



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

## **ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS**

Correspondiente al período de seis meses terminados al 30 de junio 2014



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

Señores  
Accionistas y Directores  
Paz Corp S.A. y afiliadas:

Hemos revisado el estado de situación financiera consolidado intermedio de Paz Corp S.A. y afiliadas al 30 de junio de 2014, y los estados consolidados intermedios de resultados integrales por los períodos de seis y tres meses terminados el 30 de junio de 2014 y 2013 y los correspondientes estados consolidados intermedios de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio por los períodos de seis meses terminados en esas fechas.

### **Responsabilidad de la Administración**

La Administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de la información financiera intermedia de acuerdo con NIC 34 "Información Financiera Intermedia" incorporada en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Esta responsabilidad incluye el diseño, implementación y el mantenimiento de un control interno suficiente para proporcionar una base razonable para la preparación y presentación razonable de la información financiera intermedia, de acuerdo con el marco de preparación y presentación de información financiera aplicable.

### **Responsabilidad del auditor**

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

### **Conclusión**

Basados en nuestras revisiones, no tenemos conocimiento de cualquier modificación significativa que debiera hacerse a la información financiera intermedia para que esté de acuerdo con NIC 34 "Información Financiera Intermedia" incorporada en las Normas Internacionales de Información Financiera.

**Otros asuntos, Informe sobre el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2013**

Con fecha 4 de marzo de 2014, emitimos una opinión sin salvedades sobre los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2013 y 2012 de Paz Corp S.A. y afiliadas, en los cuales se incluye el estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2013 que se presenta en los estados financieros consolidados adjunto, además de sus correspondientes notas.



Lilia León P.

ERNST & YOUNG LTDA.

Santiago, 5 de agosto de 2014

---

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

**INDICE**

---

|                                                                      | <b>Página N°</b> |
|----------------------------------------------------------------------|------------------|
| <b>I. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS</b>                           |                  |
| ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO             | 7                |
| ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN            | 9                |
| ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO                     | 11               |
| ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO                   | 12               |
| <br><b>II. NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS</b>          | <br><b>13</b>    |
| <b>1. INFORMACIÓN GENERAL</b>                                        | <b>13</b>        |
| 1.1. Descripción de la sociedad                                      | 13               |
| 1.2. Segmentos operativos                                            | 14               |
| <br><b>2. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES</b>         | <br><b>15</b>    |
| 2.1. Período contable                                                | 15               |
| 2.2. Bases de preparación de los estados financieros consolidados    | 15               |
| 2.3. Nuevas normas e interpretaciones emitidas y no vigentes         | 16               |
| 2.4. Bases de consolidación                                          | 18               |
| 2.5. Entidades subsidiarias                                          | 19               |
| 2.6. Transacciones en moneda extranjera                              | 21               |
| 2.7. Información financiera por segmentos operativos                 | 22               |
| 2.8. Propiedades, plantas y equipo                                   | 23               |
| 2.9. Propiedades de inversión                                        | 23               |
| 2.10. Activos intangibles                                            | 24               |
| 2.11. Menor valor o plusvalía comprada (goodwill)                    | 24               |
| 2.12. Costos por intereses                                           | 25               |
| 2.13. Pérdidas por deterioro del valor de los activos no financieros | 25               |
| 2.14. Activos financieros                                            | 25               |
| 2.15. Inventarios                                                    | 26               |
| 2.16. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar                | 27               |
| 2.17. Efectivo y equivalentes al efectivo                            | 27               |
| 2.18. Capital social                                                 | 27               |
| 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                                                    | 29               |
| 2.24. Clasificación de saldos en corrientes y no corrientes          | 30               |
| 2.25. Reconocimiento de ingresos                                     | 30               |

---

## PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

### INDICE

---

|                                                                                | <b>Página N°</b> |
|--------------------------------------------------------------------------------|------------------|
| 2.26. Arrendamientos                                                           | 31               |
| 2.27. Distribución de dividendos                                               | 32               |
| <br><b>3. FACTORES DE RIESGO</b>                                               | <br><b>32</b>    |
| 3.1. Cambios en condiciones económicos y de mercado                            | 33               |
| 3.2. Volatilidad de los mercados financieros                                   | 33               |
| 3.3. Naturaleza cíclica del ciclo del negocio                                  | 34               |
| 3.4. Liquidez requerida para desarrollar proyectos                             | 34               |
| 3.5. Deuda, tasa de interés e inflación                                        | 35               |
| 3.6. Riesgo de tipo de cambio moneda extranjera                                | 38               |
| 3.7. Covenants de deuda                                                        | 39               |
| 3.8. Clasificación de riesgo de la compañía                                    | 40               |
| 3.9. Fluctuación de valor y disponibilidad de suelo                            | 40               |
| 3.10. Fluctuaciones de precios en materias primas y mano de obra               | 41               |
| 3.11. Restricciones en el mercado de financiamiento hipotecario                | 42               |
| 3.12. Cambios en normativas tributarias                                        | 42               |
| 3.13. Cambio en el mercado legal y regulaciones                                | 42               |
| 3.14. Calidad y servicio de post-venta                                         | 43               |
| 3.15. Competencia con otros desarrolladores inmobiliarios                      | 43               |
| 3.16. Riesgos propios de la actividad de la construcción                       | 44               |
| 3.17. Condiciones climáticas o desastres naturales                             | 44               |
| 3.18. Mitigación de riesgos                                                    | 44               |
| <br><b>4. ESTIMACIONES Y JUICIOS O CRITERIOS CRÍTICOS DE LA ADMINISTRACIÓN</b> | <br><b>45</b>    |
| 4.1. Estimación del deterioro de la plusvalía comprada                         | 45               |
| 4.2. Estimación provisión grado de avance                                      | 45               |
| 4.3. Estimación provisión garantía legal                                       | 45               |
| 4.4. Impuestos diferidos                                                       | 45               |
| 4.5. Pagos basados en acciones                                                 | 46               |
| <br><b>5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO</b>                              | <br><b>46</b>    |
| <br><b>6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS</b>                                        | <br><b>48</b>    |
| 6.1. Composición del rubro                                                     | 48               |
| 6.2. Jerarquías sobre valor razonable                                          | 48               |

---

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

**INDICE**

---

|                                                                                                             | <b>Página N°</b> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|
| <b>7. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS</b>                                                                      | <b>49</b>        |
| <b>8. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR Y DERECHOS POR COBRAR NO CORRIENTES</b>               | <b>49</b>        |
| 8.1. Estratificación de la cartera                                                                          | 51               |
| 8.2. Resumen de la estratificación de la cartera                                                            | 52               |
| 8.3. Calidad crediticia                                                                                     | 52               |
| 8.4. Operaciones de factoring                                                                               | 53               |
| <b>9. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS</b>                                                    | <b>53</b>        |
| 9.1. Saldos y transacciones con entidades relacionadas                                                      | 54               |
| 9.2. Directorio y gerencia de la sociedad                                                                   | 56               |
| <b>10. INVENTARIOS</b>                                                                                      | <b>57</b>        |
| 10.1. Inventarios corrientes                                                                                | 57               |
| 10.2. Otros activos no financieros, no corrientes                                                           | 58               |
| <b>11. ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES</b>                                                       | <b>59</b>        |
| <b>12. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS</b>                                                                      | <b>60</b>        |
| <b>13. INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN</b>                              | <b>61</b>        |
| 13.1. Composición del rubro                                                                                 | 61               |
| 13.2. Información resumida de las inversiones en asociadas contabilizadas por el método de la participación | 62               |
| <b>14. ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALÍA</b>                                                    | <b>63</b>        |
| <b>15. PLUSVALÍA</b>                                                                                        | <b>65</b>        |
| 15.1. Composición del rubro                                                                                 | 65               |
| 15.2. Reconciliación de cambios en la plusvalía                                                             | 65               |
| <b>16. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO</b>                                                                     | <b>66</b>        |
| 16.1. Composición del rubro                                                                                 | 66               |
| 16.2. Vidas útiles técnicas para los bienes                                                                 | 67               |
| 16.3. Detalle de reconciliación de cambios en propiedades, plantas y equipo por clase                       | 68               |

---

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

**INDICE**

---

|                                                                                         | <b>Página N°</b> |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|------------------|
| <b>17. PROPIEDADES DE INVERSIÓN</b>                                                     | <b>69</b>        |
| <b>18. IMPUESTOS DIFERIDOS</b>                                                          | <b>69</b>        |
| 18.1. Activos por impuestos diferidos                                                   | 69               |
| 18.2. Pasivos por impuestos diferidos                                                   | 70               |
| 18.3. Movimientos de impuesto diferido del estado de situación financiera               | 70               |
| 18.4. Compensación de partidas                                                          | 70               |
| <b>19. OTROS PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES</b>                         | <b>71</b>        |
| 19.1. Clases de otros pasivos financieros                                               | 71               |
| 19.2. Otros pasivos financieros - desglose de monedas y vencimientos, corrientes        | 72               |
| 19.3. Otros pasivos financieros - desglose de monedas y vencimientos, no corrientes     | 73               |
| 19.4. Otros pasivos financieros - tipo de interés y monedas, corrientes y no corrientes | 74               |
| <b>20. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR</b>                      | <b>75</b>        |
| 20.1. Estratificación vencimientos proveedores                                          | 75               |
| 20.2. Operaciones de confirming                                                         | 76               |
| <b>21. PROVISIONES</b>                                                                  | <b>76</b>        |
| 21.1. Provisiones – saldos                                                              | 76               |
| 21.2. Movimiento de las provisiones                                                     | 78               |
| <b>22. OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS</b>                                                 | <b>78</b>        |
| <b>23. PATRIMONIO NETO</b>                                                              | <b>79</b>        |
| 23.1. Capital suscrito y pagado                                                         | 79               |
| 23.2. Número de acciones suscritas y pagadas                                            | 79               |
| 23.3. Dividendos                                                                        | 79               |
| 23.4. Otras reservas                                                                    | 80               |
| 23.5. Distribución de accionistas                                                       | 80               |
| 23.6. Participaciones no controladoras                                                  | 81               |
| 23.7. Utilidad líquida distribuible                                                     | 81               |
| <b>24. POLITICA DE PAGOS BASADOS EN ACCIONES</b>                                        | <b>81</b>        |

---

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

**INDICE**

---

|                                                   | <b>Página N°</b> |
|---------------------------------------------------|------------------|
| <b>25. INGRESOS</b>                               | <b>83</b>        |
| 25.1. Ingresos de actividades ordinarias          | 83               |
| 25.2. Otros ingresos por función                  | 83               |
| <b>26. COMPOSICIÓN DE RESULTADOS RELEVANTES</b>   | <b>84</b>        |
| 26.1. Costo de ventas                             | 84               |
| 26.2. Gastos de administración                    | 84               |
| <b>27. RESULTADOS FINANCIEROS</b>                 | <b>85</b>        |
| <b>28. OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)</b>             | <b>85</b>        |
| <b>29. RESULTADO POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS</b> | <b>86</b>        |
| <b>30. UTILIDAD POR ACCIÓN</b>                    | <b>87</b>        |
| <b>31. INFORMACIÓN POR SEGMENTO</b>               | <b>87</b>        |
| 31.1. Estados de situación financiera             | 88               |
| 31.2. Estados de resultados                       | 90               |
| 31.3. Cuadros de flujos                           | 92               |
| <b>32. CONTINGENCIAS Y RESTRICCIONES</b>          | <b>93</b>        |
| 32.1. Contingencias                               | 93               |
| 32.2. Compromisos y restricciones                 | 93               |
| 32.3. Avaluos, fianzas y compromisos              | 96               |
| 32.4. Garantías                                   | 97               |
| 32.5. Sanciones administrativas                   | 99               |
| 32.6. Cauiones obtenidas de terceros              | 99               |
| <b>33. DISTRIBUCIÓN DEL PERSONAL</b>              | <b>99</b>        |
| <b>34. MEDIO AMBIENTE</b>                         | <b>100</b>       |
| <b>35. HECHOS POSTERIORES</b>                     | <b>100</b>       |

---

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

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO**  
**Correspondiente al 30 de junio de 2014 y ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2013**  
**(Expresados en miles de pesos)**

---

| <b>ACTIVOS</b>                                                      | <b>Nota</b> | <b>30-06-2014</b>  | <b>31-12-2013</b>  |
|---------------------------------------------------------------------|-------------|--------------------|--------------------|
|                                                                     |             | <b>M\$</b>         | <b>M\$</b>         |
| <b>ACTIVOS CORRIENTES</b>                                           |             |                    |                    |
| Efectivo y equivalentes al efectivo                                 | 5           | 21.918.194         | 23.468.098         |
| Otros activos financieros, corrientes                               | 6           | 1.169.890          | 110.486            |
| Otros activos no financieros, corrientes                            | 7           | 2.304.410          | 818.572            |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes         | 8           | 13.621.241         | 9.885.628          |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes             | 9           | 1.670.282          | 1.892.560          |
| Inventarios                                                         | 10          | 111.210.564        | 91.575.573         |
| Activos por impuestos, corrientes                                   | 11          | 1.343.758          | 275.003            |
| <b>Total Activos Corrientes</b>                                     |             | <b>153.238.339</b> | <b>128.025.920</b> |
| <b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>                                        |             |                    |                    |
| Otros activos no financieros, no corrientes                         | 10          | 91.071.113         | 83.776.949         |
| Derechos por cobrar, no corrientes                                  | 8           | 2.855.905          | 3.032.621          |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes          | 9           | 331.301            | 488.985            |
| Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación | 13          | 21.402.418         | 20.531.798         |
| Activos intangibles distintos de la plusvalía                       | 14          | 1.853.507          | 2.074.590          |
| Plusvalía                                                           | 15          | 1.894.878          | 2.163.526          |
| Propiedades, planta y equipo                                        | 16          | 2.705.178          | 2.836.573          |
| Activos por impuestos diferidos                                     | 18          | 2.999.901          | 2.870.544          |
| <b>Total Activos No Corrientes</b>                                  |             | <b>125.114.201</b> | <b>117.775.586</b> |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>                                                |             | <b>278.352.540</b> | <b>245.801.506</b> |

## PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

### ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO Correspondiente al 30 de junio de 2014 y ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2013 (Expresados en miles de pesos)

| <b>PATRIMONIO NETO Y PASIVOS</b>                                    | <b>Nota</b> | <b>30-06-2014</b>  | <b>31-12-2013</b>  |
|---------------------------------------------------------------------|-------------|--------------------|--------------------|
|                                                                     |             | <b>M\$</b>         | <b>M\$</b>         |
| <b>PASIVOS CORRIENTES</b>                                           |             |                    |                    |
| Otros pasivos financieros, corrientes                               | 19          | 81.772.579         | 69.460.354         |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes | 20          | 10.987.502         | 20.995.558         |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes              | 9           | 126.802            | 161.898            |
| Otras provisiones, corrientes                                       | 21          | 1.507.623          | 1.843.113          |
| Pasivos por impuestos, corrientes                                   | 11          | 1.497.672          | 1.061.143          |
| Otros pasivos no financieros, corrientes                            | 22          | 20.353.642         | 11.184.541         |
| <b>Total Pasivos Corrientes</b>                                     |             | <b>116.245.820</b> | <b>104.706.607</b> |
| <b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>                                        |             |                    |                    |
| Otros pasivos financieros, no corrientes                            | 19          | 32.862.406         | 24.930.602         |
| Cuentas por pagar, no corrientes                                    | 20          | 13.006.539         | 13.208.608         |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes           | 9           | 8.050.171          | 4.501.451          |
| Otras provisiones, no corrientes                                    | 21          | 876.411            | 677.768            |
| Pasivo por impuestos diferidos                                      | 18          | 299.224            | 483.930            |
| Otros pasivos no financieros, no corrientes                         | 22          | 9.233.303          | 8.012.789          |
| <b>Total Pasivos No Corrientes</b>                                  |             | <b>64.328.054</b>  | <b>51.815.148</b>  |
| <b>TOTAL PASIVOS</b>                                                |             | <b>180.573.874</b> | <b>156.521.755</b> |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                                              |             |                    |                    |
| Capital emitido                                                     | 23          | 52.118.489         | 52.118.489         |
| Ganancias (pérdidas) acumuladas                                     |             | 33.818.578         | 26.178.723         |
| Primas de emisión                                                   |             | 11.160.579         | 11.160.579         |
| Otras reservas                                                      | 23          | 1.000.679          | (319.506)          |
| <b>Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>  |             | <b>98.098.325</b>  | <b>89.138.285</b>  |
| Participaciones no controladoras                                    | 23          | (319.659)          | 141.466            |
| <b>Patrimonio Total</b>                                             |             | <b>97.778.666</b>  | <b>89.279.751</b>  |
| <b>TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS</b>                                |             | <b>278.352.540</b> | <b>245.801.506</b> |

## PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

### ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2014 y 2013

(Expresado en miles de pesos)

| ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES                                                                                               | Nota | 01-01-2014 al<br>30-06-2014 | 01-01-2013 al<br>30-06-2013 | 01-04-2014 al<br>30-06-2014 | 01-04-2013 al<br>30-06-2013 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
|                                                                                                                               |      | M\$                         | M\$                         | M\$                         | M\$                         |
| Ingresos de actividades ordinarias                                                                                            | 25   | 38.279.990                  | 44.020.749                  | 27.932.430                  | 28.521.620                  |
| Costo de ventas                                                                                                               | 26   | (26.657.143)                | (31.756.966)                | (19.892.983)                | (21.973.034)                |
| <b>Ganancia bruta</b>                                                                                                         |      | <b>11.622.847</b>           | <b>12.263.783</b>           | <b>8.039.447</b>            | <b>6.548.586</b>            |
| Otros ingresos, por función                                                                                                   | 25   | 18.002                      | 491.071                     | 8.276                       | 488.969                     |
| Gasto de administración                                                                                                       | 26   | (3.739.026)                 | (6.816.872)                 | (2.177.324)                 | (3.675.109)                 |
| Otras ganancias (pérdidas)                                                                                                    | 28   | (456.828)                   | (404.733)                   | (206.954)                   | (426.971)                   |
| Ingresos financieros                                                                                                          | 27   | 520.369                     | 667.565                     | 258.030                     | 286.991                     |
| Costos financieros                                                                                                            | 27   | (555.686)                   | (903.479)                   | (311.795)                   | (360.718)                   |
| Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación | 13   | 1.915.732                   | 822.459                     | 269.940                     | 725.861                     |
| Diferencias de cambio                                                                                                         | 27   | 410.306                     | 10.879                      | 37.298                      | 14.738                      |
| Resultado por unidades de reajuste                                                                                            | 27   | (803.091)                   | 56.185                      | (553.753)                   | 57.178                      |
| <b>GANANCIA ANTES DE IMPUESTO</b>                                                                                             |      | <b>8.932.625</b>            | <b>6.186.858</b>            | <b>5.363.165</b>            | <b>3.659.525</b>            |
| Gasto por impuestos a las ganancias                                                                                           | 29   | (1.617.744)                 | (1.385.987)                 | (815.364)                   | (985.969)                   |
| <b>GANANCIA</b>                                                                                                               |      | <b>7.314.881</b>            | <b>4.800.871</b>            | <b>4.547.801</b>            | <b>2.673.556</b>            |
| <b>Ganancia (pérdida), atribuible a:</b>                                                                                      |      |                             |                             |                             |                             |
| <b>Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora</b>                                                   |      | <b>7.639.855</b>            | <b>4.741.805</b>            | <b>4.731.478</b>            | <b>2.647.327</b>            |
| Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras                                                             | 23   | (324.974)                   | 59.066                      | (183.677)                   | 26.229                      |
| <b>GANANCIA</b>                                                                                                               |      | <b>7.314.881</b>            | <b>4.800.871</b>            | <b>4.547.801</b>            | <b>2.673.556</b>            |
| <b>Ganancias por acción</b>                                                                                                   |      |                             |                             |                             |                             |
| <b>Ganancia por acción básica</b>                                                                                             |      |                             |                             |                             |                             |
| Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas                                                               |      | 27,11                       | 16,83                       | 16,79                       | 9,40                        |
| <b>Ganancia (pérdida) por acción básica</b>                                                                                   | 30   | <b>27,11</b>                | <b>16,83</b>                | <b>16,79</b>                | <b>9,40</b>                 |
| <b>Ganancias por acción diluidas</b>                                                                                          |      |                             |                             |                             |                             |
| <b>Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas</b>                                           |      | <b>27,11</b>                | <b>16,83</b>                | <b>16,79</b>                | <b>9,40</b>                 |
| <b>Ganancias (pérdida) diluida por acción</b>                                                                                 |      | <b>27,11</b>                | <b>16,83</b>                | <b>16,79</b>                | <b>9,40</b>                 |

## PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

### ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2014 y 2013

(Expresado en miles de pesos)

| Estado del resultado integral                                                    | Nota | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-01-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ |
|----------------------------------------------------------------------------------|------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| <b>Estado del resultado integral</b>                                             |      |                                    |                                    |                                    |                                    |
| Ganancia                                                                         |      | 7.314.881                          | 4.800.871                          | 4.547.801                          | 2.673.556                          |
| Componentes de otro resultado integral, antes de impuestos                       |      |                                    |                                    |                                    |                                    |
| Diferencias de cambio por conversión                                             |      |                                    |                                    |                                    |                                    |
| Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión, antes de impuestos | 23   | 1.320.185                          | (618.021)                          | 207.896                            | (61.582)                           |
| Otro resultado integral, antes de impuestos, diferencias de cambio por           |      | 1.320.185                          | (618.021)                          | 207.896                            | (61.582)                           |
| Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos                 |      | 1.320.185                          | (618.021)                          | 207.896                            | (61.582)                           |
| Otro resultado integral                                                          |      | 1.320.185                          | (618.021)                          | 207.896                            | (61.582)                           |
| <b>Resultado integral total</b>                                                  |      | <b>8.635.066</b>                   | <b>4.182.850</b>                   | <b>4.755.697</b>                   | <b>2.611.974</b>                   |
| <b>Resultado integral atribuible a:</b>                                          |      |                                    |                                    |                                    |                                    |
| Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora              |      | 8.960.040                          | 4.123.784                          | 4.939.374                          | 2.585.745                          |
| Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras                 | 23   | (324.974)                          | 59.066                             | (183.677)                          | 26.229                             |
| <b>Resultado integral total</b>                                                  |      | <b>8.635.066</b>                   | <b>4.182.850</b>                   | <b>4.755.697</b>                   | <b>2.611.974</b>                   |

## PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

### ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO Por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2014 y 2013 (Expresado en miles de pesos)

2014

| Conceptos                                                   | Nota | Capital emitido   | Primas de emisión | Reservas por diferencias de cambio por | Otras reservas   | Ganancias (pérdidas) acumuladas | Patrimonio atribuible a los propietarios de | 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        |
| <b>Saldo Inicial Reexpresado</b>                            |      | <b>52.118.489</b> | <b>11.160.579</b> | <b>(319.506)</b>                       | <b>(319.506)</b> | <b>26.178.723</b>               | <b>89.138.285</b>                           | <b>141.466</b>                   | <b>89.279.751</b> |
| Ganancia (pérdida)                                          |      | 0                 | 0                 | 0                                      | 0                | 7.639.855                       | 7.639.855                                   | (324.974)                        | 7.314.881         |
| Otro resultado integral                                     |      | 0                 | 0                 | 1.320.185                              | 1.320.185        | 0                               | 1.320.185                                   | 0                                | 1.320.185         |
| <b>Resultado integral</b>                                   |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>1.320.185</b>                       | <b>1.320.185</b> | <b>0</b>                        | <b>8.960.040</b>                            | <b>(324.974)</b>                 | <b>8.635.066</b>  |
| Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios |      | 0                 | 0                 | 0                                      | 0                | 0                               | 0                                           | (136.151)                        | (136.151)         |
| <b>Total de cambios en patrimonio</b>                       |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>1.320.185</b>                       | <b>1.320.185</b> | <b>7.639.855</b>                | <b>8.960.040</b>                            | <b>(461.125)</b>                 | <b>8.498.915</b>  |
| <b>Saldo Final Período Actual 30/06/2014</b>                | 23   | <b>52.118.489</b> | <b>11.160.579</b> | <b>1.000.679</b>                       | <b>1.000.679</b> | <b>33.818.578</b>               | <b>98.098.325</b>                           | <b>(319.659)</b>                 | <b>97.778.666</b> |

2013

| Conceptos                                                         | Nota | Capital emitido   | Primas de emisión | Reservas por diferencias de cambio por | Otras reservas   | Ganancias (pérdidas) acumuladas | Patrimonio atribuible a los propietarios de | Participaciones no controladoras | Patrimonio total  |
|-------------------------------------------------------------------|------|-------------------|-------------------|----------------------------------------|------------------|---------------------------------|---------------------------------------------|----------------------------------|-------------------|
|                                                                   |      | M\$               | M\$               | M\$                                    | M\$              | M\$                             | M\$                                         | M\$                              | M\$               |
| Saldo Inicial al 01/01/2013                                       |      | 52.057.363        | 11.160.579        | (186.498)                              | (186.498)        | 18.441.133                      | 81.472.577                                  | 753.290                          | 82.225.867        |
| <b>Saldo Inicial Reexpresado</b>                                  |      | <b>52.057.363</b> | <b>11.160.579</b> | <b>(186.498)</b>                       | <b>(186.498)</b> | <b>18.441.133</b>               | <b>81.472.577</b>                           | <b>753.290</b>                   | <b>82.225.867</b> |
| Ganancia (pérdida)                                                |      | 0                 | 0                 | 0                                      | 0                | 4.741.805                       | 4.741.805                                   | 59.066                           | 4.800.871         |
| Otro resultado integral                                           |      | 0                 | 0                 | (618.021)                              | (618.021)        | 0                               | (618.021)                                   | 0                                | (618.021)         |
| <b>Resultado integral</b>                                         |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>(618.021)</b>                       | <b>(618.021)</b> | <b>0</b>                        | <b>4.123.784</b>                            | <b>59.066</b>                    | <b>4.182.850</b>  |
| Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera |      | 39.458            | 0                 | 0                                      | 0                | 0                               | 0                                           | -                                | 39.458            |
| Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios       |      | 0                 | 0                 | 0                                      | 0                | 0                               | 0                                           | (595.534)                        | (595.534)         |
| <b>Total de cambios en patrimonio</b>                             |      | <b>39.458</b>     | <b>0</b>          | <b>(618.021)</b>                       | <b>(618.021)</b> | <b>4.741.805</b>                | <b>4.163.242</b>                            | <b>(536.468)</b>                 | <b>3.626.774</b>  |
| <b>Saldo Final Período Anterior 30/06/2013</b>                    | 23   | <b>52.096.821</b> | <b>11.160.579</b> | <b>(804.519)</b>                       | <b>(804.519)</b> | <b>23.182.938</b>               | <b>85.635.819</b>                           | <b>216.822</b>                   | <b>85.852.641</b> |

## PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

### ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

Por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2014 y 2013

(Expresado en miles de pesos)

|                                                                                                                               | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-01-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| <b>Estado de flujos de efectivo</b>                                                                                           |                                    |                                    |
| <b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>                                             |                                    |                                    |
| <b>Clases de cobros por actividades de operación</b>                                                                          |                                    |                                    |
| Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios                                                          | 45.190.690                         | 31.459.185                         |
| Otros cobros por actividades de operación                                                                                     | 0                                  | 142.002                            |
| Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios                                                                   | (64.307.384)                       | (51.035.630)                       |
| Otros pagos por actividades de operación                                                                                      | (392.785)                          | 0                                  |
| Intereses pagados                                                                                                             | (555.686)                          | (1.011.865)                        |
| Intereses recibidos                                                                                                           | 520.369                            | 701.013                            |
| Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)                                                                              | (2.564.033)                        | (1.670.267)                        |
| Otras entradas (salidas) de efectivo                                                                                          | 1.913.121                          | 1.329.187                          |
| <b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>                                       | <b>(20.195.708)</b>                | <b>(20.086.375)</b>                |
| <b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>                                             |                                    |                                    |
| Flujos de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras                                                | 0                                  | (395.618)                          |
| Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo                                                              | 0                                  | 5.003                              |
| Compras de propiedades, planta y equipo                                                                                       | 16 (250.835)                       | (134.261)                          |
| Compras de activos intangibles                                                                                                | 14 (2.469)                         | (2.315)                            |
| Dividendos recibidos                                                                                                          | 13 916.612                         | 0                                  |
| <b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>                                       | <b>663.308</b>                     | <b>(527.191)</b>                   |
| <b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>                                          |                                    |                                    |
| Importes procedentes de la emisión de acciones                                                                                | 0                                  | 39.458                             |
| Importes procedentes de préstamos de largo plazo                                                                              | 36.052.443                         | 28.661.421                         |
| <b>Total importes procedentes de préstamos</b>                                                                                | <b>36.052.443</b>                  | <b>28.661.421</b>                  |
| Préstamos de entidades relacionadas                                                                                           | 4.933.803                          | 633.295                            |
| Pagos de préstamos                                                                                                            | (18.647.422)                       | (10.822.262)                       |
| Pagos de préstamos a entidades relacionadas                                                                                   | (1.040.218)                        | (747.701)                          |
| Dividendos pagados                                                                                                            | (3.316.110)                        | (1.655.428)                        |
| <b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>                                    | <b>17.982.496</b>                  | <b>16.108.783</b>                  |
| Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio | (1.549.904)                        | (4.504.783)                        |
| <b>Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes</b>                                          |                                    |                                    |
| Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo                                                          | (1.549.904)                        | (4.504.783)                        |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo                                                                  | 23.468.098                         | 20.200.156                         |
| <b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo</b>                                                               | <b>21.918.194</b>                  | <b>15.695.373</b>                  |

---

## PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

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

---

#### 1. INFORMACIÓN GENERAL

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

##### 1.1 Descripción de la sociedad

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

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

Paz Corp S.A. es controlada por un grupo de accionistas que en conjunto detentan un 44,50%. Dicho grupo lo componen Inversiones Globus Ltda. con un 11,50%, Inversiones Brakers Ltda. con un 11,02%, Inversiones B y J Ltda. con un 10,99% e Inversiones Quantum Ltda. con un 10,99%.

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

## **1.2 Segmentos operativos**

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

### **CHILE**

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

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

En Chile, la Sociedad tiene una fuerte presencia en la región metropolitana, también desarrolla proyectos principalmente en la quinta región y las ciudades de Antofagasta y Concepción. El enfoque de Paz Corp S.A. está orientado principalmente al desarrollo de vivienda vertical para los estratos medio-bajo y medio-alto de la población. Además, la Sociedad desarrolla proyectos destinados al arriendo habitacional y proyectos de uso mixto que combinan el uso comercial y residencial. La principal línea de negocio la constituye el negocio inmobiliario siendo el negocio de servicios y de arriendo de maquinarias negocios complementarios.

### **PERÚ**

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

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

### **BRASIL**

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

---

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

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

### **2.1 Período contable**

Los presentes estados financieros consolidados cubren los siguientes ejercicios:

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

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

Los presentes estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidos por el International Accounting Standards Board ("IASB"), las cuales se han aplicado en forma íntegra y sin reservas y aprobados por el Directorio de la Sociedad en sesión ordinaria celebrada el 5 de agosto de 2014.

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

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

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

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

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

## 2.3 Nuevas normas e interpretaciones emitidas y no vigentes

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

| <b>Normas y enmiendas</b> | <b>Contenido</b>                               | <b>Fecha de aplicación obligatoria (*)</b> |
|---------------------------|------------------------------------------------|--------------------------------------------|
| IFRS 9                    | Instrumentos Financieros                       | 1 de enero 2018                            |
| IAS 19                    | Beneficios a los Empleados                     | 1 de julio 2014                            |
| IFRS 3                    | Combinaciones de Negocios                      | 1 de julio 2014                            |
| IAS 40                    | Propiedades de Inversión                       | 1 de julio 2014                            |
| IAS 16                    | Propiedades, Planta y Equipo                   | 1 de enero de 2016                         |
| IAS 38                    | Activos Intangibles                            | 1 de enero de 2016                         |
| IFRS 11                   | Acuerdos Conjuntos                             | 1 de enero de 2016                         |
| IFRS 15                   | Ingresos procedentes de Contratos con Clientes | 1 de enero de 2017                         |

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

### 2.3.1 IFRS 9 "Instrumentos financieros"

Esta Norma introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos y pasivos financieros y para la contabilidad de coberturas. Las modificaciones son aplicables a contar del 1 de enero de 2018.

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

Las modificaciones a IAS 19, emitidas en noviembre de 2013, se aplican a las aportaciones de empleados o terceros a planes de beneficios definidos. El objetivo de las enmiendas es la simplificación de la contabilidad de aportaciones que están independientes de los años de servicio del empleado; por ejemplo, aportaciones de empleados que se calculan de acuerdo a un porcentaje fijo del salario.

Las modificaciones son aplicables a contar del 1 de julio de 2014. Se permite su aplicación anticipada.

### 2.3.3 IFRS 3 "Combinaciones de Negocios"

"Annual Improvements cycle 2010–2012", emitido en diciembre de 2013, clarifica algunos aspectos de la contabilidad de consideraciones contingentes en una combinación de negocios. El IASB nota que IFRS 3 Combinaciones de Negocios requiere que la medición subsecuente de una consideración contingente debe realizarse al valor razonable y por lo cual elimina las referencias a IAS 37 Provisiones, Pasivos Contingentes y Activos Contingentes u otras IFRS que potencialmente tienen otros bases de valorización que no constituyen el valor razonable.

Se deja la referencia a IFRS 9 Instrumentos Financieros; sin embargo, se modifica IFRS 9 Instrumentos Financieros aclarando que una consideración contingente, sea un activo o pasivo financiero, se mide al valor razonable con cambios en resultados u otros resultados integrales dependiendo de los requerimientos de IFRS 9 Instrumentos Financieros. Las modificaciones son aplicables a contar del 1 de julio de 2014. Se permite su aplicación anticipada.

#### **2.3.4 IAS 40 "Propiedades de Inversión"**

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

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

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

#### **2.3.6 IFRS 11 "Acuerdos Conjuntos"**

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

#### **2.3.7 IFRS 15 "Ingresos procedentes de Contratos con Clientes"**

IFRS 15 Ingresos procedentes de Contratos con Clientes, emitida en mayo de 2014, es una nueva norma que es aplicable a todos los contratos con clientes, excepto arrendamientos, instrumentos financieros y contratos de seguros. Se trata de un proyecto conjunto con el FASB para eliminar diferencias en el reconocimiento de ingresos entre IFRS y US GAAP. Esta nueva norma pretende mejorar las inconsistencias y debilidades de IAS 18 y proporcionar un modelo que facilitará la comparabilidad de compañías de diferentes industrias y regiones.

Proporciona un nuevo modelo para el reconocimiento de ingresos y requerimientos más detallados para contratos con elementos múltiples. Además requiere revelaciones más detalladas. Su aplicación es efectiva a contar del 1 de enero de 2017 y se permite la aplicación anticipada.

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

## **2.4 Bases de consolidación**

### **2.4.1 Subsidiarias o filiales**

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

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

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

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

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

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

### **2.4.2 Transacciones en participaciones no controladoras**

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

Las ganancias y pérdidas por bajas a favor del interés minoritario, mientras se mantenga el control, también se reconocen en el patrimonio.

### 2.4.3 Asociadas o coligadas

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

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

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

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

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

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

## 2.5 Entidades subsidiarias

### 2.5.1 Entidades de consolidación directa

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

| PAÍS  | RUT          | NOMBRE SOCIEDAD                   | PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN |            |
|-------|--------------|-----------------------------------|-----------------------------|------------|
|       |              |                                   | 30-06-2014                  | 31-12-2013 |
| Chile | 76.140.432-6 | INVERSIONES PAZ CHILE SPA         | 100,00                      | 100,00     |
| Chile | 76.140.439-3 | INVERSIONES PAZ INTERNACIONAL SPA | 100,00                      | 100,00     |

## 2.5.2 Entidades de consolidación indirecta

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

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

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

- Inmobiliaria Maka II S.A.
- NRG Paz Civic SPA
- NRG Paz Santa Isabel SPA
- Inmobiliaria P2K Terraza Bulnes Ltda.
- Constructora Beatriz Oriente SPA
- Inversiones Paz Rental SPA

## 2.6 Transacciones en moneda extranjera

### 2.6.1 Moneda funcional y de presentación

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

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

### 2.6.2 Transacciones y saldos

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

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

### 2.6.3 Tipos de cambio

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

| Fecha      | \$ CL / US\$ | \$ CL / U.F. | \$ CL /<br>Nuevo Sol<br>Peruano | \$ CL /<br>Real<br>Brasileño |
|------------|--------------|--------------|---------------------------------|------------------------------|
| 30-06-2014 | 552,72       | 24.023,61    | 197,62                          | 249,76                       |
| 31-12-2013 | 524,61       | 23.309,56    | 187,49                          | 222,71                       |

#### **2.6.4 Entidades de Paz Corp S.A. y Subsidiarias**

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

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

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

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

#### **2.7 Información financiera por segmentos operativos**

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

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

## **2.8 Propiedades, planta y equipo**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## **2.9 Propiedades de inversión**

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

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

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

## **2.10 Activos intangibles**

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

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

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

### **2.10.1 Programas informáticos**

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

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

## **2.11 Menor valor o plusvalía comprada (goodwill)**

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

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

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

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

## **2.12 Costos por intereses**

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

## **2.13 Pérdidas por deterioro del valor de los activos no financieros**

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

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

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

## **2.14 Activos financieros**

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

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

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

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

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

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

## 2.15 Inventarios

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

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

- **Inmuebles para la venta**

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

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

- **Obras en curso**

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

- **Terrenos destinados a proyectos**

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

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

- **Materiales de construcción**

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

- **Terrenos para la venta**

Comprende el valor neto realizable de terrenos que serán vendidos.

## **2.16 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar**

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

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

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

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

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

## **2.17 Efectivo y equivalentes al efectivo**

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

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

## **2.18 Capital social**

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

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

## **2.19 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar**

Las Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar se reconocen a su valor nominal, ya que su plazo medio de pago es reducido y no existe diferencia material con su valor razonable.

Las Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar corresponden principalmente a proveedores de materiales y servicios, retenciones de contratistas y cuentas por pagar asociadas a promesas de compraventa de terrenos.

## **2.20 Préstamos y otros pasivos financieros**

Los Préstamos y Pasivos Financieros de naturaleza similar se reconocen inicialmente a su valor razonable, neto de los costos en que se haya incurrido en la transacción.

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

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

## **2.21 Impuesto a la renta e impuestos diferidos**

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

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

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

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

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

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

## **2.22 Beneficios a los empleados**

### **2.22.1 Vacaciones del personal**

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

### **2.22.2 Indemnizaciones por años de servicio (IAS)**

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

### **2.22.3 Pagos basados en acciones**

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

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

## **2.23 Provisiones**

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

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

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

## **2.24 Clasificación de saldos en corrientes y no corrientes**

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

## **2.25 Reconocimiento de ingresos**

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **2.25.1 Ingresos por intereses**

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

#### **2.25.2 Ingresos por dividendos**

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

#### **2.25.3 Ingresos de arriendos de propiedades**

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

### **2.26 Arrendamientos**

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

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

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

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

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

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

#### **2.26.3 Cuando una entidad de la Sociedad es el arrendador**

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

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

#### **2.27 Distribución de dividendos**

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

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

En Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el 24 de abril de 2013 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**

Tanto el mercado inmobiliario como el 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.

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

### **3.1 Cambios en condiciones económicos y de mercado**

Los ciclos económicos del país y el mundo impactan de manera importante a la actividad de la industria inmobiliaria. Variables como 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, son factores esenciales para regular la demanda inmobiliaria. Sin embargo, el efecto de cada una de estos elementos 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.

Para aminorar estos riesgos, la Compañía ha seguido una doble estrategia de diversificación. En primer lugar, busca diversificar la oferta con el fin de abarcar distintos segmentos de la población.

Con viviendas de precio entre las UF 1.000 a 2.000, se ofrece al mercado un producto que cumple con los requisitos y exigencias de los subsidios estatales, disminuyendo incertidumbres sobre la capacidad de financiamiento de ese segmento de la población. Al mismo tiempo, ofrece viviendas hasta UF 8.000 con el propósito de abarcar los segmentos medios-altos de la demanda. En segundo lugar, se busca diversificar mediante la operación en distintos mercados. En Chile mantiene una presencia en las principales ciudades del país. A su vez, ha utilizado su experiencia inmobiliaria y de construcción en Chile para desarrollar proyectos en otros países como Perú y Brasil (Sao Paulo), donde existe una amplia demanda por viviendas por parte de la clase media, diversificando así su mercado en Latinoamérica.

Finalmente, para aminorar los riesgos de la naturaleza cíclica de la industria, la Compañía ha mantenido una posición conservadora en el stock de viviendas, con no más de 20 meses para agotar stock en el portfolio de proyectos.

### **3.2 Volatilidad de los mercados financieros**

La liquidez y la capacidad de conseguir financiamiento para la compra de terrenos y el desarrollo de nuevos proyectos, puede verse afectada por la incertidumbre en los mercados financieros. Es por esta razón que la Compañía mantiene una posición de caja conservadora que le permita hacer frente a este tipo de escenarios. Se invierte 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 los proyectos inmobiliarios de la Compañía, requiere normalmente de créditos para financiar la construcción y, en algunos casos, de 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, antes del comienzo de cada proyecto, la Compañía aprueba su respectivo plan de inversión, así como el financiamiento bancario necesario, asegurándose de contar con la totalidad del financiamiento necesario hasta su término. Así también, la Compañía define 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 el 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**

El negocio inmobiliario es de naturaleza cíclica y, por ende, sus 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 periodo de escrituración y entrega, lo que genera que éstos 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 los tiempos 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 se cuenta con una línea de financiamiento permanente de capital de trabajo renovable, se depende fundamentalmente de los flujos operacionales para cumplir con las obligaciones financieras y cubrir los costos y gastos operacionales.

En el caso que el mercado inmobiliario experimente condiciones desfavorables importantes, que impliquen menores ventas de inmuebles significativas, los flujos de caja podrían no ser suficientes para cubrir todas las obligaciones y podría obligar, entre otras medidas, a: i) reestructurar la 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 hecho de 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 permite tomar medidas para asegurar la disponibilidad de caja y llevar adelante el plan de negocios.

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

### **3.5 Deuda, tasa de interés e inflación**

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

El financiamiento de los proyectos inmobiliarios que desarrolla la Compañía típicamente se sustentan con un 35% de capital propio, un 10% por ingresos de preventa y un 55% de financiamiento bancario. Este último 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 o 360 días y, por lo tanto, alzas en las tasas TAB y/o en los niveles de inflación implican un aumento en el costo y gasto financiero de los proyectos.

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

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

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

En caso de que los niveles históricos de pre-venta bajaran, el financiamiento de los proyectos se complementaría con líneas bancarias por un 30% a 40% de las necesidades de financiamiento del proyecto.

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

La Compañía generalmente financia la compra de sus terrenos con un 20% a 50% de capital propio y el saldo, con financiamiento externo. En los financiamientos de terrenos 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 se opera es de corto plazo, el riesgo de alzas en las tasas de interés es más bien acotado ya que la duración de la deuda es baja. Como se mencionó anteriormente, las tasas sobre deuda bancaria utilizada para financiar la construcción, por lo general, se pacta a plazos menores de 360 días.

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

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

La deuda se estructura según las siguientes tasas:

| <b>Tasas</b>             | <b>30-06-2014</b> | <b>31-12-2013</b> |
|--------------------------|-------------------|-------------------|
|                          | <b>% Deuda</b>    | <b>% Deuda</b>    |
| Tasa de interés fijo     | 4%                | 7%                |
| Tasa de interés variable | 96%               | 93%               |
| <b>Total</b>             | <b>100%</b>       | <b>100%</b>       |

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

| <b>Efecto en resultados</b> | <b>Escenario Deuda Tasa Interés variable</b> |                    |                    |
|-----------------------------|----------------------------------------------|--------------------|--------------------|
|                             | <b>Tasa-1%</b>                               | <b>Tasa Cierre</b> | <b>Tasa+1%</b>     |
|                             | <b>M\$</b>                                   | <b>M\$</b>         | <b>M\$</b>         |
| Al 30-06-2014               | 1.304.582                                    | 2.409.950          | 3.515.318          |
| <b>Efecto en resultados</b> | <b>1.105.368</b>                             | <b>0</b>           | <b>(1.105.368)</b> |
| Al 30-06-2013               | 1.550.208                                    | 2.403.019          | 3.255.830          |
| <b>Efecto en resultados</b> | <b>852.811</b>                               | <b>0</b>           | <b>(852.811)</b>   |

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

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:

| <b>Efecto en variación UF</b> | <b>MUF</b> | <b>Escenario</b>   |                  |                  |
|-------------------------------|------------|--------------------|------------------|------------------|
|                               |            | <b>UF-1%</b>       | <b>UF Cierre</b> | <b>UF+1%</b>     |
|                               |            | <b>M\$</b>         | <b>M\$</b>       | <b>M\$</b>       |
| Al 30-06-2014                 | 4.665      | 110.947.096        | 112.067.774      | 113.188.452      |
| <b>Efecto en variación UF</b> |            | <b>(1.120.678)</b> |                  | <b>1.120.678</b> |
| Al 31-12-2013                 | 3.965      | 91.504.439         | 92.428.726       | 93.353.013       |
| <b>Efecto en variación UF</b> |            | <b>(924.287)</b>   |                  | <b>924.287</b>   |

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

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

| Al 30-06-2014                                                  |                |                     |                   |                   |                   |              |                    |
|----------------------------------------------------------------|----------------|---------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------|--------------------|
| Institución                                                    | Moneda         | Capital e Intereses |                   |                   |                   |              |                    |
|                                                                |                | Hasta 1 mes         | 1 a 3 meses       | 3 a 12 Meses      | 1 hasta 2 años    | 2 a 3 años   | Total              |
|                                                                |                | M\$                 | M\$               | M\$               | M\$               | M\$          | M\$                |
| Banco de Crédito e Inversiones                                 | UF             | 0                   | 5.419.464         | 9.839.358         | 0                 | 0            | 15.258.822         |
| Banco Consorcio                                                | UF             | 0                   | 278.573           | 547.738           | 0                 | 0            | 826.311            |
| Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A. | UF             | 0                   | 185.715           | 365.159           | 0                 | 0            | 550.874            |
| Corpbanca                                                      | CLP            | 0                   | 0                 | 2.528.220         | 0                 | 0            | 2.528.220          |
|                                                                | UF             | 0                   | 379.057           | 6.126.100         | 868.951           | 0            | 7.374.108          |
| Banco del Estado de Chile                                      | CLP            | 0                   | 0                 | 0                 | 10.911            | 0            | 10.911             |
|                                                                | UF             | 0                   | 7.779.643         | 7.156.903         | 11.378.720        | 0            | 26.315.266         |
| Inversiones B y J Ltda                                         | UF             | 0                   | 97.745            | 192.189           | 0                 | 0            | 289.934            |
| Inversiones Brakers Ltda                                       | UF             | 0                   | 97.745            | 192.189           | 0                 | 0            | 289.934            |
| Inversiones Globus Ltda                                        | UF             | 0                   | 97.745            | 192.189           | 0                 | 0            | 289.934            |
| Inversiones Quantum Ltda                                       | UF             | 0                   | 97.745            | 192.189           | 0                 | 0            | 289.934            |
| Banco Itaú Chile                                               | UF             | 0                   | 0                 | 8.820.897         | 2.818.402         | 0            | 11.639.299         |
| Banco Santander Chile                                          | UF             | 0                   | 6.078.690         | 10.214.124        | 12.066.402        | 0            | 28.359.216         |
| Scotiabank Chile                                               | CLP            | 12.817              | 0                 | 0                 | 0                 | 0            | 12.817             |
|                                                                | UF             | 0                   | 6.915.970         | 7.956.090         | 5.712.082         | 0            | 20.584.142         |
| Caixa Econômica Federal                                        | Real Brasileño | 681                 | 1.387             | 6.257             | 0                 | 6.938        | 15.263             |
| <b>Total</b>                                                   |                | <b>13.498</b>       | <b>27.429.479</b> | <b>54.329.602</b> | <b>32.855.468</b> | <b>6.938</b> | <b>114.634.985</b> |

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

### 3.6 Riesgo de tipo de cambio moneda extranjera

La Sociedad presenta negocios en Chile, Perú y Brasil, por lo que existe el riesgo de tipo de cambio producto de las potenciales fluctuaciones 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 mantiene calzados los activos y los pasivos en iguales monedas.

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

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

| <b>Moneda</b>  | <b>30-06-2014</b> | <b>31-12-2013</b> |
|----------------|-------------------|-------------------|
|                | <b>% Deuda</b>    | <b>% Deuda</b>    |
| Pesos Chilenos | 2%                | 2%                |
| UF             | 98%               | 98%               |
| <b>Total</b>   | <b>100%</b>       | <b>100%</b>       |

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

### **3.7 Covenants de deuda**

La existencia de covenants, tanto en algunas de las deudas actuales o futuras, pueden producir restricciones en la operación de las filiales de la Compañía, así como la potencial aceleración en el pago de dichas deudas o pagos de 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 la deuda, podría implicar que las instituciones financieras o acreedoras obliguen al pago anticipado de dichas deudas o al pago de multas.

Para mitigar este riesgo, la Compañía realiza un monitoreo constante de sus covenants y define sus planes de negocio e inversión tomando en cuenta los covenants comprometidos. Estos últimos se indican en la Nota N° 33 de Contingencias y restricciones.

### **3.8 Clasificación de riesgo de la compañía**

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

Una disminución en la calificación podría gatillarse producto de un deterioro significativo de las condiciones económicas locales o globales, una contracción en las actividades de construcción y venta de inmuebles o alguna dificultad en el cumplimiento de la 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 oportunamente cualquier incidencia que pudiera tener impactos negativos en la clasificación de riesgo actual.

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

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

La continua disponibilidad y acceso a terrenos adecuados y a precios razonables para su desarrollo son factores clave para la industria inmobiliaria. Para la compra de terrenos atractivos, la Compañía compete principalmente con otros desarrolladores de viviendas así como con desarrolladores de proyectos comerciales (oficinas, centros comerciales, stripcenter, etc.).

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

A 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 sólo el tipo de inmuebles que se puede construir, sino también impactar en los requerimientos de densidad, alturas, números mínimos de estacionamientos, entre otros, por lo que la cantidad de inmuebles a construir sobre un determinado terreno puede verse potencialmente afectado, disminuyendo así 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 realiza 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 del plan de negocios.

Por política corporativa, no se realizan inversiones especulativas en terrenos y todos ellos son adquiridos con el objetivo de desarrollar un proyecto inmobiliario en el corto o mediano plazo. Dado lo anterior, se procura contar con un banco de terrenos con una venta potencial de viviendas equivalentes a aproximadamente 24 meses de venta, lo que permite desarrollar el plan de negocios sin quedar con un exceso de stock.

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 el 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 las viviendas, es posible que se deba mantener un inventario de terrenos por mayor tiempo al planificado o que se decida vender terrenos con pérdidas. En el caso de opciones de compra de terrenos, la Compañía podría 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 una escala de tiempo de largo plazo ha demostrado ir mayormente al alza y por tal motivo, los terrenos que se encuentran registrados en el 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, a menos que se decida la venta de uno de ellos, en cuyo caso se registra en base al valor de mercado del mismo.

### **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 los resultados.

La industria de la construcción tiene períodos de escasez de materias primas y mano de obra. En estos períodos se pueden producir fluctuaciones en los precios, lo que sumado a posibles retrasos en la construcción pueden aumentar 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, en el caso de Chile, la Compañía mantiene una constructora interna con equipos cohesionados que han trabajado en Paz por muchos años.

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

Por otro lado, en Chile y Perú, la Compañía es uno de los principales desarrolladores inmobiliarios con lo cual compra grandes volúmenes de materiales y accede a precios atractivos para la mayoría de los insumos de la construcción. También se han establecido relaciones de confianza con los principales proveedores y como política se cumplen todas las obligaciones contractuales y de pago en los plazos acordados. Esto permite mejores precios y fortalece las relaciones de largo plazo con los proveedores.

En cuanto al proceso de compra de materiales, como política se cotiza con el mayor número de proveedores posible procurando obtener las mejores condiciones para todos los proyectos. En algunas oportunidades se realizan importaciones directas de materiales para los casos que así lo ameriten.

### **3.11 Restricciones en el mercado de financiamiento hipotecario**

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

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

### **3.12 Cambios en normativas tributarias**

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

### **3.13 Cambio en el mercado legal y regulaciones**

Las empresas del rubro inmobiliario y construcción están sujetas 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 la actividad de la Compañía 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 opera la Compañía 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 la capacidad de construir y vender inmuebles en los mercados impactados y/o podrían requerir cumplir con requerimientos adicionales, lo que podría distorsionar los plazos y costos de construir en dichos mercados, con el consiguiente impacto en ingresos y ganancias.

También existe 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.

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

### **3.14 Calidad y servicio de post-venta**

Como empresa constructora e inmobiliaria se está sujeta a defectos de construcción en los inmuebles que se vende y por ley se debe entregar garantías por potenciales defectos constructivos, los que pueden derivar en reclamos de los clientes en medios de comunicación masivos, si es que no son solucionados a tiempo. Esto puede implicar importantes costos de reparación y de imagen para la Compañía. Incluso, defectos que se corrijan o que no sean responsabilidad de la empresa, pueden derivar en reclamos que impacten la reputación e imagen.

La estrategia de negocios se basa fuertemente en ofrecer productos de calidad y en lograr una experiencia superior por parte del cliente. Existe una especial preocupación respecto del diseño interior y exterior de los proyectos y en el control de calidad del proceso constructivo de manera de minimizar defectos y por ende, disminuir el riesgo de reclamos de clientes y costos de post-venta.

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

### **3.15 Competencia con otros desarrolladores inmobiliarios**

La Compañía compite en diferentes niveles con otras empresas que pueden tener mayores ventas y recursos financieros, lo que puede afectar el éxito comercial y la posición competitiva de Paz Corp S.A.

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

La Compañía tiene una posición de mercado importante y una marca bien posicionada en todos los mercados donde opera, 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 esto, siempre existe la posibilidad de que ocurran siniestros que afecten la integridad física de los trabajadores, de personas que se encuentren en las cercanías de las obras, así como de los proyectos en construcción o ya terminados.

La Compañía impone altos estándares de seguridad a todo su personal interno así como a los subcontratistas. Cuenta con un departamento de prevención de riesgo que está preocupado permanentemente de 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 los principales activos y cubrir potenciales contingencias se mantiene contratados seguros de responsabilidad civil y TRC (Todo Riesgo de Construcción). Los primeros cubren posibles daños que se ocasionen a terceros, tanto a trabajadores como a externos, 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 los gastos por reparaciones necesarias para los edificios afectados más allá de las provisiones normales de garantía.

### **3.18 Mitigación de riesgos**

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

---

#### **4. ESTIMACIONES Y JUICIOS O CRITERIOS CRITICOS DE LA ADMINISTRACIÓN**

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

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

##### **4.1 Estimación del deterioro de la plusvalía comprada**

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

Al 30 de junio de 2014 se reconoció deterioro por M\$ 268.648, según se detalla en Nota N° 15.2. Este deterioro no se puede revertir.

##### **4.2 Estimación provisión grado de avance**

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

##### **4.3 Estimación provisión garantía legal**

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

##### **4.4 Impuestos diferidos**

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

#### 4.5 Pagos basados en acciones

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

Al 30 de junio de 2014 se reconoció en resultado M\$ 260.918, según se detalla en Nota N° 24.

### 5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

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

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

| <b>Clases de Efectivo y Equivalentes al Efectivo</b> | <b>30-06-2014</b> | <b>31-12-2013</b> |
|------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                                      | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>        |
| Efectivo en caja                                     | 250               | 91                |
| Saldos en bancos                                     | 1.382.075         | 2.103.739         |
| Depósitos a corto plazo                              | 7.340.704         | 12.517.431        |
| Fondos mutuos                                        | 13.184.503        | 8.823.385         |
| Otro efectivo y equivalentes al efectivo             | 10.662            | 23.452            |
| <b>Efectivo y Equivalentes al Efectivo</b>           | <b>21.918.194</b> | <b>23.468.098</b> |

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

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

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

| <b>Información del Efectivo y Equivalentes al Efectivo por moneda</b> | <b>Moneda</b>  | <b>30-06-2014</b> | <b>31-12-2013</b> |
|-----------------------------------------------------------------------|----------------|-------------------|-------------------|
|                                                                       |                | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>        |
| Monto del efectivo y equivalente al efectivo                          | CL \$          | 21.138.721        | 22.324.703        |
|                                                                       | Real Brasileño | 779.473           | 1.143.395         |
| <b>Total de Efectivo y Equivalente al Efectivo</b>                    |                | <b>21.918.194</b> | <b>23.468.098</b> |

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

| <b>Rut</b>   | <b>Sociedad</b>                                                  | <b>30-06-2014<br/>M\$</b> | <b>31-12-2013<br/>M\$</b> |
|--------------|------------------------------------------------------------------|---------------------------|---------------------------|
| 96.815.680-2 | Banco BBVA Administradora General de Fondos S.A. - Monetario     | 0                         | 172.660                   |
| 96.815.680-2 | Banco BBVA Administradora General de Fondos S.A. - Corporativo V | 0                         | 529.981                   |
| 96.530.900-4 | Banco BCI Asset Management AGF S.A. - Eficiencia                 | 0                         | 1.003                     |
| 96.530.900-4 | Banco BCI Asset Management AGF S.A. - Competitiva G              | 2.511.261                 | 199.459                   |
| 97.030.000-7 | Banco Estado Administradora General de Fondos - Solvente         | 5.349.544                 | 0                         |
| 96.980.650-9 | Banco Itaú Chile AGF S.A. - Corporate                            | 7.417                     | 7.301                     |
| 96.980.650-9 | Banco Itaú Chile AGF S.A. - Select                               | 397.150                   | 0                         |
| 96.667.040-1 | Banco Santander Asset Management S.A. - Money Market             | 438.917                   | 46.064                    |
| 96.667.040-1 | Banco Santander Asset Management S.A. - Renta Ejecutiva          | 0                         | 2.367.599                 |
| 96.513.630-4 | Corpbanca AGF S.A. - Corp Oportunidad                            | 1.710.685                 | 237.159                   |
| 96.634.320-6 | Scotia Administradora General de Fondos S.A. - Scotia Clipper    | 2.769.529                 | 5.262.159                 |
| <b>Total</b> |                                                                  | <b>13.184.503</b>         | <b>8.823.385</b>          |

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

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

| <b>Rut</b>   | <b>Sociedad</b>          | <b>30-06-2014<br/>M\$</b> | <b>31-12-2013<br/>M\$</b> |
|--------------|--------------------------|---------------------------|---------------------------|
| 97.023.000-9 | Banco Corpbanca          | 0                         | 6.124.643                 |
| 97.036.000-K | Banco Santander de Chile | 6.725.142                 | 4.834.908                 |
| 97.004.000-5 | Banco de Chile           | 0                         | 1.470.265                 |
| 0-E          | Banco Itaú               | 117.850                   | 39.779                    |
| 0-E          | Caixa Economica Federal  | 497.712                   | 47.836                    |
| <b>Total</b> |                          | <b>7.340.704</b>          | <b>12.517.431</b>         |

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

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

## 6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

### 6.1 Composición del rubro

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

| Otros Activos Financieros                                                   |                         |                            | 30-06-2014       | 31-12-2013     |
|-----------------------------------------------------------------------------|-------------------------|----------------------------|------------------|----------------|
|                                                                             |                         |                            | M\$              | M\$            |
| <b>Otros activos financieros, a valor razonable con cambio en resultado</b> |                         |                            |                  |                |
| <b>R.U.T.</b>                                                               | <b>Nombre</b>           | <b>Tipo de instrumento</b> |                  |                |
| 97.018.000-1                                                                | Banco Scotiabank Chile  | Depósito a Plazo           | 0                | 110.486        |
| 97.036.000-K                                                                | Banco Santander Chile   | Depósito a Plazo           | 110.000          | 0              |
| <b>Otros Activos Financieros</b>                                            |                         |                            |                  |                |
| <b>R.U.T.</b>                                                               | <b>Nombre</b>           | <b>Tipo de instrumento</b> |                  |                |
| 61.808.000-5                                                                | Aguas Andinas S.A.      | Pagaré                     | 499.506          | 0              |
| 0-E                                                                         | Caixa Económica Federal | Retención Bancaria         | 560.384          | 0              |
| <b>Total Otros Activos Financieros</b>                                      |                         |                            | <b>1.169.890</b> | <b>110.486</b> |

### 6.2 Jerarquías sobre valor razonable

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

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

## 7. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS

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

| Otros Activos no Financieros | 30-06-2014       | 31-12-2013     |
|------------------------------|------------------|----------------|
|                              | M\$              | M\$            |
| Documentos en garantía (1)   | 856.465          | 818.572        |
| Valores en garantía (2)      | 1.447.945        | 0              |
| <b>Total</b>                 | <b>2.304.410</b> | <b>818.572</b> |

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

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

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

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

| Clases de Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar-Derecho por Cobrar Neto | Corrientes        |                  | No Corrientes    |                  |
|-----------------------------------------------------------------------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|
|                                                                                   | 30-06-2014        | 31-12-2013       | 30-06-2014       | 31-12-2013       |
|                                                                                   | M\$               | M\$              | M\$              | M\$              |
| Instrucciones notariales (*)                                                      | 0                 | 3.431.804        | 0                | 0                |
| Clientes escriturados neto                                                        | 10.532.481        | 2.148.593        | 0                | 0                |
| Arriendos por cobrar neto                                                         | 59.604            | 179.292          | 0                | 0                |
| Documentos por cobrar neto                                                        | 155.117           | 153.218          | 0                | 0                |
| Fondos por rendir                                                                 | 268.391           | 152.462          | 0                | 0                |
| Anticipos a proveedores                                                           | 1.182.380         | 1.884.934        | 0                | 0                |
| Crédito empresas constructoras                                                    | 752.124           | 879.978          | 0                | 0                |
| Iva por recuperar                                                                 | 57.901            | 280.983          | 0                | 0                |
| Derecho usufructo                                                                 | 151.767           | 141.227          | 341.477          | 426.755          |
| Otras cuentas por cobrar, neto (**)                                               | 461.476           | 633.137          | 2.514.428        | 2.605.866        |
| <b>Total</b>                                                                      | <b>13.621.241</b> | <b>9.885.628</b> | <b>2.855.905</b> | <b>3.032.621</b> |

| Clases de Deudores Comerciales y Otras Cuentas<br>por Cobrar-Derecho por Cobrar Bruto | Corrientes        |                  | No Corrientes    |                  |
|---------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|
|                                                                                       | 30-06-2014        | 31-12-2013       | 30-06-2014       | 31-12-2013       |
|                                                                                       | M\$               | M\$              | M\$              | M\$              |
| Instrucciones notariales (*)                                                          | 0                 | 3.431.804        | 0                | 0                |
| Cientes escriturados                                                                  | 10.532.481        | 2.148.593        | 0                | 0                |
| Arriendos por cobrar                                                                  | 66.088            | 179.292          | 0                | 0                |
| Documentos por cobrar                                                                 | 155.117           | 171.564          | 0                | 0                |
| Fondos por rendir                                                                     | 268.391           | 152.462          | 0                | 0                |
| Anticipos a proveedores                                                               | 1.182.380         | 1.884.934        | 0                | 0                |
| Crédito empresas constructoras                                                        | 752.124           | 879.978          | 0                | 0                |
| Iva por recuperar                                                                     | 57.901            | 280.983          | 0                | 0                |
| Derecho usufructo                                                                     | 151.767           | 141.227          | 341.477          | 426.755          |
| Otras cuentas por cobrar (**)                                                         | 461.476           | 633.137          | 2.514.428        | 2.605.866        |
| <b>Total</b>                                                                          | <b>13.627.725</b> | <b>9.903.974</b> | <b>2.855.905</b> | <b>3.032.621</b> |

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

(\*\*) El ítem Otras Cuentas por Cobrar Corrientes, se compone al 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013, principalmente por el saldo de precio por cobrar producto de la venta de la inversión de la sociedad Hipotecaria La Construcción Leasing S.A. efectuada el 14 de marzo de 2013, que asciende a M\$ 332.548 y M\$ 381.860, respectivamente. En el ítem Otras Cuentas por Cobrar No corrientes por M\$ 2.514.428 y M\$ 2.605.866, se presenta la porción no corriente relacionada con esta venta.

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

| Importe en Libros de Deudores Comerciales, Otras cuentas por<br>cobrar deteriorados | Corrientes     |                 |
|-------------------------------------------------------------------------------------|----------------|-----------------|
|                                                                                     | 30-06-2014     | 31-12-2013      |
|                                                                                     | M\$            | M\$             |
| Arriendos por cobrar (1)                                                            | (6.484)        | (18.346)        |
| <b>Total</b>                                                                        | <b>(6.484)</b> | <b>(18.346)</b> |

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

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

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

## 8.1 Estratificación de la cartera de Deudores Comerciales, Otras Cuentas por Cobrar Corrientes y Derechos por Cobrar No Corrientes

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

| <b>Morosidad</b>                    |                       |                          |                           |                           |                            |                             |                             |                                 |                                     |                                        |                                                     |
|-------------------------------------|-----------------------|--------------------------|---------------------------|---------------------------|----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|---------------------------------|-------------------------------------|----------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| <b>30-06-2014</b>                   | <b>Al día<br/>M\$</b> | <b>1-30 días<br/>M\$</b> | <b>31-60 días<br/>M\$</b> | <b>61-90 días<br/>M\$</b> | <b>91-120 días<br/>M\$</b> | <b>121-150 días<br/>M\$</b> | <b>151-180 días<br/>M\$</b> | <b>mayor a 181 días<br/>M\$</b> | <b>Total<br/>corrientes<br/>M\$</b> | <b>Total no<br/>corrientes<br/>M\$</b> | <b>Total Corrientes y<br/>No Corrientes<br/>M\$</b> |
| Deudores comerciales brutos         | 12.606.558            | 711                      | 16.126                    | 73.507                    | 20.395                     | 6.498                       | 1.093                       | 7.684                           | 12.732.572                          | 2.855.905                              | 15.588.477                                          |
| Otras cuentas por cobrar brutos (*) | 895.153               | 0                        | 0                         | 0                         | 0                          | 0                           | 0                           | 0                               | 895.153                             | 0                                      | 895.153                                             |
| Provisión deterioro                 | 0                     | 0                        | 0                         | 0                         | 0                          | 0                           | 0                           | (6.484)                         | (6.484)                             | 0                                      | (6.484)                                             |
| <b>Total</b>                        | <b>13.501.711</b>     | <b>711</b>               | <b>16.126</b>             | <b>73.507</b>             | <b>20.395</b>              | <b>6.498</b>                | <b>1.093</b>                | <b>1.200</b>                    | <b>13.621.241</b>                   | <b>2.855.905</b>                       | <b>16.477.146</b>                                   |
| <b>Morosidad</b>                    |                       |                          |                           |                           |                            |                             |                             |                                 |                                     |                                        |                                                     |
| <b>31-12-2013</b>                   | <b>Al día<br/>M\$</b> | <b>1-30 días<br/>M\$</b> | <b>31-60 días<br/>M\$</b> | <b>61-90 días<br/>M\$</b> | <b>91-120 días<br/>M\$</b> | <b>121-150 días<br/>M\$</b> | <b>151-180 días<br/>M\$</b> | <b>mayor a 181 días<br/>M\$</b> | <b>Total<br/>corrientes<br/>M\$</b> | <b>Total no<br/>corrientes<br/>M\$</b> | <b>Total Corrientes y<br/>No corrientes<br/>M\$</b> |
| Deudores comerciales brutos         | 5.354.754             | 19.046                   | 23.254                    | 49.440                    | 22.473                     | 1.121                       | 54.231                      | 22.294                          | 5.546.613                           | 3.032.621                              | 8.579.234                                           |
| Otras cuentas por cobrar brutos (*) | 4.357.361             | 0                        | 0                         | 0                         | 0                          | 0                           | 0                           | 0                               | 4.357.361                           | 0                                      | 4.357.361                                           |
| Provisión deterioro                 | 0                     | 0                        | 0                         | 0                         | 0                          | 0                           | 0                           | (18.346)                        | (18.346)                            | 0                                      | (18.346)                                            |
| <b>Total</b>                        | <b>9.712.115</b>      | <b>19.046</b>            | <b>23.254</b>             | <b>49.440</b>             | <b>22.473</b>              | <b>1.121</b>                | <b>54.231</b>               | <b>3.948</b>                    | <b>9.885.628</b>                    | <b>3.032.621</b>                       | <b>12.918.249</b>                                   |

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

## 8.2 Resumen de la estratificación de la cartera de Deudores Comerciales, Otras Cuentas por Corrientes y Derechos por Cobrar No Corrientes

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

| Tramo de morosidad al<br>30 de junio de 2014 | N° de clientes<br>de cartera | Total cartera<br>neta M\$ |
|----------------------------------------------|------------------------------|---------------------------|
| Al día                                       | 468                          | 16.357.616                |
| Entre 1 y 30 días                            | 3                            | 711                       |
| Entre 31 y 60 días                           | 7                            | 16.126                    |
| Entre 61 y 90 días                           | 5                            | 73.507                    |
| Entre 91 y 120 días                          | 7                            | 20.395                    |
| Entre 121 y 150 días                         | 4                            | 6.498                     |
| Entre 151 y 180 días                         | 1                            | 1.093                     |
| Más de 181 días                              | 7                            | 1.200                     |
| <b>Total</b>                                 | <b>502</b>                   | <b>16.477.146</b>         |

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

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

## 8.3 Calidad crediticia

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

---

#### **8.4 Operaciones de factoring**

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

### **9. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS**

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

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

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

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

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

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

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

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

El criterio de exposición de las transacciones con entidades relacionadas es incluir todas las transacciones por montos superiores a las UF 100 efectuadas en el ejercicio que cubren los estados financieros informados. La Administración estima que todas sus cuentas por cobrar a entidades relacionadas a la fecha de cierre de los presentes estados financieros son recuperables, por lo que no ha reconocido provisión por deudas incobrables.

## 9.1 Saldos y transacciones con entidades relacionadas

### 9.1.1 Cuentas por cobrar a entidades relacionada

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

| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas |                                                           |                |                               |                           |                   | Corrientes        |                   | No corrientes     |                   |
|---------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|----------------|-------------------------------|---------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| R.U.T                                       | Sociedad                                                  | País de origen | Descripción de la transacción | Naturaleza de la relación | Moneda            | 30-06-2014<br>M\$ | 31-12-2013<br>M\$ | 30-06-2014<br>M\$ | 31-12-2013<br>M\$ |
| 0-E                                         | Adamanto Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.           | Brasil         | Cuenta corriente mercantil    | Asociada                  | Real Brasileño    | 327.060           | 278.276           | 0                 | 0                 |
| 0-E                                         | Jaraguá PAZ-EPEL I Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. | Brasil         | Cuenta corriente mercantil    | Asociada                  | Real Brasileño    | 6.244             | 0                 | 0                 | 0                 |
| 76.119.788-6                                | Constructora D & V Corp Ltda                              | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CL \$             | 0                 | 53.244            | 0                 | 0                 |
| 96.828.280-8                                | Elyon S.A.                                                | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CL \$             | 788               | 0                 | 0                 | 0                 |
| 76.191.097-3                                | Fondo de Inversion Privado Creación                       | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Asociada                  | CL \$             | 60                | 1.387             | 0                 | 0                 |
| 79.791.120-8                                | Froimovich Constructora Ltda.                             | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista Común          | CL \$             | 47                | 0                 | 0                 | 0                 |
| 99.593.740-9                                | Inmobiliaria Centro Santa Lucia S.A.                      | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Asociada                  | CL \$             | 0                 | 0                 | 7.419             | 7.198             |
| 76.213.879-4                                | Inmobiliaria Creación SPA                                 | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Asociada                  | CL \$             | 26.766            | 252.296           | 0                 | 0                 |
| 76.004.970-0                                | Constructora Plaza DV2 Ltda.                              | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Asociada                  | CL \$             | 32.130            | 0                 | 0                 | 0                 |
| 99.577.840-8                                | Inmobiliaria Parque Nataniel S.A.                         | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Asociada                  | CL \$             | 0                 | 0                 | 0                 | 143.068           |
| 99.549.050-1                                | Inmobiliaria Puerto Sur S.A.                              | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Asociada                  | CL \$             | 0                 | 0                 | 0                 | 24.742            |
| 99.554.100-9                                | Inmobiliaria Vicuña II S.A.                               | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Asociada                  | CL \$             | 0                 | 0                 | 260.376           | 252.629           |
| 96.905.340-3                                | Inversiones Paz Y Froimovich S.A.                         | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Asociada                  | CL \$             | 0                 | 0                 | 63.506            | 61.348            |
| 10.142.800-1                                | Mario Navarro Rodriguez                                   | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | Real Brasileño    | 155.923           | 139.036           | 0                 | 0                 |
| 0-E                                         | Paz Centenario S.A.                                       | Perú           | Cuenta corriente mercantil    | Asociada                  | Nuevo Sol Peruano | 1.121.264         | 1.168.321         | 0                 | 0                 |
| <b>Total</b>                                |                                                           |                |                               |                           |                   | <b>1.670.282</b>  | <b>1.892.560</b>  | <b>331.301</b>    | <b>488.985</b>    |

### 9.1.2 Cuentas por pagar a entidades relacionadas

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

| Cuentas por pagar a entidades relacionadas |                                                     |                |                               |                           |                | Corrientes        |                   | No corrientes     |                   |
|--------------------------------------------|-----------------------------------------------------|----------------|-------------------------------|---------------------------|----------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| R.U.T                                      | Sociedad                                            | País de origen | Descripción de la transacción | Naturaleza de la relación | Moneda         | 30-06-2014<br>M\$ | 31-12-2013<br>M\$ | 30-06-2014<br>M\$ | 31-12-2013<br>M\$ |
| 96.828.280-8                               | Elyon S.A.                                          | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CL \$          | 0                 | 0                 | 3.424.582         | 3.245.105         |
| 0-E                                        | EPEL Empresa Paulistana de Engenharia Ltda.         | Brasil         | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Asociada    | Real Brasileño | 51.766            | 161.898           | 0                 | 0                 |
| 76.810.960-5                               | Inmobiliaria Deisa Ltda.                            | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CL \$          | 20.000            | 0                 | 778.812           | 411.182           |
| 76.910.440-2                               | Inmobiliaria Las Pataguas Ltda.                     | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CL \$          | 0                 | 0                 | 170.224           | 0                 |
| 78.341.130-K                               | Inversiones Buenaventura Ltda.                      | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CL \$          | 0                 | 0                 | 847.534           | 422.560           |
| 76.119.788-6                               | Constructora D & V Corp Ltda                        | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CL \$          | 55.036            | 0                 | 0                 | 0                 |
| 79.991.280-5                               | Inversiones Santa Fidelmira S.A.                    | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CL \$          | 0                 | 0                 | 1.981.439         | 0                 |
| 78.861.010-6                               | Sociedad Inmobiliaria e Inversiones Valentina Ltda. | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CL \$          | 0                 | 0                 | 847.580           | 422.604           |
| <b>Total</b>                               |                                                     |                |                               |                           |                | <b>126.802</b>    | <b>161.898</b>    | <b>8.050.171</b>  | <b>4.501.451</b>  |

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

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

| R.U.T.       | Sociedad                                                  | País de origen | Naturaleza de la relación | Descripción de la transacción      | Moneda            | Transacciones                   |                                    |                                 |                                    |                                 |                                    |                                 |                                    |
|--------------|-----------------------------------------------------------|----------------|---------------------------|------------------------------------|-------------------|---------------------------------|------------------------------------|---------------------------------|------------------------------------|---------------------------------|------------------------------------|---------------------------------|------------------------------------|
|              |                                                           |                |                           |                                    |                   | Movimiento                      | Efecto en resultados (Cargo)/Abono | Movimiento                      | Efecto en resultados (Cargo)/Abono | Movimiento                      | Efecto en resultados (Cargo)/Abono | Movimiento                      | Efecto en resultados (Cargo)/Abono |
|              |                                                           |                |                           |                                    |                   | 01-01-2014 al 30-06-2014<br>M\$ | 01-01-2013 al 30-06-2013<br>M\$    | 01-01-2014 al 30-06-2013<br>M\$ | 01-01-2013 al 30-06-2013<br>M\$    | 01-04-2014 al 30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2013 al 30-06-2013<br>M\$    | 01-04-2014 al 30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2013 al 30-06-2013<br>M\$    |
| 0-E          | Adamanto Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.           | Brasil         | Asociada                  | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | Real Brasileño    | 48.784                          | 0                                  | 11.367                          | 0                                  | 21.632                          | 0                                  | 9.756                           | 0                                  |
| 76.119.788-6 | Constructora D & V Corp Ltda                              | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 108.280                         | 0                                  | 0                               | 0                                  | 108.280                         | 0                                  | 0                               | 0                                  |
| 96.828.280-8 | Elyon S.A.                                                | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | CL \$             | 0                               | 0                                  | 250.324                         | 0                                  | 0                               | 0                                  | 250.324                         | 0                                  |
| 96.828.280-8 | Elyon S.A.                                                | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 178.689                         | 0                                  | 0                               | 0                                  | 58.604                          | 0                                  | 155.808                         | 0                                  |
| 0-E          | EPEL Empresa Paulstana de Engenharia Ltda.                | Brasil         | Accionista de Asociada    | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | Real Brasileño    | 110.132                         | 0                                  | 0                               | 0                                  | 18.531                          | 0                                  | 0                               | 0                                  |
| 76.191.097-3 | Fondo de Inversion Privado Creacion                       | Chile          | Asociada                  | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | CL \$             | 0                               | 0                                  | 2.719                           | 0                                  | 0                               | 0                                  | 2.719                           | 0                                  |
| 87.710.900-3 | Gonzalo Santolaya Ingenieros Consultores                  | Chile          | Asociada                  | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 0                               | 0                                  | 26.012                          | 0                                  | 0                               | 0                                  | 26.012                          | 0                                  |
| 76.638.030-1 | Grupo Inmobiliario Pacal S.A.                             | Chile          | Accionista de Asociada    | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | CL \$             | 0                               | 0                                  | 447.219                         | 0                                  | 0                               | 0                                  | 447.219                         | 0                                  |
| 99.566.540-9 | Hipotecaria La Construcción Leasing S.A.                  | Chile          | Asociada                  | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 0                               | 0                                  | 699.329                         | 0                                  | 0                               | 0                                  | 699.329                         | 0                                  |
| 99.593.740-9 | Inmobiliaria Centro Santa Lucia S.A.                      | Chile          | Asociada                  | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 0                               | 0                                  | 3.419                           | 0                                  | 0                               | 0                                  | 3.419                           | 0                                  |
| 76213879-4   | Inmobiliaria Creacion Spa                                 | Chile          | Asociada                  | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | CL \$             | 813.575                         | 0                                  | 0                               | 0                                  | 813.575                         | 0                                  | 0                               | 0                                  |
| 76213879-4   | Inmobiliaria Creacion Spa                                 | Chile          | Asociada                  | Servicios Profesionales            | CL \$             | 1.039.104                       | 124.693                            | 173.598                         | 20.832                             | 836.927                         | 100.431                            | 74.080                          | 8.890                              |
| 76213879-4   | Inmobiliaria Creacion Spa                                 | Chile          | Asociada                  | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 0                               | 0                                  | 122.433                         | 0                                  | 66.602                          | 0                                  | 601.563                         | 0                                  |
| 76.810.960-5 | Inmobiliaria Deisa Ltda.                                  | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 387.630                         | 0                                  | 35.012                          | 0                                  | 36.467                          | 0                                  | 29.689                          | 0                                  |
| 76.910.440-2 | Inmobiliaria Las Pataguas Ltda.                           | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 170.224                         | 0                                  | 0                               | 0                                  | 2.952                           | 0                                  | 0                               | 0                                  |
| 76.946.010-1 | Inmobiliaria P2K Terraza Buñes Ltda.                      | Chile          | Asociada                  | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 0                               | 0                                  | 21.302                          | 0                                  | 0                               | 0                                  | 21.302                          | 0                                  |
| 99.577.840-8 | Inmobiliaria Parque Nataniel S.A.                         | Chile          | Asociada                  | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 143.068                         | 0                                  | 138.534                         | 0                                  | 143.068                         | 0                                  | 3.521                           | 0                                  |
| 99.577.840-8 | Inmobiliaria Parque Nataniel S.A.                         | Chile          | Asociada                  | Servicios Profesionales            | CL \$             | 0                               | 0                                  | 5.056                           | 607                                | 0                               | 0                                  | 335                             | 40                                 |
| 76.002.280-2 | Inmobiliaria Plaza DV2 Limitada                           | Chile          | Asociada                  | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | CL \$             | 32.130                          | 0                                  | 0                               | 0                                  | 32.130                          | 0                                  | 0                               | 0                                  |
| 99.549.050-1 | Inmobiliaria Puerto Sur S.A.                              | Chile          | Asociada                  | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 24.742                          | 0                                  | 156.917                         | 0                                  | 0                               | 0                                  | 92.113                          | 0                                  |
| 99.554.100-9 | Inmobiliaria Vicuña II S.A.                               | Chile          | Asociada                  | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | CL \$             | 7.747                           | 0                                  | 6.061                           | 0                                  | 4.684                           | 0                                  | 4.353                           | 0                                  |
| 78.341.130-k | Inversiones Buena Ventura Ltda.                           | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | CL \$             | 0                               | 0                                  | 202.359                         | 0                                  | 0                               | 0                                  | 52.126                          | 0                                  |
| 78.341.130-k | Inversiones Buena Ventura Ltda.                           | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 424.974                         | 0                                  | 0                               | 0                                  | 123.557                         | 0                                  | 0                               | 0                                  |
| 79.991.280-5 | Inversiones Santa Fidelmira S.A.                          | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | CL \$             | 0                               | 0                                  | 199.863                         | 0                                  | 0                               | 0                                  | 203                             | 0                                  |
| 79.991.280-5 | Inversiones Santa Fidelmira S.A.                          | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 1.981.439                       | 0                                  | 0                               | 0                                  | 1.214.712                       | 0                                  | 0                               | 0                                  |
| 0-E          | Jaraguá PAZ-EPEL I Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. | Brasil         | Asociada                  | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | Real Brasileño    | 6.244                           | 0                                  | 0                               | 0                                  | 6.244                           | 0                                  | 0                               | 0                                  |
| 10.142.800-1 | Mario Navarro Rodriguez                                   | Brasil         | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | Real Brasileño    | 16.887                          | 0                                  | 0                               | 0                                  | 3.322                           | 0                                  | 0                               | 0                                  |
| 10.142.800-1 | Mario Navarro Rodriguez                                   | Brasil         | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | Real Brasileño    | 0                               | 0                                  | 4.714                           | 0                                  | 0                               | 0                                  | 4.046                           | 0                                  |
| 76.430.810-7 | P2K S.A.                                                  | Chile          | Asociada                  | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 0                               | 0                                  | 5.540                           | 0                                  | 0                               | 0                                  | 0                               | 0                                  |
| 0-E          | Paz Centenario S.A.                                       | Peru           | Asociada                  | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | Nuevo Sol Peruano | 47.057                          | 0                                  | 0                               | 0                                  | 47.057                          | 0                                  | 0                               | 0                                  |
| 0-E          | Paz Centenario S.A.                                       | Peru           | Asociada                  | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | Nuevo Sol Peruano | 0                               | 0                                  | 178.418                         | 0                                  | 45.615                          | 0                                  | 144.727                         | 0                                  |
| 78.861.010-6 | Sociedad Inmobiliaria e Inversiones Valentina Ltda        | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | CL \$             | 0                               | 0                                  | 202.045                         | 0                                  | 0                               | 0                                  | 51.811                          | 0                                  |
| 78.861.010-6 | Sociedad Inmobiliaria e Inversiones Valentina Ltda        | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CL \$             | 424.976                         | 0                                  | 0                               | 0                                  | 123.558                         | 0                                  | 0                               | 0                                  |

## 9.2 Directorio y gerencia de la sociedad

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

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

### 9.2.1 Remuneración del directorio

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

#### - Dietas por asistencia a sesiones

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

#### - Comité de Directores

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

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

| Retribución Directorio       |                | 01-01-2014 al<br>30-06-2014 |                                | 01-01-2013 al<br>30-06-2013 |                                | 01-04-2014 al<br>30-06-2014 |                                | 01-04-2013 al<br>30-06-2013 |                                |
|------------------------------|----------------|-----------------------------|--------------------------------|-----------------------------|--------------------------------|-----------------------------|--------------------------------|-----------------------------|--------------------------------|
|                              |                | M\$                         |                                | M\$                         |                                | M\$                         |                                | M\$                         |                                |
| Nombre                       | Cargo          | Directorio<br>M\$           | Comité de<br>Directores<br>M\$ | Directorio<br>M\$           | Comité de<br>Directores<br>M\$ | Directorio<br>M\$           | Comité de<br>Directores<br>M\$ | Directorio<br>M\$           | Comité de<br>Directores<br>M\$ |
| Juan Pablo Armas Mac Donald  | Presidente (1) | 42.684                      | 8.537                          | 41.162                      | 7.821                          | 21.519                      | 4.304                          | 20.604                      | 4.121                          |
| Ricardo Paz Daniels          | Director (1)   | 12.805                      | 4.268                          | 12.347                      | 3.910                          | 6.455                       | 2.151                          | 6.181                       | 2.060                          |
| Juan Bilbao Hormaeche        | Director (1)   | 12.805                      | 0                              | 12.347                      | 0                              | 6.455                       | 0                              | 6.181                       | 0                              |
| Salvador Valdés Correa       | Director (1)   | 12.805                      | 0                              | 12.347                      | 0                              | 6.455                       | 0                              | 6.181                       | 0                              |
| Enrique Bone Soto            | Director (1)   | 12.805                      | 4.268                          | 12.347                      | 3.910                          | 6.455                       | 2.151                          | 6.181                       | 2.060                          |
| Hermann Von Mühlenbrock Soto | Director (1)   | 12.805                      | 4.268                          | 4.113                       | 1.371                          | 6.455                       | 2.151                          | 4.113                       | 1.371                          |
| Nicolás Majluf Sapag         | Director (1)   | 8.580                       | 0                              | 0                           | 0                              | 6.455                       | 0                              | 0                           | 0                              |
| <b>Total</b>                 |                | <b>115.289</b>              | <b>21.341</b>                  | <b>94.663</b>               | <b>17.012</b>                  | <b>60.249</b>               | <b>10.757</b>                  | <b>49.441</b>               | <b>9.612</b>                   |

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

Cambios ocurridos en el Directorio durante el período 2014:

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

### 9.2.2 Remuneración del equipo gerencial

Las remuneraciones con cargo a resultado del equipo gerencial clave de Paz Corp S.A. ascienden a M\$ 698.635 y M\$ 694.465 por los períodos terminados al 30 de junio de 2014 y 2013, respectivamente. Paz Corp S.A. y Subsidiarias tienen establecido un plan de incentivo por cumplimiento de objetivos individuales para sus principales ejecutivos. Estos incentivos contemplan un rango mínimo y máximo de remuneraciones brutas. Los montos señalados anteriormente incluyen los bonos de incentivos para los ejecutivos, los cuales se cancelan durante el primer trimestre de cada año.

## 10. INVENTARIOS

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

### 10.1 Inventarios corrientes

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

| Clases de Inventarios                | 30-06-2014<br>M\$  | 31-12-2013<br>M\$ |
|--------------------------------------|--------------------|-------------------|
| Materiales de construcción           | 1.619.611          | 1.469.212         |
| Inmuebles para la venta              | 32.437.688         | 12.603.064        |
| Obras en curso                       | 75.957.691         | 75.678.552        |
| Terrenos para la venta               | 1.374.261          | 2.050.282         |
| Provisión menor valor de existencias | (178.687)          | (225.537)         |
| <b>Total</b>                         | <b>111.210.564</b> | <b>91.575.573</b> |

## Información adicional de inventarios:

| Clases de Inventarios                                                                         | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-01-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Costos de inventarios reconocidos como gastos durante el período                              | 22.682.543                         | 30.763.446                         | 19.369.321                         | 21.665.644                         |
| Gastos financieros incluidos en el costo de venta de unidades escrituradas durante el período | 1.316.596                          | 1.452.000                          | 1.108.136                          | 1.154.664                          |

## Costos por intereses capitalizados

El siguiente es el detalle de capitalización de intereses correspondiente al período de seis meses terminado al 30 de junio de 2014 y 2013.

| Detalle                                                                     | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-01-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ |
|-----------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Importe de los costos por intereses capitalizados, existencias              | 1.927.924                          | 1.595.324                          | 902.923                            | 629.078                            |
| Tasa de capitalización de costos por intereses capitalizados de existencias | 3,45%                              | 5,25%                              | 3,13%                              | 5,11%                              |

## 10.2 Otros activos no financieros, no corrientes

El detalle del rubro es el siguiente:

| Clases de Otros Activos No Financieros No Corrientes | 30-06-2014<br>M\$ | 31-12-2013<br>M\$ |
|------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Obras en curso                                       | 31.019.483        | 28.211.454        |
| Terrenos destinados a proyectos                      | 47.315.844        | 41.048.478        |
| Terrenos con opción/promesa de compra (1)            | 12.612.395        | 12.237.519        |
| Valores en garantía                                  | 123.391           | 2.279.498         |
| <b>Total</b>                                         | <b>91.071.113</b> | <b>83.776.949</b> |

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

## Terrenos destinados a proyecto

| Ubicación        | 30-06-2014<br>M\$ | 31-12-2013<br>M\$ |
|------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Chile</b>     | <b>38.937.844</b> | <b>33.853.934</b> |
| Estación Central | 11.778.102        | 11.565.618        |
| Lo Barnechea     | 8.399.645         | 5.673.137         |
| Santiago         | 6.095.975         | 7.213.838         |
| Viña del Mar     | 5.344.317         | 2.746.379         |
| San Miguel       | 2.039.723         | 2.012.146         |
| La Florida       | 1.341.538         | 1.074.575         |
| Vitacura         | 1.447.463         | 1.112.446         |
| Pudahuel         | 1.173.193         | 1.152.860         |
| Concepción       | 666.935           | 661.739           |
| Independencia    | 650.953           | 641.196           |
| <b>Brasil</b>    | <b>8.378.000</b>  | <b>7.194.544</b>  |
| Sao Paulo        | 8.378.000         | 7.194.544         |
| <b>Total</b>     | <b>47.315.844</b> | <b>41.048.478</b> |

## 11. ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES

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

| Activos por impuestos corrientes         | 30-06-2014<br>M\$ | 31-12-2013<br>M\$ |
|------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Pagos provisionales mensuales            | 95.830            | 127.703           |
| Créditos al impuesto                     | 600               | 80.000            |
| Excedentes por recuperar (1)             | 1.247.328         | 138.670           |
| Impuesto a la renta de primera categoría | 0                 | (71.370)          |
| <b>Activos por impuestos corrientes</b>  | <b>1.343.758</b>  | <b>275.003</b>    |

| Pasivos por impuestos corrientes         | 30-06-2014<br>M\$  | 31-12-2013<br>M\$  |
|------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Pagos provisionales mensuales            | 259.555            | 261.345            |
| Créditos al impuesto                     | 686                | 11.546             |
| Excedentes por recuperar                 | 843                | (50.332)           |
| Impuesto a la renta de primera categoría | (1.758.756)        | (1.283.702)        |
| <b>Pasivos por impuestos corrientes</b>  | <b>(1.497.672)</b> | <b>(1.061.143)</b> |

(1) Al 30 de junio de 2014, el monto presentado en excedentes por recuperar por M\$ 1.247.328 corresponde principalmente a excedentes originados por crédito especial de empresas constructoras (IVA) por M\$ 1.002.452.

## 12. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

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

| 30 de junio de 2014 |                                                 |                 |                        |                           |                               |                        |                           |                               |                         |                       |                             |
|---------------------|-------------------------------------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|-------------------------------|------------------------|---------------------------|-------------------------------|-------------------------|-----------------------|-----------------------------|
| Rut                 | Inversiones en Subsidiarias                     | % Participación | Activos corrientes M\$ | Activos no corrientes M\$ | Total activos subsidiaria M\$ | Pasivos corrientes M\$ | Pasivos no corrientes M\$ | Total pasivos subsidiaria M\$ | Ingresos Ordinarios M\$ | Gastos Ordinarios M\$ | Ganancia (Pérdida) neta M\$ |
| 76.140.432-6        | Inversiones Paz Chile SPA (Consolidado)         | 100,0000%       | 136.783.109            | 89.093.465                | 225.876.574                   | 107.425.367            | 96.690.788                | 204.116.155                   | 39.855.874              | (33.607.042)          | 6.248.832                   |
| 76.140.439-3        | Inversiones Paz Internacional SPA (Consolidado) | 100,0000%       | 7.705.979              | 36.454.892                | 44.160.871                    | 6.776.291              | 32.292.907                | 39.069.198                    | 308.927                 | (1.403.576)           | (1.094.649)                 |
| <b>TOTALES</b>      |                                                 |                 | <b>144.489.088</b>     | <b>125.548.357</b>        | <b>270.037.445</b>            | <b>114.201.658</b>     | <b>128.983.695</b>        | <b>243.185.353</b>            | <b>40.164.801</b>       | <b>(35.010.618)</b>   | <b>5.154.183</b>            |

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

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

Al 30 de junio de 2014

| Rut            | Movimientos en Inversiones en Subsidiarias      | País de origen | Moneda Funcional | Porcentaje de participación | Porcentaje poder de votos | Saldo al 01/01/2014 M\$ | Adiciones | Participación en Ganancia (Pérdida) | Dividendos Recibidos | Diferencia de Conversión | Otro Incremento (Decremento) | Saldo al 30/06/2014 M\$ |
|----------------|-------------------------------------------------|----------------|------------------|-----------------------------|---------------------------|-------------------------|-----------|-------------------------------------|----------------------|--------------------------|------------------------------|-------------------------|
| 76.140.432-6   | Inversiones Paz Chile SPA (Consolidado)         | Chile          | CL \$            | 100,0000%                   | 100,0000%                 | 17.198.246              | 0         | 6.248.832                           | 0                    |                          | 0                            | 23.447.078              |
| 76.140.439-3   | Inversiones Paz Internacional SPA (Consolidado) | Chile          | CL \$            | 100,0000%                   | 100,0000%                 | 3.499.139               | 0         | (1.094.649)                         | 0                    | 1.320.185                | 0                            | 3.724.675               |
| <b>TOTALES</b> |                                                 |                |                  |                             |                           | <b>20.697.385</b>       | <b>0</b>  | <b>5.154.183</b>                    | <b>0</b>             | <b>1.320.185</b>         | <b>0</b>                     | <b>27.171.753</b>       |

Al 31 de diciembre de 2013

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

### 13. INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

#### 13.1 Composición del rubro

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

Al 30 de junio de 2014

| Movimientos en inversiones en asociadas                    | País de origen | Moneda Funcional | Porcentaje de participación | Porcentaje poder de votos | Saldo al 01/01/2014 M\$ | Adiciones | Participación en Ganancia (Pérdida) | Dividendos Recibidos | Diferencia de Conversión | Otro Incremento (Decremento) | Saldo al 30/06/2014 M\$ |
|------------------------------------------------------------|----------------|------------------|-----------------------------|---------------------------|-------------------------|-----------|-------------------------------------|----------------------|--------------------------|------------------------------|-------------------------|
| Creación Fondo de Inversión Privado                        | Chile          | CL \$            | 50,0010%                    | 50,0010%                  | 951.689                 | 0         | 1.695.422                           | (733.024)            | 0                        | (1.213.536)                  | 700.551                 |
| Adamanto Empreendimentos Inmobiliarios SPE Ltda.           | Brasil         | CL \$            | 50,0001%                    | 50,0001%                  | 539                     | 0         | 88.512                              | (183.588)            | (11.172)                 | 105.709                      | 0                       |
| Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Inmobiliarios SPE Ltda. | Brasil         | CL \$            | 50,0001%                    | 50,0001%                  | 57.371                  | 0         | (1.183)                             | 0                    | 6.978                    | 1.204                        | 64.370                  |
| Paz Centenario S.A.                                        | Perú           | CL \$            | 50,0000%                    | 50,0000%                  | 19.522.198              | 0         | 132.981                             | 0                    | 982.317                  | 0                            | 20.637.496              |
| Inmobiliaria Vicuña II S.A.                                | Chile          | CL \$            | 33,3333%                    | 33,3333%                  | 1                       | 0         | 0                                   | 0                    | 0                        | 0                            | 1                       |
| <b>TOTAL</b>                                               |                |                  |                             |                           | <b>20.531.798</b>       | <b>0</b>  | <b>1.915.732</b>                    | <b>(916.612)</b>     | <b>978.123</b>           | <b>(1.106.623)</b>           | <b>21.402.418</b>       |

Al 31 de diciembre de 2013

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

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

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

| 30 de junio de 2014                                        |                 |                        |                           |                            |                        |                           |                             |                         |                       |                             |
|------------------------------------------------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|----------------------------|------------------------|---------------------------|-----------------------------|-------------------------|-----------------------|-----------------------------|
| Inversiones en Asociadas                                   | % Participación | Activos corrientes M\$ | Activos no corrientes M\$ | Total activos asociada M\$ | Pasivos corrientes M\$ | Pasivos no corrientes M\$ | Total pasivos asociadas M\$ | Ingresos Ordinarios M\$ | Gastos Ordinarios M\$ | Ganancia (Pérdida) neta M\$ |
| Creación Fondo de Inversión Privado                        | 50,0010%        | 1.084.922              | 6.036                     | 1.090.958                  | 384.183                | 6.224                     | 390.407                     | 7.506.640               | (5.811.218)           | 1.695.422                   |
| Adamanto Empreendimentos Inmobiliarios SPE Ltda.           | 50,0001%        | 364.672                | 0                         | 364.672                    | 141.160                | 329.221                   | 470.381                     | 354.784                 | (266.272)             | 88.512                      |
| Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendmientos Inmobiliarios SPE Ltda. | 50,0001%        | 562                    | 72.494                    | 73.056                     | 5.564                  | 3.122                     | 8.686                       | 28                      | (1.211)               | (1.183)                     |
| Paz Centenario S.A.                                        | 50,0000%        | 53.625.564             | 6.734.077                 | 60.359.641                 | 36.067.602             | 504.243                   | 36.571.845                  | 8.707.676               | (8.574.695)           | 132.981                     |
| <b>TOTAL</b>                                               |                 | <b>55.075.720</b>      | <b>6.812.607</b>          | <b>61.888.327</b>          | <b>36.598.509</b>      | <b>842.810</b>            | <b>37.441.319</b>           | <b>16.569.128</b>       | <b>(14.653.396)</b>   | <b>1.915.732</b>            |

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

#### 14. ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALÍA

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

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

| Clases de Activos Intangibles Distintos de la plusvalía                                    | 30-06-2014<br>M\$ | 31-12-2013<br>M\$ |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Activos Intangibles Identificables, Neto</b>                                            |                   |                   |
| Programas informáticos, neto                                                               | 1.853.507         | 2.074.590         |
| <b>Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía</b>                                       | <b>1.853.507</b>  | <b>2.074.590</b>  |
|                                                                                            |                   |                   |
| Clases de Activos Intangibles Distintintos de la Plusvalía, Bruto                          | 30-06-2014<br>M\$ | 31-12-2013<br>M\$ |
| <b>Activos Intangibles Identificables, Bruto</b>                                           |                   |                   |
| Programas informáticos, bruto                                                              | 3.292.654         | 3.285.622         |
| <b>Activos Intangibles, Bruto</b>                                                          | <b>3.292.654</b>  | <b>3.285.622</b>  |
|                                                                                            |                   |                   |
| Amortización Acumulada y Deterioro del Valor, Activos Intangibles Distintos a la Plusvalía | 30-06-2014<br>M\$ | 31-12-2013<br>M\$ |
| <b>Amortización Acumulada y Deterioro del Valor, Activos Intangibles Identificables</b>    |                   |                   |
| Amortización acumulada y deterioro de valor, programas informáticos                        | 1.439.147         | 1.211.032         |
| <b>Amortización Acumulada y Deterioro del Valor, Activos Intangibles, Total</b>            | <b>1.439.147</b>  | <b>1.211.032</b>  |

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

| Vida Clases de Activos Intangibles Distintos a la Plusvalía | 30-06-2014<br>M\$ | 31-12-2013<br>M\$ |
|-------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Activos intangibles de vida finita, neto                    | 1.853.507         | 2.074.590         |
| <b>Activos Intangibles, Neto</b>                            | <b>1.853.507</b>  | <b>2.074.590</b>  |
|                                                             |                   |                   |
| Vidas Útiles Estimadas o Tasas de Amortización Utilizadas   | Vida Mínima       | Vida Máxima       |
| Vida o Tasa para programas informáticos                     | 1                 | 7                 |

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

| <b>30 de junio de 2014</b>                                          |                                         |                                                     |
|---------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| <b>Movimientos en Activos Intangibles Identificables</b>            | <b>Programas Informáticos, Neto M\$</b> | <b>Activos Intangibles Identificables, Neto M\$</b> |
| <b>Saldo Inicial al 01/01/14</b>                                    | <b>2.074.590</b>                        | <b>2.074.590</b>                                    |
| Adiciones                                                           | 2.469                                   | 2.469                                               |
| Amortización                                                        | (227.202)                               | (227.202)                                           |
| Incremento (Disminución) en el Cambio de Moneda Extranjera          | 3.650                                   | 3.650                                               |
| <b>Cambios, Total</b>                                               | <b>(221.083)</b>                        | <b>(221.083)</b>                                    |
| <b>Saldo Final Activos Intangibles Identificables al 30/06/2014</b> | <b>1.853.507</b>                        | <b>1.853.507</b>                                    |

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

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

| <b>Línea de Partida en el Estado de Resultados que Incluye Amortización de Activos Intangibles Identificables</b> | <b>01-01-2014 al 30-06-2014 M\$</b> | <b>01-01-2013 al 30-06-2013 M\$</b> | <b>01-04-2014 al 30-06-2014 M\$</b> | <b>01-04-2013 al 30-06-2013 M\$</b> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| Gastos de Administración                                                                                          | (227.202)                           | (233.537)                           | (113.076)                           | (116.308)                           |
| <b>Total</b>                                                                                                      | <b>(227.202)</b>                    | <b>(233.537)</b>                    | <b>(113.076)</b>                    | <b>(116.308)</b>                    |

## 15. PLUSVALÍA

### 15.1 Composición del rubro

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

| <b>Rut</b>     | <b>Sociedad</b>          | <b>30-06-2014</b> | <b>31-12-2013</b> |
|----------------|--------------------------|-------------------|-------------------|
|                |                          | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>        |
| 76.056.313-7   | Inversiones Paz Perú SPA | 148.670           | 148.670           |
| 76.335.569-1   | Paz Maquinarias SPA      | 1.746.208         | 2.014.856         |
| <b>Totales</b> |                          | <b>1.894.878</b>  | <b>2.163.526</b>  |

### 15.2 Reconciliación de cambios en la plusvalía

El movimiento de la plusvalía es el siguiente:

| <b>Movimientos de plusvalía, netos</b> | <b>30-06-2014</b> | <b>31-12-2013</b> |
|----------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                        | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>        |
| <b>Saldo inicial</b>                   | <b>2.163.526</b>  | <b>3.070.076</b>  |
| Deterioro                              | (268.648)         | (906.550)         |
| <b>Saldo final neto</b>                | <b>1.894.878</b>  | <b>2.163.526</b>  |

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

| <b>Línea de Partida en el Estado de Resultados que Incluye Amortización de Plusvalía</b> | <b>01-01-2014 al 30-06-2014</b> | <b>01-01-2013 al 30-06-2013</b> | <b>01-04-2014 al 30-06-2014</b> | <b>01-04-2013 al 30-06-2013</b> |
|------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|
|                                                                                          | <b>M\$</b>                      | <b>M\$</b>                      | <b>M\$</b>                      | <b>M\$</b>                      |
| Otras Ganancias (Pérdidas)                                                               | (268.648)                       | (324.501)                       | (134.324)                       | (162.251)                       |
| <b>Total</b>                                                                             | <b>(268.648)</b>                | <b>(324.501)</b>                | <b>(134.324)</b>                | <b>(162.251)</b>                |

## 16. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

### 16.1 Composición del rubro

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

| <b>Clases de Propiedades, Plantas y Equipos, Neto</b>                                     | <b>30-06-2014<br/>M\$</b> | <b>31-12-2013<br/>M\$</b> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Terrenos                                                                                  | 118.405                   | 118.405                   |
| Edificios y bodegas                                                                       | 745.048                   | 804.435                   |
| Planta y equipos                                                                          | 1.289.189                 | 1.406.930                 |
| <i>Maquinarias y equipos</i>                                                              | 1.289.189                 | 1.406.930                 |
| Equipamiento de tecnología de la información                                              | 148.285                   | 160.392                   |
| Instalaciones fijas y accesorios                                                          | 314.450                   | 276.030                   |
| <i>Muebles y útiles</i>                                                                   | 314.450                   | 276.030                   |
| Vehículos de motor                                                                        | 89.801                    | 70.381                    |
| <b>Total de Propiedades, Plantas y Equipos, Neto</b>                                      | <b>2.705.178</b>          | <b>2.836.573</b>          |
| <b>Clases de Propiedades, Plantas y Equipos, Bruto</b>                                    | <b>30-06-2014<br/>M\$</b> | <b>31-12-2013<br/>M\$</b> |
| Terrenos                                                                                  | 118.405                   | 118.405                   |
| Edificios y bodegas                                                                       | 1.253.052                 | 1.253.052                 |
| Planta y equipos                                                                          | 2.785.317                 | 2.763.402                 |
| <i>Maquinarias y equipos</i>                                                              | 2.785.317                 | 2.763.402                 |
| Equipamiento de tecnología de la información                                              | 767.038                   | 739.847                   |
| Instalaciones fijas y accesorios                                                          | 740.634                   | 694.048                   |
| <i>Muebles y útiles</i>                                                                   | 740.634                   | 694.048                   |
| Vehículos de motor                                                                        | 148.109                   | 112.238                   |
| <b>Total de Propiedades, Plantas y Equipos, Bruto</b>                                     | <b>5.812.555</b>          | <b>5.680.992</b>          |
| <b>Depreciación Acumulada y Deterioro del Valor, Propiedades, Planta y Equipo</b>         | <b>30-06-2014<br/>M\$</b> | <b>31-12-2013<br/>M\$</b> |
| Edificios y bodegas                                                                       | 508.004                   | 448.617                   |
| Planta y equipos                                                                          | 1.496.128                 | 1.356.472                 |
| <i>Maquinarias y equipos</i>                                                              | 1.496.128                 | 1.356.472                 |
| Equipamiento de tecnología de la información                                              | 618.753                   | 579.455                   |
| Instalaciones fijas y accesorios                                                          | 426.184                   | 418.018                   |
| <i>Muebles y útiles</i>                                                                   | 426.184                   | 418.018                   |
| Vehículos de motor                                                                        | 58.308                    | 41.857                    |
| <b>Total depreciación acumulada y deterioro del valor, propiedades, plantas y equipos</b> | <b>3.107.377</b>          | <b>2.844.419</b>          |

## 16.2 Vidas útiles técnicas para los bienes

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

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

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

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

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

| Movimiento año 2014                       |                                                | Terrenos       | Edificios y bodegas, Neto | Planta y Equipos, Neto | Equipamiento de Tecnologías de la Información, Neto | Instalaciones Fijas y Accesorios, Neto | Vehículos de Motor, Neto | Propiedades, Planta y Equipo, Neto |
|-------------------------------------------|------------------------------------------------|----------------|---------------------------|------------------------|-----------------------------------------------------|----------------------------------------|--------------------------|------------------------------------|
|                                           |                                                | M\$            | M\$                       | M\$                    | M\$                                                 | M\$                                    | M\$                      | M\$                                |
| Saldo Inicial al 1 de enero de 2014       |                                                | 118.405        | 804.435                   | 1.406.930              | 160.392                                             | 276.030                                | 70.381                   | 2.836.573                          |
| Cambios                                   | Adiciones                                      | 0              | 0                         | 114.465                | 25.103                                              | 67.027                                 | 44.240                   | 250.835                            |
|                                           | Retiros                                        | 0              | 0                         | (60.208)               | 0                                                   | (1.768)                                | 0                        | (61.976)                           |
|                                           | Gasto por depreciación                         | 0              | (59.387)                  | (172.491)              | (38.148)                                            | (37.439)                               | (24.820)                 | (332.285)                          |
|                                           | Incremento (Decremento) en el Cambio de Moneda | 0              | 0                         | 493                    | 938                                                 | 10.600                                 | 0                        | 12.031                             |
|                                           | <b>Total Cambios</b>                           | <b>0</b>       | <b>(59.387)</b>           | <b>(117.741)</b>       | <b>(12.107)</b>                                     | <b>38.420</b>                          | <b>19.420</b>            | <b>(131.395)</b>                   |
| <b>Saldo Final al 30 de junio de 2014</b> |                                                | <b>118.405</b> | <b>745.048</b>            | <b>1.289.189</b>       | <b>148.285</b>                                      | <b>314.450</b>                         | <b>89.801</b>            | <b>2.705.178</b>                   |

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

## 17. PROPIEDADES DE INVERSIÓN

Al 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013, no se presentan saldos en este rubro. Con fecha 2 de diciembre de 2013, se vendió el 100% del edificio de departamentos ubicado en calle Santa Isabel 61, comuna de Santiago, Chile.

Al 30 de junio de 2013, se presenta un activo en arriendo correspondiente al edificio de departamentos ubicado en calle Santa Isabel 61, comuna de Santiago, el cual inició sus actividades de arriendo durante junio de 2010.

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

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

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

### Ingresos y gastos de Propiedades de Inversión al 30 de junio de 2013:

| Ingresos y Gastos de Propiedades de Inversión                                                                    | 01-01-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|
| Importe de ingresos por alquileres de propiedades de inversión                                                   | 146.539                            |
| Importes de gastos directos de operación de las propiedades de inversión generadoras de ingresos de alquileres   | (11.612)                           |
| Importe de gastos directos de operación de las propiedades de inversión no generadoras de ingresos de alquileres | (16.115)                           |
| Ingresos (Gastos) financieros                                                                                    | (71.908)                           |

## 18. IMPUESTOS DIFERIDOS

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

### 18.1 Activos por impuestos diferidos

| Activos por Impuestos Diferidos                                        | 30-06-2014<br>M\$ | 31-12-2013<br>M\$ |
|------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Activos por impuestos diferidos relativos a acumulaciones (o devengos) | 81.675            | 75.542            |
| Activos por impuestos diferidos relativos a provisiones                | 276.724           | 697.076           |
| Activos por impuestos diferidos relativos a pérdidas fiscales          | 2.017.579         | 1.559.224         |
| Activos por impuestos diferidos relativos a otros                      | 2.117.231         | 1.421.881         |
| <b>Activos por Impuestos Diferidos</b>                                 | <b>4.493.209</b>  | <b>3.753.723</b>  |

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

## 18.2 Pasivos por impuestos diferidos

| <b>Pasivos por Impuestos Diferidos</b>                                 | <b>30-06-2014</b> | <b>31-12-2013</b> |
|------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                                                        | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>        |
| Pasivos por impuestos diferidos relativos a acumulaciones (o devengos) | 1.792.532         | 1.367.109         |
| <b>Pasivos por Impuestos Diferidos</b>                                 | <b>1.792.532</b>  | <b>1.367.109</b>  |

## 18.3 Los movimientos de impuesto diferido del estado de situación financiera

| <b>Movimientos en Activos por Impuestos Diferidos</b>    | <b>30-06-2014</b> | <b>31-12-2013</b>  |
|----------------------------------------------------------|-------------------|--------------------|
|                                                          | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>         |
| <b>Activos por impuestos diferidos, saldo inicial</b>    | <b>3.753.723</b>  | <b>5.514.086</b>   |
| Incremento (decremento) en activos impuestos diferidos   | 739.486           | (1.760.363)        |
| <b>Cambios en activos por impuestos diferidos, total</b> | <b>739.486</b>    | <b>(1.760.363)</b> |
| <b>Activos por Impuestos Diferidos, Saldo Final</b>      | <b>4.493.209</b>  | <b>3.753.723</b>   |

| <b>Movimientos en Pasivos por Impuestos Diferidos</b>     | <b>30-06-2014</b> | <b>31-12-2013</b> |
|-----------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                                           | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>        |
| <b>Pasivos por Impuestos Diferidos, Saldo Inicial</b>     | <b>1.367.109</b>  | <b>1.890.396</b>  |
| Incremento (decremento) en pasivo por impuestos diferidos | 425.423           | (523.287)         |
| <b>Cambios en pasivos por impuestos diferidos, total</b>  | <b>425.423</b>    | <b>(523.287)</b>  |
| <b>Pasivos por Impuestos Diferidos, Saldo Final</b>       | <b>1.792.532</b>  | <b>1.367.109</b>  |

## 18.4 Compensación de partidas

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

### Conciliación entre Saldos de Balance y Cuadros de Impuesto Diferido:

| <b>Estado de Situación Financiera</b>    | <b>30-06-2014</b> | <b>31-12-2013</b> |
|------------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                          | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>        |
| Activo por Impuesto Diferidos            | 2.999.901         | 2.870.544         |
| Pasivo por Impuesto Diferidos            | (299.224)         | (483.930)         |
| <b>Posición Neta Impuestos Diferidos</b> | <b>2.700.677</b>  | <b>2.386.614</b>  |

| <b>Nota Impuestos Diferidos</b>          | <b>30-06-2014</b> | <b>31-12-2013</b> |
|------------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                          | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>        |
| Activo por Impuesto Diferidos            | 4.493.209         | 3.753.723         |
| Pasivo por Impuesto Diferidos            | (1.792.532)       | (1.367.109)       |
| <b>Posición Neta Impuestos Diferidos</b> | <b>2.700.677</b>  | <b>2.386.614</b>  |

## 19. OTROS PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES

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

### 19.1 Clases de otros pasivos financieros

| Otros Pasivos Financieros Corrientes y<br>No Corrientes | 30-06-2014        |                      | 31-12-2013        |                      |
|---------------------------------------------------------|-------------------|----------------------|-------------------|----------------------|
|                                                         | Corrientes<br>M\$ | No corrientes<br>M\$ | Corrientes<br>M\$ | No corrientes<br>M\$ |
| Préstamos bancarios                                     | 80.612.843        | 32.862.406           | 67.957.510        | 24.557.650           |
| Otros préstamos                                         | 1.159.736         | 0                    | 1.502.844         | 372.952              |
| <b>Total</b>                                            | <b>81.772.579</b> | <b>32.862.406</b>    | <b>69.460.354</b> | <b>24.930.602</b>    |

Los otros préstamos incluyen el préstamo sindicado que la Sociedad recibió de conformidad al Contrato de Apertura de Línea de Financiamiento Sindicado, que consta de escritura pública de fecha 17 de mayo de 2011 otorgada en la notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha, repertorio número 9.672-2011, suscrita entre la Sociedad, como deudor, y EuroAmerica Seguros de Vida S.A., Banco Consorcio y Sociedad de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A., como acreedores, en adelante el “Contrato de Crédito”. Posteriormente, por escritura pública de fecha 19 de marzo de 2012 otorgada en la notaría de Santiago de don José Musalem Saffie, repertorio número 3.514-2012, EuroAmerica Seguros de Vida S.A. cedió la totalidad de sus derechos bajo el Contrato de Crédito a las siguientes empresas relacionadas de Paz Corp S.A. y en las proporciones que se indica a continuación: Inversiones Brakers Ltda. por UF 47.500, Inversiones Globus Ltda por UF 47.500, Inversiones B y J Ltda. por UF 47.500 e Inversiones Quantum Ltda. por UF 47.500. Dicha cesión y cambio de acreedor, no modificó las obligaciones y limitaciones establecidas en el Contrato de Crédito. Al 30 de junio de 2014 la porción del capital insoluto de las empresas relacionadas a Paz Corp S.A., por el Contrato de Crédito asciende a UF 48.000, clasificados en corrientes, mientras que a 31 de diciembre de 2013 este monto asciende a UF 80.000, clasificados en corrientes y no corrientes según su vencimiento.

## 19.2 Otros pasivos financieros - desglose de monedas y vencimiento, corrientes

### 19.2.1 Préstamos bancarios corrientes

Al 30 de junio de 2014

| Rut Empresa Deudora | Nombre Empresa Deudora                            | País donde está establecida la Empresa Deudora | RUT Banco o Institución Financiera Acreedora | Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora                | Moneda         | Tipo Amortización | Tasa Efectiva Anual | Tasa Nominal Anual | Garantía     | Corriente Vencimientos |                   |                   | Total Corrientes al |
|---------------------|---------------------------------------------------|------------------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|----------------|-------------------|---------------------|--------------------|--------------|------------------------|-------------------|-------------------|---------------------|
|                     |                                                   |                                                |                                              |                                                                |                |                   |                     |                    |              | Hasta 1 mes            | 1 a 3 meses       | 3 a 12 meses      |                     |
|                     |                                                   |                                                |                                              |                                                                |                |                   |                     |                    |              | M\$                    | M\$               | M\$               |                     |
| 76.131.199-9        | Inmobiliaria PDV70 SPA                            | Chile                                          | 97.023.000-9                                 | Banco Corp Banca                                               | U.F.           | Al vencimiento    | 3,30%               | 3,30%              | Con Garantía | 0                      | 379.057           | 2.325.984         | 2.705.041           |
| 76.131.199-9        | Inmobiliaria PDV70 SPA                            | Chile                                          | 97.018.000-1                                 | Banco Scotiabank                                               | U.F.           | Al vencimiento    | 2,72%               | 2,72%              | Con Garantía | 0                      | 6.915.970         | 0                 | 6.915.970           |
| 76.131.199-9        | Inmobiliaria PDV70 SPA                            | Chile                                          | 97.018.000-1                                 | Banco Scotiabank                                               | CLP            | Al vencimiento    | 1,00%               | 1,00%              | Con Garantía | 12.817                 | 0                 | 0                 | 12.817              |
| 76.701.870-3        | Inmobiliaria Paz SPA                              | Chile                                          | 97.036.000-k                                 | Banco Santander Chile                                          | U.F.           | Al vencimiento    | 3,03%               | 3,03%              | Con Garantía | 0                      | 6.078.690         | 10.214.124        | 16.292.814          |
| 76.701.870-3        | Inmobiliaria Paz SPA                              | Chile                                          | 97.030.000-7                                 | Banco Estado                                                   | U.F.           | Al vencimiento    | 2,77%               | 2,77%              | Con Garantía | 0                      | 7.779.643         | 7.156.903         | 14.936.546          |
| 76.701.870-3        | Inmobiliaria Paz SPA                              | Chile                                          | 76.645.060-K                                 | Banco Itaú                                                     | U.F.           | Al vencimiento    | 3,21%               | 3,21%              | Con Garantía | 0                      | 0                 | 8.820.897         | 8.820.897           |
| 76.701.870-3        | Inmobiliaria Paz SPA                              | Chile                                          | 97.006.000-6                                 | Banco Crédito e Inversiones                                    | U.F.           | Al vencimiento    | 3,32%               | 3,32%              | Con Garantía | 0                      | 0                 | 5.175.244         | 5.175.244           |
| 76.659.200-7        | Constructora Paz SPA                              | Chile                                          | 97.006.000-6                                 | Banco Crédito e Inversiones                                    | U.F.           | Al vencimiento    | 3,74%               | 3,74%              | Con Garantía | 0                      | 5.419.464         | 0                 | 5.419.464           |
| 76.488.180-K        | Paz Corp S.A.                                     | Chile                                          | 99.500.410-0                                 | Banco Consorcio                                                | U.F.           | Al vencimiento    | 6,87%               | 6,87%              | Sin Garantía | 0                      | 278.573           | 547.738           | 826.311             |
| 76.488.180-K        | Paz Corp S.A.                                     | Chile                                          | 99.012.000-5                                 | Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A. | U.F.           | Al vencimiento    | 6,87%               | 6,87%              | Sin Garantía | 0                      | 185.715           | 365.159           | 550.874             |
| 76.647.640-6        | Inmobiliaria Borgoño ConCon S.A.                  | Chile                                          | 97.023.000-9                                 | Banco Corp Banca                                               | U.F.           | Al vencimiento    | 1,99%               | 1,99%              | Con Garantía | 0                      | 0                 | 875.345           | 875.345             |
| 76.218.467-2        | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A. | Chile                                          | 97.023.000-9                                 | Banco Corp Banca                                               | U.F.           | Al vencimiento    | 3,40%               | 3,40%              | Con Garantía | 0                      | 0                 | 2.924.771         | 2.924.771           |
| 76.218.467-2        | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A. | Chile                                          | 97.023.000-9                                 | Banco Corp Banca                                               | CLP            | Al vencimiento    | 5,60%               | 5,60%              | Con Garantía | 0                      | 0                 | 2.528.220         | 2.528.220           |
| 76.701.900-9        | Inmobiliaria PK67 S.A.                            | Chile                                          | 97.018.000-1                                 | Banco Scotiabank                                               | U.F.           | Al Vencimiento    | 3,37%               | 3,37%              | Con Garantía | 0                      | 0                 | 7.956.090         | 7.956.090           |
| 76.944.340-1        | Inmobiliaria Nuevo Portugal Ltda.                 | Chile                                          | 97.006.000-6                                 | Banco Crédito e Inversiones                                    | U.F.           | Al vencimiento    | 3,34%               | 3,34%              | Con Garantía | 0                      | 0                 | 4.664.114         | 4.664.114           |
| 0-E                 | Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.  | Brasil                                         | 0-E                                          | Caixa Econômica Federal                                        | Real Brasileño | Al vencimiento    | 11,88%              | 11,88%             | Sin Garantía | 681                    | 1.387             | 6.257             | 8.325               |
| <b>Total</b>        |                                                   |                                                |                                              |                                                                |                |                   |                     |                    |              | <b>13.498</b>          | <b>27.038.499</b> | <b>53.560.846</b> | <b>80.612.843</b>   |

Al 31 de diciembre de 2013

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

## 19.2.2 Otros préstamos corrientes

Al 30 de junio de 2014

| Rut Empresa Deudora | Nombre Empresa Deudora | País donde está establecida la Empresa Deudora | RUT Banco o Institución Financiera Acreedora | Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora | Moneda | Tipo Amortización | Tasa Efectiva Anual | Tasa Nominal Anual | Garantía     | Corriente Vencimientos |                |                | Total Corrientes al 30-06-2014 |
|---------------------|------------------------|------------------------------------------------|----------------------------------------------|-------------------------------------------------|--------|-------------------|---------------------|--------------------|--------------|------------------------|----------------|----------------|--------------------------------|
|                     |                        |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              | Hasta 1 mes            | 1 a 3 meses    | 3 a 12 meses   |                                |
|                     |                        |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              | M\$                    | M\$            | M\$            |                                |
| 76.488.180-K        | Paz Corp S.A.          | Chile                                          | 78.884.660-6                                 | Inversiones B y J Limitada                      | U.F.   | Al Vencimiento    | 6,87%               | 6,87%              | Sin Garantía | 0                      | 97.745         | 192.189        | 289.934                        |
| 76.488.180-K        | Paz Corp S.A.          | Chile                                          | 78.884.700-9                                 | Inversiones Brakers Limitada                    | U.F.   | Al Vencimiento    | 6,87%               | 6,87%              | Sin Garantía | 0                      | 97.745         | 192.189        | 289.934                        |
| 76.488.180-K        | Paz Corp S.A.          | Chile                                          | 78.884.690-8                                 | Inversiones Globus Limitada                     | U.F.   | Al Vencimiento    | 6,87%               | 6,87%              | Sin Garantía | 0                      | 97.745         | 192.189        | 289.934                        |
| 76.488.180-K        | Paz Corp S.A.          | Chile                                          | 78.884.670-3                                 | Inversiones Quantum Limitada                    | U.F.   | Al Vencimiento    | 6,87%               | 6,87%              | Sin Garantía | 0                      | 97.745         | 192.189        | 289.934                        |
| <b>Total</b>        |                        |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              | <b>0</b>               | <b>390.980</b> | <b>768.756</b> | <b>1.159.736</b>               |

Al 31 de diciembre 2013

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

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

### 19.3.1 Préstamos bancarios no corrientes

Al 30 de junio de 2014

| Rut Empresa Deudora | Nombre Empresa Deudora                           | País donde está establecida la Empresa Deudora | RUT Banco o Institución Financiera Acreedora | Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora | Moneda         | Tipo Amortización | Tasa Efectiva Anual | Tasa Nominal Anual | Garantía     | No Corriente Vencimientos |            | Total No Corrientes al 30-06-2014 |
|---------------------|--------------------------------------------------|------------------------------------------------|----------------------------------------------|-------------------------------------------------|----------------|-------------------|---------------------|--------------------|--------------|---------------------------|------------|-----------------------------------|
|                     |                                                  |                                                |                                              |                                                 |                |                   |                     |                    |              | 1 hasta 2 años            | 2 a 3 años |                                   |
|                     |                                                  |                                                |                                              |                                                 |                |                   |                     |                    |              | M\$                       | M\$        |                                   |
| 76.701.900-9        | Inmobiliaria PK67 S.A.                           | Chile                                          | 97.036.000-k                                 | Banco Santander Chile                           | U.F.           | Al vencimiento    | 2,90%               | 2,90%              | Con Garantía | 4.439.309                 | 0          | 4.439.309                         |
| 76.701.870-3        | Inmobiliaria Paz SPA                             | Chile                                          | 97.036.000-k                                 | Banco Santander Chile                           | U.F.           | Al Vencimiento    | 2,91%               | 2,91%              | Con Garantía | 6.665.804                 | 0          | 6.665.804                         |
| 76.701.870-3        | Inmobiliaria Paz SPA                             | Chile                                          | 97.030.000-7                                 | Banco Estado                                    | U.F.           | Al Vencimiento    | 2,85%               | 2,85%              | Con Garantía | 5.392.656                 | 0          | 5.392.656                         |
| 76.701.870-3        | Inmobiliaria Paz SPA                             | Chile                                          | 97.030.000-7                                 | Banco Estado                                    | CLP            | Al Vencimiento    | 1,00%               | 1,00%              | Con Garantía | 10.911                    | 0          | 10.911                            |
| 76.701.870-3        | Inmobiliaria Paz SPA                             | Chile                                          | 97.023.000-9                                 | Banco Corp Banca                                | U.F.           | Al Vencimiento    | 2,85%               | 2,85%              | Con Garantía | 868.951                   | 0          | 868.951                           |
| 76.701.870-3        | Inmobiliaria Paz SPA                             | Chile                                          | 76.645.060-K                                 | Banco Itau                                      | U.F.           | Al Vencimiento    | 2,45%               | 2,45%              | Con Garantía | 2.818.402                 | 0          | 2.818.402                         |
| 76.321.343-9        | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA | Chile                                          | 97.036.000-k                                 | Banco Santander Chile                           | U.F.           | Al Vencimiento    | 3,23%               | 3,23%              | Con Garantía | 961.289                   | 0          | 961.289                           |
| 76.321.336-6        | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA | Chile                                          | 97.018.000-1                                 | Banco Scotiabank                                | U.F.           | Al Vencimiento    | 3,81%               | 3,81%              | Con Garantía | 5.712.082                 | 0          | 5.712.082                         |
| 76.361.372-0        | Inmobiliaria PW75 SPA                            | Chile                                          | 97.030.000-7                                 | Banco Estado                                    | U.F.           | Al vencimiento    | 3,07%               | 3,07%              | Con Garantía | 5.986.064                 | 0          | 5.986.064                         |
| 0-E                 | Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda. | Brasil                                         | 0-E                                          | Caixa Econômica Federal                         | Real Brasileño | Al Vencimiento    | 11,88%              | 11,88%             | Sin Garantía | 6.938                     | 0          | 6.938                             |
| <b>Total</b>        |                                                  |                                                |                                              |                                                 |                |                   |                     |                    |              | <b>32.862.406</b>         | <b>0</b>   | <b>32.862.406</b>                 |

## Al 31 de diciembre de 2013

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

## 19.3.2 Otros préstamos no corrientes

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

## Al 31 de diciembre de 2013

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

## 19.4 Otros pasivos financieros - tipo de interés y moneda corrientes y no corrientes

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

| Moneda         | 30-06-2014       |                    | 31-12-2013       |                   |
|----------------|------------------|--------------------|------------------|-------------------|
|                | Fija             | Variable           | Fija             | Variable          |
| CLP            | 23.728           | 2.528.220          | 23.728           | 1.776.099         |
| Real Brasileño | 15.263           | 0                  | 162.403          | 0                 |
| UF             | 4.059.153        | 108.008.621        | 6.302.942        | 86.125.784        |
| <b>Total</b>   | <b>4.098.144</b> | <b>110.536.841</b> | <b>6.489.073</b> | <b>87.901.883</b> |

## 20. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | Corrientes        |                   | No corrientes     |                   |
|---------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|                                                         | 30-06-2014        | 31-12-2013        | 30-06-2014        | 31-12-2013        |
|                                                         | M\$               | M\$               | M\$               | M\$               |
| Proveedores de materiales y servicios                   | 7.614.684         | 8.482.353         | 626.909           | 927.899           |
| Acreedores terrenos                                     | 0                 | 1.985.106         | 0                 | 0                 |
| Retenciones de contratistas                             | 1.665.655         | 1.584.509         | 0                 | 0                 |
| Retenciones (AFP, Impuestos trabajadores, etc.)         | 371.780           | 415.095           | 0                 | 0                 |
| Dividendos por pagar                                    | 0                 | 3.316.110         | 0                 | 0                 |
| Bodegajes por pagar (1)                                 | 0                 | 3.456.620         | 10.488.918        | 10.177.158        |
| Provisión de vacaciones                                 | 426.201           | 377.709           | 0                 | 0                 |
| Otras cuentas por pagar                                 | 909.182           | 1.378.056         | 1.890.712         | 2.103.551         |
| <b>Total</b>                                            | <b>10.987.502</b> | <b>20.995.558</b> | <b>13.006.539</b> | <b>13.208.608</b> |

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

| Institución                     | Corrientes |                  | No Corrientes     |                   |
|---------------------------------|------------|------------------|-------------------|-------------------|
|                                 | 30-06-2014 | 31-12-2013       | 30-06-2014        | 31-12-2013        |
|                                 | M\$        | M\$              | M\$               | M\$               |
| Banco Consorcio                 | 0          | 0                | 10.488.918        | 10.177.158        |
| Afisa S.A. (Fip Renta Terrenos) | 0          | 3.456.620        | 0                 | 0                 |
| <b>Total</b>                    | <b>0</b>   | <b>3.456.620</b> | <b>10.488.918</b> | <b>10.177.158</b> |

### 20.1 Estratificación vencimientos proveedores

#### Proveedores pagos al día

Al 30 de junio de 2014

| Tipo de Proveedor    | Montos según plazos de pago |                  |                |               |                |                | Total M\$        | Periodo promedio de pago (días) |
|----------------------|-----------------------------|------------------|----------------|---------------|----------------|----------------|------------------|---------------------------------|
|                      | hasta 30 días               | 31 - 60 días     | 61 - 90 días   | 91 - 120 días | 121 - 180 días | 181 y más      |                  |                                 |
| Materiales y equipos | 948.340                     | 621.845          | 162.764        | 34.867        | 27.509         | 0              | 1.795.325        | 39,60                           |
| Servicios            | 1.744.552                   | 2.911.959        | 44.631         | 50.144        | 131.420        | 327.727        | 5.210.433        | 18,31                           |
| Otros                | 8.920                       | 50.804           | 0              | 0             | 0              | 0              | 59.724           | 4,20                            |
| <b>Total</b>         | <b>2.701.812</b>            | <b>3.584.608</b> | <b>207.395</b> | <b>85.011</b> | <b>158.929</b> | <b>327.727</b> | <b>7.065.482</b> |                                 |

Al 31 de diciembre de 2013

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

## Proveedores plazos vencidos

Al 30 de junio de 2014

| Tipo de Proveedor    | Montos según plazos de pago |              |              |              | Total M\$      |
|----------------------|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
|                      | hasta 30 días               | 31 - 60 días | 61 - 90 días | 181 y más    |                |
| Materiales y equipos | 5.052                       | 151          | 647          | 0            | 5.850          |
| Servicios            | 536.929                     | 262          | 0            | 0            | 537.191        |
| Otros                | 5.042                       | 0            | 0            | 1.119        | 6.161          |
| <b>Total</b>         | <b>547.023</b>              | <b>413</b>   | <b>647</b>   | <b>1.119</b> | <b>549.202</b> |

Al 31 de diciembre de 2013

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

## 20.2 Operaciones de confirming

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

## 21. PROVISIONES

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

### 21.1 Provisiones—saldos

|                                        | Corrientes       |                  | No Corrientes  |                |
|----------------------------------------|------------------|------------------|----------------|----------------|
|                                        | 30-06-2014       | 31-12-2013       | 30-06-2014     | 31-12-2013     |
|                                        | M\$              | M\$              | M\$            | M\$            |
| Provisión de garantía legal            | 388.622          | 354.009          | 460.990        | 396.723        |
| Participación en utilidades, bonos     | 409.543          | 869.999          | 0              | 0              |
| Pagos basados en acciones              | 645.035          | 397.864          | 171.953        | 158.206        |
| Provisiones por juicio y contingencias | 64.423           | 69.859           | 0              | 0              |
| Otras provisiones                      | 0                | 151.382          | 243.468        | 122.839        |
| <b>Total</b>                           | <b>1.507.623</b> | <b>1.843.113</b> | <b>876.411</b> | <b>677.768</b> |

### **21.1.1 Provisión de garantía legal**

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

La provisión de garantía legal se constituye al momento de realizada la recepción municipal del bien raíz y ésta se va amortizando en función a una metodología de uso en el tiempo según el tipo de garantía.

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

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

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

Al 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013, se presenta un monto en el pasivo corriente de M\$ 645.035 y M\$ 397.864, respectivamente y en el pasivo no corriente M\$ 171.953 y M\$ 158.206 por opción de compra de acciones a favor del Presidente y Gerente General de la Sociedad, según se detalla en nota N°24.

### **21.1.4 Provisión de juicios y contingencias**

Al 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013, se ha registrado provisión de M\$ 64.423 y M\$ 69.859 respectivamente, por litigios judiciales pendientes entre algunas inmobiliarias pertenecientes a la Sociedad y terceros, según se detalle en Nota N° 32.1.

### **21.1.5 Otras provisiones**

#### **Provisiones prestaciones de servicios y otras**

Al 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013, se presenta un saldo en el pasivo no corriente por M\$ 243.468 y M\$ 122.839, respectivamente. Al 30 de junio de 2014, se presenta una provisión que se desglosa en contingencias laborales por M\$ 137.759 (al 31 de diciembre de 2013 M\$ 122.839) en la filial Paz Realty Emprendimientos e Participações Ltda., (Brasil) y una provisión por patrimonio negativo de la asociada Adamanto Emprendimientos Inmobiliarios SPE Ltda. por M\$ 105.709.

## Provisión de rentas garantizadas

El 28 de junio de 2013 la administración de la sociedad realizó una provisión por el contrato de garantía de rentas de arrendamiento entre Inmobiliaria Paz SPA y NRG Santa Isabel SPA, que establece que Inmobiliaria Paz SPA debe garantizar a NRG Santa Isabel SPA por un plazo de 2 años contados desde el 28 de junio de 2013 un ingreso por arrendamiento de los departamentos, estacionamientos y bodegas del "Condominio Sara del Campo Etapa I" equivalente a como si dicho inmueble estuviese en un 95% arrendado. El monto de la provisión fue de M\$ 708.433 (UF 31.000), que, de acuerdo a lo establecido en el contrato es el monto máximo a que será expuesto Inmobiliaria Paz SPA a pagar. Al 30 de junio de 2014, no existen provisiones por este concepto. Al 31 de diciembre de 2013 el saldo de esta provisión es de M\$151.382.

## 21.2 Movimiento de las provisiones

Al 30 de junio 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 | Otras provisiones | Total          |
|                                                | M\$            | M\$                                     | M\$                       | M\$                        | M\$               | M\$              | M\$            | M\$                       | M\$               | M\$            |
| Saldo inicial 01/01/2014                       | 354.009        | 869.999                                 | 397.864                   | 69.859                     | 151.382           | 1.843.113        | 396.723        | 158.206                   | 122.839           | 677.768        |
| <b>Movimientos en provisiones</b>              |                |                                         |                           |                            |                   |                  |                |                           |                   |                |
| Incremento en provisiones existentes           | 255.769        | 409.543                                 | 247.171                   | 15.564                     | 0                 | 928.047          | 64.267         | 53.964                    | 137.759           | 255.990        |
| (Decrementos) en provisiones existentes        | (221.156)      | (869.999)                               | 0                         | (21.000)                   | (151.382)         | (1.263.537)      | 0              | (40.217)                  | (17.130)          | (57.347)       |
| <b>Cambios en provisiones, total</b>           | <b>34.613</b>  | <b>(460.456)</b>                        | <b>247.171</b>            | <b>(5.436)</b>             | <b>(151.382)</b>  | <b>(335.490)</b> | <b>64.267</b>  | <b>13.747</b>             | <b>120.629</b>    | <b>198.643</b> |
| <b>Provisión total, saldo final 30/06/2014</b> | <b>388.622</b> | <b>409.543</b>                          | <b>645.035</b>            | <b>64.423</b>              | <b>0</b>          | <b>1.507.623</b> | <b>460.990</b> | <b>171.953</b>            | <b>243.468</b>    | <b>876.411</b> |

Al 31 de diciembre de 2013

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

## 22. OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS

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

| Detalle de Pasivos no Financieros Corrientes y No Corrientes    | 30-06-2014<br>M\$ |                  | 31-12-2013<br>M\$ |                  |
|-----------------------------------------------------------------|-------------------|------------------|-------------------|------------------|
|                                                                 | Corrientes        | No Corrientes    | Corrientes        | No Corrientes    |
| Anticipos de clientes por promesas de compraventa               | 20.353.642        | 9.233.303        | 11.184.541        | 8.012.789        |
| <b>Total Pasivos No Financieros, Corrientes y No Corrientes</b> | <b>20.353.642</b> | <b>9.233.303</b> | <b>11.184.541</b> | <b>8.012.789</b> |

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

| <b>Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes</b>             | <b>30-06-2014</b> | <b>31-12-2013</b> |
|----------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                                                      | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>        |
| <b>Saldo pasivos no financieros corrientes y no corrientes</b>       | <b>19.197.330</b> | <b>13.162.802</b> |
| Adiciones                                                            | 12.353.476        | 10.840.855        |
| Imputación a resultados                                              | (1.963.861)       | (4.806.327)       |
| <b>Saldo Final Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes</b> | <b>29.586.945</b> | <b>19.197.330</b> |

## 23. PATRIMONIO NETO

### 23.1 Capital suscrito y pagado

Al 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013, el capital suscrito y pagado de Paz Corp S.A. asciende a M\$ 52.118.489 y está representado por 281.855.702 de acciones sin valor nominal.

### 23.2 Número de acciones suscritas y pagadas

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

| <b>Número de acciones suscritas y pagadas</b> | <b>30-06-2014</b>  | <b>31-12-2013</b>  |
|-----------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Saldo Inicial                                 | 281.855.702        | 281.619.203        |
| Suscripción y pago (1)                        | 0                  | 236.499            |
| <b>Número de acciones suscritas y pagadas</b> | <b>281.855.702</b> | <b>281.855.702</b> |

- (1) Durante el 2013 se suscribieron y pagaron acciones de compensación para los ejecutivos por un monto de M\$ 61.124, equivalente a 236.499 acciones.

### 23.3 Dividendos

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

## 23.4 Otras reservas

Al 30 de junio de 2014

| Estado de cambio en el patrimonio            | Reservas por diferencias de cambio por conversión | Otras reservas   |
|----------------------------------------------|---------------------------------------------------|------------------|
| Saldo Inicial Período Actual 01/01/2014      | (319.506)                                         | (319.506)        |
| <b>Saldo Inicial Reexpresado</b>             | <b>(319.506)</b>                                  | <b>(319.506)</b> |
| Cambios en patrimonio                        |                                                   |                  |
| Otro resultado integral                      | 1.320.185                                         | 1.320.185        |
| <b>Total de cambios en patrimonio</b>        | <b>1.320.185</b>                                  | <b>1.320.185</b> |
| <b>Saldo Final Período Actual 30/06/2014</b> | <b>1.000.679</b>                                  | <b>1.000.679</b> |

Al 30 de junio de 2013

| Estado de cambio en el patrimonio              | Reservas por diferencias de cambio por conversión | Otras reservas   |
|------------------------------------------------|---------------------------------------------------|------------------|
| Saldo Inicial Período Anterior 01/01/2013      | (186.498)                                         | (186.498)        |
| <b>Saldo Inicial Reexpresado</b>               | <b>(186.498)</b>                                  | <b>(186.498)</b> |
| Cambios en patrimonio                          |                                                   |                  |
| Otro resultado integral                        | (618.021)                                         | (618.021)        |
| <b>Total de cambios en patrimonio</b>          | <b>(618.021)</b>                                  | <b>(618.021)</b> |
| <b>Saldo Final Período Anterior 30/06/2013</b> | <b>(804.519)</b>                                  | <b>(804.519)</b> |

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

## 23.5 Distribución de accionistas

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

| Nombre o Razon Social                        | 30-06-2014           |                | 31-12-2013           |                |
|----------------------------------------------|----------------------|----------------|----------------------|----------------|
|                                              | Cantidad de Acciones | % de Propiedad | Cantidad de Acciones | % de Propiedad |
| Inversiones Globus Ltda.                     | 32.416.472           | 11,50%         | 32.416.472           | 11,50%         |
| Inversiones Brakers Ltda.                    | 31.063.544           | 11,02%         | 31.063.544           | 11,02%         |
| Inversiones Quantum Ltda.                    | 30.968.544           | 10,99%         | 30.968.544           | 10,99%         |
| Inversiones B Y J Ltda.                      | 30.968.544           | 10,99%         | 30.968.544           | 10,99%         |
| Bolsa Electronica de Chile Bolsa de Valores  | 23.512.754           | 8,34%          | 7.630.015            | 2,71%          |
| Fondo de Inversion Larrain Vial Beagle       | 13.811.364           | 4,90%          | 636.815              | 0,23%          |
| Inversiones BT Limitada (*)                  | 13.380.506           | 4,75%          | 9.137.506            | 3,24%          |
| Euroamerica Corredora de Bolsa S.A.          | 13.059.427           | 4,63%          | 1.983.261            | 0,70%          |
| Asesorias e Inversiones Puerto Abierto Ltda. | 7.749.398            | 2,75%          | 7.749.398            | 2,75%          |
| Compass Small Cap Chile Fondo de Inversiones | 6.945.384            | 2,46%          | 7.130.392            | 2,53%          |
| Chile Fondo de Inversiones Small Cap         | 6.791.322            | 2,41%          | 6.402.706            | 2,27%          |
| Banchile S.A. Corredora de Bolsa             | 5.681.416            | 2,02%          | 5.990.623            | 2,13%          |
| Larrain Vial S.A. Corredora de Bolsa         | 5.621.573            | 1,99%          | 6.124.160            | 2,17%          |

(\*) Al 30 de junio de 2014, 9.137.506 acciones no se han transferido, manteniéndose en custodia de una Corredora.

## 23.6 Participaciones no controladoras

| RUT                                           | Nombre de la subsidiaria                                       | País de origen | Porcentaje de participación no controlados | Participaciones no controladoras |                          |                |                          |
|-----------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|----------------|--------------------------------------------|----------------------------------|--------------------------|----------------|--------------------------|
|                                               |                                                                |                |                                            | 30-06-2014                       | 01-01-2014 al 30-06-2014 | 31-12-2013     | 01-01-2013 al 30-06-2013 |
|                                               |                                                                |                |                                            | Patrimonio M\$                   | Resultados M\$           | Patrimonio M\$ | Resultados M\$           |
| 99.572.970-9                                  | Administradora Pazma F.I.P. Emerlad                            | Chile          | 25,0000%                                   | 1.132                            | 131                      | 1.417          | (54.936)                 |
| 76.901.710-0                                  | Constructora P55 Icono Antofagasta S.A.                        | Chile          | 15,0000%                                   | 0                                | 0                        | 346            | (22.087)                 |
| 76.029.672-4                                  | Inmobiliaria PDV 70 SPA.                                       | Chile          | 30,0000%                                   | (260.957)                        | 85.108                   | 299.528        | (138.559)                |
| 76.701.900-9                                  | Inmobiliaria P55 Icono Antofagasta S.A.                        | Chile          | 15,0000%                                   | 0                                | 0                        | 1.917          | 87.083                   |
| 76.039.317-7                                  | Inmobiliaria PK 67 S.A.                                        | Chile          | 33,3333%                                   | (1.275.034)                      | 140.601                  | (1.137.477)    | (77.430)                 |
| 76.218.467-2                                  | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.              | Chile          | 40,0000%                                   | (124.230)                        | 17.397                   | (106.832)      | 62.789                   |
| 76.321.336-6                                  | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA               | Chile          | 10,0000%                                   | (5.182)                          | 3.368                    | (2.104)        | 0                        |
| 76.321.343-9                                  | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA               | Chile          | 30,0000%                                   | (11.024)                         | 12.403                   | 275            | 0                        |
| 76.361.372-0                                  | Inmobiliaria PW 75 SPA                                         | Chile          | 25,0000%                                   | (11.363)                         | 11.863                   | 0              | 0                        |
| 76.056.313-7                                  | Paz Brasil SPA                                                 | Chile          | 2,8262%                                    | 82.340                           | 11.765                   | 84.279         | 20.242                   |
| 0-E                                           | Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.               | Brasil         | 0,0100%                                    | 3                                | 1                        | 2              | 1                        |
| 0-E                                           | Tolstoy 1 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.               | Brasil         | 10,0000%                                   | 38.009                           | 1.610                    | 35.374         | 12.278                   |
| 0-E                                           | Aricanduva Strip Center Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda. | Brasil         | 20,0000%                                   | 679.511                          | 12.244                   | 617.070        | 46.857                   |
| 0-E                                           | Jose Kauer Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.              | Brasil         | 25,0000%                                   | 567.136                          | 28.483                   | 347.671        | 4.696                    |
| <b>Total participaciones no controladoras</b> |                                                                |                |                                            | <b>(319.659)</b>                 | <b>324.974</b>           | <b>141.466</b> | <b>(59.066)</b>          |

## 23.7 Utilidad líquida distribuible

Conforme a lo dispuesto por la Superintendencia de Valores y Seguros, en Circular N° 1983 de fecha 30 de julio de 2010, y en consideración a que Paz Corp S.A. decidió adoptar las normas internacionales de información financiera por primera vez, el Directorio de la Sociedad, con fecha 05 de octubre de 2010 decidió adoptar la política de realizar ajustes a la Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora para efectos de la determinación de la utilidad líquida distribuible. Como política para el cálculo de la utilidad líquida distribuible, la Sociedad deducirá del ítem "Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora", presentado en el Estado de Resultados Integrales, aquellas variaciones significativas del valor razonable de los activos y pasivos que no estén realizadas.

## 24. POLITICA 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 a su Gerente General la cantidad de 7.040.480 acciones, al precio del ejercicio de \$ 256,38.

El cargo a resultados que se ha reconocido al 30 de junio de 2014 y 2013, es de M\$ 260.918 y M\$ 280.730, respectivamente.

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

| DETALLE                                                | PLAN                   |
|--------------------------------------------------------|------------------------|
| Rendimiento de dividendo (%)                           | 2%                     |
| Volatilidad esperada (%)                               | 25%                    |
| Tasa de interés libre de riesgo (%)                    | 6%                     |
| Vida esperada de la opción (años)                      | 4                      |
| Precio de acción promedio ponderado (precio spot) (\$) | 313,13                 |
| Período cubierto                                       | 30-06-2014/ 08-10-2017 |
| Nombre del modelo                                      | Black-Scholes          |

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

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

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

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

| DETALLE                                     | PLAN       |
|---------------------------------------------|------------|
| Saldo al 1 de enero 2014                    | 14.080.960 |
| Otorgadas durante el período                | 0          |
| Canceladas durante el período               | 0          |
| Ejercidas durante el período                | 0          |
| Vencidas durante el período                 | 0          |
| En circulación al 30 de junio de 2014       | 14.080.960 |
| Pueden ser ejercidas al 30 de junio de 2014 | 5.280.360  |
| Vida contractual promedio ponderadas (años) | 4          |

## 25. INGRESOS

### 25.1 Ingresos de actividades ordinarias

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

| Ingresos Ordinarios              | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-01-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ |
|----------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Venta de inmuebles (*)           | 31.250.495                         | 42.541.389                         | 26.606.997                         | 27.878.245                         |
| Venta de servicios profesionales | 1.416.946                          | 472.634                            | 1.170.306                          | 275.292                            |
| Arriendo de maquinarias          | 127.348                            | 308.883                            | 28.659                             | 171.268                            |
| Venta terrenos (**)              | 5.226.744                          | 305.735                            | 0                                  | 0                                  |
| Otros Arriendos                  | 258.457                            | 392.108                            | 126.468                            | 196.815                            |
| <b>Total Ingresos Ordinarios</b> | <b>38.279.990</b>                  | <b>44.020.749</b>                  | <b>27.932.430</b>                  | <b>28.521.620</b>                  |

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

La venta de inmuebles al 30 de junio de 2014, no incluye los ingresos generados por la sociedad Inmobiliaria Creación LC SPA, que con la entrada en vigencia de la NIIF 11, se presenta en el estado de resultado en el rubro "participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilizan utilizando el método de la participación". Al 30 de junio de 2014, la venta de esta inmobiliaria, correspondiente al 50% de la participación de Paz Corp S.A. asciende a M\$ 7.486.200. Al 30 de junio de 2013, no existen ingresos en Inmobiliaria Creación LC SPA.

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

### 25.2 Otros ingresos por función

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

| Otros Ingresos por Función               | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-01-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ |
|------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Multas por desistimientos                | 16.249                             | 491.071                            | 7.815                              | 488.969                            |
| Otros ingresos de operación              | 1.753                              | 0                                  | 461                                | 0                                  |
| <b>Total Otros Ingresos, por Función</b> | <b>18.002</b>                      | <b>491.071</b>                     | <b>8.276</b>                       | <b>488.969</b>                     |

## 26. COMPOSICIÓN DE RESULTADOS RELEVANTES

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

### 26.1 Costo de ventas

| Costo de Ventas                   | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-01-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ |
|-----------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Costos de venta de inmuebles (*)  | 22.682.543                         | 30.763.446                         | 19.369.321                         | 21.665.644                         |
| Costos de servicios profesionales | 673.322                            | 431.648                            | 484.593                            | 287.952                            |
| Costo de arriendo de maquinarias  | 111.864                            | 234.412                            | 39.069                             | 9.771                              |
| Costo de terreno (**)             | 3.189.414                          | 306.181                            | 0                                  | 0                                  |
| Costo otros arriendos             | 0                                  | 21.279                             | 0                                  | 9.667                              |
| <b>Total</b>                      | <b>26.657.143</b>                  | <b>31.756.966</b>                  | <b>19.892.983</b>                  | <b>21.973.034</b>                  |

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

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

### 26.2 Gastos de administración

| Gastos de Administración                   | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-01-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ |
|--------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Remuneraciones, asesorías y honorarios     | 1.515.096                          | 2.399.424                          | 1.079.829                          | 1.345.673                          |
| Gastos de comercialización                 | 317.322                            | 597.634                            | 177.020                            | 239.564                            |
| Rentas garantizadas                        | 0                                  | 708.433                            | 0                                  | 708.433                            |
| Gastos de mantención de stock              | 118.323                            | 211.770                            | 75.183                             | 128.134                            |
| Patentes y permisos                        | 307.150                            | 195.770                            | 66.046                             | 2.332                              |
| Gastos post venta                          | 212.527                            | 127.353                            | 112.986                            | 61.586                             |
| Gastos de oficina y otros gastos generales | 709.121                            | 1.861.117                          | 388.787                            | 835.038                            |
| Depreciación activo fijo                   | 332.285                            | 481.834                            | 164.397                            | 238.041                            |
| Amortización intangible                    | 227.202                            | 233.537                            | 113.076                            | 116.308                            |
| <b>Total</b>                               | <b>3.739.026</b>                   | <b>6.816.872</b>                   | <b>2.177.324</b>                   | <b>3.675.109</b>                   |

## 27. RESULTADOS FINANCIEROS

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

| <b>Resultado Financiero</b>                         | <b>01-01-2014 al<br/>30-06-2014<br/>M\$</b> | <b>01-01-2013 al<br/>30-06-2013<br/>M\$</b> | <b>01-04-2014 al<br/>30-06-2014<br/>M\$</b> | <b>01-04-2013 al<br/>30-06-2013<br/>M\$</b> |
|-----------------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|
| <b>Ingresos financieros</b>                         |                                             |                                             |                                             |                                             |
| Intereses activos financieros                       | 520.369                                     | 634.087                                     | 258.030                                     | 268.756                                     |
| Otros ingresos financieros de empresas relacionadas | 0                                           | 33.478                                      | 0                                           | 18.235                                      |
| <b>Total Ingresos financieros</b>                   | <b>520.369</b>                              | <b>667.565</b>                              | <b>258.030</b>                              | <b>286.991</b>                              |
| <b>Gastos financieros</b>                           |                                             |                                             |                                             |                                             |
| Gastos por préstamos bancarios                      | (2.409.950)                                 | (2.403.019)                                 | (1.180.476)                                 | (945.981)                                   |
| Gastos financieros activados                        | 1.927.924                                   | 1.595.324                                   | 902.923                                     | 629.078                                     |
| Gastos por arrendamientos financieros               | 0                                           | (11.889)                                    | 0                                           | 0                                           |
| Otros Gastos                                        | (73.660)                                    | (83.895)                                    | (34.242)                                    | (43.815)                                    |
| <b>Total Costos financieros</b>                     | <b>(555.686)</b>                            | <b>(903.479)</b>                            | <b>(311.795)</b>                            | <b>(360.718)</b>                            |
| <b>Resultados por unidades de reajuste</b>          | <b>(803.091)</b>                            | <b>56.185</b>                               | <b>(553.753)</b>                            | <b>57.178</b>                               |
| <b>Diferencias de cambio</b>                        |                                             |                                             |                                             |                                             |
| Positiva                                            | 410.306                                     | 10.879                                      | 37.298                                      | 14.738                                      |
| <b>Total Diferencias de cambio</b>                  | <b>410.306</b>                              | <b>10.879</b>                               | <b>37.298</b>                               | <b>14.738</b>                               |
| <b>Total Resultado Financiero</b>                   | <b>(428.102)</b>                            | <b>(168.850)</b>                            | <b>(570.220)</b>                            | <b>(1.811)</b>                              |

## 28. OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)

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

| <b>Otras ganancias (pérdidas)</b>       | <b>01-01-2014 al<br/>30-06-2014<br/>M\$</b> | <b>01-01-2013 al<br/>30-06-2013<br/>M\$</b> | <b>01-04-2014 al<br/>30-06-2014<br/>M\$</b> | <b>01-04-2013 al<br/>30-06-2013<br/>M\$</b> |
|-----------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|
| Deterioro menor valor de inversión      | (268.648)                                   | (324.501)                                   | (134.324)                                   | (162.251)                                   |
| Utilidad (pérdida) venta activo fijo    | (30.725)                                    | 0                                           | (12.034)                                    | 0                                           |
| Otros                                   | (157.455)                                   | (80.232)                                    | (60.596)                                    | (264.720)                                   |
| <b>Total Otras (pérdidas) ganancias</b> | <b>(456.828)</b>                            | <b>(404.733)</b>                            | <b>(206.954)</b>                            | <b>(426.971)</b>                            |

## 29. RESULTADO POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS

Durante el período de seis meses terminados al 30 de junio de 2014 y 2013, se originó un cargo a resultado por impuesto a las ganancias ascendente a M\$ 1.617.744 y M\$ 1.385.987, respectivamente.

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

|                                                                                                       | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-01-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| <b>Gasto por impuestos a las ganancias</b>                                                            |                                    |                                    |                                    |                                    |
| Gasto por Impuestos Corrientes                                                                        | (1.758.756)                        | (552.790)                          | (756.070)                          | (344.576)                          |
| Ajustes al Impuesto Corriente del Periodo Anterior                                                    | 0                                  | 49.434                             | 0                                  | 49.434                             |
| <b>Gasto por impuestos corrientes a las ganancias, Neto, Total</b>                                    | <b>(1.758.756)</b>                 | <b>(503.356)</b>                   | <b>(756.070)</b>                   | <b>(295.142)</b>                   |
| (Gasto) Diferido Ingreso por Impuestos Relativos a la Creación y Reversión de Diferencias Temporarias | 141.012                            | (882.631)                          | (59.294)                           | (690.827)                          |
| <b>Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Total</b>                                                     | <b>141.012</b>                     | <b>(882.631)</b>                   | <b>(59.294)</b>                    | <b>(690.827)</b>                   |
| <b>Total gastos por impuestos a las ganancias</b>                                                     | <b>(1.617.744)</b>                 | <b>(1.385.987)</b>                 | <b>(815.364)</b>                   | <b>(985.969)</b>                   |

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

|                                                                                                     | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-01-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| <b>Gasto (Ingreso) por Impuesto a las Ganancias por Partes Extranjera y Nacional (Presentación)</b> |                                    |                                    |                                    |                                    |
| Gasto por Impuestos Corrientes, Neto, Extranjero                                                    | 0                                  | 0                                  | 0                                  | 0                                  |
| Gasto por Impuestos Corrientes, Neto, Nacional                                                      | (1.758.756)                        | (503.356)                          | (756.070)                          | (295.142)                          |
| <b>Gasto por Impuestos Corrientes, Neto, Total</b>                                                  | <b>(1.758.756)</b>                 | <b>(503.356)</b>                   | <b>(756.070)</b>                   | <b>(295.142)</b>                   |
| Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Nacional                                                       | 141.012                            | (882.631)                          | (59.294)                           | (690.827)                          |
| <b>Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Total</b>                                                   | <b>141.012</b>                     | <b>(882.631)</b>                   | <b>(59.294)</b>                    | <b>(690.827)</b>                   |
| <b>Gasto por Impuesto a las Ganancias</b>                                                           | <b>(1.617.744)</b>                 | <b>(1.385.987)</b>                 | <b>(815.364)</b>                   | <b>(985.969)</b>                   |

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

|                                                                                                                             | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-01-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| <b>Conciliación del Gasto por Impuestos Utilizando la Tasa Legal con el Gasto por Impuestos Utilizando la Tasa Efectiva</b> |                                    |                                    |                                    |                                    |
| <b>Gasto por impuestos utilizando la tasa legal</b>                                                                         | <b>(1.786.525)</b>                 | <b>(1.237.371)</b>                 | <b>(1.072.576)</b>                 | <b>(762.906)</b>                   |
| Diferencias permanentes                                                                                                     | 121.134                            | (184.592)                          | 231.035                            | (354.022)                          |
| Efecto Impositivo de Beneficio Fiscal No Reconocido Anteriormente en el Estado de Resultados                                | 0                                  | 0                                  | 0                                  | 9.213                              |
| Efecto Impositivo de Cambio en las Tasas Impositivas                                                                        | (7.835)                            | (3.937)                            | (7.835)                            | (3.937)                            |
| Otro Incremento (Decremento) en Cargo por Impuestos Legales                                                                 | 55.482                             | 39.913                             | 34.012                             | 125.683                            |
| <b>Ajustes al Gasto por Impuestos Utilizando la Tasa Legal, Total</b>                                                       | <b>168.781</b>                     | <b>(148.616)</b>                   | <b>257.212</b>                     | <b>(223.063)</b>                   |
| <b>Gasto por impuestos utilizando la tasa efectiva</b>                                                                      | <b>(1.617.744)</b>                 | <b>(1.385.987)</b>                 | <b>(815.364)</b>                   | <b>(985.969)</b>                   |

### 30. UTILIDAD POR ACCIÓN

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

|                                                                                                                         | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-01-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| <b>Ganancias (Pérdidas) Básicas por Acción</b>                                                                          |                                    |                                    |                                    |                                    |
| Ganancia (Pérdida) Atribuible a los tenedores de instrumentos de participación en el Patrimonio Neto de la Controladora | 7.639.855                          | 4.741.805                          | 4.731.478                          | 2.647.327                          |
| <b>Resultado Disponible para Accionistas Comunes, Básico</b>                                                            | <b>7.639.855</b>                   | <b>4.741.805</b>                   | <b>4.731.478</b>                   | <b>2.647.327</b>                   |
| Promedio Ponderado de Número de Acciones, Básico                                                                        | 281.855.702                        | 281.772.369                        | 281.855.702                        | 281.748.036                        |
| Ganancias (Pérdidas) Básicas por Acción (\$ por acción)                                                                 | 27,11                              | 16,83                              | 16,79                              | 9,40                               |

No existen transacciones o conceptos que generen efecto dilutivo.

### 31. INFORMACION POR SEGMENTO

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

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

| <b>País</b> | <b>Estado financiero</b>                                  | <b>Porcentaje de Participación</b> |
|-------------|-----------------------------------------------------------|------------------------------------|
| Chile       | Creación Fondo de Inversión Privado                       | 50,0010%                           |
| Chile       | Inmobiliaria Creación LC SPA                              | 50,0000%                           |
| Perú        | Paz Centenario S.A.                                       | 50,0000%                           |
| Perú        | Villa Club S.A. (Ex Paz Centenario Global S.A)            | 33,3334%                           |
| Brasil      | Adamanto Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda            | 50,0001%                           |
| Brasil      | Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. | 50,0001%                           |

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

### 31.1 Estados de situación financiera

| 30 de junio de 2014                                                              | NIC 31 "Negocios Conjuntos" |                   |                   |                     |                    | Conciliación        | NIIF               |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|-------------------|-------------------|---------------------|--------------------|---------------------|--------------------|
|                                                                                  | Chile                       | Perú              | Brasil            | Ajustes             | Totales            | Ajustes             | Totales            |
|                                                                                  | 30-06-2014                  | 30-06-2014        | 30-06-2014        | 30-06-2014          | 30-06-2014         | 30-06-2014          | 30-06-2014         |
| LINEA DE NEGOCIO                                                                 | MS                          | MS                | MS                |                     | MS                 |                     | MS                 |
| <b>ACTIVOS</b>                                                                   |                             |                   |                   |                     |                    |                     |                    |
| <b>ACTIVOS CORRIENTES</b>                                                        |                             |                   |                   |                     |                    |                     |                    |
| Efectivo y Equivalentes al Efectivo                                              | 21.403.999                  | 4.120.187         | 903.728           | 0                   | 26.427.914         | (4.509.720)         | 21.918.194         |
| Otros Activos Financieros, corrientes                                            | 609.506                     | 0                 | 560.384           | 0                   | 1.169.890          | 0                   | 1.169.890          |
| Otros Activos No Financieros, Corriente                                          | 2.290.324                   | 0                 | 14.086            | 0                   | 2.304.410          | 0                   | 2.304.410          |
| Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, corrientes                      | 13.364.524                  | 5.106.347         | 477.894           | 0                   | 18.948.765         | (5.327.524)         | 13.621.241         |
| Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes                          | 1.217.183                   | 154.145           | 159.045           | (560.632)           | 969.741            | 700.541             | 1.670.282          |
| Inventarios                                                                      | 106.655.835                 | 44.175.805        | 5.389.183         | 0                   | 156.220.823        | (45.010.259)        | 111.210.564        |
| Activos por Impuestos Corrientes                                                 | 1.115.641                   | 0                 | 228.119           | 0                   | 1.343.760          | (2)                 | 1.343.758          |
| <b>Total activos corrientes</b>                                                  | <b>146.657.012</b>          | <b>53.556.484</b> | <b>7.732.439</b>  | <b>(560.632)</b>    | <b>207.385.303</b> | <b>(54.146.964)</b> | <b>153.238.339</b> |
| <b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>                                                     |                             |                   |                   |                     |                    |                     |                    |
| Otros activos no financieros no corrientes                                       | 75.857.990                  | 4.316.748         | 15.285.298        | 0                   | 95.460.036         | (4.388.923)         | 91.071.113         |
| Derechos por cobrar no corrientes                                                | 2.855.905                   | 1.523.045         | 0                 | 0                   | 4.378.950          | (1.523.045)         | 2.855.905          |
| Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, no corrientes                       | 14.747.924                  | 0                 | 0                 | (14.416.623)        | 331.301            | 0                   | 331.301            |
| Inversiones en Asociadas Contabilizadas utilizando el Método de la Participación | 0                           | 0                 | 0                 | 0                   | 0                  | 21.402.418          | 21.402.418         |
| Activos intangibles distintos de la plusvalía                                    | 1.823.352                   | 113.230           | 30.474            | 0                   | 1.967.056          | (113.549)           | 1.853.507          |
| Plusvalía                                                                        | 1.894.878                   | 0                 | 0                 | 0                   | 1.894.878          | 0                   | 1.894.878          |
| Propiedades, Planta y Equipo                                                     | 2.557.325                   | 682.452           | 147.851           | 0                   | 3.387.628          | (682.450)           | 2.705.178          |
| Activos por Impuestos Diferidos                                                  | 2.664.844                   | 158.097           | 281.597           | 0                   | 3.104.538          | (104.637)           | 2.999.901          |
| <b>Total activos no corrientes</b>                                               | <b>102.402.218</b>          | <b>6.793.572</b>  | <b>15.745.220</b> | <b>(14.416.623)</b> | <b>110.524.387</b> | <b>14.589.814</b>   | <b>125.114.201</b> |
| <b>Total de activos</b>                                                          | <b>249.059.230</b>          | <b>60.350.056</b> | <b>23.477.659</b> | <b>(14.977.255)</b> | <b>317.909.690</b> | <b>(39.557.150)</b> | <b>278.352.540</b> |

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

## 31.1 Estados de situación financiera (Continuación)

| 30 de junio de 2014                                                 | NIC 31 "Negocios Conjuntos" |                   |                   |                     |                    | Conciliación        | NIIF               |
|---------------------------------------------------------------------|-----------------------------|-------------------|-------------------|---------------------|--------------------|---------------------|--------------------|
|                                                                     | Chile                       | Perú              | Brasil            | Ajustes             | Totales            | Ajustes             | Totales            |
|                                                                     | 30-06-2014                  | 30-06-2014        | 30-06-2014        | 30-06-2014          | 30-06-2014         | 30-06-2014          | 30-06-2014         |
| PATRIMONIO NETO Y PASIVOS                                           | MS                          | MS                | MS                | MS                  | MS                 | MS                  | MS                 |
| <b>PASIVOS CORRIENTES</b>                                           |                             |                   |                   |                     |                    |                     |                    |
| Otros Pasivos Financieros, corrientes                               | 81.764.254                  | 19.859.453        | 8.325             | 0                   | 101.632.032        | (19.859.453)        | 81.772.579         |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes | 9.978.988                   | 2.234.109         | 1.044.820         | 0                   | 13.257.917         | (2.270.415)         | 10.987.502         |
| Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corriente               | 124.578                     | 511.090           | 51.766            | (560.632)           | 126.802            | 0                   | 126.802            |
| Otras provisiones, corrientes                                       | 1.455.173                   | 0                 | 52.450            | 0                   | 1.507.623          | 0                   | 1.507.623          |
| Pasivos por Impuestos, corrientes                                   | 1.808.552                   | 82.595            | 31.226            | 0                   | 1.922.373          | (424.701)           | 1.497.672          |
| Otros Pasivos no financieros, corrientes                            | 14.753.919                  | 13.310.662        | 5.734.428         | 0                   | 33.799.009         | (13.445.367)        | 20.353.642         |
| <b>Total Pasivos corrientes</b>                                     | <b>109.885.464</b>          | <b>35.997.909</b> | <b>6.923.015</b>  | <b>(560.632)</b>    | <b>152.245.756</b> | <b>(35.999.936)</b> | <b>116.245.820</b> |
| <b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>                                        |                             |                   |                   |                     |                    |                     |                    |
| Otros Pasivos Financieros, no corrientes                            | 32.855.468                  | 6.181             | 6.938             | 0                   | 32.868.587         | (6.181)             | 32.862.406         |
| Cuentas por pagar, no corrientes                                    | 12.926.764                  | 0                 | 79.775            | 0                   | 13.006.539         | 0                   | 13.006.539         |
| Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes           | 2.859.167                   | 14.416.623        | 5.191.004         | (14.416.623)        | 8.050.171          | 0                   | 8.050.171          |
| Otras provisiones, no corrientes                                    | 632.943                     | 0                 | 137.759           | 0                   | 770.702            | 105.709             | 876.411            |
| Pasivos por Impuestos Diferidos                                     | 305.448                     | 0                 | 0                 | 0                   | 305.448            | (6.224)             | 299.224            |
| Otros Pasivos no financieros, no corrientes                         | 2.294.436                   | 498.062           | 6.941.027         | 0                   | 9.733.525          | (500.222)           | 9.233.303          |
| <b>Total Pasivos no corrientes</b>                                  | <b>51.874.226</b>           | <b>14.920.866</b> | <b>12.356.503</b> | <b>(14.416.623)</b> | <b>64.734.972</b>  | <b>(406.918)</b>    | <b>64.328.054</b>  |
| <b>Total pasivos</b>                                                | <b>161.759.690</b>          | <b>50.918.775</b> | <b>19.279.518</b> | <b>(14.977.255)</b> | <b>216.980.728</b> | <b>(36.406.854)</b> | <b>180.573.874</b> |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                                              |                             |                   |                   |                     |                    |                     |                    |
| Capital Emitido                                                     | 41.301.238                  | 4.888.913         | 5.928.338         | 0                   | 52.118.489         | 0                   | 52.118.489         |
| Ganancias (pérdidas) acumuladas                                     | 36.412.861                  | (331.044)         | (2.263.239)       | 0                   | 33.818.578         | 0                   | 33.818.578         |
| Primas de emisión                                                   | 11.160.579                  | 0                 | 0                 | 0                   | 11.160.579         | 0                   | 11.160.579         |
| Otras Reservas                                                      | 29.180                      | 1.723.114         | (751.615)         | 0                   | 1.000.679          | 0                   | 1.000.679          |
| <b>Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>  | <b>88.903.858</b>           | <b>6.280.983</b>  | <b>2.913.484</b>  | <b>0</b>            | <b>98.098.325</b>  | <b>0</b>            | <b>98.098.325</b>  |
| Participaciones no controladoras                                    | (1.604.318)                 | 3.150.298         | 1.284.657         | 0                   | 2.830.637          | (3.150.296)         | (319.659)          |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                                              | <b>87.299.540</b>           | <b>9.431.281</b>  | <b>4.198.141</b>  | <b>0</b>            | <b>100.928.962</b> | <b>(3.150.296)</b>  | <b>97.778.666</b>  |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS</b>                              | <b>249.059.230</b>          | <b>60.350.056</b> | <b>23.477.659</b> | <b>(14.977.255)</b> | <b>317.909.690</b> | <b>(39.557.150)</b> | <b>278.352.540</b> |

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

## 31.2 Estados de resultados

30 de junio de 2014

| LINEA DE NEGOCIO<br>ESTADO DE RESULTADOS                                                                                                 | NIC 31 " Negocios Conjuntos " |                   |                   |                   | Conciliación       | NIIF              |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
|                                                                                                                                          | Chile                         | Perú              | Brasil            | Totales           | Ajuste             | Totales           |
|                                                                                                                                          | 30-06-2014<br>M\$             | 30-06-2014<br>M\$ | 30-06-2014<br>M\$ | 30-06-2014<br>M\$ | 30-06-2014<br>M\$  | 30-06-2014<br>M\$ |
| Ingresos de actividades ordinarias Inmuebles                                                                                             | 38.439.370                    | 8.397.831         | 351.947           | 47.189.148        | (15.938.653)       | 31.250.495        |
| Ingresos de actividades ordinarias Servicios                                                                                             | 1.416.946                     | 0                 | 0                 | 1.416.946         | 0                  | 1.416.946         |
| Ingresos de actividades ordinarias Arriendo de Maquinaria                                                                                | 127.348                       | 0                 | 0                 | 127.348           | 0                  | 127.348           |
| Ingresos de actividades ordinarias venta Terrenos                                                                                        | 5.226.744                     | 0                 | 0                 | 5.226.744         | 0                  | 5.226.744         |
| Ingresos de actividades ordinarias Otros                                                                                                 | 258.457                       | 0                 | 0                 | 258.457           | 0                  | 258.457           |
| Costo de Ventas                                                                                                                          | (31.133.359)                  | (6.235.221)       | (235.268)         | (37.603.848)      | 10.946.705         | (26.657.143)      |
| <b>Ganancia bruta</b>                                                                                                                    | <b>14.335.506</b>             | <b>2.162.610</b>  | <b>116.679</b>    | <b>16.614.795</b> | <b>(4.991.948)</b> | <b>11.622.847</b> |
| Otros Ingresos, por funcion                                                                                                              | 29.861                        | 296.957           | 1.753             | 328.571           | (310.569)          | 18.002            |
| Gastos de Administración                                                                                                                 | (3.809.256)                   | (2.118.755)       | (468.866)         | (6.396.877)       | 2.657.851          | (3.739.026)       |
| Otros Gastos, por funcion                                                                                                                | 0                             | (150.064)         | 0                 | (150.064)         | 150.064            | 0                 |
| Otras Ganancias (Pérdidas)                                                                                                               | (395.510)                     | 0                 | (61.318)          | (456.828)         | 0                  | (456.828)         |
| Ingresos Financieros                                                                                                                     | 496.396                       | 12.888            | 25.619            | 534.903           | (14.534)           | 520.369           |
| Costos Financieros                                                                                                                       | (565.027)                     | (47.157)          | (21.284)          | (633.468)         | 77.782             | (555.686)         |
| Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación | 0                             | 0                 | 0                 | 0                 | 1.915.732          | 1.915.732         |
| Diferencias de cambio                                                                                                                    | 345.447                       | (7.242)           | 64.818            | 403.023           | 7.283              | 410.306           |
| Resultados por Unidades de Reajuste                                                                                                      | (831.136)                     | 0                 | 2.356             | (828.780)         | 25.689             | (803.091)         |
| <b>Ganancia (Pérdida) del Segmento sobre el que se informa, antes de impuestos</b>                                                       | <b>9.606.281</b>              | <b>149.237</b>    | <b>(340.243)</b>  | <b>9.415.275</b>  | <b>(482.650)</b>   | <b>8.932.625</b>  |
| Gasto por impuestos a las ganancias                                                                                                      | (1.994.927)                   | (58.018)          | (44.481)          | (2.097.426)       | 479.682            | (1.617.744)       |
| <b>Ganancia (pérdida)</b>                                                                                                                | <b>7.611.354</b>              | <b>91.219</b>     | <b>(384.724)</b>  | <b>7.317.849</b>  | <b>(2.968)</b>     | <b>7.314.881</b>  |
| Ganancia (pérdida) Atribuible a participaciones no controladoras                                                                         | (282.637)                     | 2.969             | (42.338)          | (322.006)         | (2.968)            | (324.974)         |
| <b>Ganancia (pérdida) Atribuible a los propietarios de la controladora</b>                                                               | <b>7.893.991</b>              | <b>88.250</b>     | <b>(342.386)</b>  | <b>7.639.855</b>  | <b>0</b>           | <b>7.639.855</b>  |

30 de junio de 2013

| LINEA DE NEGOCIO<br>ESTADO DE RESULTADOS                                                                                                 | NIC 31 " Negocios Conjuntos " |                   |                   |                   | Conciliación       | NIIF              |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
|                                                                                                                                          | Chile                         | Perú              | Brasil            | Totales           | Ajuste             | Totales           |
|                                                                                                                                          | 30-06-2013<br>M\$             | 30-06-2013<br>M\$ | 30-06-2013<br>M\$ | 30-06-2013<br>M\$ | 30-06-2013<br>M\$  | 30-06-2013<br>M\$ |
| Ingresos de actividades ordinarias Inmuebles                                                                                             | 42.186.616                    | 12.019.085        | 0                 | 54.205.701        | (11.664.312)       | 42.541.389        |
| Ingresos de actividades ordinarias Servicios                                                                                             | 472.634                       | 0                 | 0                 | 472.634           | 0                  | 472.634           |
| Ingresos de actividades ordinarias Arriendo de Maquinaria                                                                                | 308.883                       | 0                 | 0                 | 308.883           | 0                  | 308.883           |
| Ingresos de actividades ordinarias venta Terrenos                                                                                        | 305.735                       | 0                 | 0                 | 305.735           | 0                  | 305.735           |
| Ingresos de actividades ordinarias Otros                                                                                                 | 392.108                       | 0                 | 0                 | 392.108           | 0                  | 392.108           |
| Costo de Ventas                                                                                                                          | (31.625.777)                  | (8.179.702)       | 0                 | (39.805.479)      | 8.048.513          | (31.756.966)      |
| <b>Ganancia bruta</b>                                                                                                                    | <b>12.040.199</b>             | <b>3.839.383</b>  | <b>0</b>          | <b>15.879.582</b> | <b>(3.615.799)</b> | <b>12.263.783</b> |
| Otros Ingresos, por funcion                                                                                                              | 491.706                       | 174.946           | 0                 | 666.652           | (175.581)          | 491.071           |
| Gastos de Administración                                                                                                                 | (6.014.053)                   | (2.468.766)       | (651.132)         | (9.133.951)       | 2.317.079          | (6.816.872)       |
| Otros Gastos, por funcion                                                                                                                | 0                             | (19.194)          | 0                 | (19.194)          | 19.194             | 0                 |
| Otras Ganancias (Pérdidas)                                                                                                               | (400.266)                     | (4.467)           | 0                 | (404.733)         | 0                  | (404.733)         |
| Ingresos Financieros                                                                                                                     | 666.902                       | 26.213            | 22.876            | 715.991           | (48.426)           | 667.565           |
| Costos Financieros                                                                                                                       | (906.784)                     | (25.029)          | 860               | (930.953)         | 27.474             | (903.479)         |
| Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación | 0                             | 0                 | 0                 | 0                 | 822.459            | 822.459           |
| Diferencias de cambio                                                                                                                    | 10.879                        | (100.772)         | 0                 | (89.893)          | 100.772            | 10.879            |
| Resultados por Unidades de Reajuste                                                                                                      | 35.856                        | 5.387             | 14.566            | 55.809            | 376                | 56.185            |
| <b>Ganancia (Pérdida) del Segmento sobre el que se informa, antes de impuestos</b>                                                       | <b>5.924.439</b>              | <b>1.427.701</b>  | <b>(612.830)</b>  | <b>6.739.310</b>  | <b>(552.452)</b>   | <b>6.186.858</b>  |
| Gasto por impuestos a las ganancias                                                                                                      | (1.238.212)                   | (499.550)         | (70.830)          | (1.808.592)       | 422.605            | (1.385.987)       |
| <b>Ganancia (pérdida)</b>                                                                                                                | <b>4.686.227</b>              | <b>928.151</b>    | <b>(683.660)</b>  | <b>4.930.718</b>  | <b>(129.847)</b>   | <b>4.800.871</b>  |
| Ganancia (pérdida) Atribuible a participaciones no controladoras                                                                         | 122.894                       | 129.847           | (63.828)          | 188.913           | (129.847)          | 59.066            |
| <b>Ganancia (pérdida) Atribuible a los propietarios de la controladora</b>                                                               | <b>4.563.333</b>              | <b>798.304</b>    | <b>(619.832)</b>  | <b>4.741.805</b>  | <b>0</b>           | <b>4.741.805</b>  |

## 31.2 Estados de resultados (continuación)

| <b>30 de junio de 2014</b>                           |                                      |                   |                   |                   |                     |                   |
|------------------------------------------------------|--------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------------|-------------------|
| <b>Conceptos</b>                                     | <b>NIC 31 " Negocios Conjuntos "</b> |                   |                   |                   | <b>Conciliación</b> | <b>NIIF</b>       |
|                                                      | <b>Chile</b>                         | <b>Perú</b>       | <b>Brasil</b>     | <b>Totales</b>    | <b>Ajuste</b>       | <b>Totales</b>    |
|                                                      | <b>30-06-2014</b>                    | <b>30-06-2014</b> | <b>30-06-2014</b> | <b>30-06-2014</b> | <b>30-06-2014</b>   | <b>30-06-2014</b> |
|                                                      | <b>M\$</b>                           | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>          | <b>M\$</b>        |
| Ingresos por Intereses Segmento                      | 496.396                              | 12.888            | 25.619            | 534.903           | (14.534)            | 520.369           |
| <b>Total</b>                                         | <b>496.396</b>                       | <b>12.888</b>     | <b>25.619</b>     | <b>534.903</b>    | <b>(14.534)</b>     | <b>520.369</b>    |
| Depreciación por Segmento (Costo de Ventas)          | 280.000                              | 0                 | 0                 | 280.000           | 0                   | 280.000           |
| Depreciación por Segmento (Gastos de Administración) | 30.684                               | 114.261           | 21.601            | 166.546           | (114.261)           | 52.285            |
| <b>Total</b>                                         | <b>310.684</b>                       | <b>114.261</b>    | <b>21.601</b>     | <b>446.546</b>    | <b>(114.261)</b>    | <b>332.285</b>    |
| Amortización por Segmento (Costo de Ventas)          | 225.355                              | 0                 | 0                 | 225.355           | 0                   | 225.355           |
| Amortización por Segmento (Gastos de Administración) | 0                                    | 15.237            | 1.847             | 17.084            | (15.237)            | 1.847             |
| <b>Total</b>                                         | <b>225.355</b>                       | <b>15.237</b>     | <b>1.847</b>      | <b>242.439</b>    | <b>(15.237)</b>     | <b>227.202</b>    |
| <b>30 de junio de 2013</b>                           |                                      |                   |                   |                   |                     |                   |
| <b>Conceptos</b>                                     | <b>NIC 31 " Negocios Conjuntos "</b> |                   |                   |                   | <b>Conciliación</b> | <b>NIIF</b>       |
|                                                      | <b>Chile</b>                         | <b>Perú</b>       | <b>Brasil</b>     | <b>Totales</b>    | <b>Ajuste</b>       | <b>Totales</b>    |
|                                                      | <b>30-06-2013</b>                    | <b>30-06-2013</b> | <b>30-06-2013</b> | <b>30-06-2013</b> | <b>30-06-2013</b>   | <b>30-06-2013</b> |
|                                                      | <b>M\$</b>                           | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>          | <b>M\$</b>        |
| Ingresos por Intereses Segmento                      | 666.902                              | 26.213            | 22.876            | 715.991           | (48.426)            | 667.565           |
| <b>Total</b>                                         | <b>666.902</b>                       | <b>26.213</b>     | <b>22.876</b>     | <b>715.991</b>    | <b>(48.426)</b>     | <b>667.565</b>    |
| Depreciación por Segmento (Costo de Ventas)          | 379.945                              | 0                 | 0                 | 379.945           | 0                   | 379.945           |
| Depreciación por Segmento (Gastos de Administración) | 16.469                               | 138.830           | 85.420            | 240.719           | (138.830)           | 101.889           |
| <b>Total</b>                                         | <b>396.414</b>                       | <b>138.830</b>    | <b>85.420</b>     | <b>620.664</b>    | <b>(138.830)</b>    | <b>481.834</b>    |
| Amortización por Segmento (Costo de Ventas)          | 226.344                              | 0                 | 0                 | 226.344           | 0                   | 226.344           |
| Amortización por Segmento (Gastos de Administración) | 5.395                                | 13.545            | 1.798             | 20.738            | (13.545)            | 7.193             |
| <b>Total</b>                                         | <b>231.739</b>                       | <b>13.545</b>     | <b>1.798</b>      | <b>247.082</b>    | <b>(13.545)</b>     | <b>233.537</b>    |

### 31.3 Cuadros de Flujos

| 30 de junio de 2014                                                           | NIC 31 "Negocios Conjuntos" |             |            |              | Conciliación | NIIF         |
|-------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|-------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| Conceptos                                                                     | Chile                       | Perú        | Brasil     | Totales      | Ajustes      | Totales      |
|                                                                               | 30-06-2014                  | 30-06-2014  | 30-06-2014 | 30-06-2014   | 30-06-2014   | 30-06-2014   |
|                                                                               | M\$                         | M\$         | M\$        | M\$          | M\$          | M\$          |
| Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación    | (15.941.999)                | (1.551.412) | (500.364)  | (17.993.775) | (2.201.933)  | (20.195.708) |
| Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión    | (275.688)                   | (22.894)    | (5.187)    | (303.769)    | 967.077      | 663.308      |
| Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación | 14.938.865                  | 1.565.152   | 162.944    | 16.666.961   | 1.315.535    | 17.982.496   |
| Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo          | (1.278.822)                 | (9.154)     | (342.607)  | (1.630.583)  | 80.679       | (1.549.904)  |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período                  | 22.682.821                  | 4.129.341   | 1.246.335  | 28.058.497   | (4.590.399)  | 23.468.098   |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período                      | 21.403.999                  | 4.120.187   | 903.728    | 26.427.914   | (4.509.720)  | 21.918.194   |

| 30 de junio de 2013                                                           | NIC 31 "Negocios Conjuntos" |            |             |              | Conciliación | NIIF         |
|-------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Conceptos                                                                     | Chile                       | Perú       | Brasil      | Totales      | Ajustes      | Totales      |
|                                                                               | 30-06-2013                  | 30-06-2013 | 30-06-2013  | 30-06-2013   | 30-06-2013   | 30-06-2013   |
|                                                                               | M\$                         | M\$        | M\$         | M\$          | M\$          | M\$          |
| Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación    | (19.233.366)                | (119.739)  | (1.012.243) | (20.365.348) | 278.973      | (20.086.375) |
| Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión    | 2.905                       | (80.713)   | (15.026)    | (92.834)     | (434.357)    | (527.191)    |
| Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación | 14.329.112                  | 959.841    | 1.570.771   | 16.859.724   | (750.941)    | 16.108.783   |
| Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo          | (4.901.349)                 | 759.389    | 543.502     | (3.598.458)  | (906.325)    | (4.504.783)  |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período                  | 20.242.931                  | 3.952.701  | 910.879     | 25.106.511   | (4.906.355)  | 20.200.156   |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período                      | 15.341.582                  | 4.712.090  | 1.454.381   | 21.508.053   | (5.812.680)  | 15.695.373   |

## 32. CONTINGENCIAS Y RESTRICCIONES

### 32.1 Contingencias

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

Al 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013, existen algunos litigios judiciales pendientes entre algunas inmobiliarias pertenecientes a la Sociedad y terceros, los cuales a juicio de la Administración, no tendrán efectos significativos en los estados financieros de la sociedad y sus filiales. La Administración ha provisionado un monto ascendente a M\$ 64.423 y M\$ 69.859, según el siguiente detalle:

| MATERIA                         | 30-06-2014  |               | 31-12-2013  |               |
|---------------------------------|-------------|---------------|-------------|---------------|
|                                 | N° LITIGIOS | PROVISION     | N° LITIGIOS | PROVISION     |
|                                 |             | M\$           |             | M\$           |
| Causas Civiles-Multas           | 8           | 51.923        | 8           | 49.859        |
| Juicios Civiles-Indemnizaciones | 1           | 10.000        | 1           | 20.000        |
| Juicios Laborales               | 1           | 2.500         | 0           | 0             |
| <b>Total Provisión</b>          | <b>10</b>   | <b>64.423</b> | <b>9</b>    | <b>69.859</b> |

Al 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013, la filial Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda. (Brasil) presenta provisión por contingencias laborales por M\$ 137.759 y M\$ 122.839, respectivamente. (Nota 21.1.5)

### 32.2 Compromisos y restricciones

- Al 30 de junio de 2014, Paz Corp S.A. y filiales se ha constituido como aval y responsable solidario de algunas sociedades relacionadas según se indica en el cuadro 32.3 Aavales, Fianzas y Compromisos.
- Al 30 de junio de 2014, Paz Corp S.A. mantiene 10 comfort letters de propiedad con instituciones financieras para respaldar el cumplimiento de obligaciones contraídas por sociedades relacionadas, ascendente a MUF 1.798.
- El 19 de marzo del 2012 se realiza cesión de crédito de Euroamérica Seguros de Vida S.A. a sociedades controladoras de Paz Corp S.A., conforme a los términos del Contrato original de Apertura de Línea de Financiamiento Sindicado entre Paz Corp S.A., como Deudor, Banco Consorcio y Euroamérica, como Acreedores, y Banco Consorcio, como Banco Agente, el cual consta de escritura pública de fecha 17 de mayo de 2011, otorgada en la notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha, y que ha sido modificado por:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### 32.3 Avaless, fianzas y compromisos

| Beneficiario                                                  | Fecha Otorgamiento | Garante                                                         | Detalle                                                                       | Monto fianza y codeudor solidario |
|---------------------------------------------------------------|--------------------|-----------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|
| Cia. de Seguros de Vida<br>Consortio Nacional de Seguros S.A. | 20-ago-12          | Inversiones Paz Chile SPA e<br>Inversiones Paz Inmobiliaria SPA | Fianza y codeuda solidaria (Terreno)                                          | MUF 432,5                         |
| Compañía de Seguros de Credito Continental S.A.               | 17-nov-10          | Paz Corp S.A.                                                   | Mantener Control y Participacion, Aval por línea de póliza de venta en verde. | MUF 57                            |
| IBM de Chile S.A.C.                                           | 27-dic-11          | Paz Corp S.A.                                                   | Aval                                                                          | MUF 18                            |

### 32.4 Garantías

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

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

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

### 32.4.1 Boletas en Garantía

| Institución           | Fecha Emisión | Fecha Vencimiento | Sociedad Garante                 | Beneficiario                    | Detalle                                      | Moneda | Monto Garantía |
|-----------------------|---------------|-------------------|----------------------------------|---------------------------------|----------------------------------------------|--------|----------------|
| Banco Estado          | 4-dic-13      | 25-nov-15         | Inmobiliaria Paz SpA             | Tesorero Municipal de Santiago  | Garantiza conservación del pavimento         | M\$    | 10.906,00      |
| Banco Santander Chile | 9-oct-12      | 28-oct-14         | Inmobiliaria Paz SpA             | Tesorero Municipal de Santiago  | Garantiza ejecución de obras                 | M\$    | 6.720,00       |
|                       | 9-oct-12      | 28-oct-14         | Constructora Paz SpA             | Tesorero Municipal de Santiago  | Garantiza ejecución de obras                 | M\$    | 6.649,00       |
|                       | 18-oct-12     | 28-oct-14         | Constructora Paz SpA             | Tesorero Municipal de Santiago  | Garantiza ejecución de obras                 | M\$    | 14.533,00      |
|                       | 8-may-13      | 1-jun-15          | Inmobiliaria Paz SpA             | Tesorero Municipal de Santiago  | Garantiza conservación del pavimento         | M\$    | 35.893,00      |
|                       | 11-jun-13     | 27-jun-15         | Inmobiliaria Nuevo Portugal Ltda | Tesorero Municipal de Santiago  | Garantiza ejecución de obras                 | M\$    | 21.108,00      |
|                       | 25-jul-13     | 27-sep-15         | Inmobiliaria Paz SpA             | Tesorero Municipal de Santiago  | Garantiza conservación del pavimento         | M\$    | 12.102,00      |
|                       | 5-sep-13      | 15-sep-14         | Inmobiliaria PDV 70 SpA          | Tesorero Municipal de Santiago  | Garantiza conservación del pavimento         | M\$    | 12.817,00      |
|                       | 26-jun-12     | 31-dic-14         | Inmobiliaria Paz SpA             | Tesorero Municipal de Santiago  | Garantiza urbanización                       | UF     | 1.732,00       |
|                       | 30-may-14     | 30-ago-14         | Inmobiliaria PB 70 S.A.          | Municipalidad de Las Condes     | Garantiza mitigación vial                    | UF     | 3.000,00       |
|                       | 26-jun-13     | 30-oct-14         | Constructora Paz SpA             | Esval S.A.                      | Garantiza ejecución de obras                 | UF     | 189,00         |
|                       | 28-jun-13     | 30-jun-15         | Inmobiliaria Paz SpA             | NRG Santa Isabel                | Garantía cumplimiento promesa de compraventa | UF     | 63.360,00      |
|                       | 13-may-14     | 12-may-16         | Inmobiliaria Paz SpA             | Constructora San Francisco S.A. | Garantiza ejecución de obras                 | UF     | 100,00         |

### 32.4.2 Terrenos Hipotecados

| Empresa                           | Concepto                               | Monto<br>garantía UF |
|-----------------------------------|----------------------------------------|----------------------|
| Inmobiliaria Paz SPA              | Proyecto en desarrollo y escrituración | 2.716.133            |
| Inmobiliaria Paz SPA              | Terreno                                | 884.895              |
| Inmobiliaria PK 67 S.A.           | Proyecto en desarrollo y escrituración | 542.629              |
| Inmobiliaria PDV 70 SPA           | Proyecto en desarrollo y escrituración | 466.642              |
| Inmobiliaria Borgoño Concón S. A. | Proyecto en desarrollo                 | 199.449              |
| Constructora Paz SPA              | Proyecto en desarrollo y escrituración | 188.019              |
| Inmobiliaria Nuevo Portugal Ltda. | Proyecto en desarrollo                 | 192.483              |
|                                   | <b>Total</b>                           | <b>5.190.250</b>     |

## 32.5 Sanciones administrativas

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

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

### 32.5.2 De otras autoridades administrativas:

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

## 32.6 Cauciones obtenidas de terceros

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

## 33. DISTRIBUCIÓN DEL PERSONAL

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

| <b>30-06-2014</b> |                                          |                                             |                                                |              |                             |
|-------------------|------------------------------------------|---------------------------------------------|------------------------------------------------|--------------|-----------------------------|
| <b>Empresa</b>    | <b>Gerentes y principales ejecutivos</b> | <b>Profesionales, técnicos y vendedores</b> | <b>Trabajadores de la construcción y otros</b> | <b>Total</b> | <b>Promedio del período</b> |
| Chile             | 5                                        | 154                                         | 1.402                                          | 1.561        | 1.535                       |
| Perú              | 6                                        | 201                                         | 6                                              | 213          | 223                         |
| Brasil            | 1                                        | 11                                          | 6                                              | 18           | 17                          |
| <b>Total</b>      | <b>12</b>                                | <b>366</b>                                  | <b>1.414</b>                                   | <b>1.792</b> | <b>1.775</b>                |

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

#### **34. MEDIO AMBIENTE**

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

#### **35. HECHOS POSTERIORES**

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

## ANÁLISIS RAZONADO

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

## RESUMEN EJECUTIVO

- La compañía registró **utilidades por MM\$ 7.640 durante el primer semestre de este año**, un 61,1% superior a los MM\$ 4.742 alcanzados en el mismo período del año anterior. La utilidad del segundo trimestre fue de MM\$ 4.731, superior en un 78,7% respecto al segundo trimestre de 2013.
- El **retorno sobre ventas (ROS) en el semestre alcanzó un 19,1%**, superior al 10,9% de igual período del año anterior. De acuerdo con el criterio de consolidación proporcional, el ROS del semestre fue un 13,5%, superior al 8,9% del primer semestre de 2013.
- El **EBITDA<sup>1</sup> del segundo trimestre fue de MM\$ 7.587**, mientras que el EBITDA acumulado a junio 2014 fue de MM\$ 12.565, superior en un 26,8% respecto del mismo período de 2013.
- El **margen EBITDA del segundo trimestre fue 22,3%**. En tanto, el margen EBITDA a junio 2014 fue un 23,2%, superior al 17,8% registrado en igual período del año anterior.
- El **margen bruto en el segundo trimestre de 2014 fue un 28,8%**, cifra superior al 23,0% registrado en el segundo trimestre del año 2013. De esta forma el margen bruto del primer semestre de 2014 fue un 30,4%.
- Los **gastos de administración y venta del trimestre disminuyeron un 40,8%** respecto al mismo período del año anterior y para el semestre disminuyeron un 45,2% en comparación al mismo período de 2013.
- El **retorno sobre patrimonio (ROE) a junio 2014 alcanzó un 14,7%**, superior al 12,8% registrado en diciembre de 2013.
- La **escrituración** en el primer semestre fue de **MUF 2.664**, similar a las MUF 2.668 escrituradas en mismo semestre del año 2013. El precio promedio de cada unidad escriturada aumentó en 29,4% respecto a lo alcanzado en el período anterior.
- El **leverage** total a junio de 2014 alcanzó 1,85 veces, en tanto el **leverage financiero** fue de 1,17 veces.
- Durante el segundo trimestre **ICR y Feller Rate mejoraron la clasificación asignada a la solvencia** de la compañía, asignándole categoría **BBB con tendencia “estable”**.
- El **portafolio** de la compañía al cierre del semestre asciende a **39 proyectos** (24 en Chile, 10 en Perú y 5 en Brasil).

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

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

**Tabla de Contenidos**

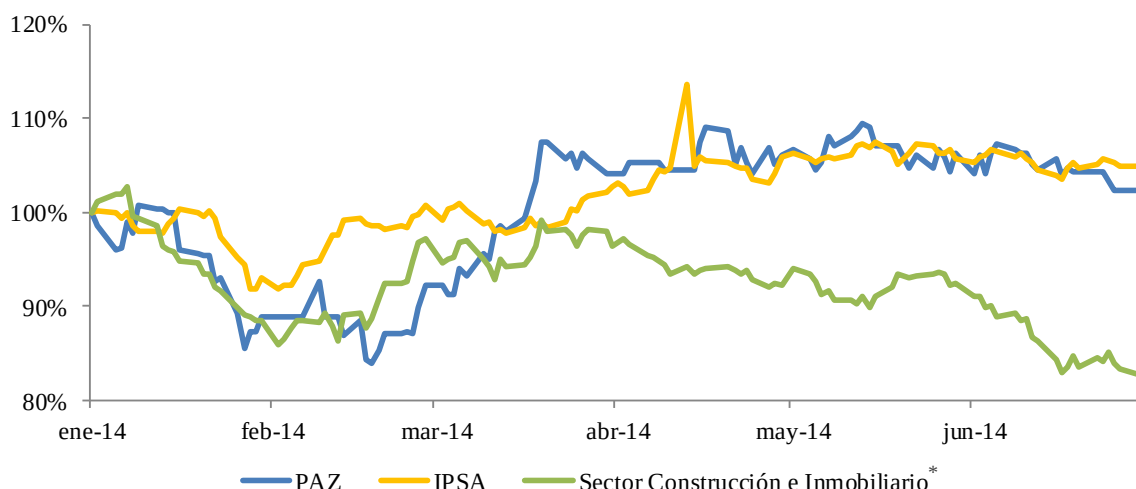
|                                               |    |
|-----------------------------------------------|----|
| 1. Hechos destacados del trimestre .....      | 1  |
| 2. Evolución acción Paz Corp S.A. (PAZ) ..... | 1  |
| 3. Resultados consolidados .....              | 2  |
| 4. Indicadores financieros .....              | 13 |
| 5. Indicadores del negocio .....              | 17 |
| 6. Análisis de riesgo .....                   | 22 |
| 7. Análisis del sector .....                  | 23 |
| 8. Anexos.....                                | 24 |

**1. Hechos destacados del trimestre**

Con fecha 9 de mayo de 2014, en su informe anual de clasificación Feller Rate Clasificadora de Riesgo, mejoró la clasificación asignada a la solvencia de Paz Corp S.A., modificándola desde la categoría BBB- con tendencia “estable” a la categoría BBB, con tendencia “estable”.

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

| Precio Acción (\$)         | jun-14 | jun-13 | Institución | Solvencia | Acciones              |
|----------------------------|--------|--------|-------------|-----------|-----------------------|
| Cierre                     | 305    | 278    | Feller Rate | BBB       | Primera Clase Nivel 4 |
| Max                        | 326    | 338    | ICR         | BBB       | Primera Clase Nivel 4 |
| Min                        | 305    | 277    |             |           |                       |
| Patrimonio Bursátil (MM\$) | 85.966 | 78.217 |             |           |                       |
| Utilidad/acción (\$)       | 27,11  | 16,83  |             |           |                       |

**Evolución Acción Paz Corp S.A. | IPSA durante 6M14 (Base 100)**


Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

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

### 3. Resultados consolidados

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

#### 3.1 ESTADO DE RESULTADOS

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

| Estado de Resultados<br>(millones de CLP)                | 2T14         | 2T13         | % VAR.        | 6M14          | 6M13          | % VAR.        |
|----------------------------------------------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Ingresos de actividades ordinarias                       | 27.932       | 28.522       | (2,1%)        | 38.280        | 44.021        | (13,0%)       |
| Costo de ventas                                          | (19.893)     | (21.973)     | (9,5%)        | (26.657)      | (31.757)      | (16,1%)       |
| <b>Ganancia bruta</b>                                    | <b>8.039</b> | <b>6.549</b> | <b>22,8%</b>  | <b>11.623</b> | <b>12.264</b> | <b>(5,2%)</b> |
| <b>Margen bruto</b>                                      | <b>28,8%</b> | <b>23,0%</b> |               | <b>30,4%</b>  | <b>27,9%</b>  |               |
| Gastos de administración y venta                         | (2.177)      | (3.675)      | (40,8%)       | (3.739)       | (6.817)       | (45,2%)       |
| <b>Resultado de explotación</b>                          | <b>5.862</b> | <b>2.873</b> | <b>104,0%</b> | <b>7.884</b>  | <b>5.447</b>  | <b>44,7%</b>  |
| Resultado fuera de explotación                           | (499)        | 786          | (163,5%)      | 1.049         | 740           | 41,7%         |
| <b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>             | <b>5.363</b> | <b>3.660</b> | <b>46,6%</b>  | <b>8.933</b>  | <b>6.187</b>  | <b>44,4%</b>  |
| Gastos por impuestos a la ganancia                       | (815)        | (986)        | (17,3%)       | (1.618)       | (1.386)       | 16,7%         |
| <b>Ganancia (pérdida)</b>                                | <b>4.548</b> | <b>2.674</b> | <b>70,1%</b>  | <b>7.315</b>  | <b>4.801</b>  | <b>52,4%</b>  |
| Ganancia atribuible a participaciones no controladoras   | (184)        | 26           | (800,3%)      | (325)         | 59            | (650,2%)      |
| <b>Ganancia atribuible a propietarios de controlador</b> | <b>4.731</b> | <b>2.647</b> | <b>78,7%</b>  | <b>7.640</b>  | <b>4.742</b>  | <b>61,1%</b>  |
| <b>ROS<sup>(1)</sup></b>                                 | <b>16,3%</b> | <b>9,4%</b>  |               | <b>19,1%</b>  | <b>10,9%</b>  |               |
| <b>EBITDA<sup>(2)</sup></b>                              | <b>7.587</b> | <b>6.043</b> | <b>25,6%</b>  | <b>12.565</b> | <b>9.912</b>  | <b>26,8%</b>  |
| <b>% EBITDA / Ingresos<sup>(3)</sup></b>                 | <b>22,3%</b> | <b>16,7%</b> |               | <b>23,2%</b>  | <b>17,8%</b>  |               |

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

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

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

Adicionalmente, para efectos comparativos, se presenta el Estado de Resultados de la Compañía con consolidación proporcional (NIC 31), donde se consolida proporcionalmente aquellas sociedades donde la empresa tiene control conjunto. Esta apertura se encuentra en la Nota 31.2 de los Estados Financieros.

## Resultados 2do Trimestre 2014

| Estado de Resultados<br>(millones de CLP)                | 2T14         | 2T13         | % VAR.       | 6M14          | 6M13          | % VAR.       |
|----------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|--------------|
| Ingresos de actividades ordinarias                       | 34.016       | 36.108       | (5,8%)       | 54.219        | 55.685        | (2,6%)       |
| Costo de ventas                                          | (24.116)     | (27.365)     | (11,9%)      | (37.604)      | (39.805)      | (5,5%)       |
| <b>Ganancia bruta</b>                                    | <b>9.900</b> | <b>8.743</b> | <b>13,2%</b> | <b>16.615</b> | <b>15.880</b> | <b>4,6%</b>  |
| <b>Margen bruto</b>                                      | <b>29,1%</b> | <b>24,2%</b> |              | <b>30,6%</b>  | <b>28,5%</b>  |              |
| Gastos de administración y venta                         | (3.701)      | (4.657)      | (20,5%)      | (6.397)       | (9.134)       | (30,0%)      |
| <b>Resultado de explotación</b>                          | <b>6.199</b> | <b>4.085</b> | <b>51,7%</b> | <b>10.218</b> | <b>6.746</b>  | <b>51,5%</b> |
| Resultado fuera de explotación                           | (715)        | 84           | (949,3%)     | (803)         | (6)           | 12.600%      |
| <b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>             | <b>5.484</b> | <b>4.169</b> | <b>31,5%</b> | <b>9.415</b>  | <b>6.739</b>  | <b>39,7%</b> |
| Gastos por impuestos a la ganancia                       | (925)        | (1.322)      | (30,1%)      | (2.097)       | (1.809)       | 16,0%        |
| <b>Ganancia (pérdida)</b>                                | <b>4.559</b> | <b>2.847</b> | <b>60,1%</b> | <b>7.318</b>  | <b>4.931</b>  | <b>48,4%</b> |
| Ganancia atribuible a participaciones no controladoras   | (173)        | 200          | (186,3%)     | (322)         | 189           | (270,5%)     |
| <b>Ganancia atribuible a propietarios de controlador</b> | <b>4.731</b> | <b>2.647</b> | <b>78,7%</b> | <b>7.640</b>  | <b>4.742</b>  | <b>61,1%</b> |
| ROS <sup>(1)</sup>                                       | 13,4%        | 7,9%         |              | 13,5%         | 8,9%          |              |
| EBITDA <sup>(2)</sup>                                    | 7.587        | 6.043        | 25,6%        | 12.565        | 9.912         | 26,8%        |
| % EBITDA / Ingresos <sup>(3)</sup>                       | 22,3%        | 16,7%        |              | 23,2%         | 17,8%         |              |

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

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

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

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

| Resultado por País                                | Chile         |               | Perú         |              | Brasil       |              | Paz Corp      |               |
|---------------------------------------------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Estado de Resultados<br>(millones de CLP)         | 6M14          | 6M13          | 6M14         | 6M13         | 6M14         | 6M13         | 6M14          | 6M13          |
| Ingresos de actividades ordinarias                | 45.469        | 43.666        | 8.398        | 12.019       | 352          | -            | 54.219        | 55.685        |
| Costo de ventas                                   | (31.133)      | (31.626)      | (6.235)      | (8.180)      | (235)        | -            | (37.604)      | (39.805)      |
| <b>Ganancia bruta</b>                             | <b>14.336</b> | <b>12.040</b> | <b>2.163</b> | <b>3.839</b> | <b>117</b>   | <b>-</b>     | <b>16.615</b> | <b>15.880</b> |
| <b>Margen bruto</b>                               | <b>31,5%</b>  | <b>27,6%</b>  | <b>25,8%</b> | <b>31,9%</b> | <b>33,2%</b> | <b>-</b>     | <b>30,6%</b>  | <b>28,5%</b>  |
| Gastos de administración y Venta                  | (3.809)       | (6.014)       | (2.119)      | (2.469)      | (469)        | (651)        | (6.397)       | (9.134)       |
| <b>Resultado de explotación</b>                   | <b>10.526</b> | <b>6.026</b>  | <b>44</b>    | <b>1.371</b> | <b>(352)</b> | <b>(651)</b> | <b>10.218</b> | <b>6.746</b>  |
| Resultado fuera de explotación                    | (920)         | (102)         | 105          | 57           | 12           | 38           | (803)         | (6)           |
| <b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>      | <b>9.606</b>  | <b>5.924</b>  | <b>149</b>   | <b>1.428</b> | <b>(340)</b> | <b>(613)</b> | <b>9.415</b>  | <b>6.739</b>  |
| Gastos por impuestos a la ganancia                | (1.995)       | (1.238)       | (58)         | (500)        | (44)         | (71)         | (2.097)       | (1.809)       |
| <b>Ganancia (pérdida)</b>                         | <b>7.611</b>  | <b>4.686</b>  | <b>91</b>    | <b>928</b>   | <b>(385)</b> | <b>(684)</b> | <b>7.318</b>  | <b>4.931</b>  |
| Ganancia atribuible a part. no controladoras      | (283)         | 123           | 3            | 130          | (42)         | (64)         | (322)         | 189           |
| <b>Ganancia atribuible a prop. de controlador</b> | <b>7.894</b>  | <b>4.563</b>  | <b>88</b>    | <b>798</b>   | <b>(342)</b> | <b>(620)</b> | <b>7.640</b>  | <b>4.742</b>  |

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

Los **Ingresos de Explotación** en el segundo trimestre de 2014 alcanzaron los MM\$ 27.932, cifra levemente inferior a los MM\$ 28.522 de igual período del año 2013, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

## Resultados 2do Trimestre 2014

| Ingresos Ordinarios<br>(millones de CLP) | 2T14          | 2T13          | VAR          | % VAR.        | 6M14          | 6M13          | VAR            | % VAR.         |
|------------------------------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Venta de inmuebles                       | 26.607        | 27.878        | (1.271)      | (4,6%)        | 31.250        | 42.541        | (11.291)       | (26,5%)        |
| Venta de servicios profesionales         | 1.170         | 275           | 895          | 325,1%        | 1.417         | 473           | 944            | 199,8%         |
| Arriendo de maquinarias                  | 29            | 171           | (143)        | (83,3%)       | 127           | 309           | (182)          | (58,8%)        |
| Venta terrenos                           | -             | -             | -            | -             | 5.227         | 306           | 4.921          | 1.609,6%       |
| Otros Arriendos                          | 126           | 197           | (70)         | (35,7%)       | 258           | 392           | (134)          | (34,1%)        |
| <b>Total Ingresos Ordinarios</b>         | <b>27.932</b> | <b>28.522</b> | <b>(589)</b> | <b>(2,1%)</b> | <b>38.280</b> | <b>44.021</b> | <b>(5.741)</b> | <b>(13,0%)</b> |

De la tabla anterior se puede observar que existe una disminución en los ingresos por venta de inmuebles en el segundo trimestre del año, la que se explica principalmente por la escrituración completa del edificio Sara del Campo por MUF 672 en junio de 2013, el cual fue vendido a un fondo de inversión. Esta variación se encuentra en línea con nuestro plan de negocios.

Los Ingresos de Explotación del primer semestre de 2014 disminuyeron en un 13,0% respecto del primer semestre del 2013. Sin embargo, es importante destacar que durante el primer semestre de 2014, el proyecto Creación en Chile generó ingresos proporcionales para la Compañía por MM\$ 7.486 los cuales no consolidan como parte de los Ingresos de Explotación dado que Paz solo posee un 50% de participación (NIFF 11). Por otro lado, durante el primer semestre de 2013 se vendió una bodega en la comuna de Pudahuel por un valor de MM\$ 4.789 y se realizó la venta completa del proyecto Sara del Campo por MM\$ 15.357. Lo anterior se compensa parcialmente por MM\$ 4.921 en mayores ventas de terrenos en este semestre, la cual corresponde a la venta de un terreno en la ciudad de Coquimbo que debido a su ubicación no formaba parte del plan estratégico de la Compañía, y a otros tres terrenos que se vendieron a sociedades con socios minoritarios (con participaciones menores al 30%), los cuales iniciaran su desarrollo durante el año 2014. El ingreso reconocido en este último caso corresponde al valor de venta de los tres terrenos, ajustado por el porcentaje de participación de dichos socios en las sociedades compradoras.

Durante el segundo trimestre se inició la escrituración de 5 nuevas etapas de proyectos; 3 en Chile y 2 en Perú. Esto se encuentra de acuerdo al plan de negocios definido por la Compañía para el año.

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

Los **Costos de Explotación** del trimestre alcanzaron MM\$ 19.893, un 9,5% inferior a los MM\$ 21.973 de igual período del año anterior. Esta disminución está asociada principalmente a los mayores Ingresos de Explotación del segundo trimestre de 2013 producto de lo indicado anteriormente respecto del proyecto Sara del Campo.

Respecto del primer semestre del año 2014, los costos de explotación alcanzaron MM\$ 26.657, un 16,1% inferior al primer semestre del año 2013, disminución asociada principalmente a los menores Ingresos de Explotación producto de la no consolidación de la escrituración del proyecto Creación en Chile explicado anteriormente y los costos incurridos durante el primer semestre de 2013 por la venta de la bodega en Pudahuel (MM\$ 1.624). Ambos efectos son compensados parcialmente, por el costo de explotación

## Resultados 2do Trimestre 2014

---

de la venta de terrenos realizados en el primer semestre del presente ejercicio por MM\$ 3.189.

### 3.1.3 GANACIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del trimestre fue de MM\$ 8.039, un 22,8% superior comparado con igual período del año anterior. El **Margen Bruto**, en tanto, alcanzó en el segundo trimestre un 28,8%, superior al 23,0% alcanzado en el segundo trimestre 2013. A junio de 2014, el margen bruto fue de 30,4% mayor al 27,9% alcanzado en el mismo período anterior, en línea con el plan de negocios definidos por la Compañía para este año. Respecto al margen bruto asociado a la venta de viviendas para el primer semestre 2014, éste alcanzó un 26,8%, superior al 22,7% de igual período del año anterior. Las variaciones enunciadas anteriormente, son explicadas principalmente por un mejor mix de proyectos en escrituración que los registrados a junio de 2013.

Cabe recordar que la contribución de la ganancia bruta por país en el período fue 100% atribuible a los negocios en Chile. La filial peruana Inversiones Paz-Centenario S.A.A., por tratarse de una sociedad con control conjunto, no consolida sus ingresos y costos en los estados de resultados de la compañía por norma contable (NIIF 11). Asimismo, las unidades escrituradas durante el semestre en Brasil fueron desarrolladas por una sociedad donde la compañía posee control conjunto (50%), y por lo tanto, este proyecto también se consolida a través del mecanismo del Valor Patrimonial.

### 3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

El **Gasto de Administración y Ventas** para el trimestre fue MM\$ 2.177 que representa una disminución de un 40,8% respecto del gasto registrado en el segundo trimestre de 2013, en tanto al primer semestre del año 2014 el gasto fue de MM\$ 3.739, inferior a los MM\$ 6.817 del mismo periodo del año anterior, lo cual representa una disminución de 45,2% respecto de 2013.

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

## Resultados 2do Trimestre 2014

El detalle del menor gasto se muestra en la siguiente tabla:

| Gastos de Administración y Venta<br>(millones de CLP) | 2T14         | 2T13         | VAR            | % VAR.         | 6M14         | 6M13         | VAR            | % VAR.         |
|-------------------------------------------------------|--------------|--------------|----------------|----------------|--------------|--------------|----------------|----------------|
| Remuneraciones, asesorías y honorarios                | 1.080        | 1.346        | (266)          | (19,8%)        | 1.515        | 2.399        | (884)          | (36,9%)        |
| Gastos de comercialización                            | 177          | 240          | (63)           | (26,1%)        | 317          | 598          | (280)          | (46,9%)        |
| Rentas garantizadas                                   | -            | 708          | (708)          | (100,0%)       | -            | 708          | (708)          | (100,0%)       |
| Gastos de mantención de stock                         | 75           | 128          | (53)           | (41,3%)        | 118          | 212          | (93)           | (44,1%)        |
| Patentes y permisos                                   | 66           | 2            | 64             | 2.732,2%       | 307          | 196          | 111            | 56,9%          |
| Gastos post venta                                     | 113          | 62           | 51             | 83,5%          | 213          | 127          | 85             | 66,9%          |
| Gastos de oficina y otros gastos generales            | 389          | 835          | (446)          | (53,4%)        | 709          | 1.861        | (1.152)        | (61,9%)        |
| Depreciación activo fijo                              | 164          | 238          | (74)           | (30,9%)        | 332          | 482          | (150)          | (31,0%)        |
| Amortización intangible                               | 113          | 116          | (3)            | (2,8%)         | 227          | 234          | (6)            | (2,7%)         |
| <b>Total Gastos</b>                                   | <b>2.177</b> | <b>3.675</b> | <b>(1.498)</b> | <b>(40,8%)</b> | <b>3.739</b> | <b>6.817</b> | <b>(3.078)</b> | <b>(45,2%)</b> |

### 3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó los MM\$ 5.862 durante el segundo trimestre del 2014, lo cual representa un crecimiento del 104,0% respecto de los MM\$ 2.873 alcanzados en igual trimestre del año anterior. En tanto al 30 de junio de 2014 el resultado operacional alcanzó MM\$ 7.884, un 44,7% superior en comparación al primer semestre de 2013, donde se alcanzaron MM\$ 5.447. Así mismo, el **Margen Operacional** a junio de 2014 fue de 20,6%, cifra superior al 12,4% en igual período del 2013. Respecto al segundo trimestre, los márgenes operacionales fueron 21,0% y 10,1% para 2014 y 2013 respectivamente. La mejora en el resultado operacional y en el margen operacional, se explican principalmente por el aumento del margen bruto y la significativa disminución de gastos de administración y venta.

### 3.1.6 RESULTADO NO OPERACIONAL (Resultado fuera de explotación)

El **Resultado no Operacional** registró una pérdida en el segundo trimestre de 2014 de MM\$ 499, comparado con la utilidad registrada de MM\$ 786 en el mismo período del año anterior. Esta variación se explica fundamentalmente por el efecto del mayor IPC del período (1,0% para el segundo trimestre de 2014 y 0,1% para el mismo período en 2013), cuyo impacto es registrado en Resultados por Unidades de Reajuste. En tanto, acumulado a junio de 2014 se registró un Resultado fuera de la explotación de MM\$ 1.049, superior al resultado de MM\$ 740 registrado en el mismo período del año anterior. Esta mejora se debe principalmente al positivo resultado asociado a la escrituración del proyecto Creación en Chile, el cual por desarrollarse a través de una sociedad con control conjunto, no consolida en el resultado operacional, compensado negativamente por el menor nivel de entregas del negocio en Perú durante el primer trimestre del 2014 respecto del 2013.

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

## Resultados 2do Trimestre 2014

| Resultado No Operacional<br>(millones de CLP) | 2T14         | 2T13       | VAR            | % VAR.        | 6M14         | 6M13       | VAR        | % VAR.       |
|-----------------------------------------------|--------------|------------|----------------|---------------|--------------|------------|------------|--------------|
| Otros ingresos, por función                   | 8            | 489        | (481)          | (98,3%)       | 18           | 491        | (473)      | (96,3%)      |
| Otros gastos, por función                     | -            | -          | -              | -             | -            | -          | -          | -            |
| Ingresos financieros                          | 258          | 287        | (29)           | (10,1%)       | 520          | 668        | (147)      | (22,0%)      |
| Costos financieros                            | (312)        | (361)      | 49             | (13,6%)       | (556)        | (903)      | 348        | (38,5%)      |
| Diferencias de cambio                         | 37           | 15         | 23             | 253,1%        | 410          | 11         | 399        | 3.771,5%     |
| Resultado por unidades de reajuste            | (554)        | 57         | (611)          | (1.068%)      | (803)        | 56         | (859)      | (1.529%)     |
| Participación en las gan. (pérd.) asoci.      | 270          | 726        | (456)          | (63%)         | 1.916        | 822        | 1.093      | 133%         |
| Otras ganancias (pérdidas)                    | (207)        | (427)      | 220            | (52%)         | (457)        | (405)      | (52)       | 13%          |
| <b>Resultado fuera de explotación</b>         | <b>(499)</b> | <b>786</b> | <b>(1.285)</b> | <b>(163%)</b> | <b>1.049</b> | <b>740</b> | <b>309</b> | <b>41,7%</b> |

- i. Menores **Otros ingresos por función**, explicados principalmente por una multa cobrada en el segundo trimestre del año 2013 debido al incumplimiento de un promitente comprador de un bien raíz comercial.
- ii. Menores **Ingresos financieros**, debido al menor ingreso por intereses de activos financieros producto de una menor posición de caja y menores tasas de colocación en comparación con igual período del año anterior.
- iii. Disminución en los **Costos financieros**, explicado principalmente por mayor velocidad de venta de los proyectos escriturando, reduciendo el tiempo de amortización de los financiamientos asociados a éstos, y por otro lado, el menor nivel de deuda corporativa, resultante del proceso de amortización que se ha realizado desde comienzos del año 2012.
- iv. Aumento en las **Diferencias de cambio**, producto de la apreciación registrada durante el primer semestre de 2014 del Real Brasileiro respecto del Peso Chileno en las inversiones realizadas en la filial brasileira Paz Realty.
- v. Disminución del **Resultado por unidades de reajuste** (el cual muestra el reajuste de los pasivos financieros y no financieros expresados en UF y no relacionados con proyectos en desarrollo) la cual se explica por el mayor IPC del primer semestre de 2014 comparado con el mismo período del año anterior (2,5% vs. 0,8%).
- vi. Aumento en resultados por **Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas** en el semestre la cual se explica principalmente por la utilidad del proyecto Creación en Chile, donde la Compañía posee un 50% de la propiedad y el menor nivel de entregas del negocio en Perú durante el primer trimestre del 2014 respecto del 2013.

### 3.1.7 UTILIDAD (Ganancia)

La **ganancia** del segundo trimestre alcanzó los MM\$ 4.548 un 70,1% superior a los MM\$ 2.674 registrados en igual lapso de 2013. De esta utilidad, corresponde a los **controladores MM\$ 4.731**, un 78,7% superior a los MM\$ 2.647 del segundo trimestre de 2013. La utilidad de este período se explica principalmente por la ganancia generada en Chile por MM\$ 4.621, un 96,2% superior a igual trimestre de 2013.

## Resultados 2do Trimestre 2014

---

En tanto la **ganancia acumulada** a junio de 2014 fue de MM\$ 7.315 comparado con la utilidad de MM\$ 4.801 alcanzada en el mismo período del año anterior. De esta utilidad, corresponde a los **controladores MM\$ 7.640**, cifra superior en 61,1% respecto de los MM\$ 4.742 de utilidad registrada en igual lapso de 2013.

### 3.1.8 EBITDA

El **EBITDA** del segundo trimestre 2014 alcanzó MM\$ 7.587 cifra superior en 25,6% respecto de los MM\$ 6.043 reflejados en el mismo período del año anterior. En tanto, el **Margen EBITDA** del segundo trimestre de 2014 alcanzó un 22,3% cifra superior al 16,7% registrado en igual período de 2013.

Acumulado a junio de 2014, el EBITDA y Margen EBITDA fueron de MM\$ 12.565 y 23,2% respectivamente, mayores a los MM\$ 9.912 y 17,8% alcanzados en el primer semestre de 2013. El aumento de 26,8% del EBITDA semestral se explica principalmente por la mejora de los márgenes brutos en los proyectos y a la significativa disminución de gastos de administración y venta.

Dentro del costo de venta se incluyen los gastos financieros provenientes de los proyectos escriturados durante el período y que fueron generados en su etapa de construcción. Estos gastos financieros son depurados del costo de ventas para el cálculo del EBITDA. Los gastos financieros así determinados a junio de 2014 alcanzaron a MM\$ 1.745, de los cuales MM\$ 1.316 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 429 a la ganancia de asociados y negocios en conjunto. En tanto la depreciación y amortización a junio de 2014 fue de MM\$ 684.

## Resultados 2do Trimestre 2014

Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA.

| Estados Financieros al 30-06-2014 (NIIF 11)                    | EEFF      | EBITDA       |              | EBITDA       |              |
|----------------------------------------------------------------|-----------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                                                                |           | 6M14         | 6M13         | 2T 2014      | 2T 2013      |
| GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS                          |           | 8.933        | 6.187        | 5.363        | 3.660        |
| Ingresos Financieros                                           | Nota 27   | (520)        | (668)        | (258)        | (287)        |
| Costos Financieros                                             | Nota 27   | 556          | 903          | 312          | 361          |
| Costos Financieros Activados                                   | Nota 10.1 | 1.317        | 1.452        | 1.108        | 1.155        |
| Depreciación                                                   | Nota 26.2 | 332          | 482          | 164          | 238          |
| Amortización                                                   | Nota 26.2 | 227          | 234          | 113          | 116          |
| Provisión de pagos basados en acciones                         | Nota 24   | (261)        | (281)        | (299)        | (510)        |
| Otras ganancias (pérdidas)                                     | Nota 28   | 457          | 405          | 207          | 427          |
| Diferencias de cambio                                          | Nota 27   | (410)        | (11)         | (37)         | (15)         |
| Resultado por unidades de reajuste                             | Nota 27   | 803          | (56)         | 554          | (57)         |
| Participación en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos | Nota 13   | (1.916)      | (822)        | (270)        | (726)        |
| <b>EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos</b>               |           | <b>9.517</b> | <b>7.825</b> | <b>6.957</b> | <b>4.361</b> |

| Estados Financieros al 30-06-2014 (NIIF 11)                           | EEFF      | EBITDA        |              | EBITDA       |              |
|-----------------------------------------------------------------------|-----------|---------------|--------------|--------------|--------------|
|                                                                       |           | 6M14          | 6M13         | 2T 2014      | 2T 2013      |
| <b>Participación en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos</b> | Nota 31.2 | 1.916         | 822          | 270          | 726          |
| Ganancia (Pérdida), atribuible a participaciones no controladoras     | Nota 31.2 | 3             | 130          | 11           | 174          |
| Gastos por impuestos a la ganancia                                    | Nota 31.2 | 480           | 423          | 109          | 336          |
| Ingresos Financieros                                                  | Nota 31.2 | (15)          | (48)         | 4            | (7)          |
| Costos Financieros                                                    | Nota 31.2 | 78            | 27           | 22           | (7)          |
| Costos Financieros Activados                                          | Nota 31.2 | 429           | 327          | 172          | 215          |
| Depreciación                                                          | Nota 31.2 | 124           | 305          | 61           | 152          |
| Amortización                                                          | Nota 31.2 | -             | -            | -            | -            |
| Provisión de pagos basados en acciones                                | Nota 31.2 | -             | -            | -            | -            |
| Otras ganancias (pérdidas)                                            | Nota 31.2 | (0)           | 0            | (0)          | 0            |
| Diferencias de cambio                                                 | Nota 31.2 | 7             | 101          | (14)         | 93           |
| Resultado por unidades de reajuste                                    | Nota 31.2 | 26            | 0            | (4)          | (0)          |
| Participación en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos        | Nota 31.2 | -             | -            | -            | -            |
| <b>EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos</b>                       |           | <b>3.048</b>  | <b>2.087</b> | <b>630</b>   | <b>1.682</b> |
| <b>EBITDA</b>                                                         |           | <b>12.565</b> | <b>9.912</b> | <b>7.587</b> | <b>6.043</b> |

**Nota:** En la Nota 31.2 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 en mayor parte por el negocio internacional y el proyecto Creación en Chile. La suma del EBITDA de ambos cuadros entrega el EBITDA semestral de la Compañía, el cual asciende a MM\$ 12.565 para el 2014.

## Resultados 2do Trimestre 2014

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

| Estados Financieros sin aplicación NIIF 11 al 30-06-2014<br>(Consolidación Proporcional NIC 31) | EEFF      | EBITDA        |              | EBITDA       |              |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|---------------|--------------|--------------|--------------|
|                                                                                                 |           | 6M14          | 6M13         | 2T 2014      | 2T 2013      |
| GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS                                                           | Nota 31.2 | 9.415         | 6.739        | 5.484        | 4.169        |
| Ingresos Financieros                                                                            | Nota 31.2 | (535)         | (716)        | (254)        | (294)        |
| Costos Financieros                                                                              | Nota 31.2 | 633           | 931          | 334          | 354          |
| Costos Financieros Activados                                                                    | Nota 31.2 | 1.745         | 1.779        | 1.280        | 1.370        |
| Depreciación                                                                                    | Nota 31.2 | 457           | 786          | 225          | 390          |
| Amortización                                                                                    | Nota 31.2 | 227           | 234          | 113          | 116          |
| Provisión de pagos basados en acciones                                                          | Nota 31.2 | (261)         | (281)        | (299)        | (510)        |
| Otras ganancias (pérdidas)                                                                      | Nota 31.2 | 457           | 405          | 207          | 427          |
| Diferencias de cambio                                                                           | Nota 31.2 | (403)         | 90           | (52)         | 79           |
| Resultado por unidades de reajuste                                                              | Nota 31.2 | 829           | (56)         | 550          | (58)         |
| Participación en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos                                  | Nota 31.2 | -             | -            | -            | -            |
| <b>EBITDA NIC 31</b>                                                                            |           | <b>12.565</b> | <b>9.912</b> | <b>7.587</b> | <b>6.043</b> |

### 3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

| Resumen Balance<br>(millones de CLP)                      | Jun-14         | Dic-13         | MM\$ VAR.     | % VAR.       |
|-----------------------------------------------------------|----------------|----------------|---------------|--------------|
| Activos corrientes                                        | 153.238        | 128.026        | 25.212        | 19,7%        |
| Activos no corrientes                                     | 125.114        | 117.776        | 7.339         | 6,2%         |
| <b>Total Activos</b>                                      | <b>278.353</b> | <b>245.802</b> | <b>32.551</b> | <b>13,2%</b> |
| Pasivos corrientes                                        | 116.246        | 104.707        | 11.539        | 11,0%        |
| Pasivos no corrientes                                     | 64.328         | 51.815         | 12.513        | 24,1%        |
| <b>Total Pasivos</b>                                      | <b>180.574</b> | <b>156.522</b> | <b>24.052</b> | <b>15,4%</b> |
| <b>Pat. atribuible a los propietarios del controlador</b> | <b>98.098</b>  | <b>89.138</b>  | <b>8.960</b>  | <b>10,1%</b> |
| Participaciones no controladoras                          | (320)          | 141            | (461)         | (326,0%)     |
| <b>Patrimonio Neto y Pasivos</b>                          | <b>278.353</b> | <b>245.802</b> | <b>32.551</b> | <b>13,2%</b> |
| <b>Deuda Financiera Neta</b>                              |                |                |               |              |
| <b>Deuda financiera</b>                                   | <b>114.635</b> | <b>94.391</b>  | <b>20.244</b> | <b>21,4%</b> |
| Corto plazo                                               | 81.773         | 69.460         | 12.312        | 17,7%        |
| Largo plazo                                               | 32.862         | 24.931         | 7.932         | 31,8%        |
| Caja & equivalentes                                       | (23.088)       | (23.579)       | 491           | (2,1%)       |
| <b>Deuda financiera neta</b>                              | <b>91.547</b>  | <b>70.812</b>  | <b>20.735</b> | <b>29,3%</b> |
| <b>ROE<sup>(1)</sup></b>                                  | <b>14,7%</b>   | <b>12,8%</b>   |               | <b>1,9%</b>  |

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

#### 3.2.1 ACTIVOS

Los **Activos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 278.353 al 30 de junio de 2014, lo que equivale a un aumento del 13,2% respecto del cierre del año 2013. El principal ítem de los activos corresponden a inventarios (obras en curso, terrenos destinados a proyectos y terrenos con promesa de compra), alcanzando un total de MM\$ 202.282.

En comparación a diciembre de 2013, los **Activos Corrientes** aumentaron un 19,7% principalmente por el aumento en inventarios por MM\$ 19.635, debido a la mayor cantidad de stock disponible para escriturar durante los próximos doce meses, sumado al aumento de MM\$ 3.736 en deudores comerciales que se relacionan mayormente por el saldo por cobrar de las escrituraciones realizadas en el período, compensado en parte, por la inscripción en el Conservador de Bienes de instrucciones notariales de compras y ventas de terrenos. El aumento en los activos corrientes es compensado parcialmente por la disminución en caja y equivalente en MM\$ 1.550 debido a egresos propios del negocio, en línea con el plan de negocios de la Compañía.

Los **Activos No Corrientes** aumentaron en 6,2% explicados principalmente por el mayor nivel de Otros Activos No Financieros No Corrientes por MM\$ 7.294 producto del aumento en avance de obras de proyectos en curso compensado parcialmente por el traspaso a Inventarios Corrientes de aquellos proyectos que comenzarán su entrega en los próximos doce meses y por el aumento de MM\$ 870 en el rubro Inversiones, monto que incluye todas las inversiones donde la Compañía posee el control conjunto y que se contabilizan utilizando el método del valor patrimonial (VP), variación que se explica fundamentalmente por las utilidades generadas por el proyecto Creación en Chile.

### 3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzan a MM\$ 180.574 al 30 de junio de 2014, aumentando un 15,4% comparativamente con los MM\$ 156.522 al 31 de diciembre de 2013. Esta variación se explica principalmente por (i) el aumento en los Pasivos Financieros (corrientes y no corrientes), relacionado con giros de líneas de crédito de construcción al cierre de junio 2014, que en conjunto aumentaron en MM\$ 20.244, (ii) el aumento en Otros Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes, los cuales representan los anticipos recibidos de clientes por promesas de compraventa de inmuebles, que en conjunto experimentaron una alza de MM\$ 10.390 y (iii) el aumento en Cuentas Por Pagar a Entidades Relacionadas por MM\$ 3.514, compensado por la disminución en Cuentas Por Pagar Corrientes y No Corrientes en MM\$ 10.210.

Al cierre de junio de 2014 los **Pasivos Corrientes** crecieron en 11,0% debido principalmente al aumento de pasivos financieros relacionados con líneas de crédito de construcción de proyectos disponibles para entrega en los próximos 12 meses, los cuales aumentaron en MM\$ 12.312. Además, este incremento en los pasivos corrientes se explica por el aumento en Otros Pasivos No Financieros (anticipo por promesas de compraventa) en MM\$ 9.169 relacionado con el volumen de escrituración previsto para los próximos 12 meses. Ambos efectos tienen una relación directa con el aumento del volumen de negocios que viene demostrando la Compañía y al mayor nivel de entregas proyectadas para el segundo semestre del presente ejercicio. Por otro lado, estos incrementos son compensados por la disminución en Cuentas por Pagar por MM\$ 10.008 debido principalmente a (i) el pago de un terreno financiado a través de bodegaje, (ii) la menor deuda con acreedores y (iii) el pago de dividendos realizado en mayo de este año.

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** crecieron en 24,1% explicado principalmente por el aumento de (i) Otros Pasivos Financieros No Corrientes (MM\$ 7.932) debido principalmente al giro de líneas de construcción relacionadas al mayor grado de avance en obras, (ii) Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas (MM\$ 3.549) explicado principalmente por los préstamos de socios minoritarios a sociedades en donde éstos participan y (iii) Otros Pasivos No Financieros No Corrientes (MM\$ 1.221), dado los anticipos recibidos por promesas de compraventa de proyectos que serán entregados a más de 12 meses.

### 3.2.3 PATRIMONIO

El **Patrimonio Total** de Paz Corp S.A. al 30 de junio de 2014 asciende a MM\$ 97.779, alcanzando a MM\$ 98.098 el Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora. De esta forma el Patrimonio Total y el Patrimonio Atribuible a la Controladora crecen un 9,5% y 10,1% respectivamente. El crecimiento en el patrimonio obedece principalmente a las ganancias del ejercicio.

### 3.3 FLUJO DE EFECTIVO

| Estado de Flujo de Efectivo<br>(millones de CLP) | Jun-14         | Jun-13         | % VAR.         |
|--------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Flujo de la Operación                            | (20.196)       | (20.086)       | 0,5%           |
| Flujo de la Inversión                            | 663            | (527)          | 225,8%         |
| Flujo de la Financiamiento                       | 17.982         | 16.109         | 11,6%          |
| <b>Total Flujo</b>                               | <b>(1.550)</b> | <b>(4.505)</b> | <b>(65,6%)</b> |

Durante el primer semestre de 2014, la Compañía obtuvo un **flujo de efectivo** negativo de MM\$ 1.550. Las actividades de la operación reflejaron un flujo negativo de MM\$ 20.196, explicado principalmente por los mayores pagos a proveedores por los bienes y servicios asociados a la construcción de proyectos en desarrollo, compensados por la recaudación asociada a la venta y promesa de inmuebles. Las actividades de inversión originaron un flujo positivo de MM\$ 663 que corresponde mayoritariamente a los dividendos recibidos por las sociedades del grupo donde no se tiene el control efectivo. Finalmente, las actividades de financiamiento generaron una entrada en el flujo de efectivo por MM\$ 17.982, explicado en mayor parte por los giros de líneas correspondientes al desarrollo de los proyectos, compensados con las amortizaciones realizadas en los proyectos en escrituración y en la deuda corporativa.

## 4. Indicadores financieros

### 4.1 LIQUIDEZ

| Indicadores                     | Unidad | Jun-14 | Dic-13 | VAR.   |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Liquidez corriente <sup>1</sup> | Veces  | 1,32   | 1,22   | 0,10   |
| Razón ácida <sup>2</sup>        | Veces  | 0,36   | 0,35   | 0,01   |
| Capital de trabajo <sup>3</sup> | MM\$   | 36.993 | 23.319 | 13.673 |

El **índice de liquidez** fue de 1,32 a junio de 2014, cifra superior al 1,22 mostrado al cierre de diciembre 2013. Esta variación se explica principalmente por un aumento de 19,7% en los Activos Corrientes, producido principalmente por (i) mayores inventarios, dado un mayor stock disponible para la escrituración dentro de los próximos doce meses, sumado a (ii) mayores deudores comerciales y otras cuentas por cobrar correspondientes al saldo por cobrar de las escrituras, reducido por (iii) la disminución en caja y equivalente. Lo anterior se compensa en parte por el aumento de un 11,0% en Pasivos Corrientes debido a (i) una mayor deuda financiera relacionada con los giros de proyectos que estarán disponibles para escriturar en los próximos doce meses y a líneas asociadas a terrenos cuyo vencimiento será en el corto plazo y (ii) el aumento en Otros Pasivos No Financieros por los anticipos de promesas, compensado por (iii) la disminución en Cuentas por Pagar principalmente por el pago de dividendos y la amortización de un terreno financiado a través de bodegaje.

La **razón ácida**, por su parte, presentó una leve alza entre junio de 2014 y diciembre 2013, llegando al primer semestre de 2014 a 0,36 veces.

En tanto, el **capital de trabajo** de la Compañía al 30 de junio de 2014 alcanzó a MM\$ 36.993, mientras que al 31 de diciembre de 2013, fue de MM\$ 23.319. La variación se explica por un aumento de los Activos Corrientes (MM\$ 25.212) superior al de los Pasivos Corrientes (MM\$ 11.539). El aumento en los Activos Corrientes se debe mayormente a la variación en Inventarios y Deudores Comerciales. En tanto el aumento en los Pasivos Corrientes es explicado principalmente por el aumento en los Otros Pasivos Financieros y los anticipos de promesas de compraventa registrados en Otros Pasivos No Financieros Corrientes, compensado por la disminución en Cuentas por Pagar Comerciales por el pago de un terreno financiado con bodegaje y el pago de dividendos.

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

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

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

## 4.2 ENDEUDAMIENTO

| Indicadores                                    | Unidad | Jun-14 | Dic-13 | DIF.   |
|------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Nivel de endeudamiento <sup>4</sup>            | Veces  | 1,85   | 1,75   | 0,09   |
| Nivel de endeudamiento neto <sup>5</sup>       | Veces  | 1,61   | 1,49   | 0,12   |
| Nivel de endeudamiento Financiero <sup>6</sup> | Veces  | 1,17   | 1,06   | 0,12   |
| Deuda corto plazo / deuda total <sup>7</sup>   | %      | 64,38% | 66,90% | (2,5%) |
| Deuda largo plazo / deuda total <sup>8</sup>   | %      | 35,62% | 33,10% | 2,5%   |

El **leverage total** a junio de 2014 fue de 1,85 levemente superior al 1,75 presentado en diciembre de 2013. Esto se explica por el mayor nivel de Pasivos Totales dado los mayores Otros Pasivos Financieros Corrientes y No Corrientes, debido principalmente a un mayor avance de obras, compensado por el aumento del patrimonio por la utilidad del período.

El **endeudamiento financiero** al 30 de junio de 2014 fue de MM\$ 114.635, que representa una relación con el Patrimonio o leverage financiero de 1,17. Esta cifra es levemente superior al leverage financiero obtenido a diciembre 2013 que fue 1,06 debido principalmente al aumento de los pasivos financieros, compensado con el aumento 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 | Jun-14  | Dic-13  | VAR.   |
|------------------------------------------|--------|---------|---------|--------|
| Total de activos <sup>9</sup>            | MM\$   | 278.353 | 245.802 | 32.551 |
| Rotación de inventarios <sup>10</sup>    | Veces  | 0,64    | 0,81    | (0,17) |
| Permanencia de inventarios <sup>11</sup> | Días   | 674     | 486     | 188    |

El **ciclo de conversión de efectivo** a junio de 2014 alcanzó una cifra mayor que a diciembre de 2013, cerrando para el actual ejercicio en 674 días. El incremento se explica principalmente por el aumento en inventarios corrientes dado el mayor nivel de entregas proyectadas para este año, en línea con el plan de negocios definido por la Compañía.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

recuperación de los flujos relacionados con las mismas. A junio de 2014 dicho índice es de aproximadamente 27 días.

### 4.4 RENTABILIDAD

| Indicadores                                      | Unidad | Jun-14 | Jun-13 | VAR.   |
|--------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Rentabilidad patrimonio <sup>12</sup>            | %      | 14,7%  | 13,4%  | 10,1%  |
| Rentabilidad activo <sup>13</sup>                | %      | 5,2%   | 4,9%   | 5,9%   |
| Rentabilidad activos operacionales <sup>14</sup> | %      | 6,6%   | 7,2%   | (8,2%) |
| Rentabilidad sobre las ventas <sup>15</sup>      | %      | 19,1%  | 10,9%  | 75,2%  |
| Margen EBITDA <sup>16</sup>                      | %      | 23,2%  | 17,8%  | 30,2%  |

La **rentabilidad del patrimonio (ROE)** fue 14,7% al 30 de junio de 2014, superior a la rentabilidad de 13,4% registrada en igual período del año anterior. El indicador se determina según el criterio establecido en la norma de carácter general N°118.

La **rentabilidad del activo total y del activo operacional** a junio de 2014 fue de 5,2% y 6,6% respectivamente, donde el activo total promedio está constituido fundamentalmente por inventarios, terrenos, inversiones, activo fijo y cuentas por cobrar a terceros y empresas relacionadas.

La **rentabilidad total sobre ventas (ROS)** o margen neto acumulado a junio de 2014 fue de 19,1%, cifra superior respecto a la de 10,9% registrado a junio de 2013. Al incluir las sociedades con control conjunto en una consolidación proporcional (NIC 31), el indicador alcanzó al cierre de junio de 2014 un 13,5% mayor al 8,9% del mismo período del año anterior.

En tanto, el **margen EBITDA** para junio de 2014 fue un 23,2%, superior respecto del 17,8% alcanzado a junio de 2013.

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

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

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

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

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

#### 4.5 RESULTADO

| Indicadores                             | Unidad | Jun-14   | Jun-13   | VAR.    |
|-----------------------------------------|--------|----------|----------|---------|
| Ingresos de explotación                 | MM\$   | 38.280   | 44.021   | (5.741) |
| Costos de explotación                   | MM\$   | (26.657) | (31.757) | 5.100   |
| Ganancia bruta                          | MM\$   | 11.623   | 12.264   | (641)   |
| Gastos financieros                      | MM\$   | (556)    | (903)    | 348     |
| R.A.I.I.D.A.I.E. <sup>17</sup>          | MM\$   | 12.565   | 9.912    | 2.653   |
| Utilidad (Pérdida) después de impuestos | MM\$   | 7.315    | 4.801    | 2.514   |
| EBITDA <sup>18</sup>                    | MM\$   | 12.565   | 9.912    | 2.653   |

#### 4.6 OTROS INDICADORES

| Indicadores                                | Unidad | Jun-14 | Jun-13 | VAR.  |
|--------------------------------------------|--------|--------|--------|-------|
| Cobertura Gastos Financieros <sup>19</sup> | Veces  | 17,1   | 7,8    | 9,2   |
| Utilidad por acción <sup>20</sup>          | \$     | 27,11  | 16,83  | 10,28 |

El indicador de **cobertura de gastos financieros** al cierre de junio de 2014 alcanzó 17,1 veces, lo cual se compara favorablemente respecto de igual periodo del año anterior que presentaba un índice de 7,8 veces. Esto se explica principalmente por una mayor utilidad y un menor nivel de gastos financieros.

Respecto de la **utilidad por acción**, ésta alcanzó los 27,11 pesos por acción, creciendo en 10,28 pesos por acción respecto del mismo período del año anterior. La compañía tiene una política de distribución de dividendos del 30% de sus utilidades y a su vez el Directorio de la Sociedad, con fecha 5 de octubre del 2010 decidió adoptar la política de realizar ajustes a la Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Propietarios de la Controladora para efectos de la determinación de la utilidad líquida distributable.

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

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

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

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

## 5. Indicadores del negocio

### 5.1 PORTAFOLIO DE PROYECTOS

El **portafolio de proyectos** al 30 de junio de 2014 presenta 39 proyectos compuestos de 59 etapas, de las cuales 56 etapas corresponden a proyectos habitacionales (21 en Chile, 29 en Perú y 6 en Brasil) y 3 etapas a proyectos comerciales en Chile.

#### CHILE -VIVIENDAS

| Departamentos | N° DE PROYEC | N° DE ETAPAS | TOTAL        |               | Entregas     |              | Promesas     |              | Disponible   |              | % DE VENTA |
|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|
|               |              |              | UN           | MUF           | UN           | MUF          | UN           | MUF          | UN           | MUF          |            |
| Escriturando  | 6            | 6            | 2.050        | 4.065         | 1.195        | 2.435        | 452          | 748          | 403          | 882          | 80%        |
| En Desarrollo | 15           | 15           | 4.127        | 9.251         | -            | -            | 2.259        | 4.615        | 1.868        | 4.635        | 55%        |
| <b>Total</b>  | <b>21</b>    | <b>21</b>    | <b>6.177</b> | <b>13.315</b> | <b>1.195</b> | <b>2.435</b> | <b>2.711</b> | <b>5.363</b> | <b>2.271</b> | <b>5.517</b> | <b>63%</b> |

#### PERU

| Departamentos + Casas     | N° DE PROYEC | N° DE ETAPAS | TOTAL        |               | Entregas     |              | Promesas     |              | Disponible   |              | % DE VENTA |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|
|                           |              |              | UN           | MUF           | UN           | MUF          | UN           | MUF          | UN           | MUF          |            |
| Escriturando              | 8            | 17           | 2.833        | 3.805         | 2.105        | 2.801        | 316          | 416          | 412          | 587          | 85%        |
| En Desarrollo             |              | 6            | 1.236        | 2.592         | -            | -            | 577          | 1.108        | 659          | 1.484        | 47%        |
| <b>Departamentos (PC)</b> |              | <b>23</b>    | <b>4.069</b> | <b>6.396</b>  | <b>2.105</b> | <b>2.801</b> | <b>893</b>   | <b>1.524</b> | <b>1.071</b> | <b>2.071</b> | <b>74%</b> |
| Escriturando              | 2            | 5            | 3.087        | 4.872         | 1.907        | 2.954        | 721          | 1.238        | 459          | 680          | 85%        |
| En Desarrollo             |              | 1            | 479          | 767           | -            | -            | 178          | 283          | 301          | 484          | 37%        |
| <b>Casas (PCG)</b>        |              | <b>6</b>     | <b>3.566</b> | <b>5.639</b>  | <b>1.907</b> | <b>2.954</b> | <b>899</b>   | <b>1.521</b> | <b>760</b>   | <b>1.164</b> | <b>79%</b> |
| <b>Total</b>              | <b>10</b>    | <b>29</b>    | <b>7.635</b> | <b>12.035</b> | <b>4.012</b> | <b>5.756</b> | <b>1.792</b> | <b>3.045</b> | <b>1.831</b> | <b>3.235</b> | <b>76%</b> |

#### BRASIL

| Departamentos               | N° DE PROYEC | N° DE ETAPAS | TOTAL         |               | Entregas     |              | Promesas     |               | Disponible   |               | % DE VENTA |
|-----------------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|------------|
|                             |              |              | UN            | MUF           | UN           | MUF          | UN           | MUF           | UN           | MUF           |            |
| Escriturando                | 1            | 1            | 260           | 449           | 244          | 407          | 9            | 18            | 7            | 24            | 97%        |
| En Desarrollo               | 4            | 5            | 1.377         | 3.249         | -            | -            | 858          | 1.840         | 519          | 1.408         | 62%        |
| <b>Total</b>                | <b>5</b>     | <b>6</b>     | <b>1.637</b>  | <b>3.697</b>  | <b>244</b>   | <b>407</b>   | <b>867</b>   | <b>1.858</b>  | <b>526</b>   | <b>1.432</b>  | <b>68%</b> |
| <b>TOTAL DEPARTAMENTOS+</b> | <b>36</b>    | <b>56</b>    | <b>15.449</b> | <b>29.048</b> | <b>5.451</b> | <b>8.598</b> | <b>5.370</b> | <b>10.266</b> | <b>4.628</b> | <b>10.184</b> | <b>70%</b> |

#### CHILE-COMERCIAL

| Oficinas + Hotel              | N° DE PROYEC | N° DE ETAPAS | TOTAL         |              | Entregas     |           | Promesas      |            | Disponible    |            | % DE VENTA |
|-------------------------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|-----------|---------------|------------|---------------|------------|------------|
|                               |              |              | MT2           | MUF          | MT2          | MUF       | MT2           | MUF        | MT2           | MUF        |            |
| <b>OFICINAS + HOTEL CHILE</b> | <b>3</b>     | <b>3</b>     | <b>27.128</b> | <b>1.606</b> | <b>1.113</b> | <b>52</b> | <b>14.401</b> | <b>840</b> | <b>11.613</b> | <b>713</b> | <b>57%</b> |

El portafolio habitacional presenta 15.449 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 29.048. De este total, 5.451 unidades con un valor de MUF 8.598 se encuentran escrituradas y entregadas; 5.370 unidades con un valor de venta de MUF 10.266 se encuentran con promesas de compraventa y 4.628 unidades por un monto de MUF 10.184 se encuentran disponibles para la venta.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile presenta 21 etapas de proyectos, de las cuales el 29% se encuentra en escrituración y el 71% restante en desarrollo. Los 6 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 80%, lo cual indica un nivel de venta adecuado para el stock de entrega inmediata. Por otro lado, los 15 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 55% y un avance en construcción promedio del 54%, en línea con el plan de negocios de la Compañía.

El portafolio en Perú presenta 10 proyectos compuestos de 29 etapas, de las cuales 23 corresponden a proyectos de departamentos y 6 a proyectos de casas. De los proyectos de departamentos, 17 de ellos se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 85%.

## Resultados 2do Trimestre 2014

Por otro lado, los 6 proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 47%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, 5 etapas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 85% y 1 etapa se encuentra en desarrollo con un avance en promesas del 37%.

El portafolio en Brasil presenta 5 proyectos con 6 etapas. Una de ellas se encuentra en escrituración con un avance de ventas de 97%. En tanto, la otras 5 se encuentran en desarrollo, tres de las cuales ya comenzaron su construcción y presentan un avance en promesa de compraventa superior al 70%, mientras que las dos etapas de proyectos restantes, aún no inicia la construcción y llevan un avance de venta del 62% y 16% respectivamente.

### 5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 30 de junio de 2014 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF 11.105, siendo el monto de ingresos que le corresponderá registrar a la Compañía al momento de escriturar dicho backlog de MUF 9.472, de las cuales MUF 7.936 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 1.536 serán consolidadas como parte del Resultado No Operacional (Participación en Ganancias (pérdidas) de Asociadas). Cabe recordar que la compañía hasta el 31 de diciembre de 2012 consolidaba por el método de la consolidación proporcional, sin embargo, a partir del 1 de enero de 2013 se elimina el concepto de “activos controlados conjuntamente” (NIC 31 y SIC 13), y con ello, la posibilidad de consolidar proporcionalmente, y entra en vigente la norma NIIF 11 “acuerdos conjuntos” emitida en mayo del 2011. Esto tiene efecto línea a línea en los estados financieros, pero no así en la utilidad final.

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

| <b>Backlog</b><br><b>Miles UF</b> | <b>2014</b>  | <b>2015</b>  | <b>2016</b>  | <b>Total Proporcional</b> |
|-----------------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------------------|
| 1T                                | -            | 1.889        | 883          |                           |
| 2T                                | -            | 656          | 41           |                           |
| 3T                                | 2.525        | 61           | 83           |                           |
| 4T                                | 1.642        | 1.299        | 392          |                           |
| <b>TOTAL</b>                      | <b>4.167</b> | <b>3.906</b> | <b>1.399</b> | <b>9.472</b>              |
| Chile                             | 2.664        | 3.078        | 461          |                           |
| Perú                              | 1.242        | 269          | 12           |                           |
| Brasil                            | 261          | 559          | 927          |                           |
| <b>TOTAL</b>                      | <b>4.167</b> | <b>3.906</b> | <b>1.399</b> | <b>9.472</b>              |

### 5.3 PROMESAS Y ESCRITURAS

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

|                  |                  | ESCRITURACIÓN |       |          |       |       |          | PROMESAS NETAS |        |         |       |       |         |
|------------------|------------------|---------------|-------|----------|-------|-------|----------|----------------|--------|---------|-------|-------|---------|
|                  |                  | 2T14          | 2T13  | % Var.   | 6M14  | 6M13  | % Var.   | 2T14           | 2T13   | % Var.  | 6M14  | 6M13  | % Var.  |
| RESIDENCIAL      | Miles UF         |               |       |          |       |       |          |                |        |         |       |       |         |
|                  | Chile            | 1.138         | 1.223 | (7,0%)   | 1.874 | 1.633 | 14,8%    | 1.100          | 1.180  | (6,8%)  | 2.131 | 2.200 | (3,2%)  |
|                  | Perú             | 422           | 614   | (31,4%)  | 708   | 981   | (27,8%)  | 202            | 398    | (49,1%) | 90    | 1.011 | (91,1%) |
|                  | Brasil           | 11            | -     | 100,0%   | 30    | -     | 100%     | 94             | 251    | (62,7%) | 267   | 475   | (44%)   |
|                  | TOTAL            | 1.570         | 1.838 | (14,5%)  | 2.612 | 2.613 | (0,1%)   | 1.396          | 1.829  | (23,7%) | 2.488 | 3.687 | (32,5%) |
|                  | Unidades         |               |       |          |       |       |          |                |        |         |       |       |         |
|                  | Chile            | 478           | 756   | (36,8%)  | 857   | 1.017 | (15,7%)  | 514            | 543    | (5,3%)  | 956   | 1.035 | (7,6%)  |
|                  | Perú             | 305           | 481   | (36,6%)  | 511   | 774   | (34,0%)  | 132            | 193    | (31,6%) | 71    | 580   | (87,8%) |
|                  | Brasil           | 5             | -     | -        | 15    | -     | -        | 35             | 130    | (73,1%) | 116   | 250   | (54%)   |
|                  | TOTAL            | 788           | 1.237 | (36,3%)  | 1.383 | 1.791 | (22,8%)  | 681            | 866    | (21,4%) | 1.143 | 1.865 | (38,7%) |
|                  | PRECIO PROM (UF) |               |       |          |       |       |          |                |        |         |       |       |         |
|                  | Chile            | 2.380         | 1.618 | 47,1%    | 2.187 | 1.605 | 36,2%    | 2.140          | 2.173  | (1,5%)  | 2.229 | 2.126 | 4,8%    |
|                  | Perú             | 1.383         | 1.277 | 8,2%     | 1.385 | 1.267 | 9,3%     | 1.533          | 2.062  | (25,6%) | 1.265 | 1.744 | (27,4%) |
|                  | Brasil           | 2.136         | -     | -        | 1.974 | -     | -        | 2.673          | 1.929  | 38,6%   | 2.302 | 1.901 | 21,1%   |
| TOTAL            | 1.993            | 1.485         | 34,1% | 1.888    | 1.459 | 29,4% | 2.050    | 2.112          | (2,9%) | 2.176   | 1.977 | 10,1% |         |
| OFICINA          | OFICINAS CHILE   |               |       |          |       |       |          |                |        |         |       |       |         |
|                  | MUF              | 52            | -     | -        | 52    | -     | -        | 118            | 81     | 44,8%   | 140   | 278   | (49,7%) |
|                  | MT2              | 1.123         | -     | -        | 1.123 | -     | -        | 1.032          | 1.408  | (26,7%) | 1.394 | 4.460 | (68,7%) |
| LOCALES PERU MUF |                  | -             | 67    | (100,0%) | -     | 67    | (100,0%) | -              | -      | -       | -     | -     | -       |
| TOTAL            | Miles UF         |               |       |          |       |       |          |                |        |         |       |       |         |
|                  | Chile            | 1.190         | 1.223 | (2,7%)   | 1.926 | 1.633 | 18,0%    | 1.218          | 1.262  | (3,5%)  | 2.270 | 2.478 | (8,4%)  |
|                  | Perú             | 422           | 681   | (38,1%)  | 708   | 1.048 | (32,4%)  | 202            | 398    | (49,1%) | 90    | 1.011 | (91,1%) |
|                  | Brasil           | 11            | -     | 100,0%   | 30    | -     | 100%     | 94             | 251    | (62,7%) | 267   | 475   | (44%)   |
|                  | TOTAL            | 1.622         | 1.905 | (14,8%)  | 2.664 | 2.680 | (0,6%)   | 1.514          | 1.910  | (20,7%) | 2.627 | 3.965 | (33,7%) |

Durante el primer semestre de 2014, se realizaron escrituras por un total de MUF 2.664 que representan un nivel de operación similar respecto del mismo período del año anterior. Esto se explica por el aumento de 18% en las escrituras de Chile, pasando de MUF 1.633 en el primer semestre de 2013 a MUF 1.926 en el primer semestre de 2014, explicado por el mayor stock disponible para entrega inmediata, tanto en residencial como oficinas. Lo anterior es compensado en parte por un menor nivel de escrituras en Perú, debido al menor dinamismo que ha experimentado el mercado inmobiliario peruano en los últimos 3 trimestres. En cuanto a Brasil, las escrituras del año corresponden al saldo de unidades del proyecto Rangel Pestanha el cual inició su escrituración durante el último trimestre de 2013.

El segundo trimestre de 2014 presenta una baja de 14,8% en el nivel de escrituración de la Compañía (medido en UF) respecto de igual período del año 2013. Esta variación se explica principalmente por un menor nivel de entregas en Perú, que disminuyó un 38,1%, pasando de MUF 681 en el segundo trimestre de 2013 a MUF 422 en el segundo trimestre de 2014. Lo anterior está relacionado principalmente con el menor dinamismo que viene presentando el mercado inmobiliario peruano y a un mayor nivel de desistimientos

## Resultados 2do Trimestre 2014

---

producto de condiciones crediticias más exigentes por parte de los bancos peruanos para el otorgamiento de créditos hipotecarios. Así mismo, Chile también presenta en el segundo trimestre de 2014 un menor nivel de escrituración el cual se explica principalmente por el mayor nivel de ingresos del segundo trimestre de 2013 producto de la venta completa del proyecto Sara del Campo.

En cuanto a precios promedios de las unidades escrituradas crecen en 34,1% a junio de 2014 respecto al mismo período de 2013, principalmente por el positivo ciclo que vive la industria desde hace dos años aproximadamente en Chile y un mix de producto de mayor valor unitario que el promedio histórico de Paz.

Por otro lado, las promesas acumuladas a junio de 2014 sufren una disminución de 33,7% respecto al primer semestre de 2013, debido al menor nivel de promesas principalmente en Perú y Brasil. La caída de promesas de Perú, se debe principalmente al menor dinamismo del mercado inmobiliario peruano y a un mayor nivel de desistimientos producto de condiciones crediticias más exigentes por parte de los bancos peruanos para el otorgamiento de créditos hipotecarios. Respecto al menor nivel de promesas en Brasil, se explica por un menor nivel de stock disponible para la venta respecto al mismo período del año anterior, así como una menor actividad económica en Brasil que ha impactado en el nivel de visitas a los proyectos y por ende en las promesas.

Para el segundo trimestre de 2014, las promesas disminuyen un 20,7% respecto del segundo trimestre de 2013, alcanzando las MUF 1.514 respecto de las MUF 1.910 obtenidas en el segundo trimestre de 2013. Esto se produce por una disminución de promesas en Perú de 49,1% y en Brasil de 62,7%, explicados por las mismas razones señaladas anteriormente.

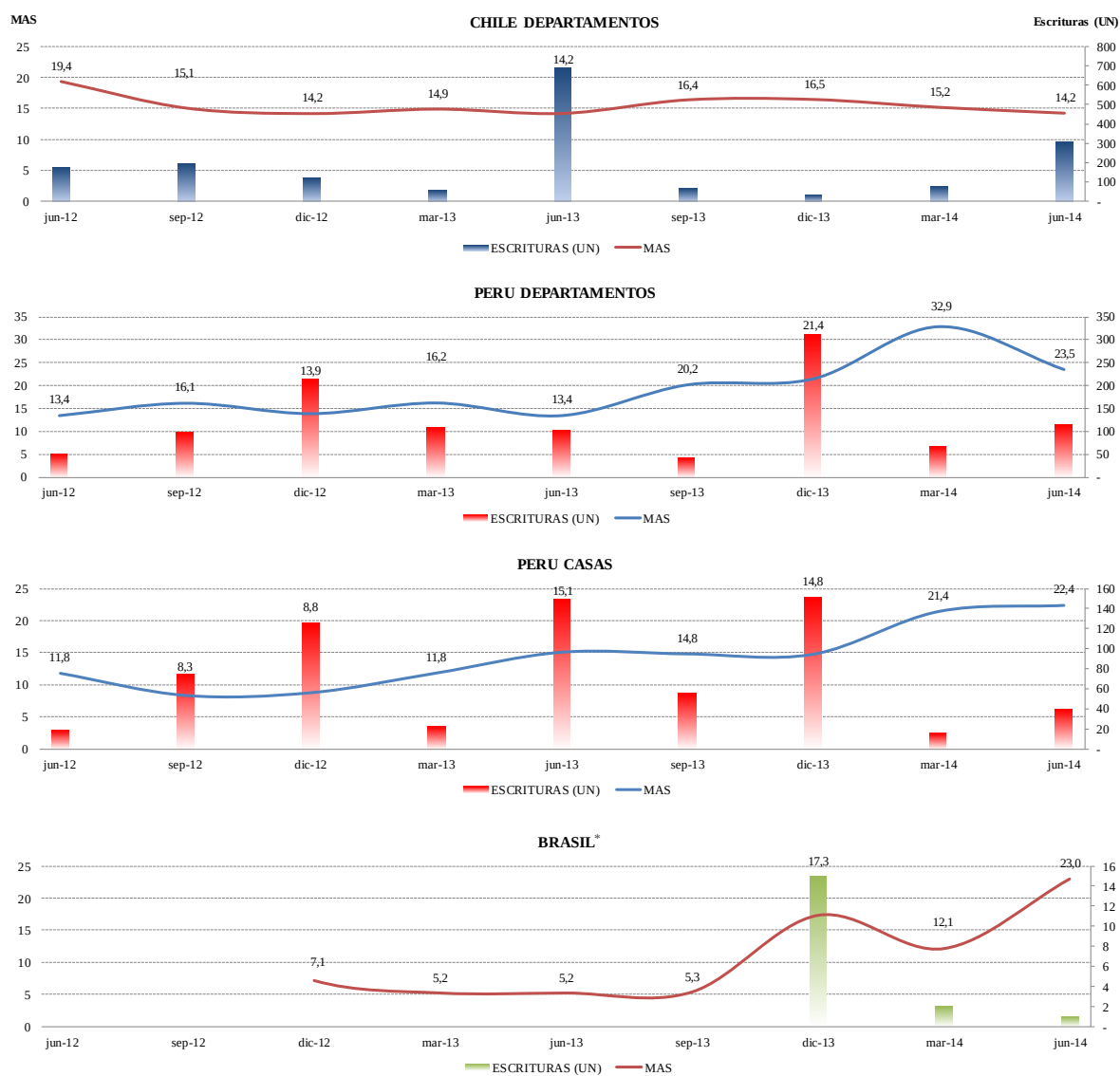
Respecto de la relación de los precios promedio de las unidades promesadas, se observa un aumento de 10,1% a junio de 2014 respecto al mismo período del año anterior. Dicha variación se explica principalmente por el aumento de este indicador en Chile y Brasil.

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

Al 30 de junio de 2014, el indicador de los meses para agotar stock (MAS), determinado como el stock disponible dividido por las promesas (en unidades) calculado en función a un promedio móvil de las promesas netas (se considera que toda escritura, aun cuando sean escrituras de entrega inmediata, pasa previamente por un contrato de promesa) de los últimos 6 meses, alcanzó 14,2 meses para Chile, 23,5 meses para Perú Departamentos, 22,4 meses para Perú Casas y 23 meses para Brasil. Cabe destacar que la cantidad incluida como stock disponible incluye las unidades totales de los proyectos en desarrollo y en entrega, descontando las unidades promesadas y las unidades escrituradas. Estos valores se consideran adecuados, de acuerdo a la dinámica y fundamentos vigentes en cada país. Sin embargo, el aumento pronunciado en el MAS de Brasil, se explica por el lanzamiento a la venta en el segundo trimestre del proyecto Catumbi.

## Resultados 2do Trimestre 2014

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



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

## 5.5 BANCO DE TERRENO

La Compañía presenta al 30 de junio de 2014 un banco de 25 terrenos que representan el desarrollo potencial de 46 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 7.337 unidades, que equivalen a unos 2 años de venta. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 2.628. Existen 3 terrenos en Chile dentro de este banco que corresponden a terrenos disponibles para la venta, debido a que sus ubicaciones no obedecen a los lineamientos estratégicos definidos en el del plan de negocios de la compañía. El valor histórico de estos 3 terrenos para la venta es de MUF 59.

|              | # Terrenos | # Etapas  | UN           | Valor Terreno (MUF) |
|--------------|------------|-----------|--------------|---------------------|
| Chile        | 14         | 20        | 3.894        | 1.573               |
| Perú         | 11         | 26        | 3.443        | 1.055               |
| Brasil       | -          | -         | -            | -                   |
| <b>Total</b> | <b>25</b>  | <b>46</b> | <b>7.337</b> | <b>2.628</b>        |

Adicionalmente, se encuentran con contrato de promesa de compraventa y en proceso de escrituración 5 terrenos en Chile por un valor de compra de MUF 1.180 y 3 terrenos en Brasil por MUF 266.

## 6. Análisis de riesgo

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

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

## **7. Análisis del sector**

De acuerdo con el Informe Inmobiliario de Collect realizado en la Región Metropolitana de Chile durante el segundo trimestre de 2014, las ventas del sector alcanzaron a 10.440 unidades, lo que representa un total de MUF 38.265. Lo anterior en unidades representa un aumento de 4,7% respecto al trimestre anterior y un crecimiento de 7,7% respecto al mismo trimestre de 2013. En términos de UF, la cifra aumentó en 4,3% respecto al trimestre anterior y un 9,6% respecto al mismo trimestre de 2013. Del total de unidades vendidas durante el segundo trimestre de 2014, 8.384 (80%) corresponden a departamentos y 2.056 (20%) corresponden a casas.

Al 30 de junio 2014 la oferta (entrega inmediata + en verde), alcanzó las 25.314 unidades equivalentes a MUF 103.062. Lo anterior en unidades representa un leve aumento de 0,8% respecto al trimestre anterior y una disminución de 9,3% respecto al mismo trimestre de 2013. En términos de UF, la cifra experimentó un aumento de 7,7% respecto al trimestre anterior y aumentó un 10,5% respecto al mismo trimestre de 2013. Estas variaciones se explican por el positivo ciclo que vive actualmente la industria, en la cual diferentes actores, de distintos tamaños, han reducido su stock debido al incremento en la demanda y en algunos casos a la dificultad de generar nuevos proyectos producto de restricciones en los planes reguladores. Del total de unidades ofrecidas en el segundo trimestre del año, 19.941 unidades corresponden a departamentos (79%) y 5.373 unidades a casas (21%).

Respecto a la evolución de meses para agotar oferta de viviendas nuevas en Santiago, al 30 de junio 2014 alcanza 10,3 meses, cifra menor a los 11,5 meses a diciembre de 2013. En tanto los meses para agotar oferta de departamentos nuevos en Santiago alcanza los 10,1 cifra menor a lo alcanzado en el mes de diciembre 2013 (12,2 meses).

En cuanto al mercado peruano, durante el segundo trimestre se mantienen las condiciones de desaceleración, debido al escenario macroeconómico imperante en el país, sumado a las medidas impulsadas por la Superintendencia de Banca y Seguros, dirigidas al enfriamiento de la economía y a la disminución de la cartera morosa. Con esto, el sistema financiero se ha mostrado más rígido en aprobaciones de créditos hipotecarios, lo que viene frenando el mercado inmobiliario.

Sin embargo, durante el último trimestre el Gobierno ha impulsado un paquete de medidas que buscan impulsar la demanda y oferta del sector. Según la Asociación de Desarrolladores Inmobiliarios (ADI Perú) son medidas que pueden generar un punto de inflexión.

Por otra parte, según el informe al primer semestre divulgado por la Cámara Peruana de Construcción (CAPECO), se construyeron 21.398 departamentos en Lima y Callao, que representan US\$ 3.350 millones y 12.384 unidades. Estas cifras implican un crecimiento del 72% respecto al mismo período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por la recuperación de espacios como las zonas altas de los acantilados de San Miguel y las inmediaciones de la otrora Feria del Pacífico.

## 8. Anexos

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

De acuerdo al oficio número 875 de la SVS de fecha 14 de enero de 2013 se presenta información sobre la oferta, demanda, proyectos futuros, proyectos en ejecución e indicadores relativos a la evolución de la demanda del segmento inmobiliario. Todos los datos entregados en las tablas corresponden al 100%, independiente del porcentaje de participación de la Compañía en los distintos proyectos.

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

##### CHILE

| Inmueble     | Stock Disponible <sup>1</sup> - Jun 14 |                 |            | Stock Potencial <sup>2</sup> próximos 12M - Jun 14 |                 |              | Stock Disponible <sup>1</sup> - Jun 13 |                 |            |
|--------------|----------------------------------------|-----------------|------------|----------------------------------------------------|-----------------|--------------|----------------------------------------|-----------------|------------|
|              | MM\$                                   | MM\$<br>(% Paz) | Un.        | MM\$                                               | MM\$<br>(% Paz) | Un.          | MM\$                                   | MM\$<br>(% Paz) | Un.        |
| Casas        | -                                      | -               | -          | -                                                  | -               | -            | -                                      | -               | -          |
| Deptos       | 39.160                                 | 37.955          | 855        | 99.672                                             | 86.691          | 1.968        | 30.491                                 | 29.756          | 620        |
| Oficinas     | 7.349                                  | 7.349           | 1          | 13.147                                             | 7.888           | 74           | -                                      | -               | -          |
| Otros        | -                                      | -               | -          | -                                                  | -               | -            | -                                      | -               | -          |
| <b>Total</b> | <b>46.509</b>                          | <b>45.304</b>   | <b>856</b> | <b>112.819</b>                                     | <b>94.579</b>   | <b>2.042</b> | <b>30.491</b>                          | <b>29.756</b>   | <b>620</b> |

##### PERU

| Inmueble     | Stock Disponible <sup>1</sup> - Jun 14 |                 |              | Stock Potencial <sup>2</sup> próximos 12M - Jun 14 |                 |              | Stock Disponible <sup>1</sup> - Jun 13 |                 |              |
|--------------|----------------------------------------|-----------------|--------------|----------------------------------------------------|-----------------|--------------|----------------------------------------|-----------------|--------------|
|              | MM\$                                   | MM\$<br>(% Paz) | Un.          | MM\$                                               | MM\$<br>(% Paz) | Un.          | MM\$                                   | MM\$<br>(% Paz) | Un.          |
| Casas        | 46.060                                 | 15.353          | 1.180        | 18.434                                             | 6.145           | 479          | 27.772                                 | 9.257           | 811          |
| Deptos       | 24.101                                 | 12.051          | 728          | 39.312                                             | 19.656          | 783          | 18.736                                 | 9.368           | 579          |
| Oficinas     | -                                      | -               | -            | -                                                  | -               | -            | -                                      | -               | -            |
| Otros        | -                                      | -               | -            | -                                                  | -               | -            | -                                      | -               | -            |
| <b>Total</b> | <b>70.161</b>                          | <b>27.404</b>   | <b>1.908</b> | <b>57.745</b>                                      | <b>25.800</b>   | <b>1.262</b> | <b>46.507</b>                          | <b>18.625</b>   | <b>1.390</b> |

##### BRASIL

| Inmueble     | Stock Disponible <sup>1</sup> - Jun 14 |                 |           | Stock Potencial <sup>2</sup> próximos 12M - Jun 14 |                 |            | Stock Disponible <sup>1</sup> - Jun 13 |                 |          |
|--------------|----------------------------------------|-----------------|-----------|----------------------------------------------------|-----------------|------------|----------------------------------------|-----------------|----------|
|              | MM\$                                   | MM\$<br>(% Paz) | Un.       | MM\$                                               | MM\$<br>(% Paz) | Un.        | MM\$                                   | MM\$<br>(% Paz) | Un.      |
| Casas        | -                                      | -               | -         | -                                                  | -               | -          | -                                      | -               | -        |
| Deptos       | 995                                    | 498             | 16        | 8.019                                              | 7.217           | 160        | -                                      | -               | -        |
| Oficinas     | -                                      | -               | -         | -                                                  | -               | -          | -                                      | -               | -        |
| Otros        | -                                      | -               | -         | -                                                  | -               | -          | -                                      | -               | -        |
| <b>Total</b> | <b>995</b>                             | <b>498</b>      | <b>16</b> | <b>8.019</b>                                       | <b>7.217</b>    | <b>160</b> | <b>-</b>                               | <b>-</b>        | <b>-</b> |

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

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

## Resultados 2do Trimestre 2014

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

| CHILE                      |               |               | PERÚ                       |               |                | BRASIL                     |               |          |
|----------------------------|---------------|---------------|----------------------------|---------------|----------------|----------------------------|---------------|----------|
| Permisos en M <sup>2</sup> | Jun-14        | Jun-13        | Permisos en M <sup>2</sup> | Jun-14        | Jun-13         | Permisos en M <sup>2</sup> | Jun-14        | Jun-13   |
| Casas                      | -             | -             | Casas                      | -             | -              | Casas                      | -             | -        |
| Deptos                     | 85.926        | 54.447        | Deptos                     | 48.659        | 120.861        | Deptos                     | 15.930        | -        |
| Oficinas                   | -             | -             | Oficinas                   | -             | -              | Oficinas                   | -             | -        |
| Otros                      | -             | -             | Otros                      | -             | -              | Otros                      | -             | -        |
| <b>Total</b>               | <b>85.926</b> | <b>54.447</b> | <b>Total</b>               | <b>48.659</b> | <b>120.861</b> | <b>Total</b>               | <b>15.930</b> | <b>-</b> |

Los siguientes cuadros muestran los saldos por ejecutar de obras o proyectos que se encuentran en construcción, sin considerar aquellos que son ejecutados por orden de un mandante:

| CHILE        |                |                | PERÚ         |               |               | BRASIL       |               |              |
|--------------|----------------|----------------|--------------|---------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
| Backlog      | MM \$ Jun 14   | MM\$ Jun 13    | Backlog      | MM \$ Jun 14  | MM\$ Jun 13   | Backlog      | MM \$ Jun 14  | MM\$ Jun 13  |
| Casas        | -              | -              | Casas        | 12.425,7      | 12.226,9      | Casas        | -             | -            |
| Deptos       | 121.492        | 102.718        | Deptos       | 22.433        | 12.546        | Deptos       | 20.416        | 8.234        |
| Oficinas     | 17.100,85      | 7.793,81       | Oficinas     | -             | -             | Oficinas     | -             | -            |
| Otros        | -              | -              | Otros        | -             | -             | Otros        | -             | -            |
| <b>Total</b> | <b>138.593</b> | <b>110.512</b> | <b>Total</b> | <b>34.859</b> | <b>24.773</b> | <b>Total</b> | <b>20.416</b> | <b>8.234</b> |

## Resultados 2do Trimestre 2014

### 8.1.2 INFORMACIÓN SOBRE LA DEMANDA

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

#### CHILE

| Inmuebles hasta<br>UF 1000 | jun-14     |           | jun-13       |           | Inmuebles<br>UF 1.001 a<br>UF 2.000 | jun-14        |            | jun-13        |            |
|----------------------------|------------|-----------|--------------|-----------|-------------------------------------|---------------|------------|---------------|------------|
|                            | MM\$       | Un.       | MM\$         | Un.       |                                     | MM\$          | Un.        | MM\$          | Un.        |
| Casas                      | -          | -         | -            | -         | Casas                               | -             | -          | -             | -          |
| Deptos                     | 584        | 26        | 1.313        | 59        | Deptos                              | 21.584        | 556        | 28.994        | 872        |
| Oficinas                   | 19         | 1         | -            | -         | Oficinas                            | 90            | 2          | -             | -          |
| Otros                      | -          | -         | -            | -         | Otros                               | -             | -          | -             | -          |
| <b>Total</b>               | <b>603</b> | <b>27</b> | <b>1.313</b> | <b>59</b> | <b>Total</b>                        | <b>21.674</b> | <b>558</b> | <b>28.994</b> | <b>872</b> |

| Inmuebles<br>UF 2.001 a<br>UF 4.000 | jun-14        |            | jun-13       |           | Inmuebles<br>UF 4.001 a<br>UF 6.000 | jun-14       |           | jun-13       |           |
|-------------------------------------|---------------|------------|--------------|-----------|-------------------------------------|--------------|-----------|--------------|-----------|
|                                     | MM\$          | Un.        | MM\$         | Un.       |                                     | MM\$         | Un.       | MM\$         | Un.       |
| Casas                               | -             | -          | -            | -         | Casas                               | -            | -         | -            | -         |
| Deptos                              | 15.864        | 221        | 4.029        | 63        | Deptos                              | 6.551        | 52        | 1.605        | 15        |
| Oficinas                            | 94            | 1          | -            | -         | Oficinas                            | 98           | 1         | -            | -         |
| Otros                               | -             | -          | -            | -         | Otros                               | -            | -         | -            | -         |
| <b>Total</b>                        | <b>15.958</b> | <b>222</b> | <b>4.029</b> | <b>63</b> | <b>Total</b>                        | <b>6.649</b> | <b>53</b> | <b>1.605</b> | <b>15</b> |

| Inmuebles UF<br>6.001 a<br>UF 9.000 | jun-14     |          | jun-13       |          | Inmuebles<br>Sobre<br>UF 9.000 | jun-14       |          | jun-13 |     |
|-------------------------------------|------------|----------|--------------|----------|--------------------------------|--------------|----------|--------|-----|
|                                     | MM\$       | Un.      | MM\$         | Un.      |                                | MM\$         | Un.      | MM\$   | Un. |
| Casas                               | -          | -        | -            | -        | Casas                          | -            | -        | -      | -   |
| Deptos                              | 162        | 1        | 1.368        | 8        | Deptos                         | 285          | 1        | -      | -   |
| Oficinas                            | -          | -        | -            | -        | Oficinas                       | 949          | 1        | -      | -   |
| Otros                               | -          | -        | -            | -        | Otros                          | -            | -        | -      | -   |
| <b>Total</b>                        | <b>162</b> | <b>1</b> | <b>1.368</b> | <b>8</b> | <b>Total</b>                   | <b>1.234</b> | <b>2</b> | -      | -   |

| CONSOLIDADO CHILE |               |                 |            |               |                 |              |
|-------------------|---------------|-----------------|------------|---------------|-----------------|--------------|
| Inmuebles         | jun-14        |                 |            | jun-13        |                 |              |
|                   | MM\$          | MM\$<br>(% Paz) | Un.        | MM\$          | MM\$<br>(% Paz) | Un.          |
| Casas             | -             | -               | -          | -             | -               | -            |
| Deptos            | 45.030        | 37.364          | 857        | 37.310        | 34.848          | 1.017        |
| Oficinas          | 1.249         | 1.249           | 6          | -             | -               | -            |
| Otros             | -             | -               | -          | -             | -               | -            |
| <b>Total</b>      | <b>46.279</b> | <b>38.614</b>   | <b>863</b> | <b>37.310</b> | <b>34.848</b>   | <b>1.017</b> |

## Resultados 2do Trimestre 2014

### PERU

| Inmuebles hasta UF 1000 | jun-14       |           | jun-13       |            | Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000 | jun-14        |            | jun-13        |            |
|-------------------------|--------------|-----------|--------------|------------|-------------------------------|---------------|------------|---------------|------------|
|                         | MM\$         | Un.       | MM\$         | Un.        |                               | MM\$          | Un.        | MM\$          | Un.        |
| Casas                   | 24           | 1         | 661          | 33         | Casas                         | 4.430         | 118        | 9.286         | 308        |
| Deptos                  | 1.607        | 69        | 1.535        | 73         | Deptos                        | 10.105        | 307        | 10.477        | 350        |
| Oficinas                | -            | -         | -            | -          | Oficinas                      | -             | -          | -             | -          |
| Otros                   | -            | -         | -            | -          | Otros                         | -             | -          | -             | -          |
| <b>Total</b>            | <b>1.630</b> | <b>70</b> | <b>2.196</b> | <b>106</b> | <b>Total</b>                  | <b>14.535</b> | <b>425</b> | <b>19.762</b> | <b>658</b> |

| Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000 | jun-14     |           | jun-13     |          | Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000 | jun-14   |          | jun-13   |          |
|-------------------------------|------------|-----------|------------|----------|-------------------------------|----------|----------|----------|----------|
|                               | MM\$       | Un.       | MM\$       | Un.      |                               | MM\$     | Un.      | MM\$     | Un.      |
| Casas                         | 836        | 16        | 451        | 9        | Casas                         | -        | -        | -        | -        |
| Deptos                        | -          | -         | -          | -        | Deptos                        | -        | -        | -        | -        |
| Oficinas                      | -          | -         | -          | -        | Oficinas                      | -        | -        | -        | -        |
| Otros                         | -          | -         | -          | -        | Otros                         | -        | -        | -        | -        |
| <b>Total</b>                  | <b>836</b> | <b>16</b> | <b>451</b> | <b>9</b> | <b>Total</b>                  | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>-</b> |

| Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000 | jun-14   |          | jun-13   |          | Inmuebles Sobre UF 9.000 | jun-14   |          | jun-13       |          |
|-------------------------------|----------|----------|----------|----------|--------------------------|----------|----------|--------------|----------|
|                               | MM\$     | Un.      | MM\$     | Un.      |                          | MM\$     | Un.      | MM\$         | Un.      |
| Casas                         | -        | -        | -        | -        | Casas                    | -        | -        | -            | -        |
| Deptos                        | -        | -        | -        | -        | Deptos                   | -        | -        | 1.548        | 1        |
| Oficinas                      | -        | -        | -        | -        | Oficinas                 | -        | -        | -            | -        |
| Otros                         | -        | -        | -        | -        | Otros                    | -        | -        | -            | -        |
| <b>Total</b>                  | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>Total</b>             | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>1.548</b> | <b>1</b> |

### CONSOLIDADO PERU

| Inmuebles    | jun-14        |              |            | jun-13        |               |            |
|--------------|---------------|--------------|------------|---------------|---------------|------------|
|              | MM\$          | MM\$ (% Paz) | Un.        | MM\$          | MM\$ (% Paz)  | Un.        |
| Casas        | 5.289         | 1.763        | 135        | 10.398        | 3.466         | 350        |
| Deptos       | 11.712        | 5.856        | 376        | 13.560        | 6.780         | 424        |
| Oficinas     | -             | -            | -          | -             | -             | -          |
| Otros        | -             | -            | -          | -             | -             | -          |
| <b>Total</b> | <b>17.001</b> | <b>7.619</b> | <b>511</b> | <b>23.958</b> | <b>10.246</b> | <b>774</b> |

## Resultados 2do Trimestre 2014

### BRASIL

| Inmuebles hasta UF 1000 | jun-14 |     | jun-13 |     | Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000 | jun-14     |          | jun-13 |     |
|-------------------------|--------|-----|--------|-----|-------------------------------|------------|----------|--------|-----|
|                         | MM\$   | Un. | MM\$   | Un. |                               | MM\$       | Un.      | MM\$   | Un. |
| Casas                   | -      | -   | -      | -   | Casas                         | -          | -        | -      | -   |
| Deptos                  | -      | -   | -      | -   | Deptos                        | 342        | 9        | -      | -   |
| Oficinas                | -      | -   | -      | -   | Oficinas                      | -          | -        | -      | -   |
| Otros                   | -      | -   | -      | -   | Otros                         | -          | -        | -      | -   |
| <b>Total</b>            | -      | -   | -      | -   | <b>Total</b>                  | <b>342</b> | <b>9</b> | -      | -   |

| Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000 | jun-14     |          | jun-13 |     | Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000 | jun-14 |     | jun-13 |     |
|-------------------------------|------------|----------|--------|-----|-------------------------------|--------|-----|--------|-----|
|                               | MM\$       | Un.      | MM\$   | Un. |                               | MM\$   | Un. | MM\$   | Un. |
| Casas                         | -          | -        | -      | -   | Casas                         | -      | -   | -      | -   |
| Deptos                        | 369        | 6        | -      | -   | Deptos                        | -      | -   | -      | -   |
| Oficinas                      | -          | -        | -      | -   | Oficinas                      | -      | -   | -      | -   |
| Otros                         | -          | -        | -      | -   | Otros                         | -      | -   | -      | -   |
| <b>Total</b>                  | <b>369</b> | <b>6</b> | -      | -   | <b>Total</b>                  | -      | -   | -      | -   |

| Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000 | jun-14 |     | jun-13 |     | Inmuebles Sobre UF 9.000 | jun-14 |     | jun-13 |     |
|-------------------------------|--------|-----|--------|-----|--------------------------|--------|-----|--------|-----|
|                               | MM\$   | Un. | MM\$   | Un. |                          | MM\$   | Un. | MM\$   | Un. |
| Casas                         | -      | -   | -      | -   | Casas                    | -      | -   | -      | -   |
| Deptos                        | -      | -   | -      | -   | Deptos                   | -      | -   | -      | -   |
| Oficinas                      | -      | -   | -      | -   | Oficinas                 | -      | -   | -      | -   |
| Otros                         | -      | -   | -      | -   | Otros                    | -      | -   | -      | -   |
| <b>Total</b>                  | -      | -   | -      | -   | <b>Total</b>             | -      | -   | -      | -   |

### CONSOLIDADO BRASIL

| Inmuebles    | jun-14     |              |           | jun-13 |              |     |
|--------------|------------|--------------|-----------|--------|--------------|-----|
|              | MM\$       | MM\$ (% Paz) | Un.       | MM\$   | MM\$ (% Paz) | Un. |
| Casas        | -          | -            | -         | -      | -            | -   |
| Deptos       | 711        | 356          | 15        | -      | -            | -   |
| Oficinas     | -          | -            | -         | -      | -            | -   |
| Otros        | -          | -            | -         | -      | -            | -   |
| <b>Total</b> | <b>711</b> | <b>356</b>   | <b>15</b> | -      | -            | -   |

## Resultados 2do Trimestre 2014

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

### CHILE

| Inmueble     | Junio 2014     |               |              |                     |           | Junio 2013     |               |              |                     |           |
|--------------|----------------|---------------|--------------|---------------------|-----------|----------------|---------------|--------------|---------------------|-----------|
|              | Promesas Netas |               |              | Promesas Desistidas |           | Promesas Netas |               |              | Promesas Desistidas |           |
|              | MM\$           | MM\$<br>% Paz | Un.          | MM\$                | Un.       | MM\$           | MM\$<br>% Paz | Un.          | MM\$                | Un.       |
| Casas        | -              | -             | -            | -                   | -         | -              | -             | -            | -                   | -         |
| Deptos       | 51.188         | 45.400        | 956          | 2.822               | 64        | 50.280         | 43.911        | 1.035        | 1.908               | 34        |
| Oficinas     | 3.355          | 2.189         | 51           | -                   | -         | 6.351          | 3.811         | 39           | -                   | -         |
| Otros        | -              | -             | -            | -                   | -         | -              | -             | -            | -                   | -         |
| <b>Total</b> | <b>54.543</b>  | <b>47.589</b> | <b>1.007</b> | <b>2.822</b>        | <b>64</b> | <b>56.631</b>  | <b>47.721</b> | <b>1.074</b> | <b>1.908</b>        | <b>34</b> |

### PERU

| Inmueble     | Junio 2014     |               |           |                     |            | Junio 2013     |               |            |                     |            |
|--------------|----------------|---------------|-----------|---------------------|------------|----------------|---------------|------------|---------------------|------------|
|              | Promesas Netas |               |           | Promesas Desistidas |            | Promesas Netas |               |            | Promesas Desistidas |            |
|              | MM\$           | MM\$<br>% Paz | Un.       | MM\$                | Un.        | MM\$           | MM\$<br>% Paz | Un.        | MM\$                | Un.        |
| Casas        | (4.108)        | (1.369)       | (96)      | 14.555              | 348        | 6.517          | 2.172         | 141        | 5.940               | 169        |
| Deptos       | 6.267          | 3.133         | 167       | 4.600               | 122        | 16.597         | 8.298         | 439        | 4.202               | 163        |
| Oficinas     | -              | -             | -         | -                   | -          | -              | -             | -          | -                   | -          |
| Otros        | -              | -             | -         | -                   | -          | -              | -             | -          | -                   | -          |
| <b>Total</b> | <b>2.158</b>   | <b>1.764</b>  | <b>71</b> | <b>19.155</b>       | <b>470</b> | <b>23.114</b>  | <b>10.471</b> | <b>580</b> | <b>10.142</b>       | <b>332</b> |

### BRASIL

| Inmueble     | Junio 2014     |               |            |                     |           | Junio 2013     |               |            |                     |           |
|--------------|----------------|---------------|------------|---------------------|-----------|----------------|---------------|------------|---------------------|-----------|
|              | Promesas Netas |               |            | Promesas Desistidas |           | Promesas Netas |               |            | Promesas Desistidas |           |
|              | MM\$           | MM\$<br>% Paz | Un.        | MM\$                | Un.       | MM\$           | MM\$<br>% Paz | Un.        | MM\$                | Un.       |
| Casas        | -              | -             | -          | -                   | -         | -              | -             | -          | -                   | -         |
| Deptos       | 6.414          | 5.440         | 116        | 3.590               | 73        | 10.862         | 8.998         | 250        | 893                 | 20        |
| Oficinas     | -              | -             | -          | -                   | -         | -              | -             | -          | -                   | -         |
| Otros        | -              | -             | -          | -                   | -         | -              | -             | -          | -                   | -         |
| <b>Total</b> | <b>6.414</b>   | <b>5.440</b>  | <b>116</b> | <b>3.590</b>        | <b>73</b> | <b>10.862</b>  | <b>8.998</b>  | <b>250</b> | <b>893</b>          | <b>20</b> |

### 8.1.3 EVALUACIÓN DE LA DEMANDA

A continuación se presentan los meses para agotar stock o MAS (base escrituras). Se utiliza como cálculo el cociente entre unidades de stock disponible de entrega inmediata en junio de cada año y las unidades vendidas (escrituras) de promedio móvil 3 meses.

| CHILE    |        |        | PERÚ     |        |        | BRASIL   |        |        |
|----------|--------|--------|----------|--------|--------|----------|--------|--------|
| Inmueble | MAS    |        | Inmueble | MAS    |        | Inmueble | MAS    |        |
|          | jun-14 | jun-13 |          | jun-14 | jun-13 |          | jun-14 | jun-13 |
| Casas    | -      | -      | Casas    | 47,8   | 8,8    | Casas    | -      | -      |
| Deptos   | 5,4    | 2,5    | Deptos   | 9,5    | 8,4    | Deptos   | 9,6    | -      |
| Oficinas | 0,5    | -      | Oficinas | -      | -      | Oficinas | -      | -      |
| Otros    | -      | -      | Otros    | -      | -      | Otros    | -      | -      |

#### Chile

El MAS aumento a junio de 2014, debido principalmente a un mayor stock disponible producto del aumento en el número de proyectos que iniciaron su escrituración.

#### Perú

En Perú Casas el MAS aumentó por el mayor nivel de stock disponible sumado al menor ritmo de las ventas promedios trimestrales y un aumento en el nivel de desistidos lo que a su vez hizo aumentar el stock disponible. Al igual que en Chile, en Perú Departamentos el MAS aumentó a principalmente por un aumento en el número de proyectos que iniciaron su escrituración, y adicionalmente por el menor nivel de ventas producto de la desaceleración económica y el aumento en las restricciones para obtener créditos hipotecarios.

#### Brasil

A junio de 2014 el MAS se ubicó en 9,6 meses, mientras que a junio de 2013 no existían proyectos en etapa de escrituración por lo que no es posible calcular el MAS para ese período.

## Resultados 2do Trimestre 2014

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

| CHILE    |                     |        | PERÚ     |                     |        | BRASIL   |                     |        |
|----------|---------------------|--------|----------|---------------------|--------|----------|---------------------|--------|
| Inmueble | Velocidad de Ventas |        | Inmueble | Velocidad de Ventas |        | Inmueble | Velocidad de Ventas |        |
|          | jun-14              | jun-13 |          | jun-14              | jun-13 |          | jun-14              | jun-13 |
| Casas    | -                   | -      | Casas    | 0,07                | 0,30   | Casas    | -                   | -      |
| Deptos   | 0,70                | 0,92   | Deptos   | 0,30                | 0,39   | Deptos   | 0,26                | -      |
| Oficinas | 0,17                | -      | Oficinas | -                   | -      | Oficinas | -                   | -      |
| Otros    | -                   | -      | Otros    | -                   | -      | Otros    | -                   | -      |

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

## 8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

### ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

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

| <b>ACTIVOS</b>                                                      | <b>Nota</b> | <b>30-06-2014</b>  | <b>31-12-2013</b>  |
|---------------------------------------------------------------------|-------------|--------------------|--------------------|
|                                                                     |             | <b>M\$</b>         | <b>M\$</b>         |
| <b>ACTIVOS CORRIENTES</b>                                           |             |                    |                    |
| Efectivo y equivalentes al efectivo                                 | 5           | 21.918.194         | 23.468.098         |
| Otros activos financieros, corrientes                               | 6           | 1.169.890          | 110.486            |
| Otros activos no financieros, corrientes                            | 7           | 2.304.410          | 818.572            |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes         | 8           | 13.621.241         | 9.885.628          |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes             | 9           | 1.670.282          | 1.892.560          |
| Inventarios                                                         | 10          | 111.210.564        | 91.575.573         |
| Activos por impuestos, corrientes                                   | 11          | 1.343.758          | 275.003            |
| <b>Total Activos Corrientes</b>                                     |             | <b>153.238.339</b> | <b>128.025.920</b> |
| <b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>                                        |             |                    |                    |
| Otros activos no financieros, no corrientes                         | 10          | 91.071.113         | 83.776.949         |
| Derechos por cobrar, no corrientes                                  | 8           | 2.855.905          | 3.032.621          |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes          | 9           | 331.301            | 488.985            |
| Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación | 13          | 21.402.418         | 20.531.798         |
| Activos intangibles distintos de la plusvalía                       | 14          | 1.853.507          | 2.074.590          |
| Plusvalía                                                           | 15          | 1.894.878          | 2.163.526          |
| Propiedades, planta y equipo                                        | 16          | 2.705.178          | 2.836.573          |
| Activos por impuestos diferidos                                     | 18          | 2.999.901          | 2.870.544          |
| <b>Total Activos No Corrientes</b>                                  |             | <b>125.114.201</b> | <b>117.775.586</b> |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>                                                |             | <b>278.352.540</b> | <b>245.801.506</b> |

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

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO**

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

| <b>PATRIMONIO NETO Y PASIVOS</b>                                    | <b>Nota</b> | <b>30-06-2014</b>  | <b>31-12-2013</b>  |
|---------------------------------------------------------------------|-------------|--------------------|--------------------|
|                                                                     |             | <b>M\$</b>         | <b>M\$</b>         |
| <b>PASIVOS CORRIENTES</b>                                           |             |                    |                    |
| Otros pasivos financieros, corrientes                               | 19          | 81.772.579         | 69.460.354         |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes | 20          | 10.987.502         | 20.995.558         |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes              | 9           | 126.802            | 161.898            |
| Otras provisiones, corrientes                                       | 21          | 1.507.623          | 1.843.113          |
| Pasivos por impuestos, corrientes                                   | 11          | 1.497.672          | 1.061.143          |
| Otros pasivos no financieros, corrientes                            | 22          | 20.353.642         | 11.184.541         |
| <b>Total Pasivos Corrientes</b>                                     |             | <b>116.245.820</b> | <b>104.706.607</b> |
| <b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>                                        |             |                    |                    |
| Otros pasivos financieros, no corrientes                            | 19          | 32.862.406         | 24.930.602         |
| Cuentas por pagar, no corrientes                                    | 20          | 13.006.539         | 13.208.608         |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes           | 9           | 8.050.171          | 4.501.451          |
| Otras provisiones, no corrientes                                    | 21          | 876.411            | 677.768            |
| Pasivo por impuestos diferidos                                      | 18          | 299.224            | 483.930            |
| Otros pasivos no financieros, no corrientes                         | 22          | 9.233.303          | 8.012.789          |
| <b>Total Pasivos No Corrientes</b>                                  |             | <b>64.328.054</b>  | <b>51.815.148</b>  |
| <b>TOTAL PASIVOS</b>                                                |             | <b>180.573.874</b> | <b>156.521.755</b> |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                                              |             |                    |                    |
| Capital emitido                                                     | 23          | 52.118.489         | 52.118.489         |
| Ganancias (pérdidas) acumuladas                                     |             | 33.818.578         | 26.178.723         |
| Primas de emisión                                                   |             | 11.160.579         | 11.160.579         |
| Otras reservas                                                      | 23          | 1.000.679          | (319.506)          |
| <b>Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>  |             | <b>98.098.325</b>  | <b>89.138.285</b>  |
| Participaciones no controladoras                                    | 23          | (319.659)          | 141.466            |
| <b>Patrimonio Total</b>                                             |             | <b>97.778.666</b>  | <b>89.279.751</b>  |
| <b>TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS</b>                                |             | <b>278.352.540</b> | <b>245.801.506</b> |

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

## ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2014 y 2013

(expresado en miles de pesos)

| ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES                                                                                               | Nota | 01-01-2014 al<br>30-06-2014 | 01-01-2013 al<br>30-06-2013 | 01-04-2014 al<br>30-06-2014 | 01-04-2013 al<br>30-06-2013 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
|                                                                                                                               |      | M\$                         | M\$                         | M\$                         | M\$                         |
| Ingresos de actividades ordinarias                                                                                            | 25   | 38.279.990                  | 44.020.749                  | 27.932.430                  | 28.521.620                  |
| Costo de ventas                                                                                                               | 26   | (26.657.143)                | (31.756.966)                | (19.892.983)                | (21.973.034)                |
| <b>Ganancia bruta</b>                                                                                                         |      | <b>11.622.847</b>           | <b>12.263.783</b>           | <b>8.039.447</b>            | <b>6.548.586</b>            |
| Otros ingresos, por función                                                                                                   | 25   | 18.002                      | 491.071                     | 8.276                       | 488.969                     |
| Gasto de administración                                                                                                       | 26   | (3.739.026)                 | (6.816.872)                 | (2.177.324)                 | (3.675.109)                 |
| Otras ganancias (pérdidas)                                                                                                    | 28   | (456.828)                   | (404.733)                   | (206.954)                   | (426.971)                   |
| Ingresos financieros                                                                                                          | 27   | 520.369                     | 667.565                     | 258.030                     | 286.991                     |
| Costos financieros                                                                                                            | 27   | (555.686)                   | (903.479)                   | (311.795)                   | (360.718)                   |
| Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación | 13   | 1.915.732                   | 822.459                     | 269.940                     | 725.861                     |
| Diferencias de cambio                                                                                                         | 27   | 410.306                     | 10.879                      | 37.298                      | 14.738                      |
| Resultado por unidades de reajuste                                                                                            | 27   | (803.091)                   | 56.185                      | (553.753)                   | 57.178                      |
| <b>GANANCIA ANTES DE IMPUESTO</b>                                                                                             |      | <b>8.932.625</b>            | <b>6.186.858</b>            | <b>5.363.165</b>            | <b>3.659.525</b>            |
| Gasto por impuestos a las ganancias                                                                                           | 29   | (1.617.744)                 | (1.385.987)                 | (815.364)                   | (985.969)                   |
| <b>GANANCIA</b>                                                                                                               |      | <b>7.314.881</b>            | <b>4.800.871</b>            | <b>4.547.801</b>            | <b>2.673.556</b>            |
| <b>Ganancia (pérdida), atribuible a:</b>                                                                                      |      |                             |                             |                             |                             |
| <b>Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora</b>                                                   |      | <b>7.639.855</b>            | <b>4.741.805</b>            | <b>4.731.478</b>            | <b>2.647.327</b>            |
| Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras                                                             | 23   | (324.974)                   | 59.066                      | (183.677)                   | 26.229                      |
| <b>GANANCIA</b>                                                                                                               |      | <b>7.314.881</b>            | <b>4.800.871</b>            | <b>4.547.801</b>            | <b>2.673.556</b>            |
| <b>Ganancias por acción</b>                                                                                                   |      |                             |                             |                             |                             |
| <b>Ganancia por acción básica</b>                                                                                             |      |                             |                             |                             |                             |
| Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas                                                               |      | 27,11                       | 16,83                       | 16,79                       | 9,40                        |
| <b>Ganancia (pérdida) por acción básica</b>                                                                                   | 30   | <b>27,11</b>                | <b>16,83</b>                | <b>16,79</b>                | <b>9,40</b>                 |
| <b>Ganancias por acción diluidas</b>                                                                                          |      |                             |                             |                             |                             |
| Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas                                                  |      | 27,11                       | 16,83                       | 16,79                       | 9,40                        |
| <b>Ganancias (pérdida) diluida por acción</b>                                                                                 |      | <b>27,11</b>                | <b>16,83</b>                | <b>16,79</b>                | <b>9,40</b>                 |

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

## Resultados 2do Trimestre 2014

### ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2014 y 2013

(expresado en miles de pesos)

| Estado del resultado integral                                                    | Nota | 01-01-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-01-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ | 01-04-2014 al<br>30-06-2014<br>M\$ | 01-04-2013 al<br>30-06-2013<br>M\$ |
|----------------------------------------------------------------------------------|------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| <b>Estado del resultado integral</b>                                             |      |                                    |                                    |                                    |                                    |
| <b>Ganancia</b>                                                                  |      | <b>7.314.881</b>                   | <b>4.800.871</b>                   | <b>4.547.801</b>                   | <b>2.673.556</b>                   |
| <b>Componentes de otro resultado integral, antes de impuestos</b>                |      |                                    |                                    |                                    |                                    |
| <b>Diferencias de cambio por conversión</b>                                      |      |                                    |                                    |                                    |                                    |
| Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión, antes de impuestos | 23   | 1.320.185                          | (618.021)                          | 207.896                            | (61.582)                           |
| <b>Otro resultado integral, antes de impuestos, diferencias de cambio por</b>    |      | <b>1.320.185</b>                   | <b>(618.021)</b>                   | <b>207.896</b>                     | <b>(61.582)</b>                    |
| <b>Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos</b>          |      | <b>1.320.185</b>                   | <b>(618.021)</b>                   | <b>207.896</b>                     | <b>(61.582)</b>                    |
| <b>Otro resultado integral</b>                                                   |      | <b>1.320.185</b>                   | <b>(618.021)</b>                   | <b>207.896</b>                     | <b>(61.582)</b>                    |
| <b>Resultado integral total</b>                                                  |      | <b>8.635.066</b>                   | <b>4.182.850</b>                   | <b>4.755.697</b>                   | <b>2.611.974</b>                   |
| <b>Resultado integral atribuible a:</b>                                          |      |                                    |                                    |                                    |                                    |
| Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora              |      | <b>8.960.040</b>                   | <b>4.123.784</b>                   | <b>4.939.374</b>                   | <b>2.585.745</b>                   |
| Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras                 | 23   | (324.974)                          | 59.066                             | (183.677)                          | 26.229                             |
| <b>Resultado integral total</b>                                                  |      | <b>8.635.066</b>                   | <b>4.182.850</b>                   | <b>4.755.697</b>                   | <b>2.611.974</b>                   |

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

## Resultados 2do Trimestre 2014

### ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2014 y 2013

(expresado en miles de pesos)

#### 2014

| Conceptos                                                   | Nota | Capital emitido   | Primas de emisión | Reservas por diferencias de cambio por | Otras reservas   | Ganancias (pérdidas) acumuladas | Patrimonio atribuible a los propietarios de | 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        |
| <b>Saldo Inicial Reexpresado</b>                            |      | <b>52.118.489</b> | <b>11.160.579</b> | <b>(319.506)</b>                       | <b>(319.506)</b> | <b>26.178.723</b>               | <b>89.138.285</b>                           | <b>141.466</b>                   | <b>89.279.751</b> |
| Ganancia (pérdida)                                          |      | 0                 | 0                 | 0                                      | 0                | 7.639.855                       | 7.639.855                                   | (324.974)                        | 7.314.881         |
| Otro resultado integral                                     |      | 0                 | 0                 | 1.320.185                              | 1.320.185        | 0                               | 1.320.185                                   | 0                                | 1.320.185         |
| <b>Resultado integral</b>                                   |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>1.320.185</b>                       | <b>1.320.185</b> | <b>0</b>                        | <b>8.960.040</b>                            | <b>(324.974)</b>                 | <b>8.635.066</b>  |
| Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios |      | 0                 | 0                 | 0                                      | 0                | 0                               | 0                                           | (136.151)                        | (136.151)         |
| <b>Total de cambios en patrimonio</b>                       |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>1.320.185</b>                       | <b>1.320.185</b> | <b>7.639.855</b>                | <b>8.960.040</b>                            | <b>(461.125)</b>                 | <b>8.498.915</b>  |
| <b>Saldo Final Período Actual 30/06/2014</b>                | 23   | <b>52.118.489</b> | <b>11.160.579</b> | <b>1.000.679</b>                       | <b>1.000.679</b> | <b>33.818.578</b>               | <b>98.098.325</b>                           | <b>(319.659)</b>                 | <b>97.778.666</b> |

#### 2013

| Conceptos                                                         | Nota | Capital emitido   | Primas de emisión | Reservas por diferencias de cambio por | Otras reservas   | Ganancias (pérdidas) acumuladas | Patrimonio atribuible a los propietarios de | Participaciones no controladoras | Patrimonio total  |
|-------------------------------------------------------------------|------|-------------------|-------------------|----------------------------------------|------------------|---------------------------------|---------------------------------------------|----------------------------------|-------------------|
|                                                                   |      | M\$               | M\$               | M\$                                    | M\$              | M\$                             | M\$                                         | M\$                              | M\$               |
| Saldo Inicial al 01/01/2013                                       |      | 52.057.363        | 11.160.579        | (186.498)                              | (186.498)        | 18.441.133                      | 81.472.577                                  | 753.290                          | 82.225.867        |
| <b>Saldo Inicial Reexpresado</b>                                  |      | <b>52.057.363</b> | <b>11.160.579</b> | <b>(186.498)</b>                       | <b>(186.498)</b> | <b>18.441.133</b>               | <b>81.472.577</b>                           | <b>753.290</b>                   | <b>82.225.867</b> |
| Ganancia (pérdida)                                                |      | 0                 | 0                 | 0                                      | 0                | 4.741.805                       | 4.741.805                                   | 59.066                           | 4.800.871         |
| Otro resultado integral                                           |      | 0                 | 0                 | (618.021)                              | (618.021)        | 0                               | (618.021)                                   | 0                                | (618.021)         |
| <b>Resultado integral</b>                                         |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>(618.021)</b>                       | <b>(618.021)</b> | <b>0</b>                        | <b>4.123.784</b>                            | <b>59.066</b>                    | <b>4.182.850</b>  |
| Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera |      | 39.458            | 0                 | 0                                      | 0                | 0                               | 39.458                                      | -                                | 39.458            |
| Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios       |      | 0                 | 0                 | 0                                      | 0                | 0                               | 0                                           | (595.534)                        | (595.534)         |
| <b>Total de cambios en patrimonio</b>                             |      | <b>39.458</b>     | <b>0</b>          | <b>(618.021)</b>                       | <b>(618.021)</b> | <b>4.741.805</b>                | <b>4.163.242</b>                            | <b>(536.468)</b>                 | <b>3.626.774</b>  |
| <b>Saldo Final Período Anterior 30/06/2013</b>                    | 23   | <b>52.096.821</b> | <b>11.160.579</b> | <b>(804.519)</b>                       | <b>(804.519)</b> | <b>23.182.938</b>               | <b>85.635.819</b>                           | <b>216.822</b>                   | <b>85.852.641</b> |

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

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO**

Por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2014 y 2013

(expresado en miles de pesos)

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO**

|                                                                                                                               | <b>01-01-2014 al<br/>30-06-2014<br/>M\$</b> | <b>01-01-2013 al<br/>30-06-2013<br/>M\$</b> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|
| <b>Estado de flujos de efectivo</b>                                                                                           |                                             |                                             |
| <b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>                                             |                                             |                                             |
| <b>Clases de cobros por actividades de operación</b>                                                                          |                                             |                                             |
| Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios                                                          | 45.190.690                                  | 31.459.185                                  |
| Otros cobros por actividades de operación                                                                                     | 0                                           | 142.002                                     |
| Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios                                                                   | (64.307.384)                                | (51.035.630)                                |
| Otros pagos por actividades de operación                                                                                      | (392.785)                                   | 0                                           |
| Intereses pagados                                                                                                             | (555.686)                                   | (1.011.865)                                 |
| Intereses recibidos                                                                                                           | 520.370                                     | 701.013                                     |
| Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)                                                                              | (2.564.033)                                 | (1.670.267)                                 |
| Otras entradas (salidas) de efectivo                                                                                          | 1.913.120                                   | 1.329.187                                   |
| <b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>                                       | <b>(20.195.708)</b>                         | <b>(20.086.375)</b>                         |
| <b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>                                             |                                             |                                             |
| Flujos de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras                                                | 0                                           | (395.618)                                   |
| Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo                                                              | 0                                           | 5.003                                       |
| Compras de propiedades, planta y equipo                                                                                       | 16 (250.835)                                | (134.261)                                   |
| Compras de activos intangibles                                                                                                | 14 (2.469)                                  | (2.315)                                     |
| Dividendos recibidos                                                                                                          | 13 916.612                                  | 0                                           |
| <b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>                                       | <b>663.308</b>                              | <b>(527.191)</b>                            |
| <b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>                                          |                                             |                                             |
| Importes procedentes de la emisión de acciones                                                                                | 0                                           | 39.458                                      |
| Importes procedentes de préstamos de largo plazo                                                                              | 36.052.443                                  | 28.661.421                                  |
| <b>Total importes procedentes de préstamos</b>                                                                                | <b>36.052.443</b>                           | <b>28.661.421</b>                           |
| Préstamos de entidades relacionadas                                                                                           | 4.933.803                                   | 633.295                                     |
| Pagos de préstamos                                                                                                            | (18.647.422)                                | (10.822.262)                                |
| Pagos de préstamos a entidades relacionadas                                                                                   | (1.040.218)                                 | (747.701)                                   |
| Dividendos pagados                                                                                                            | (3.316.110)                                 | (1.655.428)                                 |
| <b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>                                    | <b>17.982.496</b>                           | <b>16.108.783</b>                           |
| Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio | (1.549.904)                                 | (4.504.783)                                 |
| <b>Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes</b>                                          |                                             |                                             |
| Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo                                                          | (1.549.904)                                 | (4.504.783)                                 |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo                                                                  | 23.468.098                                  | 20.200.156                                  |
| <b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo</b>                                                               | <b>21.918.194</b>                           | <b>15.695.373</b>                           |

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



**PAZ CORP S.A.**

**Dirección**

Av. Apoquindo 4501, Piso 21  
Las Condes  
Santiago  
Chile.

**Contactos**

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

Nicolás Sáez Pavez  
[nicolas.saez@pazcorp.cl](mailto:nicolas.saez@pazcorp.cl)  
Relación con Inversionistas

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