDA ¹⁸	MM\$	26.579	24.634	1.945

4.6 OTROS INDICADORES

Indicadores	Unidad	sep-15	sep-14	VAR.
Cobertura Gastos Financieros ¹⁹	Veces	40,7	23,5	17,2
Deuda/EBITDA ²⁰	Veces	4,0	4,3	(0,3)
Utilidad por acción ²¹	\$	50,27	53,68	(3,4)

El indicador de **cobertura de gastos financieros** al cierre de septiembre de 2015 alcanzó 40,7 veces, lo cual se compara favorablemente respecto de igual período del año anterior, que presentaba un índice de 23,5 veces. Esto se explica principalmente por un menor nivel de gastos financieros.

En cuanto al ratio de **deuda sobre EBITDA** al cierre de septiembre de 2015 alcanzó 4,0 veces, cifra menor a las 4,3 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 50,27 pesos por acción, bajando en 3,4 pesos por acción respecto del mismo período del año anterior. La Compañía tiene una política de distribución de dividendos del 30% de sus utilidades y a su vez el Directorio de la Sociedad, con fecha 5 de octubre del 2010 decidió adoptar la política de realizar ajustes a

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

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

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

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

²¹ 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 septiembre de 2015 presenta un total de 38 proyectos, equivalentes a 53 etapas, de las cuales 51 corresponden a proyectos habitacionales (24 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	969	2.253	785	1.522	40	193	144	539	85,1%
En Desarrollo	20	20	5.249	16.266	-	-	2.471	5.884	2.778	10.382	47,1%
Total	24	24	6.218	18.519	785	1.522	2.511	6.076	2.922	10.921	53,0%

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	4.652	2.199	3.662	262	347	316	643	88,6%
En Desarrollo		3	445	994	-	-	97	231	348	764	21,8%
Departamentos (PC)		17	3.222	5.647	2.199	3.662	359	578	664	1.406	79,4%
Escriturando	2	5	2.215	4.297	1.804	3.482	272	548	139	268	93,7%
En Desarrollo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Casas (PCG)		5	2.215	4.297	1.804	3.482	272	548	139	268	93,7%
Total	8	22	5.437	9.944	4.003	7.144	631	1.126	803	1.674	85,2%

BRASIL

Departamentos	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	4	2	481	731	293	403	129	191	59	138	87,7%
En Desarrollo		3	896	1.480	-	-	600	877	296	603	67,0%
Total	4	5	1.377	2.211	293	403	729	1.068	355	740	74,2%

Total residencial	36	51	13.032	30.674	5.081	9.069	3.871	8.270	4.080	13.335	68,7%
--------------------------	-----------	-----------	---------------	---------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	---------------	--------------

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	8.484	544	8.484	528	-	10	0,40	6	100,0%
En Desarrollo	1	1	11.480	713	-	-	2.410	145	9.070	568	21,0%
Total	2	2	19.964	1.257	8.484	528	2.410	155	9.071	574	54,6%

El portafolio habitacional presenta 13.032 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 30.674. De este total, 5.081 unidades con un valor de MUF 9.069 se encuentran escrituradas y entregadas; 3.871 unidades con un valor de venta de MUF 8.270 se encuentran con promesas de compraventa y 4.080 unidades por un monto de MUF 13.335 se encuentran disponibles para la venta.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile presenta 24 proyectos, de las cuales el 17% se encuentra en escrituración y el 83% restante en desarrollo. Los 4 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 85,1%, lo cual indica un nivel de venta saludable para el stock de entrega inmediata. Por otro lado, los 20 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 47,1% y un promedio en avance de construcción del 49,5%.

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 88,6%. Por otro lado, las 3 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 21,8%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, 5 etapas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 93,7%.

El portafolio en Brasil presenta 4 proyectos con 5 etapas. Dos de ellas se encuentra en escrituración con un avance de ventas de 87,7%. En tanto, las otras 3 se encuentran en desarrollo y con la construcción iniciada, las cuales presentan un avance en promesa de compraventa del 67,0%.

5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 30 de septiembre de 2015 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF 8.437, siendo el monto de ingresos que le corresponderá registrar a la Compañía al momento de escriturar dicho backlog de MUF 7.507, de las cuales MUF 7.065 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 442 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 septiembre de 2015, separado por trimestre y por país.

Backlog Miles UF	2015	2016	2017	Total Proporcional
1T	-	1.445	494	
2T	-	355	198	
3T	-	599	372	
4T	2.823	1.186	35	
TOTAL	2.823	3.584	1.100	7.507
Chile	1.993	3.301	703	
Perú	379	64	-	
Brasil	452	220	397	
TOTAL	2.823	3.584	1.100	7.507

5.3 PROMESAS Y ESCRITURAS

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

		ESCRITURACIÓN						PROMESAS NETAS					
		3T15	3T14	% Var.	9M15	9M14	% Var.	3T15	3T14	% Var.	9M15	9M14	% Var.
RESIDENCIAL	Miles UF												
	Chile	290	1.437	(79,8%)	2.977	3.311	(10,1%)	1.409	1.173	20,2%	4.165	3.303	26,1%
	Perú	281	515	(45,4%)	963	1.222	(21,2%)	127	(281)	145,2%	462	(191)	342,0%
	Brasil	214	3	6.125%	231	33	598%	13	132	(90,3%)	142	399	(64,5%)
	TOTAL	785	1.955	(59,8%)	4.170	4.566	(8,7%)	1.549	1.024	51,3%	4.768	3.511	35,8%
	Unidades												
	Chile	104	698	(85,1%)	1.317	1.555	(15,3%)	453	528	(14,2%)	1.533	1.484	3,3%
	Perú	181	312	(42,0%)	603	823	(26,7%)	87	(131)	166,4%	277	(60)	561,7%
	Brasil	149	1	14.800%	159	16	893,8%	11	58	(81,0%)	82	174	(53%)
	TOTAL	434	1.011	(57,1%)	2.079	2.394	(13,2%)	551	455	21,1%	1.892	1.598	18,4%
	Precio Prom. (UF)												
	Chile	2.788	2.058	35,5%	2.260	2.129	6,2%	3.111	2.221	40,1%	2.717	2.226	22,1%
	Perú	1.553	1.649	(5,8%)	1.597	1.485	7,5%	1.458	2.142	(31,9%)	1.667	3.180	(47,6%)
	Brasil	1.438	3.442	(58,2%)	1.451	2.065	(29,8%)	1.161	2.274	(48,9%)	1.726	2.293	(24,7%)
	TOTAL	1.810	1.933	(6,4%)	2.006	1.907	5,2%	2.811	2.250	24,9%	2.520	2.197	14,7%
Comercial Chile MUF		44	285	(84,5%)	347	337	3,0%	24	24	48	(50,0%)	53	188
TOTAL	Miles UF												
	Chile	334	1.722	(80,6%)	3.324	3.648	(8,9%)	1.433	1.221	17,4%	4.218	3.491	20,8%
	Perú	281	515	(45,4%)	963	1.222	(21,2%)	127	(281)	145,2%	462	(191)	342,0%
	Brasil	214	3	6.125%	231	33	598,0%	13	132	(90,3%)	142	399	(64,5%)
	TOTAL	830	2.240	(63,0%)	4.517	4.903	(7,9%)	1.573	1.072	46,7%	4.822	3.699	30,3%

El tercer trimestre de 2015 presenta un baja de 63,0% 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 menor nivel de escrituración en Chile, que varió un 80,6%, pasando de MUF 1.722 en el 3T14 a MUF 334 en el 3T15, debido fundamentalmente a un menor stock disponible para escriturar. En cuanto a Brasil, las escrituras del tercer trimestre de 2015 corresponden principalmente a la primera etapa del proyecto Mix Aricanduva, el cual inició su escrituración durante septiembre de este año, 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 septiembre de 2015, se realizaron escrituras por un total de MUF 4.517, que representan una disminución de 7,9% respecto al mismo período del año anterior. Esto se explica por

una baja en Chile de 8,9% en las escrituras, pasando de MUF 3.648 en septiembre de 2014 a MUF 3.324 en septiembre de 2015, debido al menor stock disponible para entrega inmediata, tanto en residencial como oficinas, y a un menor nivel de escrituras en Perú producto de un menor stock para entrega inmediata. Lo anterior se compensa por las escrituras en Brasil producto del inicio de escrituración de la primera etapa del proyecto Mix Aricanduva pasando de MUF 33 en 2014 a MUF 231 en 2015.

Respecto a los precios promedios de las unidades escrituradas, éstos crecen en 5,2% a septiembre 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 tercer trimestre de 2015 presentan un aumento de 46,7% (medido en UF) respecto del 2014, debido al mayor nivel de venta principalmente en Chile producto de un mayor stock disponible para la venta y a un mayor nivel de promesas en Perú explicado a una menor base comparativa, como consecuencia de la limpieza de cartera realizada durante el año 2014. 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 en consecuencia en las promesas.

En cuanto a las promesas acumuladas a septiembre de 2015 presentan un aumento de 30,3% (medido en UF) respecto del 2014, debido al mayor nivel de venta en Chile y Perú, compensado en parte por un menor nivel de promesas en Brasil. Las variaciones son explicadas fundamentalmente por las mismas razones señaladas anteriormente.

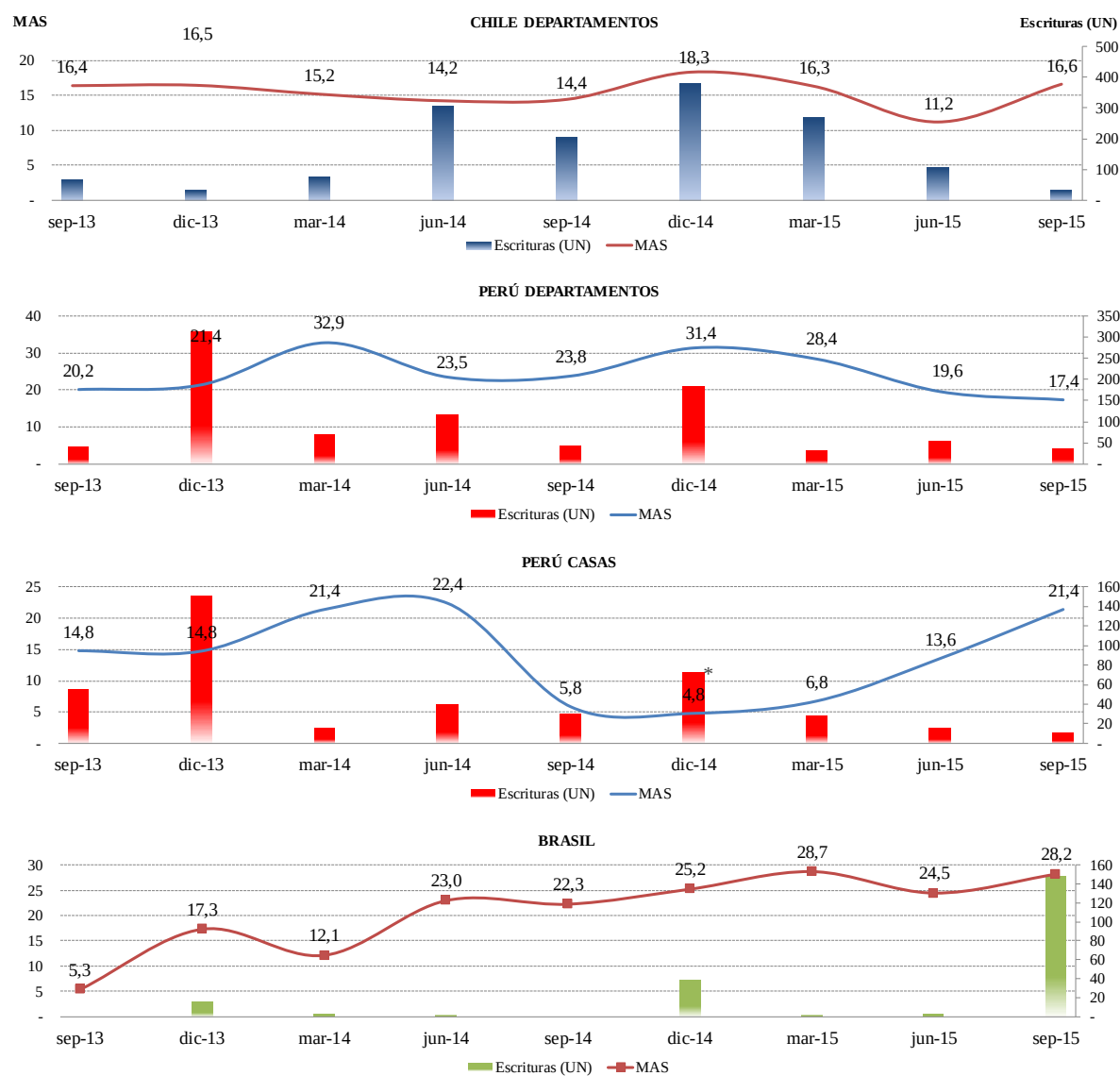
Respecto de la relación de los precios promedio de las unidades promesadas, se observa un aumento de 14,7% a septiembre de 2015 respecto al mismo período del año anterior. Dicha variación se explica principalmente por el aumento de este indicador en Chile.

5.4 MESES PARA AGOTAR STOCK

Al 30 de septiembre de 2015, el indicador de los meses para agotar stock (MAS), determinado como el stock disponible dividido por el promedio móvil de promesas (se considera que toda escrituras de entrega inmediata, pasa previamente por un contrato de promesa) de los últimos 6 meses, alcanzó 16,6 meses para Chile, 17,4 meses para Perú Departamentos, 21,4 meses para Perú Casas y 28,2 meses para Brasil. Cabe destacar que la cantidad incluida como stock disponible incluye las unidades totales de los proyectos en desarrollo y en entrega, descontando las unidades promesadas y las unidades escrituradas.

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 ha establecido un plan restrictivo en el lanzamiento de nuevos proyectos de manera de disminuir el MAS a niveles por debajo de 24 meses.

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 septiembre de 2015 un banco de 33 terrenos que representan el desarrollo potencial de 55 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 7.868 unidades. Lo anterior equivale a aproximadamente 2 años de venta. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 4.052.

	# Terrenos	# Etapas	UN	Valor Terreno (MUF)
Chile	21	28	5.608	3.151
Perú	11	26	1.912	831
Brasil	1	1	348	70
Total	33	55	7.868	4.052

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.

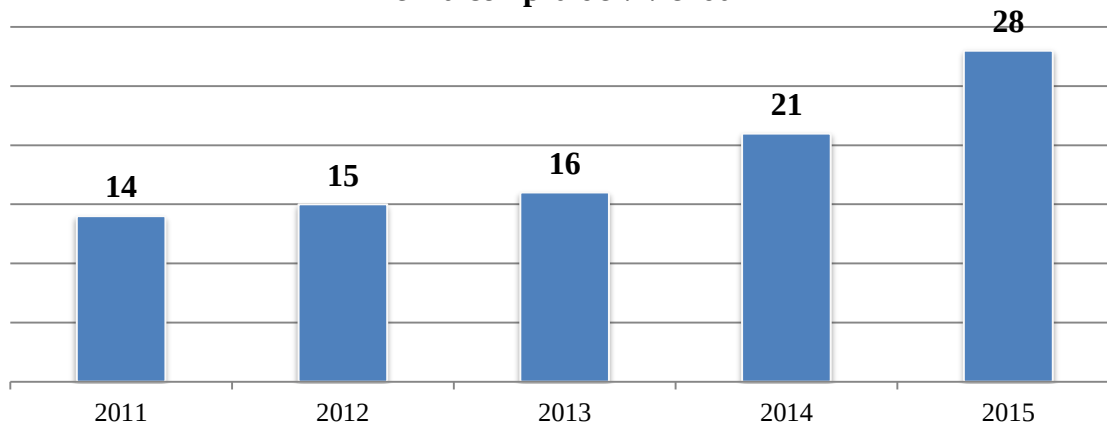
Un análisis exhaustivo de los factores de riesgos que pueden afectar al desempeño de la Compañía, como también las políticas de mitigación que la administración desarrolla para abordar dichos riesgos, podrán ser encontradas en la Nota 3 de los Estados Financieros.

7. Análisis del sector

Chile: De acuerdo al Informe Sobre Actividad Del Sector Inmobiliario Del Gran Santiago de la Cámara Chile de la Construcción (CChC) de septiembre de 2015, se refleja una mayor actividad de ventas alcanzando las 31.721 unidades vendidas, equivalentes a un total de MMUF 104,7. Comparativamente respecto al mismo periodo del anterior hubo un aumento en la venta de unidades y UF del 22,3% y 28,5% respectivamente. Según estimaciones CChC, este comportamiento en las ventas se debe principalmente por un adelanto en la decisión de compra por parte de los consumidores con el fin de evitar el pago de IVA a partir de 2016. De acuerdo a la misma institución, se espera que se mantenga esta tendencia durante lo que queda del año, y con ello, se termine este ejercicio con ventas históricas para el sector. Así, la CChC proyecta para los próximos meses del año un nivel de ventas promedio de 3.400 unidades mensuales. Con ello, este año superaría las 42.000 unidades vendidas.

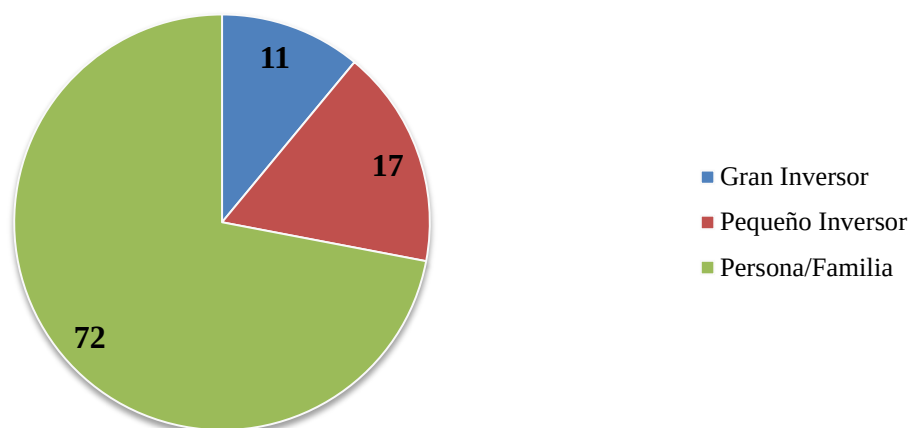
Según el Informe Trimestral Mercado Inmobiliario Gran Santiago de GfK Adimark un 63% de los Cotizantes está adelantando su compra por posibles alzas de precio, debido a la reforma tributaria, mientras que el 37% restante señaló que su decisión de compra no está condicionada al alza de precios de la reforma tributaria. Del mismo modo, los análisis de la CChC con datos a agosto 2015, muestran que del total de la venta un 28% corresponden a promesas firmadas por inversionistas. De ellos, un 72% corresponden a inversionista individual (persona o familia), un 17% a pequeño inversionista y un 11% a gran inversor.

**Evolución de la presencia de inversionistas (grandes y pequeños)
en la compra de vivienda**



Fuente: CChC

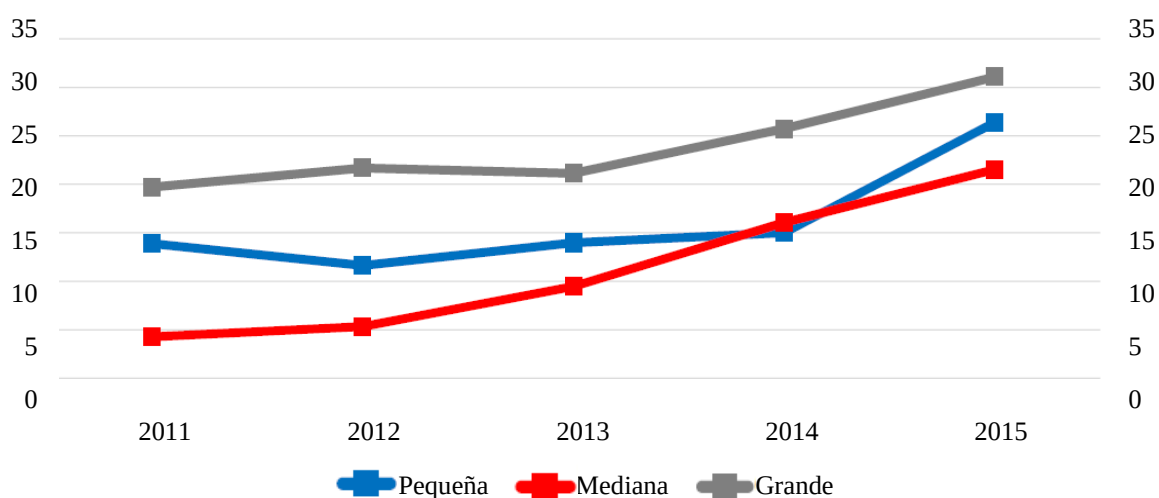
Porcentaje de promesas firmadas en lo que va del año



Fuente: CChC

Considerando el tamaño de la empresa e inversionista se observa que este aumento de este tipo de cliente ha sido común en la mayoría de empresas, independiente de su tamaño.

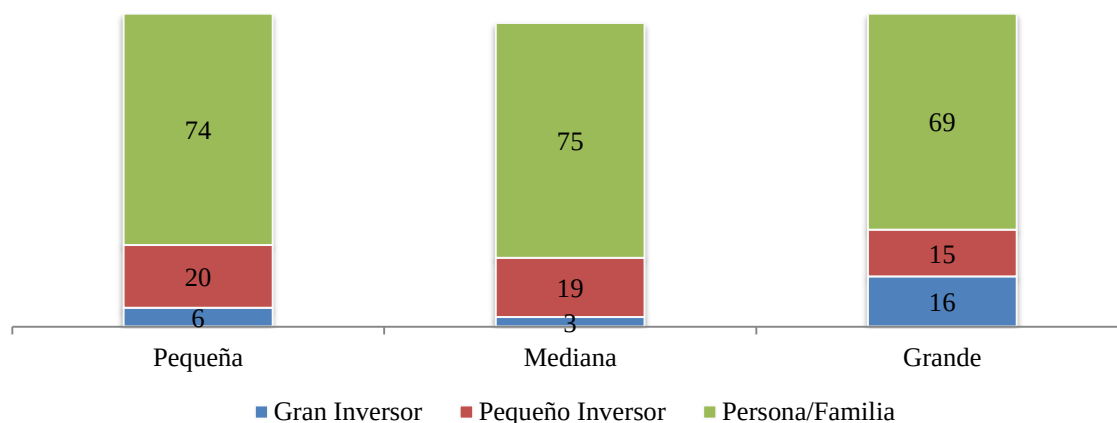
Evolución de la presencia de inversionistas (grandes y pequeños) en la compra de vivienda según tamaño de empresa



Fuente: CChC

Al segmentar por tamaño de compañía y tipo de inversionista, se ve una mayor presencia del gran inversionista en empresas grandes, mientras que el pequeño inversor es común en todos los tamaños de compañías.

Porcentaje de promesas firmadas en lo que va del año según tamaño de empresa



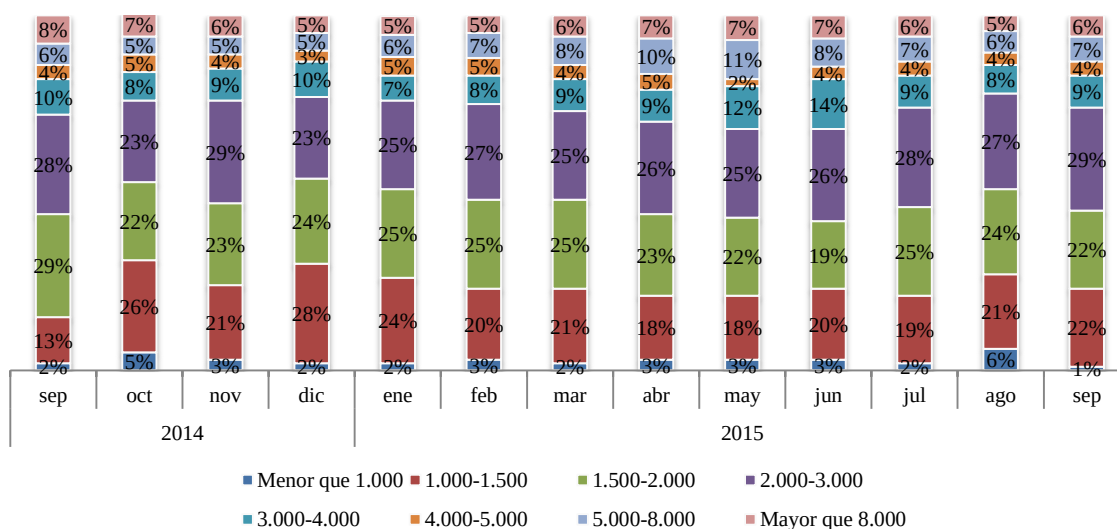
Fuente: CChC

Del total de unidades vendidas a septiembre del 2015, de acuerdo a lo informado por CChC, un 78% corresponden a departamentos (24.595 unidades) y un 22% a casas (7.126 unidades). De las unidades vendidas de departamentos, existió un aumento de 30,9% en unidades y 37,4% en UF respecto a lo alcanzado a septiembre de 2014.

	Venta sep-15		Variación % a/a sep-2015	
	Unidades	MMUF	Unidades	UF
Casas	7.126	29,3	0,5%	10,2%
Departamentos	24.595	75,4	30,9%	37,4%
Total	31.721	104,7	22,3%	28,5%

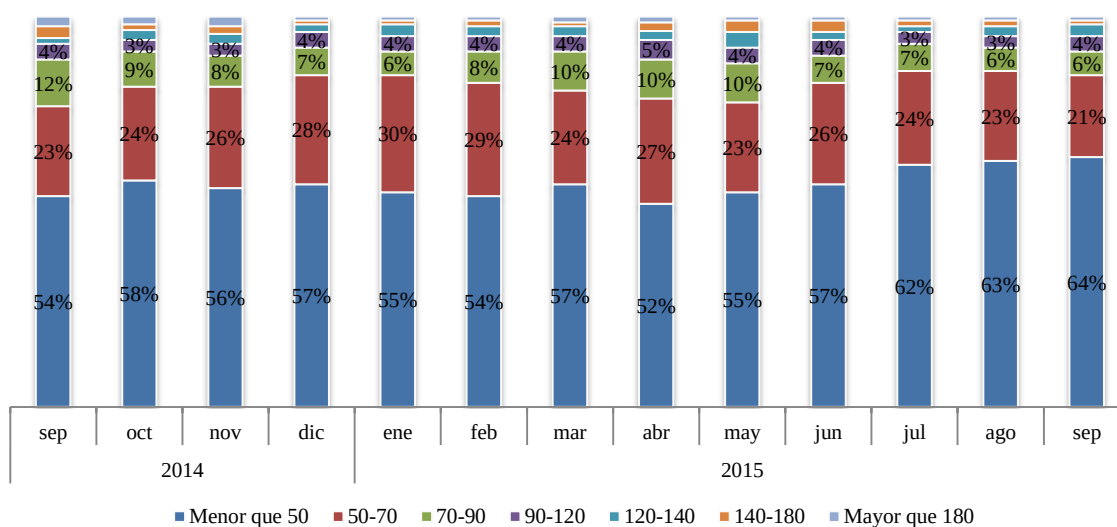
Durante los últimos doce meses, la venta de departamentos de precios entre UF 1.000 – UF 1.500 y UF 2.000 – UF 3.000 ganó un mayor peso relativo, pasando de septiembre de 2014 a septiembre de este año, de 13% a 22% y 28% a 29% respectivamente. Los tramos sobre de UF 4.000, mantienen su participación cercana al 17%. Según superficie las unidades de menor tamaño aumentan su participación en 7 puntos.

Venta de departamentos (según tramos de precio UF)



Fuente: CChC

Venta de departamentos (según tramos de superficie en m2)



Fuente: CChC

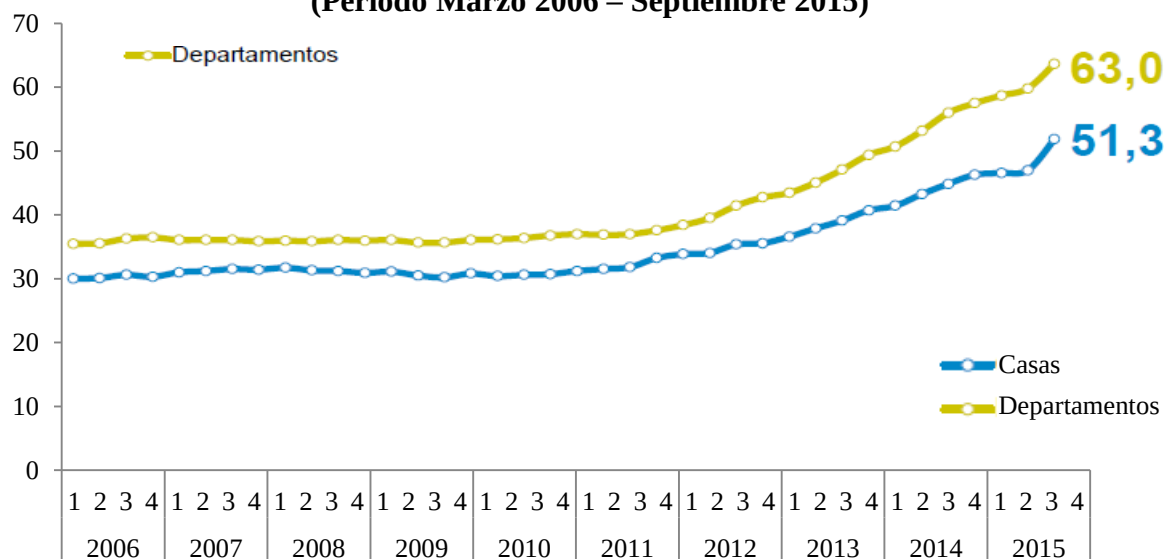
La alta demanda por inmuebles ha repercutido en un mayor precio promedio de las unidades vendidas, que de acuerdo a lo informado por CChC, el índice real de precios de viviendas (IRPV) aumento un 4,0% en lo que va del año y un 6,6% respecto al año anterior. Los precios de los departamentos han aumentado en 6,1% y 9,1% para el mismo intervalo de tiempo.

Índice Real de Precios de Viviendas (IRPV) en el Gran Santiago Trimestre móvil julio-septiembre 2015. Base 2004=100

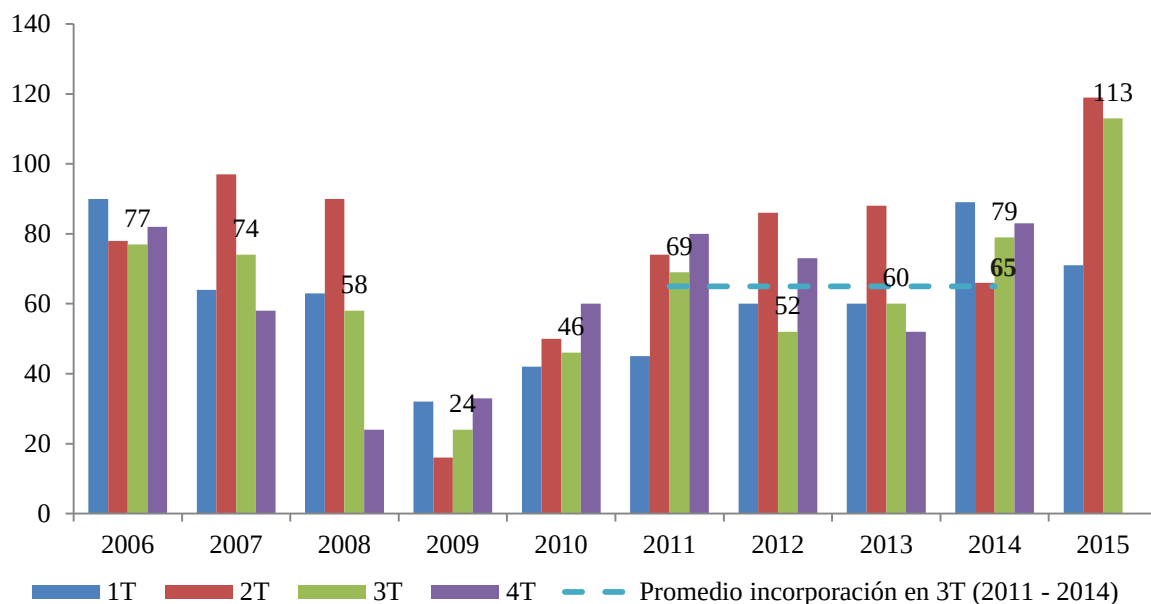
Vivienda	Índice	Sobre el trimestre móvil anterior	En lo que va del año	En un año
Departamentos	164,5	0,6%	6,1%	9,3%
Casas	185,5	1,4%	5,1%	5,8%
Total	166,4	1,0%	4,0%	6,6%

Respecto a los precios promedios medidos por GfK Adimark, cerraron en septiembre de 2015 en 51,3 UF/m² en casas y 63,0 UF/m² en departamentos. Respecto al valor promedio de las unidades vendidas, cerró el trimestre en UF 4.158.

Valor UF/m² Promedio de Venta en Viviendas Nuevas (Período Marzo 2006 – Septiembre 2015)

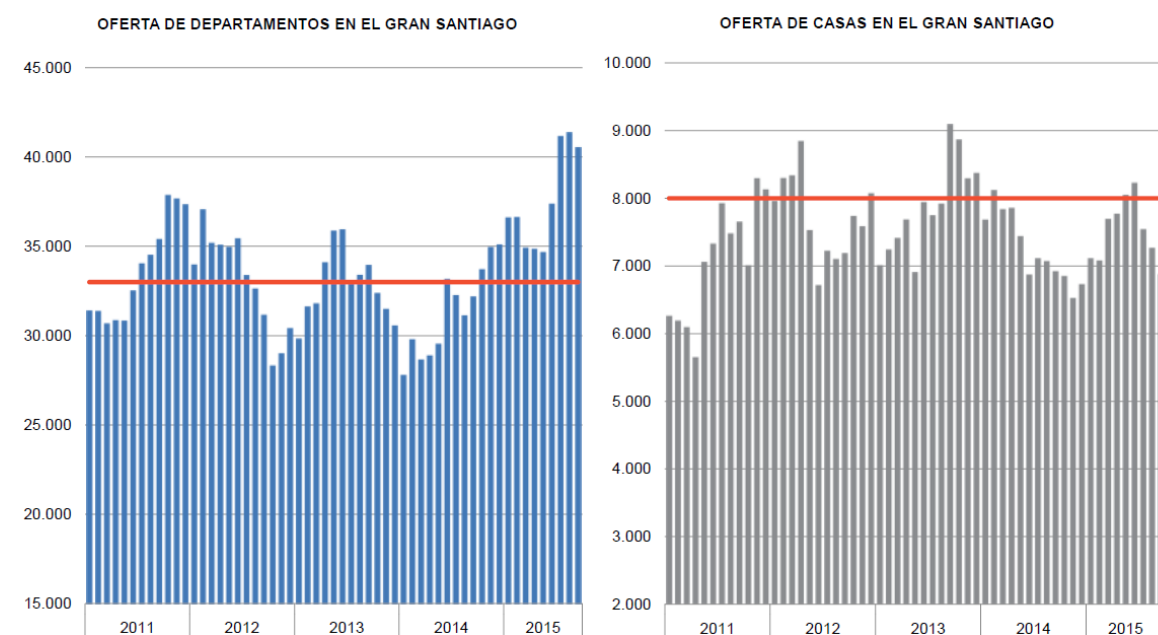


Incorporación trimestral de nuevos proyectos



Fuente: GfK Adimark

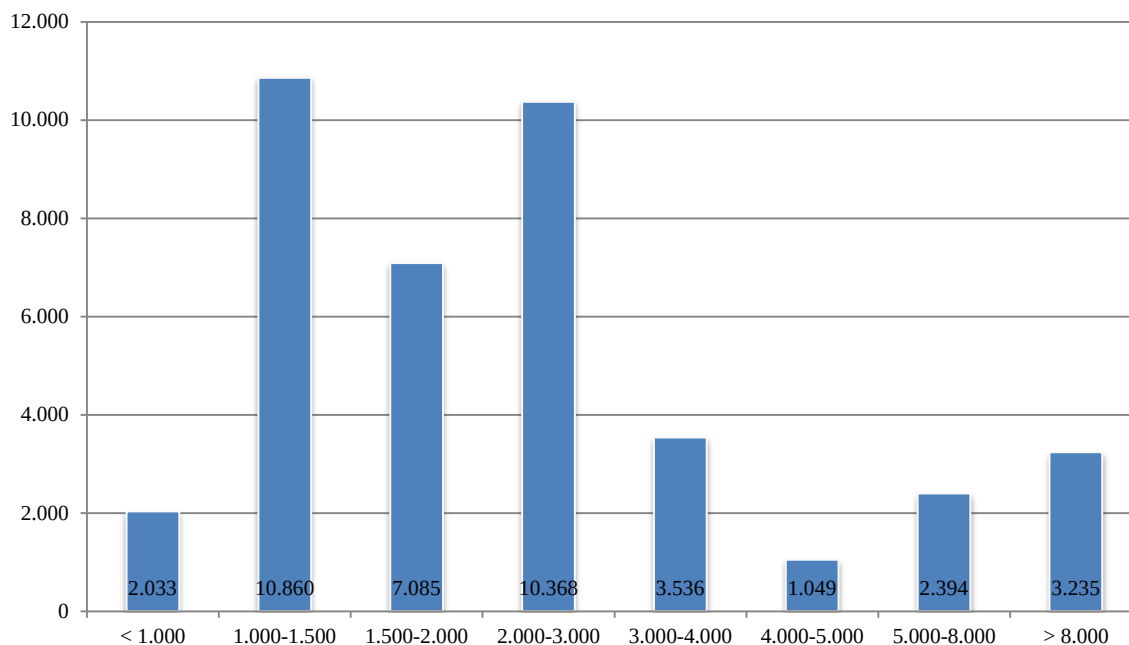
De esta forma la oferta de proyectos de entrega inmediata y entrega futura alcanzó al cierre de septiembre del 2015 las 47.442 unidades, las que representa un incremento del 21,2% respecto al mismo mes de 2014. De estas unidades 40.560 corresponden a departamentos, que representan un incremento de 25,9% respecto a 2014.



Fuente: CChC

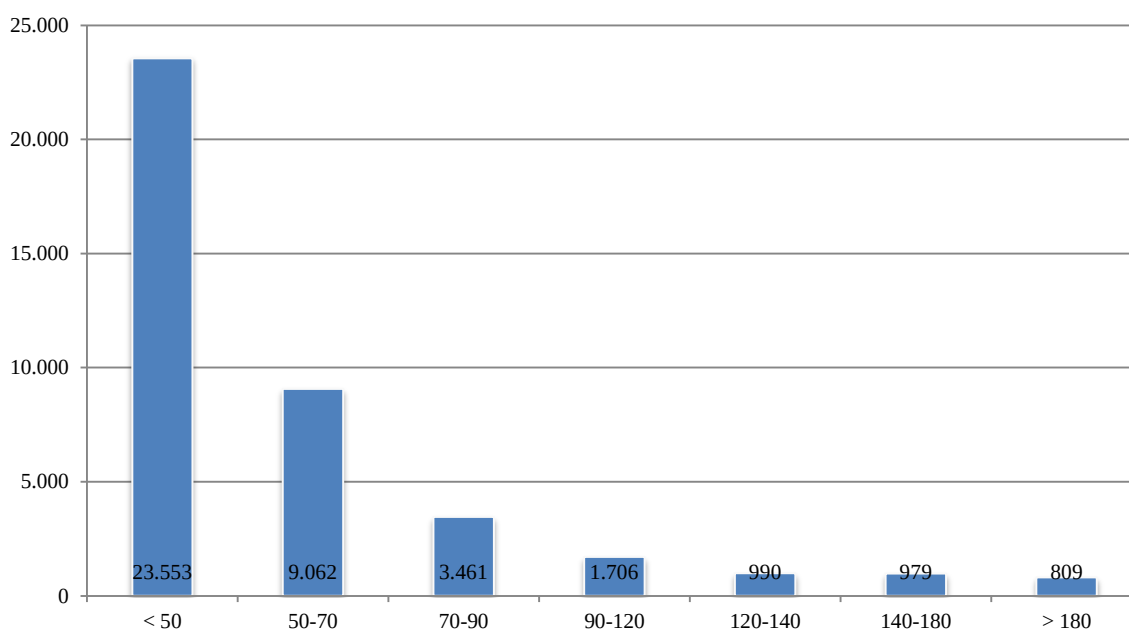
Desagregando esta oferta, se observa que se concentra (70%) en rangos de UF 1.000 a UF 3.000. Por tramos de superficie, se observa que 58% corresponde a superficies inferiores a 50 m².

Oferta de departamentos en el gran Santiago (por tramo de precio en UF)



Fuente: CChC

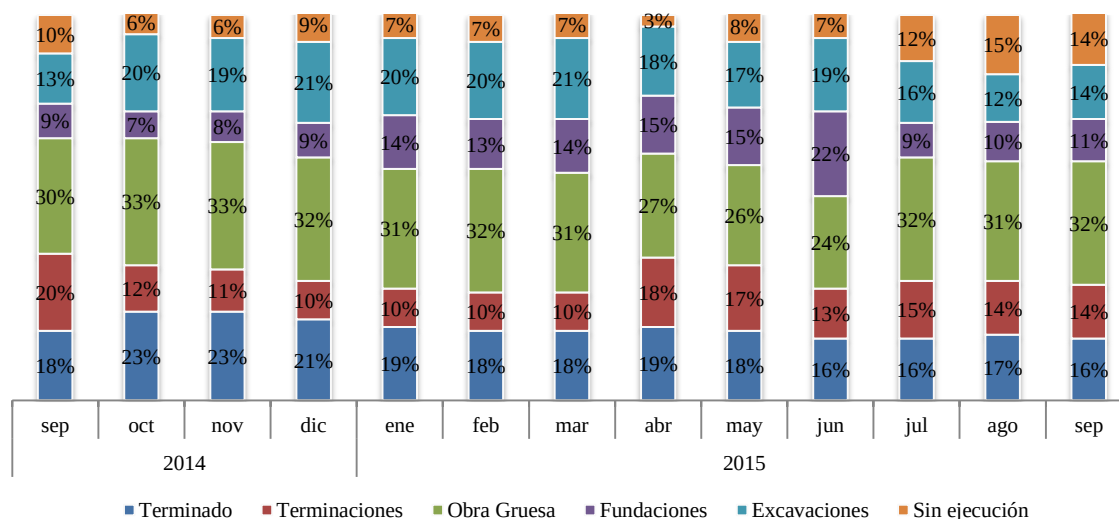
Oferta de departamentos en el gran Santiago (por tramo de superficie en m2)



Fuente: CChC

Asimismo, según estado de obra, la oferta de departamentos se concentra en blanco y etapas iniciales de ejecución (39%), producto de nuevos ingresos de proyectos.

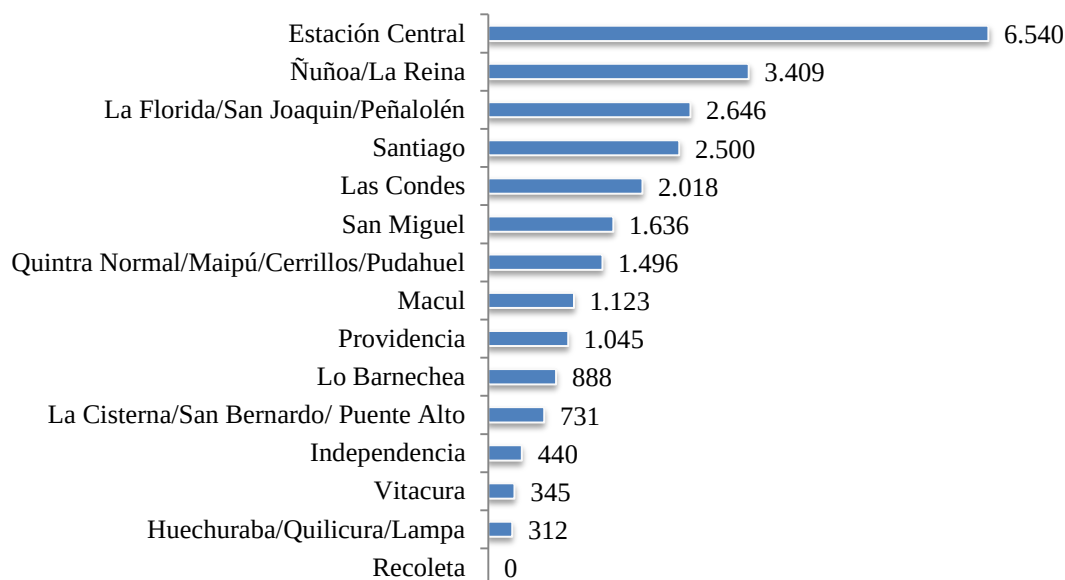
Oferta de departamentos (según estado de obra)



Fuente: CChC

En cuanto a nuevos permisos de edificación para la ciudad de Santiago, según lo informado por la CChC con datos a agosto 2015, se ve una concentración en comunas aledañas a Santiago Centro y en la zona oriente.

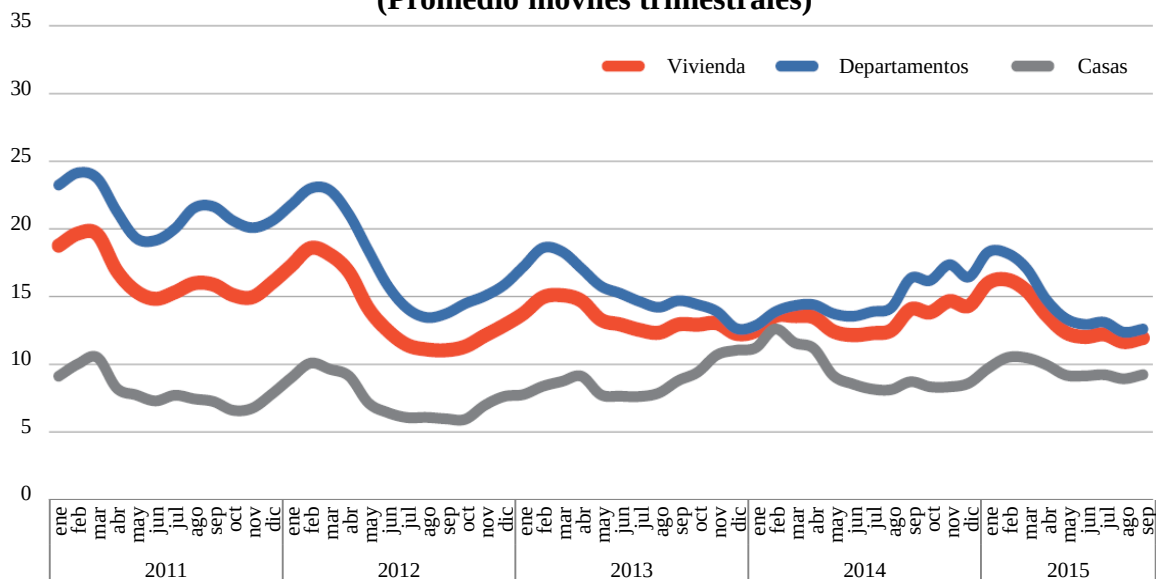
Departamentos: Permisos de edificación enero-agosto 2015



Fuente: CChC

A pesar de este aumento, los meses para agotar la oferta (MAS), se han mantenido en rangos históricamente bajos, congruente con el dinamismo que vive el sector. De esta forma el MAS para viviendas nuevas en Santiago en septiembre 2015 alcanzó los 12,8 meses, 3,7 meses menor respecto a doce meses atrás. En tanto los meses para agotar oferta de departamentos nuevos en Santiago alcanza los 13,3 meses cifra inferior en 33,7% alcanzado en septiembre 2014.

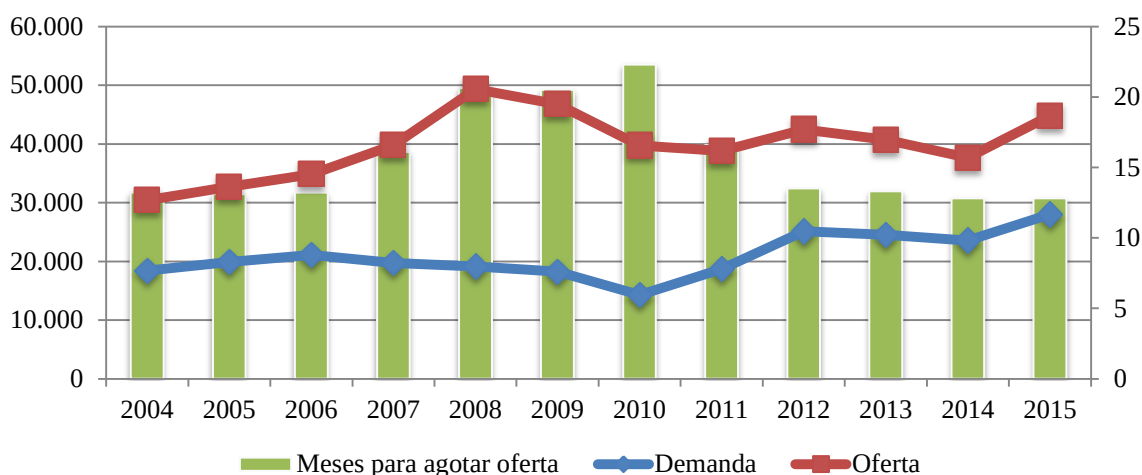
Meses para agotar oferta - gran Santiago (Promedio móviles trimestrales)



Fuente: CChC

Del mismo modo, según análisis de CChC con datos a agosto de 2015, el aumento en la oferta fue acompañado con un alza en las ventas, lo que evitó que se genere un incremento significativo del stock, escenario opuesto a lo mostrado en crisis de los años 2008 – 2009.

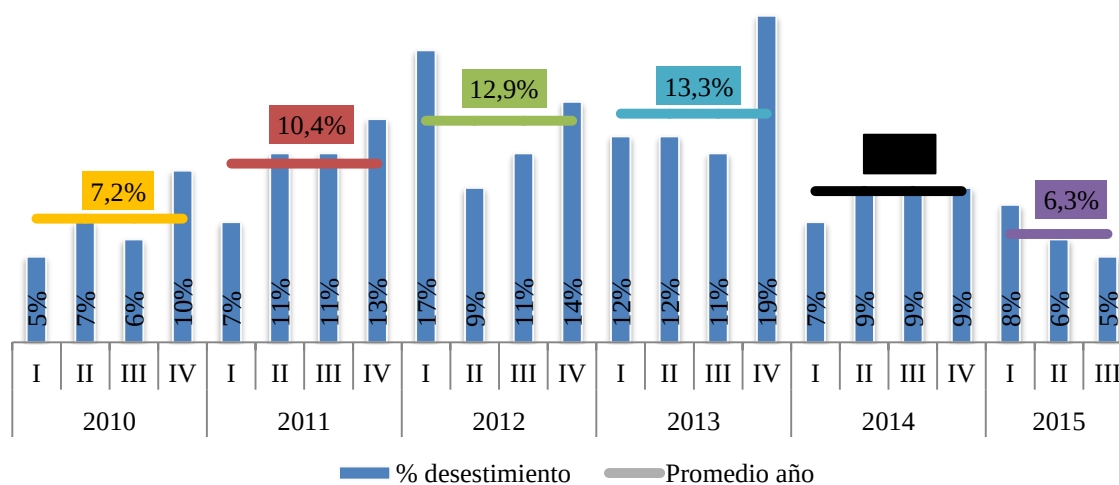
Oferta y demanda de viviendas de gran Santiago (unidades) Acumulado a agosto de cada año



Fuente: CChC

En cuanto a las tasas de desistimiento sobre las promesas de venta medido por la CChC, estas se mantienen bajo el 10%, y en particular este año, en rangos históricamente bajos.

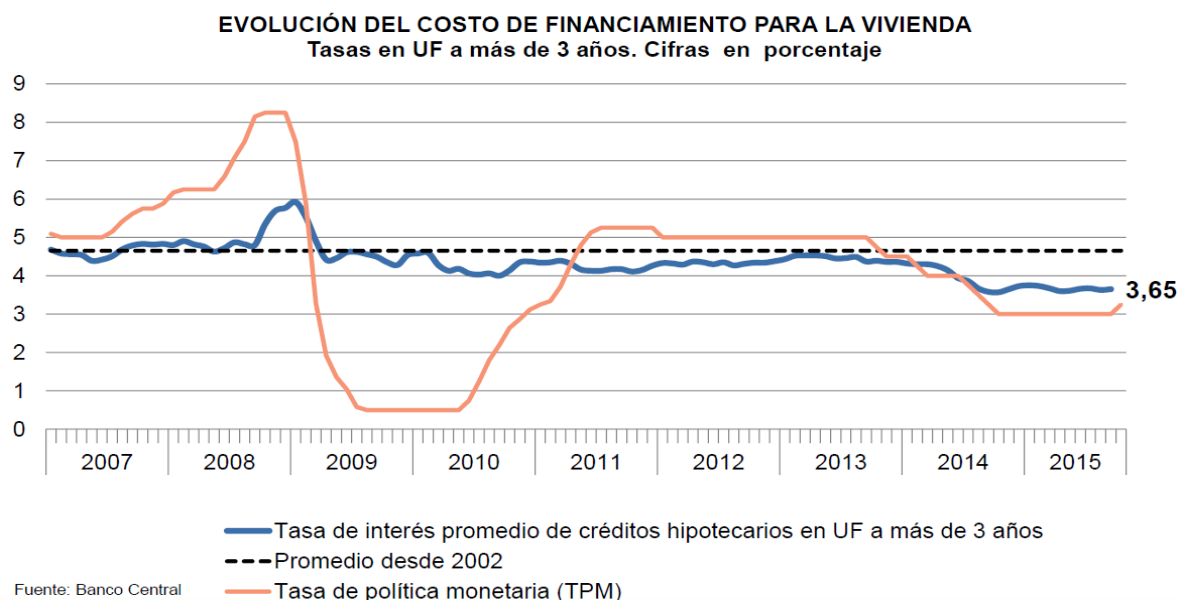
% Desestimientos sobre promesas de venta



Fuente: CChC

Finalmente a nivel macroeconómico, la tasa de desempleo de la Región Metropolitana se mantiene en niveles bajos, mientras que el acceso de créditos hipotecarios, tanto para hipotecas como para empresas inmobiliarias y/o constructoras, siguen en rango restrictivos producto de cambios normativos. No obstante aquello, los indicadores de riesgo del segmento hipotecario se ubican en mínimos de cinco años. En cuanto a las tasas promedio de créditos hipotecarios se ubican en rangos mínimos de los últimos diez años. Asimismo,

según la CChC la reciente subida en la tasa rectora a 3,25% anual tendrá un impacto muy limitado sobre las tasas hipotecarias en los próximos meses



Perú: Según los datos de la empresa Info Inmobiliaria, durante el tercer trimestre de 2015 la oferta total de vivienda multifamiliar en Lima Metropolitana y Callao fue de 15.928 unidades, distribuidas en 419 proyectos, principalmente dirigida al NSE B con un 39,6% de participación. En comparación al tercer trimestre del año anterior la oferta total de unidades presentó un leve variación de 0,7% y un aumento de 0,2% 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 tercer trimestre del 2015 se vendieron 2.110 unidades registrando una caída de 5,7% a comparación del mismo trimestre 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. Medido en soles, la venta cerró el tercer trimestre de 2015 en S/. 700.943 millones, cifra mayor en 15,0% respecto a las ventas generadas a igual período del año anterior, producto de un aumento en los precios promedios de las unidades ofertadas debido a la nueva dirección de segmento.

Por otro lado, al cierre de este período, la cantidad promedio generada en ventas por proyecto, fue de S/. 3.107.919 con un precio promedio por unidad de vivienda de S/

386.619, 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 el año 2015, las ventas del sector aumentaron en 6,2% medido en unidades y disminuyeron 11,2% medido en reales, respecto al mismo período del año anterior. Del total de ventas un 23,1% corresponde a departamentos de 1 dormitorio, 55,5% 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 16,3% respecto al mismo período del año anterior, alcanzando un valor de MR\$ 470. Esta disminución se produce por el mayor porcentaje de unidades de menor tamaño (1 y 2 dormitorios) que en igual período 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 26.949 unidades. Lo anterior representa una disminución de 1,1% respecto a diciembre de 2014 y un aumento de 25,1% respecto al mismo período del año anterior.

Por otra parte, durante los primeros meses del año se lanzaron a la venta 12.238 unidades. Esta cifra representa una disminución de 26,5% respecto a las unidades lanzadas en el mismo período del año anterior. En términos de Reales los lanzamientos de 2015 (MMR\$ 3.357) tienen una disminución de 41,2% 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 ¹ – sep-15			Stock Potencial ² próximos 12M – sep-15			Stock Disponible ¹ – sep-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	18.533	17.927	184	102.639	91.386	1.855	34.316	30.300	629
Oficinas	399	239	-	18.077	12.654	303	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	18.933	18.166	184	120.716	104.040	2.158	34.316	30.300	629

PERU

Inmueble	Stock Disponible ¹ – sep-15			Stock Potencial ² próximos 12M – sep-15			Stock Disponible ¹ – sep-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	20.680	6.893	411	-	-	-	35.939	11.980	841
Deptos	25.095	12.548	578	25.203	12.601	445	26.222	13.111	704
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	45.775	19.441	989	25.203	12.601	445	62.162	25.091	1.545

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

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

BRASIL

Inmueble	Stock Disponible – sep-15			Stock Potencial próximos 12M – sep-15			Stock Disponible ¹ – sep-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	8.321	6.786	188	10.540	8.432	296	851	426	15
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	8.321	6.786	188	10.540	8.432	296	851	426	15

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

CHILE

Backlog	MM\$ sep-15	MM\$ sep-14
Casas	-	-
Deptos	101.264	159.709
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	101.264	159.709

PERÚ

Backlog	MM\$ sep-15	MM\$ sep-14
Casas	-	-
Deptos	48.659	48.659
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	48.659	48.659

BRASIL

Backlog	MM\$ sep-15	MM\$ sep-14
Casas	-	-
Deptos	63.902	16.790
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	63.902	16.790

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

CHILE

Backlog	MM\$ sep-15	MM\$ sep-14
Casas	-	-
Deptos	196.722	121.447
Oficinas	19.577	18.872
Otros	-	-
Total	216.299	140.319

PERÚ

Backlog	MM\$ sep-15	MM\$ sep-14
Casas	45.598	34.053
Deptos	4.899	17.473
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	50.497	51.526

BRASIL

Backlog	MM\$ sep-15	MM\$ sep-14
Casas	-	-
Deptos	8.456	25.638
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	8.456	25.638

8.1.2 INFORMACIÓN SOBRE LA DEMANDA

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

CHILE

Inmuebles hasta UF 1000	sep-15		sep-14		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	sep-15		sep-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	1.137	51	Deptos	35.465	823	39.778	1.025
Oficinas	-	-	19	1	Oficinas	-	-	90	2
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	1.156	52	Total	35.465	823	39.869	1.027

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	sep-15		sep-14		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	sep-15		sep-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	27.991	401	29.899	408	Deptos	10.853	87	8.323	67
Oficinas	1.065	18	6.982	92	Oficinas	-	-	98	1
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	29.055	419	36.881	500	Total	10.853	87	8.421	68

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	sep-15		sep-14		Inmuebles Sobre UF 9.000	sep-15		sep-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	1.145	6	598	3	Deptos	-	-	287	1
Oficinas	3.185	17	-	-	Oficinas	4.549	18	955	1
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	4.330	23	598	3	Total	4.549	18	1.241	2

CONSOLIDADO CHILE						
Inmuebles	sep-15			sep-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	75.453	65.925	1.317	80.022	70.399	1.555
Oficinas	8.799	5.279	53	8.145	8.145	97
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	84.252	71.204	1.370	88.166	78.544	1.652

PERÚ

Inmuebles hasta UF 1000	sep-15		sep-14		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	sep-15		sep-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	254	12	71	3	Casas	5.143	138	6.751	177
Deptos	1.324	54	1.942	82	Deptos	11.728	309	17.406	500
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	1.578	66	2.012	85	Total	16.871	447	24.157	677

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	sep-15		sep-14		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	sep-15		sep-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	1.330	22	2.168	40	Casas	-	-	-	-
Deptos	4.623	68	1.202	21	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	5.954	90	3.370	61	Total	-	-	-	-

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

CONSOLIDADO PERÚ						
Inmuebles	sep-15			sep-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	6.727	2.242	172	8.990	2.997	220
Deptos	17.675	8.838	431	20.550	10.275	603
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	24.402	11.080	603	29.539	13.271	823

BRASIL

Inmuebles hasta UF 1000	sep-15		sep-14		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	sep-15		sep-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	24	1	-	-	Deptos	5.702	156	344	9
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	24	1	-	-	Total	5.702	156	344	9

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	sep-15		sep-14		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	sep-15		sep-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	121	2	454	7	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	121	2	454	7	Total	-	-	-	-

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

CONSOLIDADO BRASIL						
Inmuebles	sep-15			sep-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	5.847	4.774	159	799	399	16
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	5.847	4.774	159	799	399	16

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

CHILE

Inmueble	Promesado – sep-15					Promesado – sep-14				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	105.572	93.821	1.533	4.778	90	79.835	70.337	1.484	4.520	99
Oficinas	1.351	946	29	-	-	4.541	2.911	69	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	106.923	94.767	1.562	4.778	90	84.376	73.248	1.553	4.520	99

CHILE

Inmueble	Promesado – sep-15					Promesado – sep-14				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	(884)	(295)	(5)	5.856	111	(12.367)	(4.122)	(275)	29.210	640
Deptos	12.587	6.294	282	3.654	73	7.756	3.878	215	8.224	194
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	11.703	5.999	277	9.510	184	(4.611)	(244)	(60)	37.434	834

BRASIL

Inmueble	Promesado – sep-15					Promesado – sep-14				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	3.588	3.326	82	2.624	60	9.641	8.342	174	4.291	87
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	3.588	3.326	82	2.624	60	9.641	8.342	174	4.291	87

8.1.3 EVALUACIÓN DE LA DEMANDA

A continuación se presentan los meses para agotar stock o MAS (base escrituras). Se utiliza como cálculo el cociente entre unidades de stock disponible de entrega inmediata en septiembre de cada año y las unidades vendidas (escrituras) de promedio móvil 3 meses. 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	
	sep-15	sep-14		sep-15	sep-14		sep-15	sep-14
Casas	-	-	Casas	29,4	29,7	Casas	-	-
Deptos	5,3	2,7	Deptos	12,5	9,3	Deptos	3,8	45,0
Oficinas	-	-	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 tercer trimestre de 2015 y 2014 y (ii) el stock disponible de entrega inmediata en pesos al cierre de septiembre de 2015 y 2014.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas	
	sep-15	sep-14		sep-15	sep-14		sep-15	sep-14
Casas	-	-	Casas	0,1	0,1	Casas	-	-
Deptos	0,4	1,0	Deptos	0,2	0,3	Deptos	0,7	0,1
Oficinas	2,8	-	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-

8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

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

ACTIVOS	Nota	30-09-2015 M\$	31-12-2014 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	35.710.587	35.592.682
Otros activos financieros, corrientes	6	1.348.440	513.298
Otros activos no financieros, corrientes	7	2.863.727	1.979.505
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	14.065.652	34.690.647
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	477.843	1.033.854
Inventarios, corrientes	10	92.179.839	120.346.882
Activos por impuestos, corrientes	11	2.138.849	1.937.392
Total Activos Corrientes		148.784.937	196.094.260
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	4.245.320	1.271.633
Derechos por cobrar, no corrientes	8	2.249.722	2.661.225
Inventarios, no corrientes	10	150.592.566	76.527.190
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	5.310.308	983.320
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	26.568.438	23.470.147
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	1.299.484	1.625.280
Plusvalía	15	148.670	857.900
Propiedades, planta y equipo	16	1.032.343	2.425.681
Activos por impuestos diferidos	17	3.308.873	4.337.826
Total Activos No Corrientes		194.755.724	114.160.202
TOTAL ACTIVOS		343.540.661	310.254.462

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

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

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	30-09-2015	31-12-2014
		M\$	M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	18	72.392.409	83.329.902
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	19	11.856.006	14.752.264
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	3.870.893	987.073
Otras provisiones, corrientes	20	2.006.753	2.810.821
Pasivos por impuestos, corrientes	11	2.379.779	4.964.027
Otros pasivos no financieros, corrientes	21	21.789.604	23.436.142
Total Pasivos Corrientes		114.295.444	130.280.229
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	18	86.832.322	47.082.367
Cuentas por pagar, no corrientes	19	0	12.619.405
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	7.681.518	8.143.321
Otras provisiones, no corrientes	20	788.854	1.084.680
Pasivo por impuestos diferidos	17	1.437.389	269.857
Otros pasivos no financieros, no corrientes	21	7.496.422	3.354.191
Total Pasivos No Corrientes		104.236.505	72.553.821
TOTAL PASIVOS		218.531.949	202.834.050
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	22	52.492.611	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas		55.723.115	41.478.556
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	22	1.827.789	1.401.869
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		121.204.094	106.533.615
Participaciones no controladoras	22	3.804.618	886.797
Patrimonio Total		125.008.712	107.420.412
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		343.540.661	310.254.462

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2015 y 2014

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Nota	01-01-2015 al 30-09-2015 M\$	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-07-2015 al 30-09-2015 M\$	01-07-2014 al 30-09-2014 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	24	95.192.286	80.468.332	17.529.459	42.188.342
Costo de ventas	25	(64.928.697)	(56.455.541)	(11.928.526)	(29.798.398)
Ganancia bruta		30.263.589	24.012.791	5.600.933	12.389.944
Otros ingresos, por función	24	426.230	79.884	87.583	61.882
Gasto de administración	25	(7.859.904)	(6.542.323)	(2.020.375)	(2.803.297)
Otras ganancias (pérdidas)	27	(601.104)	(684.317)	95.471	(227.489)
Ingresos financieros	26	986.837	730.770	306.565	210.401
Costos financieros	26	(572.044)	(807.233)	(32.293)	(251.547)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	13	(41.133)	1.740.986	(121.834)	(174.746)
Diferencias de cambio	26	(48.200)	341.698	39.807	(68.608)
Resultado por unidades de reajuste	26	158.137	(669.230)	(17.952)	133.861
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO		22.712.408	18.203.026	3.937.905	9.270.401
Gasto por impuestos a las ganancias	28	(5.856.195)	(3.136.379)	(1.351.354)	(1.518.635)
GANANCIA		16.856.213	15.066.647	2.586.551	7.751.766
Ganancia (pérdida), atribuible a:					
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		14.244.559	15.148.656	2.507.050	7.508.801
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	22	2.611.654	(82.009)	79.501	242.965
GANANCIA		16.856.213	15.066.647	2.586.551	7.751.766
Ganancias por acción					
Ganancia por acción básica					
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		50,27	53,68	8,86	26,55
Ganancia (pérdida) por acción básica	29	50,27	53,68	8,86	26,55
Ganancias por acción diluidas					
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas		50,27	53,68	8,86	26,55
Ganancias (pérdida) diluida por acción		50,27	53,68	8,86	26,55

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

Reporte Trimestral 3T15

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2015 y 2014

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	Nota	01-01-2015 al 30-09-2015 M\$	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$	01-04-2015 al 30-06-2015 M\$	01-04-2014 al 30-06-2014 M\$
Ganancia (Pérdida)		16.856.213	15.066.647	2.586.551	7.751.766
Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos					
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión	22	425.915	2.411.132	1.054.617	1.090.947
Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período		425.915	2.411.132	1.054.617	1.090.947
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		425.915	2.411.132	1.054.617	1.090.947
Total Otro Resultado Integral		425.915	2.411.132	1.054.617	1.090.947
Total Resultado Integral		17.282.128	17.477.779	3.641.168	8.842.713
Resultado integral atribuible a:					
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		14.670.474	17.559.788	3.561.667	8.599.748
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	22	2.611.654	(82.009)	79.501	242.965
TOTAL RESULTADO INTEGRAL		17.282.128	17.477.779	3.641.168	8.842.713

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

Reporte Trimestral 3T15

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2015 y 2014

(expresado en miles de pesos)

2015									
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio Total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2015		52.492.611	11.160.579	1.401.869	1.401.869	41.478.556	106.533.615	886.797	107.420.412
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	14.244.559	14.244.559	2.611.654	16.856.213
Otro resultado integral		0	0	425.915	425.915	0	425.915	0	425.915
Resultado integral		0	0	425.915	425.915	0	14.670.474	2.611.654	17.282.128
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	306.172	306.172
Total de cambios en patrimonio		0	0	425.915	425.915	14.244.559	14.670.474	2.917.826	17.588.300
Saldo Final Período Actual 30/09/2015	22	52.492.611	11.160.579	1.827.784	1.827.784	55.723.115	121.204.089	3.804.623	125.008.712
2014									
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2014		52.118.489	11.160.579	(319.506)	(319.506)	26.178.723	89.138.285	141.466	89.279.751
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	15.148.656	15.148.656	(82.009)	15.066.647
Otro resultado integral		0	0	2.411.132	2.411.132	0	2.411.132	0	2.411.132
Resultado integral		0	0	2.411.132	2.411.132	0	17.559.788	(82.009)	17.477.779
Dividendos		0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		374.122	0	0	0	0	374.122	0	374.122
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	354.963	354.963	(120.358)	234.605
Total de cambios en patrimonio		374.122	0	2.411.132	2.411.132	15.503.619	18.288.873	(202.367)	18.086.506
Saldo Final Período Anterior 30/09/2014	22	52.492.611	11.160.579	2.091.626	2.091.626	41.682.342	107.427.158	(60.901)	107.366.257

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

Por los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2015 y 2014

(expresado en miles de pesos)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Nota	01-01-2015 al 30-09-2015 M\$	01-01-2014 al 30-09-2014 M\$
Estado de flujos de efectivo			
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación			
Clases de cobros por actividades de operación			
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios		121.422.496	77.265.754
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(128.636.693)	(87.512.469)
Otros pagos por actividades de operación		109.936	(327.531)
Intereses pagados		(692.658)	(807.233)
Intereses recibidos		1.107.451	730.770
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)		(6.445.415)	(3.080.061)
Otras entradas (salidas) de efectivo		(3.249.306)	1.539.591
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		(16.384.189)	(12.191.179)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Flujos 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	961.426	90.162
Compras de propiedades, planta y equipo	16	(104.886)	(279.656)
Compras de activos intangibles	14	(10.561)	(4.389)
Dividendos recibidos	13	175.332	916.612
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		(828.689)	722.729
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de la emisión de acciones	23	0	374.122
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		78.919.506	46.367.668
Total importes procedentes de préstamos		78.919.506	46.367.668
Préstamos de entidades relacionadas		9.435.748	7.193.980
Pagos de préstamos		(53.834.818)	(35.353.265)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas		(10.784.708)	(2.668.496)
Dividendos pagados		(6.404.945)	(3.316.110)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		17.330.783	12.597.899
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		117.905	1.129.449
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		117.905	1.129.449
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período		35.592.682	23.468.098
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período		35.710.587	24.597.547

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

PAZ CORP S.A.

Dirección

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

Contactos

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

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

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