



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

### **ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS**

Correspondiente al período de tres meses terminados al  
31 de marzo 2016

---

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

---

|                                                                      | <b>Página<br/>Nº</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                   |
| <b>II. NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS</b>              | <b>13</b>            |
| <b>1. INFORMACIÓN GENERAL</b>                                        | <b>13</b>            |
| 1.1. Descripción de la Sociedad                                      | 13                   |
| 1.2. Segmentos operativos                                            | 13                   |
| <b>2. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES</b>             | <b>15</b>            |
| 2.1. Período contable                                                | 15                   |
| 2.2. Bases de preparación de los estados financieros consolidados    | 15                   |
| 2.3. 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                              | 20                   |
| 2.7. Información financiera por segmentos operativos                 | 22                   |
| 2.8. Propiedades, planta y equipo                                    | 22                   |
| 2.9. Activos intangibles                                             | 23                   |
| 2.10. Menor valor o plusvalía comprada (goodwill)                    | 23                   |
| 2.11. Costos por intereses                                           | 24                   |
| 2.12. Pérdidas por deterioro del valor de los activos no financieros | 24                   |
| 2.13. Activos financieros                                            | 24                   |
| 2.14. Inventarios                                                    | 25                   |
| 2.15. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar                | 25                   |
| 2.16. Efectivo y equivalentes al efectivo                            | 26                   |
| 2.17. Capital social                                                 | 26                   |
| 2.18. Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar        | 26                   |
| 2.19. Préstamos y otros pasivos financieros                          | 26                   |
| 2.20. Impuesto a la renta e impuestos diferidos                      | 27                   |
| 2.21. Beneficios a los empleados                                     | 27                   |
| 2.22. Provisiones                                                    | 28                   |
| 2.23. Clasificación de saldos en corrientes y no corrientes          | 28                   |
| 2.24. Reconocimiento de ingresos                                     | 29                   |
| 2.25. Distribución de dividendos                                     | 29                   |

## PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

### INDICE

|                                                                                                           | Página<br>N° |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|
| <b>3. FACTORES DE RIESGO</b>                                                                              | <b>30</b>    |
| 3.1. Cambios en condiciones económicas y de mercado                                                       | 30           |
| 3.2. Volatilidad de los mercados financieros                                                              | 31           |
| 3.3. Naturaleza cíclica del ciclo del negocio                                                             | 31           |
| 3.4. Liquidez requerida para desarrollar proyectos                                                        | 32           |
| 3.5. Deuda, tasa de interés e inflación                                                                   | 32           |
| 3.6. Riesgo de tipo de cambio moneda extranjera                                                           | 35           |
| 3.7. Covenants de deuda                                                                                   | 36           |
| 3.8. Clasificación de riesgo de la Compañía                                                               | 36           |
| 3.9. Fluctuación de valor y disponibilidad de suelo                                                       | 37           |
| 3.10. Fluctuaciones de precios en materias primas y mano de obra                                          | 38           |
| 3.11. Restricciones en el mercado de financiamiento hipotecario                                           | 38           |
| 3.12. Cambios en normativas tributarias                                                                   | 39           |
| 3.13. Cambio en el mercado legal y regulaciones                                                           | 41           |
| 3.14. Calidad y servicio de post-venta                                                                    | 41           |
| 3.15. Competencia con otros desarrolladores inmobiliarios                                                 | 41           |
| 3.16. Riesgos propios de la actividad de la construcción                                                  | 42           |
| 3.17. Condiciones climáticas o desastres naturales                                                        | 42           |
| 3.18. Mitigación de riesgos                                                                               | 42           |
| <b>4. ESTIMACIONES Y JUICIOS O CRITERIOS CRÍTICOS DE LA ADMINISTRACIÓN</b>                                | <b>43</b>    |
| 4.1. Estimación del deterioro de la plusvalía comprada                                                    | 43           |
| 4.2. Estimación provisión grado de avance                                                                 | 43           |
| 4.3. Estimación provisión garantía legal                                                                  | 43           |
| 4.4. Impuestos diferidos                                                                                  | 43           |
| 4.5. Pagos basados en acciones                                                                            | 44           |
| <b>5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO</b>                                                             | <b>44</b>    |
| <b>6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS, CORRIENTES</b>                                                           | <b>46</b>    |
| <b>7. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS, CORRIENTES Y NO CORRIENTES</b>                                        | <b>46</b>    |
| <b>8. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR CORRIENTES, Y DERECHOS POR COBRAR NO CORRIENTES</b> | <b>47</b>    |
| 8.1 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes                                           | 47           |
| 8.2 Derechos por cobrar, no corrientes                                                                    | 47           |
| 8.3 Estratificación de la cartera                                                                         | 48           |
| 8.4 Resumen de la estratificación de la cartera                                                           | 49           |
| 8.5 Calidad crediticia                                                                                    | 49           |
| 8.6 Operaciones de factoring                                                                              | 49           |

---

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

---

|                                                                                                                                  | <b>Página<br/>N°</b> |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| <b>9. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS</b>                                                                         | <b>50</b>            |
| 9.1. Saldos y transacciones con entidades relacionadas                                                                           | 51                   |
| 9.2. Directorio y gerencia de la Sociedad                                                                                        | 53                   |
| <b>10. INVENTARIOS</b>                                                                                                           | <b>54</b>            |
| 10.1. Inventarios, corrientes                                                                                                    | 55                   |
| 10.2. Inventarios, no corrientes                                                                                                 | 55                   |
| <b>11. ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES</b>                                                                            | <b>56</b>            |
| <b>12. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS</b>                                                                                           | <b>57</b>            |
| <b>13. INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN</b>                                                   | <b>58</b>            |
| 13.1. Composición del rubro                                                                                                      | 58                   |
| 13.2. Información resumida de las inversiones en asociadas y negocios conjuntos contabilizadas por el método de la participación | 59                   |
| <b>14. ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALÍA</b>                                                                         | <b>60</b>            |
| <b>15. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO</b>                                                                                          | <b>62</b>            |
| 15.1. Composición del rubro                                                                                                      | 62                   |
| 15.2. Vidas útiles técnicas para los bienes                                                                                      | 62                   |
| 15.3. Detalle de reconciliación de cambios en propiedades, planta y equipo por clases                                            | 63                   |
| <b>16. IMPUESTOS DIFERIDOS</b>                                                                                                   | <b>64</b>            |
| 16.1. Activos por impuestos diferidos                                                                                            | 64                   |
| 16.2. Pasivos por impuestos diferidos                                                                                            | 64                   |
| 16.3. Movimientos de impuesto diferido del estado de situación financiera                                                        | 64                   |
| 16.4. Compensación de partidas                                                                                                   | 65                   |
| <b>17. OTROS PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES</b>                                                                  | <b>65</b>            |
| 17.1. Clases de otros pasivos financieros                                                                                        | 65                   |
| 17.2. Otros pasivos financieros - desglose de monedas y vencimientos, corrientes                                                 | 66                   |
| 17.3. Otros pasivos financieros - desglose de monedas y vencimientos, no corrientes                                              | 67                   |
| 17.4. Otros pasivos financieros - tipo de interés y monedas, corrientes y no corrientes                                          | 69                   |

---

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

---

|                                                                    | <b>Página<br/>N°</b> |
|--------------------------------------------------------------------|----------------------|
| <b>18. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR</b> | <b>69</b>            |
| 18.1 Estratificación - vencimientos de proveedores                 | 70                   |
| 18.2 Operaciones de confirming                                     | 70                   |
| <b>19. PROVISIONES</b>                                             | <b>71</b>            |
| 19.1. Provisiones                                                  | 71                   |
| 19.2. Movimiento de las provisiones                                | 73                   |
| <b>20. OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS</b>                            | <b>74</b>            |
| <b>21. PATRIMONIO NETO</b>                                         | <b>74</b>            |
| 21.1. Capital suscrito y pagado                                    | 74                   |
| 21.2. Número de acciones suscritas y pagadas                       | 74                   |
| 21.3. Gestión de capital                                           | 74                   |
| 21.4. Dividendos                                                   | 75                   |
| 21.5. Otras reservas                                               | 75                   |
| 21.6. Distribución de accionistas                                  | 76                   |
| 21.7. Participaciones no controladoras                             | 76                   |
| 21.8. Utilidad líquida distribuable                                | 76                   |
| <b>22. POLÍTICA DE PAGOS BASADOS EN ACCIONES</b>                   | <b>77</b>            |
| <b>23. INGRESOS</b>                                                | <b>79</b>            |
| 23.1. Ingresos de actividades ordinarias                           | 79                   |
| 23.2. Otros ingresos por función                                   | 79                   |
| <b>24. COMPOSICIÓN DE RESULTADOS RELEVANTES</b>                    | <b>80</b>            |
| 24.1. Costo de ventas                                              | 80                   |
| 24.2. Gastos de administración                                     | 80                   |
| <b>25. RESULTADOS FINANCIEROS</b>                                  | <b>81</b>            |
| <b>26. OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)</b>                              | <b>81</b>            |
| <b>27. RESULTADO POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS</b>                  | <b>82</b>            |
| <b>28. UTILIDAD POR ACCIÓN</b>                                     | <b>83</b>            |

---

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

---

|                                          | <b>Página<br/>N°</b> |
|------------------------------------------|----------------------|
| <b>29. INFORMACIÓN POR SEGMENTO</b>      | <b>83</b>            |
| 29.1. Estados de situación financiera    | 84                   |
| 29.2. Estados de resultados              | 86                   |
| 29.3. Cuadros de flujos                  | 88                   |
| <b>30. CONTINGENCIAS Y RESTRICCIONES</b> | <b>89</b>            |
| 30.1. Contingencias                      | 89                   |
| 30.2. Compromisos y restricciones        | 91                   |
| 30.3. Avals, fianzas y compromisos       | 91                   |
| 30.4. Garantías                          | 91                   |
| 30.5. Sanciones administrativas          | 93                   |
| 30.6. Cauciones obtenidas de terceros    | 93                   |
| <b>31. DISTRIBUCIÓN DEL PERSONAL</b>     | <b>93</b>            |
| <b>32. MEDIO AMBIENTE</b>                | <b>94</b>            |
| <b>33. HECHOS POSTERIORES</b>            | <b>94</b>            |

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

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO**

**Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015**

**(Expresados en miles de pesos)**

| <b>ACTIVOS</b>                                                      | <b>Nota</b> | <b>31-03-2016<br/>M\$</b> | <b>31-12-2015<br/>M\$</b> |
|---------------------------------------------------------------------|-------------|---------------------------|---------------------------|
| <b>ACTIVOS CORRIENTES</b>                                           |             |                           |                           |
| Efectivo y equivalentes al efectivo                                 | 5           | 46.955.133                | 38.181.773                |
| Otros activos financieros, corrientes                               | 6           | 694.025                   | 2.084.649                 |
| Otros activos no financieros, corrientes                            | 7           | 11.481.413                | 9.115.625                 |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes         | 8           | 8.227.595                 | 39.927.568                |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes             | 9           | 549.138                   | 793.638                   |
| Inventarios, corrientes                                             | 10          | 126.919.098               | 117.784.903               |
| Activos por impuestos, corrientes                                   | 11          | 1.784.164                 | 1.520.320                 |
| <b>Total Activos Corrientes</b>                                     |             | <b>196.610.566</b>        | <b>209.408.476</b>        |
| <b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>                                        |             |                           |                           |
| Otros activos no financieros, no corrientes                         | 7           | 1.659.394                 | 1.655.857                 |
| Derechos por cobrar, no corrientes                                  | 8           | 2.025.691                 | 2.138.664                 |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes          | 9           | 4.053.000                 | 6.316.982                 |
| Inventarios, no corrientes                                          | 10          | 116.580.306               | 97.603.014                |
| Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación | 13          | 26.933.359                | 24.743.954                |
| Activos intangibles distintos de la plusvalía                       | 14          | 1.106.513                 | 1.207.649                 |
| Propiedades, planta y equipo                                        | 15          | 991.289                   | 1.066.117                 |
| Activos por impuestos diferidos                                     | 16          | 4.809.427                 | 3.467.225                 |
| <b>Total Activos No Corrientes</b>                                  |             | <b>158.158.979</b>        | <b>138.199.462</b>        |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>                                                |             | <b>354.769.545</b>        | <b>347.607.938</b>        |

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

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO**

**Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015**

**(Expresados en miles de pesos)**

| <b>PATRIMONIO NETO Y PASIVOS</b>                                    | <b>Nota</b> | <b>31-03-2016<br/>M\$</b> | <b>31-12-2015<br/>M\$</b> |
|---------------------------------------------------------------------|-------------|---------------------------|---------------------------|
| <b>PASIVOS CORRIENTES</b>                                           |             |                           |                           |
| Otros pasivos financieros, corrientes                               | 17          | 89.309.066                | 80.607.821                |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes | 18          | 10.371.557                | 13.527.956                |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes              | 9           | 144.186                   | 6.659                     |
| Otras provisiones, corrientes                                       | 19          | 13.109.230                | 13.804.011                |
| Pasivos por impuestos, corrientes                                   | 11          | 6.342.377                 | 6.081.236                 |
| Otros pasivos no financieros, corrientes                            | 20          | 14.807.117                | 14.251.305                |
| <b>Total Pasivos Corrientes</b>                                     |             | <b>134.083.533</b>        | <b>128.278.988</b>        |
| <b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>                                        |             |                           |                           |
| Otros pasivos financieros, no corrientes                            | 17          | 65.906.450                | 69.871.040                |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes           | 9           | 6.850.958                 | 8.346.953                 |
| Otras provisiones, no corrientes                                    | 19          | 968.935                   | 1.091.065                 |
| Pasivo por impuestos diferidos                                      | 16          | 339.999                   | 413.368                   |
| Otros pasivos no financieros, no corrientes                         | 20          | 6.075.441                 | 4.978.286                 |
| <b>Total Pasivos No Corrientes</b>                                  |             | <b>80.141.783</b>         | <b>84.700.712</b>         |
| <b>TOTAL PASIVOS</b>                                                |             | <b>214.225.316</b>        | <b>212.979.700</b>        |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                                              |             |                           |                           |
| Capital emitido                                                     | 21          | 52.492.611                | 52.492.611                |
| Ganancias (pérdidas) acumuladas                                     |             | 71.977.211                | 65.700.130                |
| Primas de emisión                                                   |             | 11.160.579                | 11.160.579                |
| Otras reservas                                                      | 21          | 554.912                   | 972.453                   |
| <b>Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>  |             | <b>136.185.313</b>        | <b>130.325.773</b>        |
| Participaciones no controladoras                                    | 21          | 4.358.916                 | 4.302.465                 |
| <b>Patrimonio Total</b>                                             |             | <b>140.544.229</b>        | <b>134.628.238</b>        |
| <b>TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS</b>                                |             | <b>354.769.545</b>        | <b>347.607.938</b>        |

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN**  
**Por los periodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015**  
**(Expresado en miles de pesos)**

| ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES                                                                                               | Nota | 01-01-2016 al<br>31-03-2016<br>M\$ | 01-01-2015 al<br>31-03-2015<br>M\$ |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------------------------------------|------------------------------------|
| Ingresos de actividades ordinarias                                                                                            | 23   | 24.835.777                         | 39.355.646                         |
| Costo de ventas                                                                                                               | 24   | (14.764.161)                       | (26.883.127)                       |
| <b>Ganancia bruta</b>                                                                                                         |      | <b>10.071.616</b>                  | <b>12.472.519</b>                  |
| Otros ingresos, por función                                                                                                   | 23   | 200.139                            | 95.080                             |
| Gasto de administración                                                                                                       | 24   | (4.052.700)                        | (3.111.567)                        |
| Otras ganancias (pérdidas)                                                                                                    | 26   | (82.701)                           | (50.497)                           |
| Ingresos financieros                                                                                                          | 25   | 451.561                            | 242.871                            |
| Costos financieros                                                                                                            | 25   | (76.023)                           | (265.783)                          |
| Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación | 13   | 370.603                            | 194.247                            |
| Diferencias de cambio                                                                                                         | 25   | (149.361)                          | (393.292)                          |
| Resultado por unidades de reajuste                                                                                            | 25   | 2.770                              | 100.626                            |
| <b>GANANCIA ANTES DE IMPUESTO</b>                                                                                             |      | <b>6.735.904</b>                   | <b>9.284.204</b>                   |
| Gasto por impuestos a las ganancias                                                                                           | 27   | (466.720)                          | (2.491.479)                        |
| <b>GANANCIA</b>                                                                                                               |      | <b>6.269.184</b>                   | <b>6.792.725</b>                   |
| <b>Ganancia (pérdida), atribuible a:</b>                                                                                      |      |                                    |                                    |
| <b>Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora</b>                                                   |      | <b>6.277.081</b>                   | <b>6.061.665</b>                   |
| Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras                                                             | 21   | (7.897)                            | 731.060                            |
| <b>GANANCIA</b>                                                                                                               |      | <b>6.269.184</b>                   | <b>6.792.725</b>                   |
| <b>Ganancias por acción</b>                                                                                                   |      |                                    |                                    |
| <b>Ganancia por acción básica</b>                                                                                             |      |                                    |                                    |
| Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas                                                               |      | 22,15                              | 21,39                              |
| <b>Ganancia (pérdida) por acción básica</b>                                                                                   | 28   | <b>22,15</b>                       | <b>21,39</b>                       |
| <b>Ganancias por acción diluidas</b>                                                                                          |      |                                    |                                    |
| <b>Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas</b>                                           |      | <b>22,15</b>                       | <b>21,39</b>                       |
| <b>Ganancias (pérdida) diluida por acción</b>                                                                                 |      | <b>22,15</b>                       | <b>21,39</b>                       |

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

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN**  
**Por los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015**  
**(Expresado en miles de pesos)**

| <b>ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL</b>                                                                             | <b>Nota</b> | <b>01-01-2016 al<br/>31-03-2016<br/>M\$</b> | <b>01-01-2015 al<br/>31-03-2015<br/>M\$</b> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|
| <b>Ganancia (Pérdida)</b>                                                                                        |             | <b>6.269.184</b>                            | <b>6.792.725</b>                            |
| <b>Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos</b> |             |                                             |                                             |
| Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión                                                     |             | (417.541)                                   | (611.388)                                   |
| <b>Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período</b>                                    |             | <b>(417.541)</b>                            | <b>(611.388)</b>                            |
| <b>Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos</b>                                          |             | <b>(417.541)</b>                            | <b>(611.388)</b>                            |
| <b>Total otro resultado integral</b>                                                                             |             | <b>(417.541)</b>                            | <b>(611.388)</b>                            |
| <b>Total resultado integral</b>                                                                                  |             | <b>5.851.643</b>                            | <b>6.181.337</b>                            |
| <b>Resultado integral atribuible a:</b>                                                                          |             |                                             |                                             |
| Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora                                              |             | <b>5.859.540</b>                            | <b>5.450.277</b>                            |
| Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras                                                 | 21          | (7.897)                                     | 731.060                                     |
| <b>TOTAL RESULTADO INTEGRAL</b>                                                                                  |             | <b>5.851.643</b>                            | <b>6.181.337</b>                            |

## PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

### ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO Por los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015 (Expresado en miles de pesos)

| 2016                                                              |      |                   |                   |                                                   |                  |                                 |                                                             |                                  |                    |
|-------------------------------------------------------------------|------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------|------------------|---------------------------------|-------------------------------------------------------------|----------------------------------|--------------------|
| Conceptos                                                         | Nota | Capital emitido   | Primas de emisión | Reservas por diferencias de cambio por conversión | Otras reservas   | Ganancias (pérdidas) acumuladas | Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora | Participaciones no controladoras | Patrimonio Total   |
|                                                                   |      | M\$               | M\$               | M\$                                               | M\$              | M\$                             | M\$                                                         | M\$                              | M\$                |
| <b>Saldo Inicial al 01/01/2016</b>                                |      | <b>52.492.611</b> | <b>11.160.579</b> | <b>972.453</b>                                    | <b>972.453</b>   | <b>65.700.130</b>               | <b>130.325.773</b>                                          | <b>4.302.465</b>                 | <b>134.628.238</b> |
| Ganancia (pérdida)                                                |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                | 6.277.081                       | 6.277.081                                                   | (7.897)                          | 6.269.184          |
| Otro resultado integral                                           |      | 0                 | 0                 | (417.541)                                         | (417.541)        | 0                               | (417.541)                                                   | 0                                | (417.541)          |
| <b>Resultado integral</b>                                         |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>(417.541)</b>                                  | <b>(417.541)</b> | <b>0</b>                        | <b>5.859.540</b>                                            | <b>(7.897)</b>                   | <b>5.851.643</b>   |
| Dividendos                                                        |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                | 0                               | 0                                                           | 0                                | 0                  |
| Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                | 0                               | 0                                                           | 0                                | 0                  |
| Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios       |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                | 0                               | 0                                                           | 64.348                           | 64.348             |
| <b>Total de cambios en patrimonio</b>                             |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>(417.541)</b>                                  | <b>(417.541)</b> | <b>6.277.081</b>                | <b>5.859.540</b>                                            | <b>56.451</b>                    | <b>5.915.991</b>   |
| <b>Saldo Final Período Actual 31/03/2016</b>                      | 21   | <b>52.492.611</b> | <b>11.160.579</b> | <b>554.912</b>                                    | <b>554.912</b>   | <b>71.977.211</b>               | <b>136.185.313</b>                                          | <b>4.358.916</b>                 | <b>140.544.229</b> |

| 2015                                                              |      |                   |                   |                                                   |                  |                                 |                                                             |                                  |                    |
|-------------------------------------------------------------------|------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------|------------------|---------------------------------|-------------------------------------------------------------|----------------------------------|--------------------|
| Conceptos                                                         | Nota | Capital emitido   | Primas de emisión | Reservas por diferencias de cambio por conversión | Otras reservas   | Ganancias (pérdidas) acumuladas | Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora | Participaciones no controladoras | Patrimonio total   |
|                                                                   |      | M\$               | M\$               | M\$                                               | M\$              | M\$                             | M\$                                                         | M\$                              | M\$                |
| <b>Saldo Inicial al 01/01/2015</b>                                |      | <b>52.492.611</b> | <b>11.160.579</b> | <b>1.401.869</b>                                  | <b>1.401.869</b> | <b>41.478.556</b>               | <b>106.533.615</b>                                          | <b>886.797</b>                   | <b>107.420.412</b> |
| Ganancia (pérdida)                                                |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                | 6.061.665                       | 6.061.665                                                   | 731.060                          | 6.792.725          |
| Otro resultado integral                                           |      | 0                 | 0                 | (611.388)                                         | (611.388)        | 0                               | (611.388)                                                   | 0                                | (611.388)          |
| <b>Resultado integral</b>                                         |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>(611.388)</b>                                  | <b>(611.388)</b> | <b>0</b>                        | <b>5.450.277</b>                                            | <b>731.060</b>                   | <b>6.181.337</b>   |
| Dividendos                                                        |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                | 0                               | 0                                                           | 0                                | 0                  |
| Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                | 0                               | 0                                                           | 0                                | 0                  |
| Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios       |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                | 0                               | 0                                                           | (772.011)                        | (772.011)          |
| <b>Total de cambios en patrimonio</b>                             |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>(611.388)</b>                                  | <b>(611.388)</b> | <b>6.061.665</b>                | <b>5.450.277</b>                                            | <b>(40.951)</b>                  | <b>5.409.326</b>   |
| <b>Saldo Final Período Anterior 31/03/2015</b>                    | 21   | <b>52.492.611</b> | <b>11.160.579</b> | <b>790.481</b>                                    | <b>790.481</b>   | <b>47.540.221</b>               | <b>111.983.892</b>                                          | <b>845.846</b>                   | <b>112.829.738</b> |

## PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

### ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO Por los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015 (Expresado en miles de pesos)

| ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO                                                                                         | Nota | 01-01-2016 al<br>31-03-2016<br>M\$ | 01-01-2015 al<br>31-03-2015<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                                                          |      | 58.516.866                         | 33.780.071                         |
| Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios                                                                   |      | (49.654.172)                       | (44.001.911)                       |
| Otros pagos por actividades de operación                                                                                      |      | (146.590)                          | (292.666)                          |
| Intereses pagados                                                                                                             |      | (76.023)                           | (265.783)                          |
| Intereses recibidos                                                                                                           |      | 451.561                            | 242.871                            |
| Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)                                                                              |      | (1.884.994)                        | (561.824)                          |
| Otras entradas (salidas) de efectivo                                                                                          |      | (489.881)                          | (427.445)                          |
| <b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>                                       |      | <b>6.716.767</b>                   | <b>(11.526.687)</b>                |
| <b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>                                             |      |                                    |                                    |
| Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo                                                              | 15   | 0                                  | 64.757                             |
| Compras de propiedades, planta y equipo                                                                                       | 15   | (49.300)                           | (44.537)                           |
| Compras de activos intangibles                                                                                                | 14   | (1.580)                            | (4.128)                            |
| <b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>                                       |      | <b>(50.880)</b>                    | <b>16.092</b>                      |
| <b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>                                          |      |                                    |                                    |
| Importes procedentes de préstamos de largo plazo                                                                              |      | 30.493.679                         | 21.799.466                         |
| <b>Total importes procedentes de préstamos</b>                                                                                |      | <b>30.493.679</b>                  | <b>21.799.466</b>                  |
| Préstamos de entidades relacionadas                                                                                           |      | 793.695                            | 752.586                            |
| Pagos de préstamos                                                                                                            |      | (26.824.157)                       | (16.537.840)                       |
| Pagos de préstamos a entidades relacionadas                                                                                   |      | (2.355.744)                        | (918.764)                          |
| <b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>                                    |      | <b>2.107.473</b>                   | <b>5.095.448</b>                   |
| Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio |      | 8.773.360                          | (6.415.147)                        |
| <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                                                          |      | 8.773.360                          | (6.415.147)                        |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio                                                                |      | 38.181.773                         | 35.592.682                         |
| <b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio</b>                                                             |      | <b>46.955.133</b>                  | <b>29.177.535</b>                  |

---

## PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTE AL PERIODO TERMINADO AL 31 DE MARZO DE 2016 (Expresados en miles de pesos)

---

#### 1 INFORMACIÓN GENERAL

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

##### 1.1 Descripción de la Sociedad

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

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

Paz Corp S.A. es controlada por un grupo de accionistas que en conjunto detentan un 47,26%. Dicho grupo lo componen Inversiones Globus Ltda. con un 12,65%, Inversiones Brakers Ltda. con un 11,17%, Inversiones B y J Ltda. con un 10,93% e Inversiones Quantum Ltda. con un 12,24%; y Ariel Magendzo Weinberger con un 0,27%.

Paz Corp S.A. es la Sociedad matriz del grupo Paz Corp S.A. Los estados financieros consolidados de Paz Corp S.A. y Subsidiarias correspondiente al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2015, fueron aprobados por su Directorio en sesión ordinaria celebrada el día 1 de marzo de 2016 y, posteriormente presentados a la Junta Ordinaria de Accionistas con fecha 27 de abril de 2016, quien aprobó los mismos.

##### 1.2 Segmentos operativos

Para la gestión del negocio, la Administración utiliza el criterio de segmentación geográfica incluyendo "Negocios Conjuntos", considerando los países en que la Sociedad tiene operaciones y están localizados sus activos. Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, la Sociedad cuenta con operaciones en Chile, Perú y Brasil.

## **CHILE**

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

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

En Chile, la Sociedad tiene una fuerte presencia en la Región Metropolitana y también desarrolla proyectos principalmente en las ciudades de Viña del Mar y Concepción. El enfoque de Paz Corp S.A. está orientado principalmente al desarrollo de vivienda vertical para los estratos medios y medios-altos de la población.

## **PERÚ**

Paz Corp S.A. es un importante actor del mercado inmobiliario peruano, en donde participa a través de la sociedad Paz Centenario S.A. cuyos accionistas son Inversiones Paz Perú SPA (subsidiarias de Paz Corp S.A.) con un 50% e Inversiones Centenario S.A. también con un 50%.

Paz Centenario S.A. se enfoca en el desarrollo de vivienda vertical, y a través de su filial Villa Club S.A. (ex Paz Centenario Global S.A.) desarrolla proyectos de vivienda horizontal. Su mercado está dirigido principalmente a la ciudad de Lima y a los segmentos medios de la población.

Los estados financieros de Paz Centenario S.A. no se consolidan proporcionalmente desde la entrada en vigencia de la NIIF 11 "Acuerdos Conjuntos"; sin embargo, la Administración utiliza el criterio de segmentación geográfica incluyendo Negocios Conjuntos, según se explica en Nota N° 29 "Información por Segmento".

## **BRASIL**

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

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

La Administración y el Directorio estiman que es incierto vender la filial Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda. durante el ejercicio 2016 debido al complejo escenario macroeconómico que presenta actualmente Brasil y a que a la fecha de emisión de los presentes estados financieros el proceso iniciado para encontrar a un comprador no ha resultado en ofertas de compra concretas sobre la Sociedad o sus activos. En consecuencia, la Sociedad ha decidido restringir su presencia en dicho país al desarrollo, comercialización y venta de los proyectos actualmente existentes, suspendiendo futuras inversiones. Con esta decisión la Sociedad busca focalizar y potenciar sus negocios en los mercados de Chile y Perú.

En consideración a lo explicado en el párrafo anterior, se ha procedido a consolidar la filial Brasil, sin realizar la reclasificación como un activo mantenido para la venta, debido a que no se cumple con las condiciones establecidas en IFRS 5 y por considerar que este registro representa de forma más adecuada la realidad actual del negocio.

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

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

### **2.1 Período contable**

Los presentes estados financieros consolidados cubren los siguientes ejercicios:

- Estados de Situación Financiera al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015.
- Estado de Resultados Integrales por Función por los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015.
- Estado de Cambio en el Patrimonio por los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015.
- Estado de Flujos de Efectivo por los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015.

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

Los presentes estados financieros consolidados al 31 de marzo de 2016, aprobados por su Directorio en sesión celebrada con fecha 3 de mayo de 2016, han sido preparados de acuerdo a instrucciones y normas emitidas por la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile (SVS), las cuales se componen de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB), más instrucciones específicas dictadas por la SVS.

De existir discrepancias entre las NIIF y las instrucciones de la SVS, priman estas últimas sobre las primeras. Al 31 de marzo de 2016, la única instrucción de la SVS que contraviene las NIIF se refiere el Oficio Circular N° 856 del 17 de octubre de 2014 que instruye a las entidades fiscalizadas, registrar en el ejercicio 2014 contra patrimonio las diferencias en activos y pasivos por concepto de impuestos diferidos que se produzcan como efecto directo del incremento en la tasa de impuestos de primera categoría introducido por la Ley N° 20.780.

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

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

En la preparación de estos estados financieros consolidados se han utilizado determinadas estimaciones contables críticas para cuantificar algunos activos, pasivos, ingresos y gastos.

Las áreas que involucran un mayor grado de juicio o complejidad o áreas en las que los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros consolidados se describen en la Nota N° 4 de Estimaciones y Juicios o Criterios críticos de la Administración.

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

Para el ejercicio terminado al 31 de diciembre 2015, se han efectuado reclasificaciones menores para facilitar su comparación con el período terminado al 31 de marzo de 2016. Estas reclasificaciones no modifican el resultado ni el patrimonio del ejercicio anterior.

## 2.3 Nuevas normas e interpretaciones emitidas y no vigentes

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

### Nuevas Normas

| Normas  | Contenido                                      | Fecha de aplicación obligatoria (*) |
|---------|------------------------------------------------|-------------------------------------|
| IFRS 9  | Instrumentos Financieros                       | 1 de enero de 2018                  |
| IFRS 15 | Ingresos Procedentes de Contratos con Clientes | 1 de enero de 2018                  |
| IFRS 16 | Arrendamientos                                 | 1 de enero de 2019                  |

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

#### 2.3.1 IFRS 9 "Instrumentos Financieros"

En julio de 2014 fue emitida la versión final de IFRS 9 *Instrumentos Financieros*, reuniendo todas las fases del proyecto del IASB para reemplazar IAS 39 *Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición*. Esta norma incluye nuevos requerimientos basados en principios para la clasificación y medición, introduce un modelo "más prospectivo" de pérdidas crediticias esperadas para la contabilidad del deterioro y un enfoque sustancialmente reformado para la contabilidad de coberturas. Las entidades también tendrán la opción de aplicar en forma anticipada la contabilidad de ganancias y pérdidas por cambios de valor justo relacionados con el "riesgo crediticio propio" para los pasivos financieros designados al valor razonable con cambios en resultados, sin aplicar los otros requerimientos de IFRS 9. La norma será de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018. Se permite su aplicación anticipada.

#### 2.3.2 IFRS 15 "Ingresos Procedentes de Contratos con Clientes"

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

Además requiere revelaciones más detalladas. La norma será de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018. Se permite su aplicación anticipada.

### 2.3.3 IFRS 16 "Arrendamientos"

En el mes de enero de 2016, el IASB ha emitido IFRS 16 Arrendamientos. IFRS 16 establece la definición de un contrato de arrendamiento y especifica el tratamiento contable de los activos y pasivos originados por estos contratos desde el punto de vista del arrendador y arrendatario. La nueva norma no difiere significativamente de la norma que la precede, IAS 17 Arrendamientos, con respecto al tratamiento contable desde el punto de vista del arrendador. Sin embargo, desde el punto de vista del arrendatario, la nueva norma requiere el reconocimiento de activos y pasivos para la mayoría de los contratos de arrendamientos. IFRS 16 será de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2019. La aplicación temprana se encuentra permitida si ésta es adoptada en conjunto con IFRS 15 Ingresos procedentes de Contratos con Clientes. La administración de la Sociedad aún se encuentra evaluando el (los) impacto(s) que podría generar esta norma.

## Mejoras y Modificaciones

| Normas  | Contenido                                     | Fecha de aplicación obligatoria (*) |
|---------|-----------------------------------------------|-------------------------------------|
| IAS 7   | Estado de Flujos de Efectivo                  | 1 de enero de 2017                  |
| IAS 12  | Impuestos a las Ganancias                     | 1 de enero de 2017                  |
| IAS 28  | Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos | Por determinar                      |
| IFRS 10 | Estados Financieros Consolidados              | Por determinar                      |

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

### 2.3.4 IAS 7 "Estado de Flujos de Efectivo"

Las modificaciones a IAS 7 Estado de Flujos de efectivo, emitidas en enero de 2016 como parte del proyecto de Iniciativa de Revelaciones, requieren que una entidad revele información que permita a los usuarios de los Estados Financieros evaluar los cambios en las obligaciones derivadas de las actividades de financiación, incluyendo tanto los cambios derivados de los flujos de efectivo y los cambios que no son en efectivo. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2017. Se permite su aplicación anticipada.

### 2.3.5 IAS 12 "Impuestos a las Ganancias"

Estas modificaciones, emitidas por el IASB en enero de 2016, aclaran como registrar los activos por impuestos diferidos correspondientes a los instrumentos de deuda medidos al valor razonable. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2017. Se permite su aplicación anticipada.

### 2.3.6 IAS 28 "Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos", IFRS 10 "Estados Financieros Consolidados"

Las enmiendas a IFRS 10 Estados Financieros Consolidados e IAS 28 Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos (2011) abordan una inconsistencia reconocida entre los requerimientos de IFRS 10 y los de IAS 28 (2011) en el tratamiento de la venta o la aportación de bienes entre un inversor y su asociada o negocio conjunto. Las enmiendas, emitidas en septiembre de 2014, establecen que cuando la transacción involucra un negocio (tanto cuando se encuentra en una filial o no) se reconoce toda la ganancia o pérdida generada. Se reconoce una ganancia o pérdida parcial cuando la transacción involucra activos que no constituyen un negocio, incluso cuando los activos se encuentran en una filial.

La fecha de aplicación obligatoria de estas modificaciones está por determinar debido a que el IASB planea una investigación profunda que pueda resultar en una simplificación de contabilidad de asociadas y negocios conjuntos. Se permite la adopción inmediata.

La administración de la Sociedad estima que la adopción de las nuevas normas, mejoras y modificaciones antes descritas y que pudiesen aplicar, no tendrán un impacto significativo en los estados financieros.

## **2.4 Bases de consolidación**

### **2.4.1 Subsidiarias o filiales**

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

Las subsidiarias 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 y negocios conjuntos

Asociadas son todas las entidades sobre las que Paz Corp S.A. y Subsidiarias ejerce influencia significativa pero no tiene control ni control conjunto, lo cual generalmente está acompañado por una participación inferior al 50% de los derechos de voto. Las inversiones en asociadas se contabilizan por el método de participación e inicialmente se reconocen por su costo. La inversión de Paz Corp S.A. en asociadas incluye el menor valor (goodwill o plusvalía comprada) identificado en la adquisición, neto de cualquier pérdida por deterioro acumulada. Por otra parte, se consideran acuerdos conjuntos aquellas entidades en las que el grupo ejerce control gracias al acuerdo con otros accionistas y conjuntamente con ellos, es decir, cuando las decisiones sobre sus actividades relevantes requieren el consentimiento unánime de las partes que comparten el control.

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

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

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

## 2.5 Entidades subsidiarias

### 2.5.1 Entidades de consolidación directa

El siguiente es el detalle de las empresas subsidiarias incluidas en la consolidación al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

| PAIS  | RUT          | NOMBRE SOCIEDAD                   | PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN |            |
|-------|--------------|-----------------------------------|-----------------------------|------------|
|       |              |                                   | 31-03-2016                  | 31-12-2015 |
| Chile | 76.140.432-6 | INVERSIONES PAZ CHILE SPA         | 100%                        | 100%       |
| Chile | 76.140.439-3 | INVERSIONES PAZ INTERNACIONAL SPA | 100%                        | 100%       |

## 2.5.2 Entidades de consolidación indirecta

El siguiente es el detalle de las empresas subsidiarias al 31 de marzo de 2016:

---

### **NOMBRE DE LA SOCIEDAD**

#### **INVERSIONES PAZ CHILE SPA**

##### **Inversiones Paz Construcción SPA**

Constructora Paz SPA

##### **Inversiones Paz Inmobiliaria SPA**

Inmobiliaria Paz SPA

Inmobiliaria PB70 S.A.

Inmobiliaria PDV70 SPA

Inmobiliaria PK67 S.A.

Inmobiliaria PW75 SPA

Inmobiliaria Arboleda SPA

Inmobiliaria y Constructora Santolaya 60 S.A.

Inmobiliaria y Constructora Santolaya 70 SPA

Inmobiliaria y Constructora Santolaya 90 SPA

##### **Paz Servicios Profesionales SPA**

#### **INVERSIONES PAZ INTERNACIONAL SPA**

##### **Inversiones Paz Brasil SPA**

Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.

Tolstoy 1 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.

Aricanduva Strip Center Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.

José Kauer Paz-Epel 2 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.

Catumbi Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.

Barueri Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.

Jacu Pessego Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.

Jaraguá Paz-Epel 1 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.

##### **Inversiones Paz Perú SPA**

---

Las sociedades Inmobiliaria Nuevo Portugal Ltda., Inmobiliaria Borgoño Concón S.A., Inmobiliaria P55 Icono Antofagasta S.A., Inmobiliaria Creación S.A., Creación Fondo de Inversiones Privado, Administradora Pazma S.A., y Constructora P55 Icono Antofagasta S.A. no han sido incorporadas en el proceso de consolidación al 31 de marzo de 2016 por encontrarse con sus balances sin saldos contables y en proceso de término de giro.

## 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      | CLP / US\$ | CLP / U.F. | CLP / Nuevo Sol Peruano | CLP / Real Brasileño |
|------------|------------|------------|-------------------------|----------------------|
| 31-03-2016 | 669,80     | 28.812,05  | 201,57                  | 187,33               |
| 31-12-2015 | 710,16     | 25.629,09  | 208,25                  | 178,31               |

## 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 de esas diferencias de cambio se reconocen en el estado de resultados como parte de la pérdida o ganancia en la venta o disposición.

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

## **2.7 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° 29.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## **2.9 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.

### **2.9.1 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.

## **2.10 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 cuando corresponde.

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.

## **2.11 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.

## **2.12 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.

## **2.13 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.

## 2.14 Inventarios

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

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

- **Inmuebles para la venta**

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

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

- **Obras en curso**

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

- **Terrenos destinados a proyectos**

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

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

- **Materiales de construcción**

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

- **Terrenos para la venta**

Comprende el valor neto realizable de terrenos en que se ha determinado no desarrollar proyectos inmobiliarios y que por lo tanto, se esperan vender.

## 2.15 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

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

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

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

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

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

## **2.16 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.

## **2.17 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.

## **2.18 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.

## **2.19 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.

## **2.20 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.

## **2.21 Beneficios a los empleados**

### **2.21.1 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.

### **2.21.2 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.

### **2.21.3 Pagos basados en acciones**

La Sociedad ha implementado un plan de compensación para el Presidente del Directorio y el Gerente General, mediante el otorgamiento de opciones de compra sobre acciones de Paz Corp S.A.

El costo de estas transacciones es medido a la fecha de cada estado financiero en referencia al valor justo de las opciones desde la fecha en la cual fueron otorgadas, de acuerdo a lo señalado en la NIIF 2 "Pagos Basados en Acciones". El valor justo es determinado usando un modelo apropiado de valorización de opciones. La Sociedad medirá el pasivo en que haya incurrido al valor razonable. Hasta que el pasivo se liquide, la Sociedad volverá a medir el valor razonable del pasivo al final de cada período sobre el que se informa, así como en la fecha de liquidación, reconociendo cualquier cambio en el valor razonable en el resultado del período.

Actualmente, la Sociedad utiliza el modelo de Black-Scholes para estimar el valor razonable de las opciones de acciones otorgadas, según se detalla en Nota N° 4.5 pagos basados en acciones y Nota N° 22 Política de pagos basados en acciones.

## **2.22 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.

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

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

## **2.24 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 subsidiarias y coligadas, que esencialmente corresponden a sociedades inmobiliarias, los ingresos y costos de explotación se reconocen en el momento de celebrar los contratos de escritura de compraventa de los inmuebles con los clientes.

En el caso de Perú y Brasil, los ingresos y costos de explotación se reconocen en el momento de hacer entrega física de los bienes inmuebles a los compradores.

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

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

### **2.24.1 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.

### **2.24.2 Ingresos por dividendos**

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

## **2.25 Distribución de dividendos**

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

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

En Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el 28 de abril de 2015 se ratificó la política de distribución de dividendos de la Sociedad, distribuir anualmente una cantidad no inferior al 30% de las utilidades líquidas que arroje cada balance anual.

### **3 FACTORES DE RIESGO**

La industria inmobiliaria y de la construcción es de naturaleza cíclica y puede verse afectada significativamente por cambios en las condiciones económicas locales y globales, normativas de la autoridad y otras variables que pueden impactar los costos y precios de las viviendas así como la capacidad de nuestros clientes de adquirir viviendas, lo que a su vez podría reducir las ventas, utilidades y liquidez de la Compañía. Así mismo, la Compañía tiene inherentes una serie de riesgos producto de la manera en que ha estructurado sus negocios y su financiamiento. Estos riesgos también pueden impactar en las utilidades y la liquidez de la Compañía.

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

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

La actividad de la industria inmobiliaria y de construcción está altamente correlacionada con los ciclos económicos de la economía. Para el sector edificación en general, la demanda depende principalmente de las expectativas de crecimiento de la economía, los niveles de desempleo, el acceso a financiamiento de largo plazo, y las estrategias comerciales de las compañías inmobiliarias y constructoras. Sin embargo, el efecto de cada una de estas variables varía entre los distintos segmentos de la población.

Cambios en las condiciones económicas y de mercado pueden resultar en ventas de viviendas con pérdidas o mantener un inventario de terrenos por más tiempo que el planificado, con el consiguiente aumento de costos.

La Compañía busca mitigar estos riesgos a través de una estrategia de diversificación principalmente en dos frentes.

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

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

En segundo lugar, se busca diversificar el riesgo del negocio mediante la operación en distintos mercados. En Chile mantenemos una presencia en las principales ciudades del país, enfocándonos en aquellas urbes con densidades poblacionales cercanas al millón de habitantes. A su vez hemos utilizado la experiencia inmobiliaria y de construcción generada en Chile para desarrollar proyectos en otros países como Perú y Brasil, donde existe una amplia demanda por vivienda por parte de la clase media, diversificando así nuestros mercados en la región.

Por último, para mitigar los riesgos asociados a la naturaleza cíclica de la industria, mantenemos una posición conservadora respecto del stock de viviendas en oferta procurando tener no más de 20 meses para agotar stock en nuestro portfolio de proyectos.

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

La incertidumbre en los mercados financieros puede afectar nuestra liquidez y nuestra capacidad de conseguir financiamientos para la compra de terrenos y el desarrollo de nuevos proyectos.

Para mitigar este riesgo la Compañía mantiene una posición de caja conservadora que le permita hacer frente a este tipo de escenarios. La Compañía invierte su caja fundamentalmente en instrumentos de corto plazo tales como fondos mutuos y depósitos a plazo, inversiones de bajo riesgo, donde se privilegia mantener la opción de rápida liquidez de los activos. Las inversiones se realizan siempre con instituciones de primera línea, tanto nacionales como extranjeras que cuenten con oficinas en los países donde la Sociedad opera.

Estas instituciones deben tener una calificación de riesgo adecuado al tipo de inversión, perspectivas positivas o estables por parte de las principales clasificadoras de riesgo, y contar con una amplia trayectoria en el sector bancario y/o financiero.

El desarrollo de nuestros proyectos inmobiliarios requiere normalmente de créditos para financiar la construcción y en algunos casos la compra de terrenos, por lo cual la incertidumbre en los mercados financieros podría afectar de manera adversa la liquidez y la capacidad de conseguir dichos financiamientos.

Dado lo anterior la Compañía aprueba el plan de inversión de cada proyecto, así como el financiamiento bancario necesario, antes del comienzo del proyecto, asegurándose de esta forma de contar con la totalidad de la necesidad de financiamiento hasta su término. Así mismo, la Compañía define en su plan de negocios, tomando en consideración las variables del mercado, la inversión requerida y el financiamiento necesario para cumplir con la compra de terrenos y desarrollo de proyectos, procurando mantener una posición de caja conservadora que permita administrar la volatilidad que puedan presentar los mercados financieros en el corto plazo.

### **3.3 Naturaleza cíclica del ciclo de negocio**

Nuestro negocio es de naturaleza cíclica y nuestros resultados pueden ser fluctuantes. La construcción de inmuebles generalmente comienza algunos meses después del inicio de las ventas y dura normalmente entre 12 y 20 meses. Los resultados de la venta de los inmuebles se ven reflejados cuando comienza el período de escrituración y entrega de los inmuebles, lo que genera que estos puedan fluctuar durante un año fiscal.

La Compañía tiene una política de lanzamientos de ventas e inicios de construcción que busca un equilibrio durante el año, de forma que proyectada en el tiempo logre niveles de ingresos y resultados homogéneos durante los trimestres.

Adicionalmente, mantiene un control exhaustivo del cumplimiento de las fechas definidas en el plan de negocios con el fin de evitar oscilaciones entre las fechas de desarrollo de los proyectos durante el año. Sin embargo, por la naturaleza misma del negocio no es posible garantizar el cumplimiento de estos objetivos en su totalidad.

### **3.4 Liquidez requerida para desarrollar proyectos**

El negocio inmobiliario y de construcción es intensivo en el uso de capital producto del tamaño de las inversiones y de los plazos involucrados para recuperar la inversión (típicamente 30 meses o más).

Debido a que no contamos con una línea de financiamiento permanente de capital de trabajo renovable, dependemos fundamentalmente de los flujos operacionales para cumplir con nuestras obligaciones financieras y cubrir nuestros costos y gastos operacionales.

En el caso que el mercado inmobiliario experimente condiciones desfavorables importantes, que impliquen menores ventas de inmuebles significativas, nuestros flujos de caja podrían no ser suficientes para cubrir todas nuestras obligaciones y podría obligarnos entre otras medidas a: i) reestructurar nuestra deuda, ii) reducir o suspender inversiones tales como compra de nuevos terrenos, iii) buscar nuevas fuentes de financiamiento, iv) realizar ventas de activos no esenciales, v) buscar capital adicional en terceros, o vi) forzar la venta de viviendas a menores precios.

En particular el no poder comprar terrenos adicionales podría afectar la capacidad de la Compañía de generar ingresos operacionales a futuro por ventas de inmuebles.

Para mitigar estos riesgos, es necesario tener un control riguroso sobre el ciclo de utilización y generación de caja. La Sociedad mantiene un control permanente del flujo de caja con un horizonte de corto, mediano y largo plazo a través de un detalle mensual y actualización de proyecciones trimestrales, con la finalidad de estimar las necesidades de caja futuras. Esto, además de una política de caja conservadora, permite proyectar escenarios que pudieran impactar a la Compañía, lo que nos permite tomar medidas para asegurar la disponibilidad de caja y llevar adelante nuestro plan de negocios.

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

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

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

El financiamiento de los proyectos inmobiliarios que desarrolla la Compañía típicamente se financian con un 35% de capital propio, un 10% por ingresos de preventa y un 55% de financiamiento bancario.

El financiamiento bancario considera normalmente la hipoteca del terreno en construcción. El financiamiento para la construcción de proyectos opera con líneas de crédito de construcción y la forma de materializar dichos créditos es a través de pagarés de corto plazo que se renuevan hasta la fecha de vencimiento de la línea. Adicionalmente, si llegada la fecha de vencimiento de la línea no se ha amortizado el capital adeudado, existe una instancia de renovación del plazo sujeta a la evaluación comercial y de riesgo del proyecto por parte de la institución bancaria en cuestión.

El costo de endeudamiento es un factor incidente en los resultados de la Compañía. En Chile, la gran mayoría de los financiamientos bancarios de construcción se pactan en base a spreads fijos sobre la tasa TAB en Unidades de Fomento (Tasa Activa Bancaria) de 90, 180 ó 360 días, y por lo tanto alzas en las tasas TAB y/o en los niveles de inflación implican un aumento en el costo y gasto financiero de los proyectos.

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

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

En Perú, a diferencia de Chile, los clientes firman las escrituras de compraventa (minutas de compraventa) durante el período de construcción teniendo como única condición suspensiva la entrega física de la vivienda.

De esta manera, los clientes reciben su crédito hipotecario durante el período de construcción una vez que hayan cumplido las condiciones de calificación de los bancos. El desembolso de los créditos hipotecarios al desarrollador inmobiliario se realiza de acuerdo al estado de avance de la obra. El desarrollador inmobiliario es garante del crédito hipotecario recibido hasta la entrega del bien y su correspondiente inscripción en los registros públicos. El financiamiento de los proyectos inmobiliarios típicamente se realiza con un 30% de capital propio y el saldo restante con anticipos de los clientes (ya sea por pagos de pie o desembolsos de créditos hipotecarios) y con líneas de créditos de construcción.

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

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

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

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

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

La deuda se estructura según las siguientes tasas:

| Tasas                    | 31-03-2016<br>% Deuda | 31-12-2015<br>% Deuda |
|--------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Tasa de interés fijo     | 1%                    | 2%                    |
| Tasa de interés variable | 99%                   | 98%                   |
| <b>Total</b>             | <b>100%</b>           | <b>100%</b>           |

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

| Efecto en resultados        | Escenario Deuda Tasa Interés Variable |                    |                    |
|-----------------------------|---------------------------------------|--------------------|--------------------|
|                             | Tasa-1%<br>M\$                        | Tasa Cierre<br>M\$ | Tasa+1%<br>M\$     |
| Al 31-03-2016               | 0                                     | 1.131.514          | 2.663.908          |
| <b>Efecto en resultados</b> | <b>0</b>                              | <b>0</b>           | <b>(1.532.394)</b> |
| Al 31-03-2015               | 81.115                                | 1.413.046          | 2.744.977          |
| <b>Efecto en resultados</b> | <b>1.331.931</b>                      | <b>0</b>           | <b>(1.331.931)</b> |

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

A continuación se muestra un análisis de sensibilidad sobre la porción de deuda que se encuentra expresada en Unidades de Fomento, aplicando un escenario de fluctuación de -1% y +1%. El monto de la deuda hubiese variado según se indica a continuación:

| Efecto en variación UF      | MUF   | Escenario          |                  |                  |
|-----------------------------|-------|--------------------|------------------|------------------|
|                             |       | UF-1%<br>M\$       | UF Cierre<br>M\$ | UF+1%<br>M\$     |
| Al 31-03-2016               | 5.748 | 146.896.729        | 148.380.534      | 149.864.339      |
| <b>Efecto en resultados</b> |       | <b>(1.483.805)</b> |                  | <b>1.483.805</b> |
| Al 31-12-2015               | 5.492 | 39.351.057         | 140.758.643      | 142.166.229      |
| <b>Efecto en resultados</b> |       | <b>(1.407.586)</b> |                  | <b>1.407.586</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 31-03-2016                  |                |                     |                   |                   |                   |                   |                    |
|--------------------------------|----------------|---------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------|
| 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 BBVA                     | UF             | 0                   | 2.456.752         | 2.400.075         | 2.076.645         | 0                 | 6.933.472          |
| Banco de Crédito e Inversiones | UF             | 0                   | 0                 | 5.059.367         | 8.706.199         | 0                 | 13.765.566         |
| Banco Corpbanca                | UF             | 0                   | 0                 | 10.365.972        | 0                 | 0                 | 10.365.972         |
| Banco del Estado de Chile      | UF             | 0                   | 0                 | 14.817.647        | 11.999.461        | 13.025.075        | 39.842.183         |
| Banco de Chile                 | UF             | 0                   | 0                 | 0                 | 2.484.822         | 0                 | 2.484.822          |
| Banco Itaú Chile               | UF             | 0                   | 0                 | 17.299.541        | 3.872.733         | 1.807.948         | 22.980.222         |
| Banco Santander Chile          | UF             | 0                   | 1.499.023         | 22.422.126        | 3.986.783         | 0                 | 27.907.932         |
|                                | CLP            | 0                   | 0                 | 6.404.962         | 0                 | 0                 | 6.404.962          |
| Banco Scotiabank Chile         | UF             | 0                   | 6.153.581         | 0                 | 17.946.784        | 0                 | 24.100.365         |
| Caixa Econômica Federal        | Real Brasileño | 627                 | 0                 | 429.393           | 0                 | 0                 | 430.020            |
| <b>Total</b>                   |                | <b>627</b>          | <b>10.109.356</b> | <b>79.199.083</b> | <b>51.073.427</b> | <b>14.833.023</b> | <b>155.215.516</b> |

| Al 31-12-2015                  |                |                     |                  |                   |                   |                   |                    |
|--------------------------------|----------------|---------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------|
| Institución                    | Moneda         | Capital e intereses |                  |                   |                   |                   |                    |
|                                |                | Hasta 1 mes         | 1 a 3 meses      | 3 a 12 meses      | 1 hasta 2 años    | 2 a 3 años        | Total              |
|                                |                | M\$                 | M\$              | M\$               | M\$               | M\$               | M\$                |
| Banco BBVA                     | UF             | 0                   | 0                | 4.639.506         | 0                 | 0                 | 4.639.506          |
| Banco de Crédito e Inversiones | UF             | 0                   | 0                | 4.500.142         | 5.265.633         | 0                 | 9.765.775          |
|                                | CLP            | 0                   | 0                | 0                 | 3.327.496         | 0                 | 3.327.496          |
| Banco Corpbanca                | UF             | 0                   | 0                | 7.693.064         | 1.311.674         | 0                 | 9.004.738          |
| Banco del Estado de Chile      | UF             | 1.404.789           | 2.900.673        | 12.537.381        | 10.368.849        | 14.399.647        | 41.611.339         |
| Banco de Chile                 | UF             | 0                   | 0                | 0                 | 2.449.536         | 0                 | 2.449.536          |
| Banco Itaú Chile               | UF             | 124.792             | 823.293          | 8.756.618         | 12.734.648        | 0                 | 22.439.351         |
| Banco Santander Chile          | UF             | 1.540.497           | 2.277.430        | 22.373.552        | 2.027.403         | 0                 | 28.218.882         |
|                                | CLP            | 0                   | 46.985           | 4.840.514         | 1.502.869         | 0                 | 6.390.368          |
| Banco Scotiabank Chile         | UF             | 0                   | 0                | 6.146.231         | 11.950.389        | 4.532.896         | 22.629.516         |
| Caixa Econômica Federal        | Real Brasileño | 580                 | 1.177            | 597               | 0                 | 0                 | 2.354              |
| <b>Total</b>                   |                | <b>3.070.658</b>    | <b>6.049.558</b> | <b>71.487.605</b> | <b>50.938.497</b> | <b>18.932.543</b> | <b>150.478.861</b> |

### 3.6 Riesgo de tipo de cambio moneda extranjera

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

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

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

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

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

| <b>Moneda</b>  | <b>31-03-2016<br/>% Deuda</b> | <b>31-12-2015<br/>% Deuda</b> |
|----------------|-------------------------------|-------------------------------|
| Pesos Chilenos | 4,1%                          | 6,5%                          |
| UF             | 95,6%                         | 93,5%                         |
| Reales         | 0,3%                          | 0,0%                          |
| <b>Total</b>   | <b>100,0%</b>                 | <b>100,0%</b>                 |

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

### 3.7 Covenants de deuda

Al 31 de marzo de 2016 la Compañía no presenta deudas con covenants asociados. Sin embargo, la existencia de covenants en algunas de nuestras deudas futuras, podrían producir restricciones en la operación de las filiales de la Compañía, así como la potencial aceleración en el pago de dichas deudas o pagos por multas por incumplimiento. Dichos covenants pueden prohibir o restringir ciertas actividades, como las distribuciones de caja y/o dividendos a los accionistas.

Además, existen y pueden existir restricciones respecto a que la Sociedad deba mantener la participación en las filiales relevantes o que ellas no puedan cambiar el giro principal de sus actividades, lo que puede afectar a sus operaciones o actividades. El incumplimiento de uno o más de los covenants de nuestra deuda, podría implicar que las instituciones financieras o acreedoras obliguen el pago anticipado de dichas deudas o el pago de multas.

### 3.8 Clasificación de riesgo de la Compañía

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

Una disminución en la calificación podría gatillarse como resultado de un deterioro significativo de las condiciones económicas locales o globales, por una contracción en las actividades de construcción y venta de inmuebles o por no tener éxito en nuestra estrategia de negocios, que impliquen un efecto negativo en los resultados de la Compañía.

Dado lo anterior, la Compañía está en constante evaluación de las variables del mercado que puedan afectar su capacidad para mantener o mejorar su clasificación de riesgo actual, manteniendo una constante comunicación con las clasificadoras de riesgo de la Sociedad.

A su vez se realiza un seguimiento permanente de cualquier evento, externo o interno, que pudiera afectar negativamente los negocios de la Compañía, de modo de resolver cualquier incidencia que pudiera tener impactos negativos en la clasificación de riesgo actual.

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

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

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

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

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

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

Por política corporativa, no se realizan inversiones especulativas en terrenos y la mayoría de los terrenos son adquiridos con el objetivo de desarrollar un proyecto inmobiliario en el corto o mediano plazo. Dado lo anterior, procuramos tener un banco de terrenos con una venta potencial de viviendas equivalentes a 30 meses de venta, lo que nos permita desarrollar nuestro plan de negocios sin quedar excesivamente sobre estoqueado con terrenos.

Adicionalmente, el riesgo de tener inventarios de terrenos puede ser importante para las empresas dedicadas a la construcción y ventas de inmuebles. El valor de mercado de los terrenos en nuestro banco de terrenos puede fluctuar significativamente como resultado de cambios en las condiciones económicas y de mercado. En el evento de cambios relevantes en dichas condiciones, que pueden generar una disminución en los precios de venta de nuestras viviendas, es posible que tengamos que mantener un inventario de terrenos por mayor tiempo al planificado o que decidamos vender terrenos con pérdidas.

En el caso de opciones de compra de terrenos, podríamos no ejercerlas, lo que implicaría incurrir en los costos asociados a no ejercer dichas opciones. Mantener un inventario de terrenos por mayor tiempo al planificado acarrea costos (financieros, impuestos territoriales, y de seguridad) que finalmente pueden producir un menor desempeño del esperado para los proyectos y la Compañía.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Para mitigar parcialmente este riesgo, nuestras ventas se realizan con a lo menos un 10% de pie, de manera que el crédito hipotecario que se requiera al momento de escriturar esté dentro de los parámetros exigidos por los bancos.

En anticipación a mayores restricciones crediticias por parte de los bancos, a contar del mes de junio de 2015, la política de la Compañía asociados al pie exigido para ventas en Chile se incrementó en la mayoría de los casos a un 15%. A su vez, cuando se trata de venta futura de viviendas (o venta en verde), los clientes son sometidos a un riguroso proceso de pre-evaluación de manera de disminuir el riesgo que no sean sujetos de crédito al momento de tener que escriturar las viviendas. La Compañía también tiene acuerdos comerciales con la mayoría de los bancos de manera que nuestros clientes tengan acceso a condiciones favorables en sus créditos hipotecarios.

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

La disminución de beneficios tributarios (como los incluidos en el DFL-2, que la venta de inmuebles no esté gravada con IVA, el crédito especial de IVA a empresas constructoras, y la posibilidad de deducir de impuestos los gastos financieros de créditos hipotecarios, entre otros) o incrementos de impuestos asociados a ser propietario de un inmueble, podría afectar negativamente la demanda por viviendas y tener un impacto adverso en nuestro negocio y resultados financieros.

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

Adicionalmente, el día 8 de febrero de 2016 se publicó la Ley N° 20.899, denominada Ley de simplificación, que introdujo una serie de ajustes a la Ley N° 20.780 de Reforma Tributaria publicada el 29 de septiembre de 2014.

En base a ambas Leyes citadas, el impacto de los cambios normativos en la industria inmobiliaria y de la construcción, tienen las siguientes implicancias en el negocio de la Compañía en Chile:

#### **3.12.1 Impuestos indirectos**

##### **Aspectos vigentes desde Ley N° 20.780**

- Ampliación de los sujetos gravados de IVA, siendo gravada toda venta de bienes inmuebles independiente de quien haya construido, incorporando a las empresas inmobiliarias a la cadena del IVA de forma permanente, resultando gravada:
  - La venta de bienes corporales inmuebles, excluyendo el valor del terreno incluido en la operación, y
  - Los contratos generales de construcción o de instalación o confección de especialidades.
- No constituye hecho gravado con IVA, la venta que se realice en razón de una promesa de venta válidamente celebrada hasta el 31 de diciembre de 2015, mediante escritura pública o instrumento protocolizado.
- Exención personal y permanente para quienes financien en todo o parte la compra de un inmueble con subsidio habitacional del MINVU.
- Exención temporal durante el año 2016, de inmuebles con permiso de edificación a 31 de diciembre de 2015, cuya venta se celebre durante el ejercicio 2016.
- Reducción de los topes de costo de construcción para acceder al beneficio de crédito especial para empresas constructoras (CEEC), que antes de la reforma tenía un tope de UF 4.500, disminuyéndose gradualmente del siguiente modo:

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

### **Modificaciones introducidas por Ley de simplificación N° 20.899**

- A contar del 1 de enero de 2016 las promesas de venta de inmuebles, ya no son hechos gravados con IVA. Los pagos realizados contra promesa, serán liquidados y aplicado el impuesto por el precio total, al momento de la venta.
- Se amplió el derecho al crédito especial a empresas constructoras (CEEC), a viviendas financiadas con subsidio, en aquellos casos que éste se otorgue a viviendas de hasta 2.200 UF.
- Empresas constructoras que vendan viviendas con subsidio, y por tanto estén exentas de IVA, podrán utilizar igualmente el beneficio que establece el Decreto Ley N°910/1975 (CEEC).
- Ampliación de la exención para proyectos con permiso de edificación al 1 de enero de 2016. Se extiende a proyectos que no teniendo dicho permiso a esa fecha, las respectivas solicitudes de recepción de obra definitiva se hayan ingresado a la Dirección de Obras Municipales correspondiente hasta el 31 de diciembre de 2016, sin que sea relevante la fecha en que se vendan los inmuebles.

### **Impuestos de timbres y estampillas**

- Durante este año, el impuesto de timbres y estampillas, se incrementa de un 0,4% a un 0,8% en términos anuales, y mensual pasará de un 0,33% a 0,66%, que afectarán los contratos de crédito en dinero para financiamiento de proyectos.

### **3.12.2 Impuestos directos**

#### **Cambios en la tributación por ganancias de capital en compra y venta de inmuebles**

- De acuerdo a lo dispuesto en la Reforma Tributaria, a partir del 1° de enero de 2017 las personas naturales deberán pagar Impuesto Global Complementario (0-35%), o adicional en su caso, por las ganancias de capital obtenidas en la venta de inmuebles, adquiridos desde el 1 de enero de 2004. Para aplacar el efecto de esta situación, se otorgó la posibilidad para personas naturales residentes o con domicilio en Chile, de tributar con un impuesto único con tasa del 10% sobre la ganancia. Se considerará ingreso no renta el mayor valor obtenido hasta el límite de UF 8.000 por contribuyente. En el caso de inversionistas extranjeros, tributarán con impuesto adicional del 35% y opera sólo la posibilidad de acogerse a la cuota exenta de UF 8.000, beneficio incorporado para los no residentes por la Ley de Simplificación N° 20.899.

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

Las empresas del rubro inmobiliario y construcción están sujetos a leyes y regulaciones que afectan principalmente la zonificación de terrenos, la protección del medio ambiente, el proceso de construcción, y las garantías de las viviendas vendidas, todo lo cual puede causar atrasos y costos asociados a dar cumplimiento a dichas regulaciones y que pueden restringir nuestra actividad en ciertas regiones o áreas. Estas leyes y regulaciones a menudo están sujetas a la discreción de las autoridades administrativas, lo que puede retrasar o aumentar los costos de los desarrollos o construcciones.

Adicionalmente, los gobiernos locales donde operamos podrían aprobar iniciativas de menor desarrollo inmobiliario para algunos sectores específicos, lo que podría impactar en forma negativa la posibilidad de compras de terrenos y de construcción en dichas áreas. Aprobaciones de este tipo de iniciativas podrían afectar nuestra capacidad de construir y vender inmuebles en los mercados afectados y/o podrían requerir cumplir con requerimientos adicionales, lo que podría afectar los plazos y costos de construir en dichos mercados, con el consiguiente impacto en ingresos y ganancias.

También estamos sujetos a una variedad de leyes y regulaciones concernientes a la protección de la salud y del medio ambiente. En particular, las leyes y regulaciones sanitarias y medioambientales que se aplican a una comunidad o sector pueden variar significativamente. Cumplir con estas regulaciones puede resultar en atrasos o en restricciones o prohibiciones que pueden afectar al desarrollo de los proyectos y por ende los resultados y la liquidez de la Compañía.

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

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

Nuestra estrategia de negocios se basa fuertemente en ofrecer productos de calidad y en lograr una experiencia del cliente superior. Tenemos una especial preocupación respecto del diseño de nuestros proyectos (interior y exterior) y en el control de calidad del proceso constructivo de manera de minimizar defectos y por ende reclamos de clientes y costos de post-venta. Así mismo, el proceso de revisión, recepción y entrega a clientes de las viviendas se lleva con el más alto nivel de rigurosidad, y contamos con departamentos de post-venta y servicio al cliente cuyo personal está entrenado para dar un servicio de primer nivel con el objetivo de solucionar problemas de construcción en el más breve plazo posible. Sin embargo, no podemos asegurar que esta estrategia de negocios siempre funcione según lo planificado y por lo tanto estamos expuestos a reclamos, costos de reparación, y daño a nuestra imagen corporativa.

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

Competimos en diferentes niveles con otras compañías que pueden tener mayores ventas y recursos financieros que nuestra Compañía, lo que puede afectar nuestro éxito comercial y nuestra posición competitiva.

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

La Compañía tiene una posición de mercado importante y una marca bien posicionada en todos los mercados donde competimos, lo cual permite mitigar el riesgo de competencia con otros desarrolladores inmobiliarios.

### **3.16 Riesgos propios de la actividad de la construcción**

La actividad de la construcción es de naturaleza riesgosa y por lo tanto requiere operar bajo estrictas medidas de seguridad y prevención. A pesar de las medidas de seguridad, siempre existe la posibilidad de que ocurran siniestros que afecten la integridad física de los trabajadores, personas que se encuentren en las cercanías de las obras, así como de las obras en construcción o ya terminadas.

La Compañía impone altos estándares de seguridad a todo nuestro personal interno así como a nuestros sub-contratistas. Contamos con un departamento de prevención de riesgo que está preocupado permanentemente que se apliquen estas medidas de seguridad y que se cumpla con la regulación vigente en esta materia. A su vez se realizan programas de capacitación en medidas de prevención y seguridad al personal de obra.

Para proteger nuestros principales activos y cubrir potenciales contingencias contratamos seguros de responsabilidad civil y TRC (Todo Riesgo de Construcción). Los seguros de responsabilidad civil cubren posibles daños que se ocasionen a terceros, tanto a trabajadores como a terceros, así como daños a propiedades de terceros que pudieran ser ocasionados por la ejecución de las obras.

El seguro TRC cubre el activo en construcción (incluyendo equipos, maquinarias, existencias en bodega, mobiliario, etc.) de potenciales daños que pudieran ocurrir producto de sismos, incendios, robos y actos terroristas entre otros.

### **3.17 Condiciones climáticas o desastres naturales**

Condiciones climáticas o desastres naturales, como terremotos, incendios u otras condiciones ambientales pueden perjudicar el mercado local de la construcción y venta de inmuebles. A modo de ejemplo, el terremoto de febrero de 2010 que afectó fuertemente a la zona Centro-Sur de Chile (principalmente Santiago, Rancagua, Talca y Concepción) impactó significativamente en la menor demanda por departamentos que existió en el período posterior al terremoto, además de aumentar gastos por reparaciones necesarias para los edificios afectados más allá de las provisiones normales de garantía.

### **3.18 Mitigación de riesgos**

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

## **4 ESTIMACIONES Y JUICIOS O CRITERIOS CRÍTICOS DE LA ADMINISTRACIÓN**

Las estimaciones y criterios usados son continuamente evaluados y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo la expectativa de ocurrencia de eventos futuros que se consideran razonables de acuerdo con las circunstancias. Paz Corp S.A. y Subsidiarias efectúan estimaciones y supuestos respecto de contingencias futuras. Es razonable esperar que las estimaciones contables resultantes muy pocas veces serán iguales a los resultados reales.

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

Paz Corp S.A. evalúa anualmente si la plusvalía mercantil ha sufrido algún deterioro, de acuerdo con la política contable que se describe en la Nota N° 2.10. Los montos recuperables de las unidades generadoras de efectivo han sido determinados sobre la base de cálculos de sus valores en uso.

Esta plusvalía se generó el año 2011 producto de la adquisición del 50% de los derechos sociales de la sociedad Proveedor de Maquinarias de Construcción Ltda., cuyo giro principal era el arrendamiento de maquinarias para la construcción. Durante el primer semestre del 2015 se procedió con la enajenación a terceros de la mayoría de dichas maquinarias, procediendo entonces con el deterioro antes mencionado dado que ya no habrá una generación de flujos financieros futuros que justifiquen mantener la Plusvalía en cuestión.

### **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° 19.

### **4.4 Impuestos diferidos**

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

#### 4.5 Pagos basados en acciones

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

Al 31 de marzo de 2016 y 2015, se reconoció un cargo a resultado por M\$ 774.031 y M\$ 158.707, respectivamente, según se detalla en Nota N° 22.

### 5 EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

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

La composición del rubro correspondiente al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es la siguiente:

| Clases de efectivo y equivalentes al efectivo | 31-03-2016<br>M\$ | 31-12-2015<br>M\$ |
|-----------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Efectivo en caja                              | 214               | 204               |
| Saldos en bancos                              | 553.704           | 2.418.069         |
| Depósitos a corto plazo                       | 17.357.534        | 10.660.611        |
| Fondos mutuos                                 | 29.033.313        | 25.092.468        |
| Otro efectivo y equivalentes al efectivo      | 10.368            | 10.421            |
| <b>Efectivo y equivalentes al efectivo</b>    | <b>46.955.133</b> | <b>38.181.773</b> |

El efectivo y equivalentes al efectivo incluido en los estados de situación financiera al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre 2015, no difieren del presentado en sus respectivos Estados de Flujos de Efectivo.

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

La composición del rubro por tipo de monedas al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es la siguiente:

| Información del efectivo y equivalentes al efectivo por moneda | Moneda         | 31-03-2016<br>M\$ | 31-12-2015<br>M\$ |
|----------------------------------------------------------------|----------------|-------------------|-------------------|
| Monto del efectivo y equivalentes al efectivo                  | CLP            | 46.766.795        | 37.711.432        |
|                                                                | Real Brasileño | 188.338           | 470.341           |
| <b>Total de efectivo y equivalentes al efectivo</b>            |                | <b>46.955.133</b> | <b>38.181.773</b> |

El detalle de los fondos mutuos al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

| <b>Rut</b>   | <b>Sociedad</b>                                       | <b>31-03-2016</b> | <b>31-12-2015</b> |
|--------------|-------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
|              |                                                       | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>        |
| 96.815.680-2 | BBVA Asset Management AGF S.A. - Corporativo V        | 7.900.820         | 7.059.804         |
| 96.530.900-4 | BCI Asset Management AGF S.A. - Eficiencia            | 0                 | 396.072           |
| 96.836.390-5 | BancoEstado S.A. AGF - Solvente                       | 5.277.352         | 4.407.699         |
| 96.980.650-9 | Itaú Chile AGF S.A. - Corporate                       | 0                 | 4.597             |
| 96.980.650-9 | Itaú Chile AGF S.A. - Plus                            | 1.445.595         | 0                 |
| 96.667.040-1 | Santander Asset Management S.A. AGF - Money Market    | 47.759            | 18.465            |
| 96.667.040-1 | Santander Asset Management S.A. AGF - Renta Ejecutiva | 2.968.775         | 1.019.642         |
| 96.513.630-4 | Corpbanca AGF S.A. - Corp Oportunidad                 | 292.841           | 290.252           |
| 96.634.320-6 | Scotia AGF Chile S.A. - Scotia Clipper A              | 28.661            | 5.152             |
| 96.634.320-6 | Scotia AGF Chile S.A. - Scotia Clipper B              | 11.071.510        | 11.890.785        |
| <b>Total</b> |                                                       | <b>29.033.313</b> | <b>25.092.468</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 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

| <b>Rut</b>   | <b>Sociedad</b>         | <b>31-03-2016</b> | <b>31-12-2015</b> |
|--------------|-------------------------|-------------------|-------------------|
|              |                         | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>        |
| 97.036.000-K | Banco Santander Chile   | 17.249.516        | 8.570.661         |
| 76.645.030-K | Banco Itaú Chile        | 0                 | 1.667.226         |
| 0-E          | Banco Itaú Brasil       | 100.366           | 107.597           |
| 0-E          | Caixa Economica Federal | 7.652             | 315.127           |
| <b>Total</b> |                         | <b>17.357.534</b> | <b>10.660.611</b> |

Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, no existen importes pagados por operaciones de confirming.

Durante el ejercicio 2016 y 2015, no existen operaciones de factoring y/o confirming con y sin responsabilidad.

## 6 OTROS ACTIVOS FINANCIEROS, CORRIENTES

La composición del rubro al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es la siguiente:

| Otros activos financieros, corrientes                                       |                         |                            | 31-03-2016<br>M\$ | 31-12-2015<br>M\$ |
|-----------------------------------------------------------------------------|-------------------------|----------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Otros activos financieros, a valor razonable con cambio en resultado</b> |                         |                            |                   |                   |
| <b>Rut</b>                                                                  | <b>Nombre</b>           | <b>Tipo de instrumento</b> |                   |                   |
| 97.036.000-K                                                                | Banco Santander Chile   | Depósito a Plazo           | 110.000           | 110.000           |
| <b>Otros activos financieros</b>                                            |                         |                            |                   |                   |
| <b>Rut</b>                                                                  | <b>Nombre</b>           | <b>Tipo de instrumento</b> |                   |                   |
| 97.036.000-K                                                                | Banco Santander Chile   | Pagaré (1)                 | 0                 | 1.502.429         |
| 61.808.000-5                                                                | Aguas Andinas S.A.      | Pagaré                     | 250.628           | 127.878           |
| 0-E                                                                         | Caixa Econômica Federal | Retención Bancaria (2)     | 333.397           | 344.342           |
| <b>Total otros activos financieros, corrientes</b>                          |                         |                            | <b>694.025</b>    | <b>2.084.649</b>  |

(1) Con fecha 30 de diciembre de 2015, la administración de la filial Inmobiliaria Paz SPA firmó un crédito con el Banco Santander Chile por M\$ 1.502.429, el que fue depositado en cuenta corriente por el banco el 27 de enero de 2016.

(2) Corresponde a retenciones bancarias por operaciones de clientes de las filiales de Brasil, los cuales son liberados por la Caixa Econômica Federal al momento que se registra la venta y la hipoteca respectiva.

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

La composición del rubro correspondiente al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es la siguiente:

| Otros activos no financieros   | Corrientes        |                   | No Corrientes     |                   |
|--------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|                                | 31-03-2016<br>M\$ | 31-12-2015<br>M\$ | 31-03-2016<br>M\$ | 31-12-2015<br>M\$ |
| Documentos en garantía (1)     | 204.987           | 263.912           | 1.659.394         | 1.648.343         |
| Valores en garantía (2)        | 0                 | 1.663.687         | 0                 | 0                 |
| Iva por recuperar              | 3.282.307         | 979.403           | 0                 | 7.514             |
| Anticipo proveedor             | 6.783.875         | 5.693.023         | 0                 | 0                 |
| Crédito empresas constructoras | 1.210.244         | 515.600           | 0                 | 0                 |
| <b>Total</b>                   | <b>11.481.413</b> | <b>9.115.625</b>  | <b>1.659.394</b>  | <b>1.655.857</b>  |

(1) Corresponden a garantías propias del negocio, tomadas por Constructora Paz SPA e inmobiliarias de la Sociedad, entregadas a terceros principalmente para garantizar trabajos de construcción, según se detalla en Nota N° 30.4.1.

(2) El saldo al 31 de diciembre de 2015, corresponde a una boleta de garantía bancaria que garantiza el 50% del anticipo pagado por Inmobiliaria PC 50 SPA a Inmobiliaria Paz SPA con ocasión de la promesa de compra venta del terreno ubicado en calle Comandante Malbec N° 12.973 al N° 13.055, comuna de Lo Barnechea. Esta boleta es tomada por Inmobiliaria Paz SPA a nombre de la Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A., la cual fue restituida con fecha 18 de marzo de 2016.

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

Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, la composición de este rubro es la siguiente:

### 8.1 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes

| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes | 31-03-2016<br>M\$ | 31-12-2015<br>M\$ |
|-------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Instrucciones notariales (1)                                | 2.509.962         | 12.338.736        |
| Cientes escriturados neto (2)                               | 4.751.621         | 26.871.951        |
| Documentos por cobrar neto                                  | 4.743             | 17.669            |
| Fondos por rendir                                           | 314.122           | 33.601            |
| Otros clientes                                              | 168.111           | 221.240           |
| Otras cuentas por cobrar, neto (3)                          | 479.036           | 444.371           |
| <b>Total</b>                                                | <b>8.227.595</b>  | <b>39.927.568</b> |

### 8.2 Derechos por cobrar, no corrientes

| Derechos por cobrar, no corrientes | 31-03-2016<br>M\$ | 31-12-2015<br>M\$ |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Otros clientes                     | 0                 | 30.000            |
| Otras cuentas por cobrar, neto (3) | 2.025.691         | 2.108.664         |
| <b>Total</b>                       | <b>2.025.691</b>  | <b>2.138.664</b>  |

(1) Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, el monto por M\$ 2.509.962 y M\$ 12.338.736, respectivamente corresponden a la compra de terrenos ubicados en la Región Metropolitana.

(2) Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, los montos por M\$ 4.751.621 y M\$ 26.871.951 corresponden a escrituración y venta de inmuebles.

(3) El ítem Otras cuentas por cobrar corrientes, se compone al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, principalmente por el saldo de precio por cobrar producto de la venta de la inversión en la Sociedad Hipotecaria la Construcción Leasing S.A. efectuada el 14 de marzo de 2013, que asciende a M\$ 389.144 y M\$ 384.438, respectivamente. En el ítem Otras cuentas por cobrar no corrientes por M\$ 2.025.691 y M\$ 2.108.664, se presenta la porción no corriente relacionada con esta venta.

Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, no existen deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corriente con deterioro.

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

Asimismo, el valor libro de los deudores y clientes por cobrar representan una aproximación razonable al valor justo de los mismos, y consideran una provisión de deterioro, cuando existe evidencia objetiva de que la Sociedad no será capaz de cobrar el importe que se le adeuda.

La exposición máxima al riesgo de crédito a la fecha de reporte es el valor en libros de cada clase de cuenta por cobrar mencionada. Por la naturaleza de las cuentas por cobrar, la Sociedad no solicita colaterales en garantía.

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

La estratificación de la cartera correspondiente al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es la siguiente:

| <b>Morosidad</b>                    |                  |              |              |            |              |              |              |                  |                  |                     |                                  |
|-------------------------------------|------------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|--------------|------------------|------------------|---------------------|----------------------------------|
| 31-03-2016                          | Al día           | 1-30 días    | 31-60 días   | 61-90 días | 91-120 días  | 121-150 días | 151-180 días | Mayor a 181 días | Total Corrientes | Total No Corrientes | Total Corrientes y No Corrientes |
|                                     | M\$              | M\$          | M\$          | M\$        | M\$          | M\$          | M\$          | M\$              | M\$              | M\$                 | M\$                              |
| Deudores comerciales brutos         | 4.723.226        | 2.845        | 1.198        | 895        | 1.205        | 1.266        | 1.226        | 24.503           | 4.756.364        | 0                   | 4.756.364                        |
| Otras cuentas por cobrar brutos (1) | 3.471.231        | 0            | 0            | 0          | 0            | 0            | 0            | 0                | 3.471.231        | 2.025.691           | 5.496.922                        |
| <b>Total</b>                        | <b>8.194.457</b> | <b>2.845</b> | <b>1.198</b> | <b>895</b> | <b>1.205</b> | <b>1.266</b> | <b>1.226</b> | <b>24.503</b>    | <b>8.227.595</b> | <b>2.025.691</b>    | <b>10.253.286</b>                |

| <b>Morosidad</b>                    |                   |              |              |              |             |              |              |                  |                   |                     |                                  |
|-------------------------------------|-------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|------------------|-------------------|---------------------|----------------------------------|
| 31-12-2015                          | Al día            | 1-30 días    | 31-60 días   | 61-90 días   | 91-120 días | 121-150 días | 151-180 días | Mayor a 181 días | Total Corrientes  | Total No Corrientes | Total Corrientes y No Corrientes |
|                                     | M\$               | M\$          | M\$          | M\$          | M\$         | M\$          | M\$          | M\$              | M\$               | M\$                 | M\$                              |
| Deudores comerciales brutos         | 26.863.366        | 1.539        | 1.135        | 1.100        | 591         | 593          | 1.704        | 19.592           | 26.889.620        | 0                   | 26.889.620                       |
| Otras cuentas por cobrar brutos (1) | 13.037.948        | 0            | 0            | 0            | 0           | 0            | 0            | 0                | 13.037.948        | 2.138.664           | 15.176.612                       |
| <b>Total</b>                        | <b>39.901.314</b> | <b>1.539</b> | <b>1.135</b> | <b>1.100</b> | <b>591</b>  | <b>593</b>   | <b>1.704</b> | <b>19.592</b>    | <b>39.927.568</b> | <b>2.138.664</b>    | <b>42.066.232</b>                |

(1) Este ítem incluye: (i) instrucción notarial por la compra y venta de terrenos, (ii) fondos por rendir, (iii) otros clientes, y (iv) otras cuentas por cobrar.

#### 8.4 Resumen de la estratificación de la cartera de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes, y derechos por cobrar no corrientes

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

| Tramo de morosidad al 31 de marzo de 2016 | Cientes de<br>cartera<br>N° | Total cartera<br>neta<br>M\$ |
|-------------------------------------------|-----------------------------|------------------------------|
| Al día                                    | 190                         | 10.220.148                   |
| Entre 1 y 30 días                         | 9                           | 2.845                        |
| Entre 31 y 60 días                        | 3                           | 1.198                        |
| Entre 61 y 90 días                        | 2                           | 895                          |
| Entre 91 y 120 días                       | 4                           | 1.205                        |
| Entre 121 y 150 días                      | 3                           | 1.266                        |
| Entre 151 y 180 días                      | 6                           | 1.226                        |
| Mayor a 181 días                          | 10                          | 24.503                       |
| <b>Total</b>                              | <b>227</b>                  | <b>10.253.286</b>            |

| Tramo de morosidad al 31 de diciembre de 2015 | Cientes de<br>cartera<br>N° | Total cartera<br>neta<br>M\$ |
|-----------------------------------------------|-----------------------------|------------------------------|
| Al día                                        | 667                         | 42.039.978                   |
| Entre 1 y 30 días                             | 7                           | 1.539                        |
| Entre 31 y 60 días                            | 3                           | 1.135                        |
| Entre 61 y 90 días                            | 6                           | 1.100                        |
| Entre 91 y 120 días                           | 2                           | 591                          |
| Entre 121 y 150 días                          | 2                           | 593                          |
| Entre 151 y 180 días                          | 5                           | 1.704                        |
| Mayor a 181 días                              | 9                           | 19.592                       |
| <b>Total</b>                                  | <b>701</b>                  | <b>42.066.232</b>            |

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

#### 8.5 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.

#### 8.6 Operaciones de factoring

Paz Corp S.A. no registra saldos de cuentas por cobrar en factoring correspondiente al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015. De igual modo no se registran operaciones de factoring para los mismos ejercicios señalados.

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

Los saldos por cobrar y pagar con entidades relacionadas presentadas por Paz Corp S.A. correspondiente al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, en el corriente, corresponden a cuentas mercantiles simples expresadas en pesos y en unidades de fomento.

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

En el no corriente, al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, se presentan aportes a empresas relacionadas para constituir capital de trabajo, saldos que se encuentran expresados en UF.

Las transacciones comerciales con entidades relacionadas al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, corresponden a servicios prestados principalmente por las filiales a sociedades relacionadas. Estos servicios corresponden principalmente a contratos de construcción y servicios de gestión de venta y publicidad, de gestión inmobiliaria, de arquitectura, y de arriendo de maquinarias.

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

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

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

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

El criterio de exposición de las transacciones con entidades relacionadas es incluir todas las transacciones por montos superiores a UF 100 efectuadas en el ejercicio que cubren los estados financieros informados.

## 9.1 Saldos y transacciones con entidades relacionadas

### 9.1.1 Cuentas por cobrar a entidades relacionadas

La composición del rubro correspondiente al 31 de marzo de 2016 y 31 diciembre de 2015, es la siguiente:

| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas |                                             |                |                               |                           |                   | Corrientes        |                   | No Corrientes     |                   |
|---------------------------------------------|---------------------------------------------|----------------|-------------------------------|---------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Rut                                         | Sociedad                                    | País de origen | Descripción de la transacción | Naturaleza de la relación | Moneda            | 31-03-2016<br>M\$ | 31-12-2015<br>M\$ | 31-03-2016<br>M\$ | 31-12-2015<br>M\$ |
| 76.910.360-0                                | Constructora Santolaya Ltda.                | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista Común          | CLP               | 0                 | 58.144            | 0                 | 0                 |
| 99.554.100-9                                | Inmobiliaria Vicuña II S.A.                 | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Asociada                  | CLP               | 0                 | 0                 | 1.575             | 0                 |
| 76.435.779-5                                | Inmobiliaria PC 50 SPA                      | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Negocio Conjunto          | CLP               | 110.037           | 297.072           | 0                 | 0                 |
| 10.142.800-1                                | Mario Navarro Rodríguez                     | Brasil         | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | Real Brasileño    | 0                 | 0                 | 109.466           | 103.888           |
| 0-E                                         | Bemcasa Incorporações E Construcoes Ltda.   | Brasil         | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | Real Brasileño    | 0                 | 0                 | 86.172            | 46.361            |
| 0-E                                         | EPEL Empresa Paulistana de Engenharia Ltda. | Brasil         | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | Real Brasileño    | 0                 | 0                 | 0                 | 14.336            |
| 0-E                                         | Paz Centenario S.A.                         | Perú           | Cuenta corriente mercantil    | Negocio Conjunto          | Nuevo Sol Peruano | 439.101           | 438.422           | 3.855.787         | 6.152.397         |
| <b>Total</b>                                |                                             |                |                               |                           |                   | <b>549.138</b>    | <b>793.638</b>    | <b>4.053.000</b>  | <b>6.316.982</b>  |

### 9.1.2 Cuentas por pagar a entidades relacionadas

La composición del rubro correspondiente al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es la siguiente:

| Cuentas por pagar a entidades relacionadas |                                  |                |                               |                           |        | Corrientes        |                   | No Corrientes     |                   |
|--------------------------------------------|----------------------------------|----------------|-------------------------------|---------------------------|--------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Rut                                        | Sociedad                         | País de origen | Descripción de la transacción | Naturaleza de la relación | Moneda | 31-03-2016<br>M\$ | 31-12-2015<br>M\$ | 31-03-2016<br>M\$ | 31-12-2015<br>M\$ |
| 96.828.280-8                               | Elyon S.A.                       | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CLP    | 0                 | 0                 | 1.902.312         | 3.810.462         |
| 76.810.960-5                               | Inmobiliaria Deisa Ltda.         | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CLP    | 7.000             | 0                 | 682.913           | 668.073           |
| 76.119.788-6                               | Constructora D & V Corp Ltda.    | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CLP    | 0                 | 6.659             | 0                 | 0                 |
| 76.910.440-2                               | Inmobiliaria Las Pataguas Ltda.  | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CLP    | 0                 | 0                 | 240.910           | 239.202           |
| 78.341.130-K                               | Inversiones Buenaventura Ltda.   | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CLP    | 0                 | 0                 | 802.786           | 551.057           |
| 76.910.360-0                               | Constructora Santolaya Ltda.     | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista Común          | CLP    | 137.186           | 0                 | 0                 | 0                 |
| 76.391.905-6                               | Kineret SPA                      | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CLP    | 0                 | 0                 | 0                 | 50.000            |
| 76.477.494-9                               | Holding Insigne S.A.             | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CLP    | 0                 | 0                 | 0                 | 75.000            |
| 79.991.280-5                               | Inversiones Santa Fidelmira S.A. | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CLP    | 0                 | 0                 | 2.419.446         | 2.402.296         |
| 76.432.527-3                               | Inversiones D & A Ltda.          | Chile          | Cuenta corriente mercantil    | Accionista de Subsidiaria | CLP    | 0                 | 0                 | 802.591           | 550.863           |
| <b>Total</b>                               |                                  |                |                               |                           |        | <b>144.186</b>    | <b>6.659</b>      | <b>6.850.958</b>  | <b>8.346.953</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 tres meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015.

| Transacciones |                                                     |                |                           |                                    |                   |                                 |                      |                                 |                      |
|---------------|-----------------------------------------------------|----------------|---------------------------|------------------------------------|-------------------|---------------------------------|----------------------|---------------------------------|----------------------|
| Rut           | Sociedad                                            | País de origen | Naturaleza de la relación | Descripción de la transacción      | Moneda            | Movimiento                      | Efecto en resultados | Movimiento                      | Efecto en resultados |
|               |                                                     |                |                           |                                    |                   | 01-01-2016 al 31-03-2016<br>M\$ |                      | 01-01-2015 al 31-03-2015<br>M\$ |                      |
| 76.119.788-6  | Constructora D & V Corp Ltda.                       | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | CLP               | 6.659                           | 0                    | 0                               | 0                    |
| 76.910.360-0  | Constructora Santolaya Ltda.                        | Chile          | Accionista Común          | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | CLP               | 0                               | 0                    | 16.667                          | 0                    |
| 76.910.360-0  | Constructora Santolaya Ltda.                        | Chile          | Accionista Común          | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CLP               | 195.330                         | 0                    | 0                               | 0                    |
| 76.186.119-0  | Deisa Desarrollo Comercial Ltda.                    | Chile          | Accionista Común          | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CLP               | 0                               | 0                    | 3.118                           | 0                    |
| 96.828.280-8  | Elyon S.A.                                          | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CLP               | 1.908.149                       | 0                    | 81.452                          | 0                    |
| 76.191.097-3  | Fondo de Inversiones Privado Creación               | Chile          | Negocio Conjunto          | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | CLP               | 0                               | 0                    | 7.388                           | 0                    |
| 76.191.097-3  | Fondo de Inversiones Privado Creación               | Chile          | Negocio Conjunto          | Servicios Profesionales            | CLP               | 0                               | 0                    | 7.388                           | 887                  |
| 76.213.879-4  | Inmobiliaria Creación SPA                           | Chile          | Negocio Conjunto          | Servicios Profesionales            | CLP               | 0                               | 0                    | 6.206                           | 745                  |
| 76.213.879-4  | Inmobiliaria Creación SPA                           | Chile          | Negocio Conjunto          | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | CLP               | 0                               | 0                    | 105.273                         | 0                    |
| 76.810.960-5  | Inmobiliaria Deisa Ltda.                            | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CLP               | 21.840                          | 0                    | 166.281                         | 0                    |
| 76.910.440-2  | Inmobiliaria Las Pataguas Ltda.                     | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CLP               | 1.708                           | 0                    | 19.130                          | 0                    |
| 76.361.372-0  | Inmobiliaria PC 50 SPA                              | Chile          | Negocio Conjunto          | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CLP               | 187.035                         | 0                    | 0                               | 0                    |
| 99.554.100-9  | Inmobiliaria Vicuña II                              | Chile          | Asociada                  | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | CLP               | 1.575                           | 0                    | 0                               | 0                    |
| 78.341.130-k  | Inversiones Buenaventura Ltda.                      | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | CLP               | 0                               | 0                    | 88.761                          | 0                    |
| 78.341.130-k  | Inversiones Buenaventura Ltda.                      | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CLP               | 251.729                         | 0                    | 0                               | 0                    |
| 76.432.527-3  | Inversiones D & A Ltda.                             | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CLP               | 251.728                         | 0                    | 0                               | 0                    |
| 79.991.280-5  | Inversiones Santa Fidelmira S.A.                    | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | CLP               | 17.150                          | 0                    | 0                               | 0                    |
| 78.861.010-6  | Sociedad Inmobiliaria e Inversiones Valentina Ltda. | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | CLP               | 0                               | 0                    | 243.884                         | 0                    |
| 76.391.905-6  | Kineret SPA                                         | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | CLP               | 50.000                          | 0                    | 0                               | 0                    |
| 76.477.494-9  | Holding Insigne S.A.                                | Chile          | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | CLP               | 75.000                          | 0                    | 0                               | 0                    |
| 10.142.800-1  | Mario Navarro Rodríguez                             | Brasil         | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | Real Brasileño    | 5.578                           | 0                    | 0                               | 0                    |
| 10.142.800-1  | Mario Navarro Rodríguez                             | Brasil         | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | Real Brasileño    | 0                               | 0                    | 20.290                          | 0                    |
| 0-E           | Bemcasa Incorporações E Construcoes Ltda            | Brasil         | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | Real Brasileño    | 0                               | 0                    | 8.450                           | 0                    |
| 0-E           | Bemcasa Incorporações E Construcoes Ltda            | Brasil         | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | Real Brasileño    | 39.811                          | 0                    | 0                               | 0                    |
| 0-E           | EPEL Empresa Paulistana de Engenharia Ltda.         | Brasil         | Accionista de Subsidiaria | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | Real Brasileño    | 14.336                          | 0                    | 0                               | 0                    |
| 0-E           | Paz Centenario S.A                                  | Perú           | Negocio Conjunto          | Cuenta Corriente mercantil Cargo   | Nuevo Sol Peruano | 2.292.961                       | 0                    | 0                               | 0                    |
| 0-E           | Paz Centenario S.A                                  | Perú           | Negocio Conjunto          | Cuenta Corriente mercantil (Abono) | Nuevo Sol Peruano | 0                               | 0                    | 15.728                          | 0                    |

## **9.2 Directorio y gerencia de la Sociedad**

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

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

### **9.2.1 Remuneración del directorio**

Según lo establecido en el Artículo N° 33 de la Ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas, la Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada con fecha 28 de abril de 2015 fijó los siguientes montos para la remuneración del Directorio hasta la próxima junta ordinaria:

- **Directorio**

- Componente fijo

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

- Componente variable

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

- **Comité de Directores**

El presupuesto de gastos del Comité de Directores y la remuneración de sus miembros fue establecida por la junta ordinaria de accionistas de la Sociedad celebrada con fecha 28 de abril de 2015, fijándose una remuneración fija mensual de UF 30 para cada miembro del Comité y de UF 60 para su Presidente, independientemente de la cantidad de veces que sesione el comité y de la asistencia de sus miembros a dichas sesiones.

El detalle de los montos devengados por los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015 a los señores directores, es el siguiente:

| Retribución directorio       |                    | 01-01-2016 al<br>31-03-2016 |                                | 01-01-2015 al<br>31-03-2015 |                                |
|------------------------------|--------------------|-----------------------------|--------------------------------|-----------------------------|--------------------------------|
| Nombre                       | Cargo              | 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)     | 23.148                      | 4.630                          | 22.118                      | 4.424                          |
| Ricardo Paz Daniels          | Vicepresidente (1) | 6.944                       | 2.315                          | 6.635                       | 2.212                          |
| Salvador Valdés Correa       | Director (1)       | 6.944                       | 2.315                          | 6.635                       | 0                              |
| Enrique Bone Soto            | Director (1)       | 6.944                       | 2.315                          | 6.635                       | 2.212                          |
| Hermann Von Mühlenbrock Soto | Director (1)       | 6.944                       | 2.315                          | 6.635                       | 2.212                          |
| Nicolás Majluf Sapag         | Director (1)       | 6.944                       | 2.315                          | 6.635                       | 2.212                          |
| Francisco León Délano        | Director (1)       | 6.944                       | 2.315                          | 0                           | 0                              |
| <b>Total</b>                 |                    | <b>64.812</b>               | <b>18.520</b>                  | <b>55.293</b>               | <b>13.272</b>                  |

(1) Cargos vigentes al 31 de marzo de 2016.

#### Cambios en el directorio

Con fecha 28 de abril de 2015, se incorporó como director Francisco León Délano.

### 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\$ 416.118 y M\$ 389.723 por los períodos terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015, respectivamente, considerando 8 ejecutivos para ambos períodos. Paz Corp S.A. y Subsidiarias tienen establecido un plan de incentivo por cumplimiento de objetivos individuales para sus principales ejecutivos. Estos incentivos contemplan un rango mínimo y máximo de remuneraciones brutas, los cuales se cancelan durante el primer trimestre de cada año.

## 10 INVENTARIOS

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

## 10.1 Inventarios, corrientes

La composición del rubro correspondiente al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es la siguiente:

| Clases de inventarios                | 31-03-2016<br>M\$  | 31-12-2015<br>M\$  |
|--------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Inmuebles para la venta              | 14.338.844         | 27.798.525         |
| Obras en curso                       | 110.313.283        | 88.003.348         |
| Terrenos para la venta               | 930.592            | 930.592            |
| Materiales de construcción           | 1.483.712          | 1.211.376          |
| Provisión menor valor de existencias | (147.333)          | (158.938)          |
| <b>Total</b>                         | <b>126.919.098</b> | <b>117.784.903</b> |

### 10.1.1 Información adicional de inventarios

| Clases de inventarios                                                                         | 01-01-2016 al<br>31-03-2016<br>M\$ | 01-01-2015 al<br>31-03-2015<br>M\$ |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Costos de inventarios reconocidos como gastos durante el período                              | 13.718.891                         | 26.591.436                         |
| Gastos financieros incluidos en el costo de venta de unidades escrituradas durante el período | 375.363                            | 1.091.767                          |

### 10.1.2 Costos por intereses capitalizados

El siguiente es el detalle de capitalización de intereses correspondiente al período de tres meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015.

| Detalle                                                                     | 01-01-2016 al<br>31-03-2016<br>M\$ | 01-01-2015 al<br>31-03-2015<br>M\$ |
|-----------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Importe de los costos por intereses capitalizados, existencias              | 1.091.642                          | 1.173.478                          |
| Tasa de capitalización de costos por intereses capitalizados de existencias | 2,50%                              | 3,14%                              |

## 10.2 Inventarios, no corrientes

El detalle del rubro es el siguiente:

| Clases de inventarios           | 31-03-2016<br>M\$  | 31-12-2015<br>M\$ |
|---------------------------------|--------------------|-------------------|
| Obras en curso                  | 60.464.817         | 49.443.599        |
| Terrenos para la venta (1)      | 1.851.489          | 0                 |
| Terrenos destinados a proyectos | 54.264.000         | 48.159.415        |
| <b>Total</b>                    | <b>116.580.306</b> | <b>97.603.014</b> |

(1) Terreno ubicado en Brasil, Sao Paulo.

### 10.2.1 Terrenos destinados a proyectos

| Ubicación            | 31-03-2016<br>M\$ | 31-12-2015<br>M\$ |
|----------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Chile</b>         | <b>54.264.000</b> | <b>44.419.904</b> |
| Región Metropolitana | 54.264.000        | 44.419.904        |
| <b>Brasil</b>        | <b>0</b>          | <b>3.739.511</b>  |
| Sao Paulo            | 0                 | 3.739.511         |
| <b>Total</b>         | <b>54.264.000</b> | <b>48.159.415</b> |

## 11 ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES

La composición de los rubros correspondientes al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, son los siguientes:

| Activos por impuestos, corrientes          | 31-03-2016<br>M\$ | 31-12-2015<br>M\$ |
|--------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Pagos provisionales mensuales              | 1.652.985         | 1.298.320         |
| Pago provisional por utilidades absorbidas | 198.494           | 198.494           |
| Crédito al impuesto                        | 28.800            | 28.800            |
| Excedentes por recuperar (1)               | 283.817           | 283.912           |
| Impuesto a la renta de primera categoría   | (379.932)         | (289.206)         |
| <b>Activos por impuestos, corrientes</b>   | <b>1.784.164</b>  | <b>1.520.320</b>  |

| Pasivos por impuestos, corrientes        | 31-03-2016<br>M\$  | 31-12-2015<br>M\$  |
|------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Pagos provisionales mensuales            | 5.868.620          | 4.739.619          |
| Crédito al impuesto                      | 27.751             | 27.751             |
| Excedentes por recuperar                 | 33.826             | 33.826             |
| Impuesto a la renta de primera categoría | (12.272.574)       | (10.882.432)       |
| <b>Pasivos por impuestos, corrientes</b> | <b>(6.342.377)</b> | <b>(6.081.236)</b> |

- (1) Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, el monto presentado en excedentes por recuperar por M\$ 283.817 y M\$ 283.912, respectivamente, corresponde principalmente al pago por utilidades absorbidas de la empresa Inversiones Paz Construcción SPA por M\$ 256.922, monto que actualmente está siendo revisado por el SII, se espera será recuperado en el segundo trimestre de 2016.

## 12 INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

La información resumida de las inversiones en subsidiarias con participaciones no controladoras significativas (para lo cual se ha considerado participaciones no controladoras superiores al 25%) al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es la siguiente:

| Al 31 de marzo de 2016 |                                                                |                 |                    |                       |                           |                    |                       |                           |                     |                   |                         |            |
|------------------------|----------------------------------------------------------------|-----------------|--------------------|-----------------------|---------------------------|--------------------|-----------------------|---------------------------|---------------------|-------------------|-------------------------|------------|
| Rut                    | Inversiones en subsidiarias                                    | % Participación | Activos corrientes | Activos no corrientes | Total activos subsidiaria | Pasivos corrientes | Pasivos no corrientes | Total pasivos subsidiaria | Ingresos ordinarios | Gastos ordinarios | Ganancia (Pérdida) neta | Dividendos |
|                        |                                                                |                 | M\$                | M\$                   | M\$                       | M\$                | M\$                   | M\$                       | M\$                 | M\$               | M\$                     | M\$        |
| 76.131.199-9           | Inmobiliaria PDV 70 SPA                                        | 70,00%          | 13.590.130         | 3.925.612             | 17.515.742                | 10.175.963         | 7.714.597             | 17.890.560                | 185.173             | (217.367)         | (32.194)                | 0          |
| 76.701.900-9           | Inmobiliaria PK 67 S.A.                                        | 66,67%          | 6.494.340          | 8.194.466             | 14.688.806                | 2.766.761          | 11.035.512            | 13.802.273                | 3.589.539           | (3.555.558)       | 33.981                  | 0          |
| 76.361.372-0           | Inmobiliaria PW75 SPA                                          | 75,00%          | 24.682.591         | 266.640               | 24.949.231                | 16.034.722         | 9.677.445             | 25.712.167                | 55.253              | (114.893)         | (59.640)                | 0          |
| 76.218.467-2           | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.              | 60,00%          | 784.214            | 29.367                | 813.581                   | 559.307            | 0                     | 559.307                   | 6.572               | (11.390)          | (4.818)                 | 0          |
| 76.321.343-9           | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA               | 70,00%          | 11.693.831         | 62.143                | 11.755.974                | 9.535.747          | 2.408.773             | 11.944.520                | 7.793               | (31.076)          | (23.283)                | 0          |
| 76.442.267-8           | Inmobiliaria Arboleda SPA                                      | 60,00%          | 4.602.089          | 13.351.341            | 17.953.430                | 140.171            | 10.582.748            | 10.722.919                | 81.835              | (233.538)         | (151.703)               | 0          |
| 0-E                    | José Kauer Paz-Epel 2 Empreendimientos Inmobiliarios SPE Ltda. | 75,00%          | 7.378.854          | 1.980                 | 7.380.834                 | 3.614.866          | 2.000.782             | 5.615.648                 | 19.522              | (18.826)          | 696                     | 0          |
| TOTALES                |                                                                |                 | 69.226.049         | 25.831.549            | 95.057.598                | 42.827.537         | 43.419.857            | 86.247.394                | 3.945.687           | (4.182.648)       | (236.961)               | 0          |

| Al 31 diciembre de 2015 |                                                                |                 |                    |                       |                           |                    |                       |                           |                     |                   |                         |             |
|-------------------------|----------------------------------------------------------------|-----------------|--------------------|-----------------------|---------------------------|--------------------|-----------------------|---------------------------|---------------------|-------------------|-------------------------|-------------|
| Rut                     | Inversiones en subsidiarias                                    | % Participación | Activos corrientes | Activos no corrientes | Total activos subsidiaria | Pasivos corrientes | Pasivos no corrientes | Total pasivos subsidiaria | Ingresos ordinarios | Gastos ordinarios | Ganancia (Pérdida) neta | Dividendos  |
|                         |                                                                |                 | M\$                | M\$                   | M\$                       | M\$                | M\$                   | M\$                       | M\$                 | M\$               | M\$                     | M\$         |
| 76.131.199-9            | Inmobiliaria PDV 70 SPA                                        | 70,00%          | 12.325.930         | 0                     | 12.325.930                | 8.331.479          | 3.584.399             | 11.915.878                | 8.242.413           | (7.369.011)       | 873.402                 | (2.201.788) |
| 76.701.900-9            | Inmobiliaria PK 67 S.A.                                        | 66,67%          | 12.413.827         | 7.277.088             | 19.690.915                | 2.427.809          | 16.410.552            | 18.838.361                | 42.290.761          | (32.676.635)      | 9.614.126               | (3.082.769) |
| 76.361.372-0            | Inmobiliaria PW75 SPA                                          | 75,00%          | 24.083.543         | 224.548               | 24.308.091                | 15.402.537         | 9.608.849             | 25.011.386                | 179.694             | (652.234)         | (472.540)               | 0           |
| 76.218.467-2            | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.              | 60,00%          | 768.749            | 25.402                | 794.151                   | 535.059            | 0                     | 535.059                   | 8.186.144           | (6.359.829)       | 1.826.315               | (1.554.461) |
| 76.321.343-9            | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA               | 70,00%          | 9.963.537          | 54.350                | 10.017.887                | 7.791.452          | 2.391.700             | 10.183.152                | 34.721              | (143.650)         | (108.929)               | 0           |
| 76.442.267-8            | Inmobiliaria Arboleda SPA                                      | 60,00%          | 4.777.877          | 12.076.292            | 16.854.169                | 1.196.859          | 8.775.097             | 9.971.956                 | 113.174             | (230.961)         | (117.787)               | 0           |
| 0-E                     | José Kauer Paz-Epel 2 Empreendimientos Inmobiliarios SPE Ltda. | 75,00%          | 6.558.334          | 6.504                 | 6.564.838                 | 2.754.114          | 2.131.316             | 4.885.430                 | 22.552              | (84.524)          | (61.972)                | 0           |
| TOTALES                 |                                                                |                 | 70.891.797         | 19.664.184            | 90.555.981                | 38.439.309         | 42.901.913            | 81.341.222                | 59.069.459          | (47.516.844)      | 11.552.615              | (6.839.018) |

## 13 INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

### 13.1 Composición del rubro

Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, la información relacionada es la siguiente:

| Al 31 de marzo de 2016      |                           |                |                  |                             |                           |                         |                           |                                     |                      |                          |                              |                     |
|-----------------------------|---------------------------|----------------|------------------|-----------------------------|---------------------------|-------------------------|---------------------------|-------------------------------------|----------------------|--------------------------|------------------------------|---------------------|
| Movimientos en inversiones  | Naturaleza de la relación | País de origen | Moneda funcional | Porcentaje de participación | Porcentaje poder de votos | Saldo al 01/01/2016 M\$ | Adiciones (Disminuciones) | Participación en Ganancia (Pérdida) | Dividendos recibidos | Diferencia de conversión | Otro Incremento (Decremento) | Saldo al 31/03/2016 |
| Paz Centenario S.A.         | Negocio Conjunto          | Perú           | CLP              | 50,00%                      | 50,00%                    | 22.539.218              | 2.712.064                 | 370.893                             | 0                    | (803.945)                | (88.760)                     | 24.729.470          |
| Inmobiliaria PC 50 SPA (1)  | Negocio Conjunto          | Chile          | CLP              | 50,00%                      | 50,00%                    | 2.204.027               | 0                         | (138)                               | 0                    | 0                        | 0                            | 2.203.889           |
| Inmobiliaria Vicuña II S.A. | Asociada                  | Chile          | CLP              | 54,58%                      | 54,58%                    | 709                     | 0                         | (152)                               | 0                    | 0                        | (557)                        | 0                   |
| TOTAL                       |                           |                |                  |                             |                           | 24.743.954              | 2.712.064                 | 370.603                             | 0                    | (803.945)                | (89.317)                     | 26.933.359          |

| Al 31 diciembre de 2015                                   |                           |                |                  |                             |                           |                         |                           |                                     |                      |                          |                              |                     |
|-----------------------------------------------------------|---------------------------|----------------|------------------|-----------------------------|---------------------------|-------------------------|---------------------------|-------------------------------------|----------------------|--------------------------|------------------------------|---------------------|
| Movimientos en inversiones                                | Naturaleza de la relación | País de origen | Moneda funcional | Porcentaje de participación | Porcentaje poder de votos | Saldo al 01/01/2015 M\$ | Adiciones (Disminuciones) | Participación en Ganancia (Pérdida) | Dividendos recibidos | Diferencia de conversión | Otro Incremento (Decremento) | Saldo al 31/12/2015 |
| Creación Fondo de Inversión Privado                       | Negocio Conjunto          | Chile          | CLP              | 50,00%                      | 50,00%                    | 216.720                 | 0                         | (5.085)                             | (175.332)            | 0                        | (36.303)                     | 0                   |
| Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda. | Negocio Conjunto          | Brasil         | CLP              | 50,00%                      | 50,00%                    | 56.220                  | 0                         | 0                                   | 0                    | 0                        | (56.220)                     | 0                   |
| Paz Centenario S.A.                                       | Negocio Conjunto          | Perú           | CLP              | 50,00%                      | 50,00%                    | 23.197.206              | 0                         | (1.232.548)                         | 0                    | 535.468                  | 39.092                       | 22.539.218          |
| Inmobiliaria PC 50 SPA (1)                                | Negocio Conjunto          | Chile          | CLP              | 50,00%                      | 50,00%                    | 0                       | 2.150.000                 | 54.027                              | 0                    | 0                        | 0                            | 2.204.027           |
| Inmobiliaria Vicuña II S.A.                               | Asociada                  | Chile          | CLP              | 33,33%                      | 33,33%                    | 1                       | 1.500                     | (792)                               | 0                    | 0                        | 0                            | 709                 |
| TOTAL                                                     |                           |                |                  |                             |                           | 23.470.147              | 2.151.500                 | (1.184.398)                         | (175.332)            | 535.468                  | (53.431)                     | 24.743.954          |

- (1) Con fecha 3 de febrero de 2015, se constituye la sociedad Inmobiliaria PC 50 SPA, siendo el único socio Inversiones Paz Inmobiliaria SPA. Con fecha 7 de abril de 2015, se realiza un negocio conjunto entre Inversiones Paz Inmobiliaria SPA quien vende el 50% de las acciones a la Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A.

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

Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, la información relacionada es la siguiente:

| Al 31 de marzo de 2016 |                                   |                           |                 |                    |                       |                           |                    |                       |                           |                     |                   |                         |
|------------------------|-----------------------------------|---------------------------|-----------------|--------------------|-----------------------|---------------------------|--------------------|-----------------------|---------------------------|---------------------|-------------------|-------------------------|
| Rut                    | Inversiones                       | Naturaleza de la relación | % Participación | Activos corrientes | Activos no corrientes | Total activos subsidiaria | Pasivos corrientes | Pasivos no corrientes | Total pasivos subsidiaria | Ingresos ordinarios | Gastos ordinarios | Ganancia (Pérdida) neta |
|                        |                                   |                           |                 | M\$                | M\$                   | M\$                       | M\$                | M\$                   | M\$                       | M\$                 | M\$               | M\$                     |
| 76.435.779-5           | Inmobiliaria PC 50 SPA            | Negocio Conjunto          | 50,00%          | 233.640            | 15.993.178            | 16.226.818                | 112.110            | 11.706.930            | 11.819.040                | 19.430              | (19.706)          | (276)                   |
| 0-E                    | Paz Centenario S.A. (Consolidado) | Negocio Conjunto          | 50,00%          | 96.266.638         | 5.199.694             | 101.466.332               | 45.579.122         | 182.892               | 45.762.014                | 10.098.974          | (9.357.188)       | 741.786                 |
| 99.554.100-9           | Inmobiliaria Vicuña II S.A.       | Asociada                  | 54,58%          | 469                | 0                     | 469                       | 2.025              | 0                     | 2.025                     | 0                   | (279)             | (279)                   |
| TOTALES                |                                   |                           |                 | 96.500.747         | 21.192.872            | 117.693.619               | 45.693.257         | 11.889.822            | 57.583.079                | 10.118.404          | (9.377.173)       | 741.231                 |

| Al 31 diciembre de 2015 |                                   |                           |                 |                    |                       |                           |                    |                       |                           |                     |                   |                         |
|-------------------------|-----------------------------------|---------------------------|-----------------|--------------------|-----------------------|---------------------------|--------------------|-----------------------|---------------------------|---------------------|-------------------|-------------------------|
| Rut                     | Inversiones                       | Naturaleza de la relación | % Participación | Activos corrientes | Activos no corrientes | Total activos subsidiaria | Pasivos corrientes | Pasivos no corrientes | Total pasivos subsidiaria | Ingresos Ordinarios | Gastos Ordinarios | Ganancia (Pérdida) neta |
|                         |                                   |                           |                 | M\$                | M\$                   | M\$                       | M\$                | M\$                   | M\$                       | M\$                 | M\$               | M\$                     |
| 76.435.779-5            | Inmobiliaria PC 50 SPA            | Negocio Conjunto          | 50,00%          | 763.635            | 15.619.887            | 16.383.522                | 316.689            | 11.658.780            | 11.975.469                | 121.248             | (13.194)          | 108.054                 |
| 0-E                     | Paz Centenario S.A. (Consolidado) | Negocio Conjunto          | 50,00%          | 99.828.601         | 5.279.520             | 105.108.121               | 53.588.418         | 0                     | 53.588.418                | 31.064.378          | (33.529.474)      | (2.465.096)             |
| 99.554.100-9            | Inmobiliaria Vicuña II S.A.       | Asociada                  | 33,33%          | 6.984              | 0                     | 6.984                     | 2.534              | 0                     | 2.534                     | 783                 | (555)             | 228                     |
| TOTALES                 |                                   |                           |                 | 100.599.220        | 20.899.407            | 121.498.627               | 53.907.641         | 11.658.780            | 65.566.421                | 31.186.409          | (33.543.223)      | (2.356.814)             |

## 14 ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALÍA

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

Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

| <b>Clases de activos intangibles distintos de la plusvalía, neto</b>                              | <b>31-03-2016</b>  | <b>31-12-2015</b>  |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| <b>M\$</b>                                                                                        | <b>M\$</b>         | <b>M\$</b>         |
| Programas informáticos, neto                                                                      | 1.106.513          | 1.207.649          |
| <b>Activos intangibles distintos de la plusvalía</b>                                              | <b>1.106.513</b>   | <b>1.207.649</b>   |
| <hr/>                                                                                             |                    |                    |
| <b>Clases de activos intangibles distintos de la plusvalía, bruto</b>                             | <b>31-03-2016</b>  | <b>31-12-2015</b>  |
| <b>M\$</b>                                                                                        | <b>M\$</b>         | <b>M\$</b>         |
| Programas informáticos, bruto                                                                     | 3.309.451          | 3.306.072          |
| <b>Activos intangibles, bruto</b>                                                                 | <b>3.309.451</b>   | <b>3.306.072</b>   |
| <hr/>                                                                                             |                    |                    |
| <b>Amortización acumulada y deterioro del valor, activos intangibles distintos a la plusvalía</b> | <b>31-03-2016</b>  | <b>31-12-2015</b>  |
| <b>M\$</b>                                                                                        | <b>M\$</b>         | <b>M\$</b>         |
| Amortización acumulada y deterioro de valor, programas informáticos                               | (2.202.938)        | (2.098.423)        |
| <b>Amortización acumulada y deterioro del valor, activos intangibles, total</b>                   | <b>(2.202.938)</b> | <b>(2.098.423)</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 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

| <b>Vida clases de activos intangibles distintos a la plusvalía</b> | <b>31-03-2016</b> | <b>31-12-2015</b> |
|--------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>M\$</b>                                                         | <b>M\$</b>        | <b>M\$</b>        |
| Activos intangibles de vida finita, neto                           | 1.106.513         | 1.207.649         |
| <b>Activos intangibles, neto</b>                                   | <b>1.106.513</b>  | <b>1.207.649</b>  |
| <hr/>                                                              |                   |                   |
| <b>Vidas útiles estimadas o tasas de amortización utilizadas</b>   | <b>Vida</b>       | <b>Vida</b>       |
|                                                                    | <b>Mínima</b>     | <b>Máxima</b>     |
| Vida o tasa para programas informáticos                            | 5                 | 7                 |

El movimiento de intangibles para el 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

| <b>Al 31 de marzo de 2016</b>                                       |                                     |                                                 |
|---------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------------------|
| <b>Movimientos en activos intangibles identificables</b>            | <b>Programas informáticos, neto</b> | <b>Activos intangibles identificables, neto</b> |
|                                                                     | <b>M\$</b>                          | <b>M\$</b>                                      |
| <b>Saldo inicial al 01/01/16</b>                                    | <b>1.207.649</b>                    | <b>1.207.649</b>                                |
| Adiciones                                                           | 1.580                               | 1.580                                           |
| Amortización                                                        | (103.592)                           | (103.592)                                       |
| Incremento (Disminución) en el cambio de moneda extranjera          | 876                                 | 876                                             |
| <b>Cambios, total</b>                                               | <b>(101.136)</b>                    | <b>(101.136)</b>                                |
| <b>Saldo final activos intangibles identificables al 31/03/2016</b> | <b>1.106.513</b>                    | <b>1.106.513</b>                                |
| <b>Al 31 de diciembre de 2015</b>                                   |                                     |                                                 |
| <b>Movimientos en activos intangibles identificables</b>            | <b>Programas informáticos, neto</b> | <b>Activos intangibles identificables, neto</b> |
|                                                                     | <b>M\$</b>                          | <b>M\$</b>                                      |
| <b>Saldo inicial al 01/01/15</b>                                    | <b>1.625.280</b>                    | <b>1.625.280</b>                                |
| Adiciones                                                           | 22.534                              | 22.534                                          |
| Amortización                                                        | (435.067)                           | (435.067)                                       |
| Incremento (Disminución) en el cambio de moneda extranjera          | (5.098)                             | (5.098)                                         |
| <b>Cambios, total</b>                                               | <b>(417.631)</b>                    | <b>(417.631)</b>                                |
| <b>Saldo final activos intangibles identificables al 31/12/2015</b> | <b>1.207.649</b>                    | <b>1.207.649</b>                                |

El cargo a resultados por amortización de intangibles al 31 de marzo de 2016 y 2015, es el siguiente:

| <b>Línea de partida en el estado de resultados que incluye amortización de activos intangibles identificables</b> | <b>01-01-2016 al 31-03-2016</b> | <b>01-01-2015 al 31-03-2015</b> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|
|                                                                                                                   | <b>M\$</b>                      | <b>M\$</b>                      |
| Gastos de administración                                                                                          | (103.592)                       | (111.844)                       |
| <b>Total</b>                                                                                                      | <b>(103.592)</b>                | <b>(111.844)</b>                |

## 15 PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

### 15.1 Composición del rubro

Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

| Clases de propiedades, planta y equipo, neto                                            | 31-03-2016<br>M\$  | 31-12-2015<br>M\$  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Planta y equipo ( <i>maquinarias y equipos</i> )                                        | 69.568             | 82.184             |
| Equipamiento de tecnología de la información                                            | 110.848            | 119.300            |
| Instalaciones fijas y accesorios ( <i>muebles y útiles</i> )                            | 741.261            | 787.229            |
| Vehículos de motor                                                                      | 69.612             | 77.404             |
| <b>Total de propiedades, planta y equipo, neto</b>                                      | <b>991.289</b>     | <b>1.066.117</b>   |
| Clases de propiedades, planta y equipo, bruto                                           | 31-03-2016<br>M\$  | 31-12-2015<br>M\$  |
| Planta y equipo ( <i>maquinarias y equipos</i> )                                        | 140.339            | 121.761            |
| Equipamiento de tecnología de la información                                            | 862.405            | 850.736            |
| Instalaciones fijas y accesorios ( <i>muebles y útiles</i> )                            | 1.787.225          | 1.762.491          |
| Vehículos de motor                                                                      | 159.720            | 200.674            |
| <b>Total de propiedades, planta y equipo, bruto</b>                                     | <b>2.949.689</b>   | <b>2.935.662</b>   |
| Depreciación acumulada y deterioro del valor, propiedades, planta y equipo              | 31-03-2016<br>M\$  | 31-12-2015<br>M\$  |
| Planta y equipo ( <i>maquinarias y equipos</i> )                                        | (70.771)           | (39.577)           |
| Equipamiento de tecnología de la información                                            | (751.557)          | (731.436)          |
| Instalaciones fijas y accesorios ( <i>muebles y útiles</i> )                            | (1.045.964)        | (975.262)          |
| Vehículos de motor                                                                      | (90.108)           | (123.270)          |
| <b>Total depreciación acumulada y deterioro del valor, propiedades, planta y equipo</b> | <b>(1.958.400)</b> | <b>(1.869.545)</b> |

### 15.2 Vidas útiles técnicas para los bienes

| Método utilizado para la depreciación de propiedades, planta y equipo (vida) | Vida Mínima | Vida Máxima |
|------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Vida para planta y equipo                                                    | 2           | 10          |
| Vida para equipamiento de tecnologías de la información                      | 1           | 6           |
| Vida para instalaciones fijas y accesorios                                   | 2           | 10          |
| Vida para vehículos de motor                                                 | 2           | 7           |

Al 31 de marzo de 2016, no hay indicadores de deterioro ni restricciones sobre bienes de propiedades, planta y equipo.

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

Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

| Movimiento año 2016                 |                                                           | Terrenos | Edificios y bodegas, neto | Planta y equipo, neto | Equipamiento de tecnologías de la información, neto | Instalaciones fijas y accesorios, neto | Vehículos de motor, neto | Propiedades, planta y equipo, neto |
|-------------------------------------|-----------------------------------------------------------|----------|---------------------------|-----------------------|-----------------------------------------------------|----------------------------------------|--------------------------|------------------------------------|
|                                     |                                                           | M\$      | M\$                       | M\$                   | M\$                                                 | M\$                                    | M\$                      | M\$                                |
| Saldo inicial al 1 de enero de 2016 |                                                           | 0        | 0                         | 82.184                | 119.300                                             | 787.229                                | 77.404                   | 1.066.117                          |
| Cambios                             | Adiciones                                                 | 0        | 0                         | 18.368                | 10.855                                              | 3.674                                  | 16.403                   | 49.300                             |
|                                     | Retiros                                                   | 0        | 0                         | 0                     | 0                                                   | 0                                      | (15.036)                 | (15.036)                           |
|                                     | Gasto por depreciación                                    | 0        | 0                         | (31.060)              | (19.419)                                            | (52.751)                               | (10.003)                 | (113.233)                          |
|                                     | Incremento (decremento) en el cambio de moneda extranjera | 0        | 0                         | 76                    | 112                                                 | 3.109                                  | 844                      | 4.141                              |
|                                     | <b>Total cambios</b>                                      | <b>0</b> | <b>0</b>                  | <b>(12.616)</b>       | <b>(8.452)</b>                                      | <b>(45.968)</b>                        | <b>(7.792)</b>           | <b>(74.828)</b>                    |
| Saldo final al 31 de marzo de 2016  |                                                           | 0        | 0                         | 69.568                | 110.848                                             | 741.261                                | 69.612                   | 991.289                            |

| Movimiento año 2015                    |                                                           | Terrenos         | Edificios y bodegas, neto | Planta y equipo, neto | Equipamiento de tecnologías de la información, neto | Instalaciones fijas y accesorios, neto | Vehículos de motor, neto | Propiedades, planta y equipo, neto |
|----------------------------------------|-----------------------------------------------------------|------------------|---------------------------|-----------------------|-----------------------------------------------------|----------------------------------------|--------------------------|------------------------------------|
|                                        |                                                           | M\$              | M\$                       | M\$                   | M\$                                                 | M\$                                    | M\$                      | M\$                                |
| Saldo inicial al 1 de enero de 2015    |                                                           | 118.405          | 103.921                   | 1.074.929             | 142.962                                             | 925.306                                | 60.158                   | 2.425.681                          |
| Cambios                                | Adiciones                                                 | 0                | 0                         | 20.178                | 58.676                                              | 159.035                                | 68.629                   | 306.518                            |
|                                        | Retiros                                                   | (118.405)        | (97.337)                  | (905.461)             | (596)                                               | (93.024)                               | 0                        | (1.214.823)                        |
|                                        | Gasto por depreciación                                    | 0                | (6.584)                   | (106.457)             | (79.682)                                            | (162.013)                              | (48.415)                 | (403.151)                          |
|                                        | Incremento (decremento) en el cambio de moneda extranjera | 0                | 0                         | (1.005)               | (2.060)                                             | (42.075)                               | (2.968)                  | (48.108)                           |
|                                        | <b>Total cambios</b>                                      | <b>(118.405)</b> | <b>(103.921)</b>          | <b>(992.745)</b>      | <b>(23.662)</b>                                     | <b>(138.077)</b>                       | <b>17.246</b>            | <b>(1.359.564)</b>                 |
| Saldo final al 31 de diciembre de 2015 |                                                           | 0                | 0                         | 82.184                | 119.300                                             | 787.229                                | 77.404                   | 1.066.117                          |

## 16 IMPUESTOS DIFERIDOS

Con fecha 1 de febrero de 2016, fue promulgada la Ley N° 20.899 "reforma a la reforma" la cual simplifica la reforma tributaria e indica que el sistema de renta semi integrado, será el régimen general en el cual deberán tributar las sociedades anónimas.

El origen de los impuestos diferidos registrados correspondientes al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

### 16.1 Activos por impuestos diferidos

| Activos por impuestos diferidos                                        | 31-03-2016<br>M\$ | 31-12-2015<br>M\$ |
|------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Activos por impuestos diferidos relativos a acumulaciones (o devengos) | 96.320            | 96.754            |
| Activos por impuestos diferidos relativos a provisiones                | 3.197.133         | 2.313.474         |
| Activos por impuestos diferidos relativos a pérdidas fiscales          | 1.771.345         | 746.075           |
| Activos por impuestos diferidos relativos a otros                      | 1.216.368         | 1.618.683         |
| <b>Activos por impuestos diferidos</b>                                 | <b>6.281.166</b>  | <b>4.774.986</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.

### 16.2 Pasivos por impuestos diferidos

| Pasivos por impuestos diferidos                                        | 31-03-2016<br>M\$ | 31-12-2015<br>M\$ |
|------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Pasivos por impuestos diferidos relativos a acumulaciones (o devengos) | 1.811.738         | 1.721.129         |
| <b>Pasivos por impuestos diferidos</b>                                 | <b>1.811.738</b>  | <b>1.721.129</b>  |

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

| Movimientos en activos por impuestos diferidos            | 31-03-2016<br>M\$ | 31-12-2015<br>M\$  |
|-----------------------------------------------------------|-------------------|--------------------|
| <b>Activos por impuestos diferidos, saldo inicial</b>     | <b>4.774.986</b>  | <b>6.186.965</b>   |
| Incremento (decremento) en activos impuestos diferidos    | 1.506.180         | (1.411.979)        |
| <b>Cambios en activos por impuestos diferidos, total</b>  | <b>1.506.180</b>  | <b>(1.411.979)</b> |
| <b>Activos por impuestos diferidos, saldo final</b>       | <b>6.281.166</b>  | <b>4.774.986</b>   |
| Movimientos en pasivos por impuestos diferidos            | 31-03-2016<br>M\$ | 31-12-2015<br>M\$  |
| <b>Pasivos por impuestos diferidos, saldo inicial</b>     | <b>1.721.129</b>  | <b>2.118.996</b>   |
| Incremento (decremento) en pasivo por impuestos diferidos | 90.609            | (397.867)          |
| <b>Cambios en pasivos por impuestos diferidos, total</b>  | <b>90.609</b>     | <b>(397.867)</b>   |
| <b>Pasivos por impuestos diferidos, saldo final</b>       | <b>1.811.738</b>  | <b>1.721.129</b>   |

## 16.4 Compensación de partidas

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

### Conciliación entre saldos de balance y cuadros de impuesto diferido:

| Estado de situación financiera           | 31-03-2016<br>M\$ | 31-12-2015<br>M\$ |
|------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Activo por impuestos diferidos           | 4.809.427         | 3.467.225         |
| Pasivo por impuestos diferidos           | (339.999)         | (413.368)         |
| <b>Posición neta impuestos diferidos</b> | <b>4.469.428</b>  | <b>3.053.857</b>  |

| Nota impuestos diferidos                 | 31-03-2016<br>M\$ | 31-12-2015<br>M\$ |
|------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Activo por impuestos diferidos           | 6.281.166         | 4.774.986         |
| Pasivo por impuestos diferidos           | (1.811.738)       | (1.721.129)       |
| <b>Posición neta impuestos diferidos</b> | <b>4.469.428</b>  | <b>3.053.857</b>  |

## 17 OTROS PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES

El detalle de este rubro al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

### 17.1 Clases de otros pasivos financieros

| Otros pasivos financieros                    | 31-03-2016        |                         | 31-12-2015        |                         |
|----------------------------------------------|-------------------|-------------------------|-------------------|-------------------------|
|                                              | Corrientes<br>M\$ | No<br>Corrientes<br>M\$ | Corrientes<br>M\$ | No<br>Corrientes<br>M\$ |
| Préstamos bancarios                          | 89.294.094        | 64.360.381              | 78.912.896        | 68.321.026              |
| Préstamos contingentes (boletas en garantía) | 14.972            | 1.546.069               | 1.694.925         | 1.550.014               |
| <b>Total</b>                                 | <b>89.309.066</b> | <b>65.906.450</b>       | <b>80.607.821</b> | <b>69.871.040</b>       |

## 17.2 Otros pasivos financieros - desglose de monedas y vencimientos, corrientes

### 17.2.1 Préstamos bancarios, corrientes

| 31 de marzo de 2016 |                                                  |                                                |                                              |                                                 |                |                   |                     |                    |              |                        |                   |                   |                    |
|---------------------|--------------------------------------------------|------------------------------------------------|----------------------------------------------|-------------------------------------------------|----------------|-------------------|---------------------|--------------------|--------------|------------------------|-------------------|-------------------|--------------------|
| 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 Corriente al |
|                     |                                                  |                                                |                                              |                                                 |                |                   |                     |                    |              | Hasta 1 mes            | 1 a 3 meses       | 3 a 12 meses      | 31-03-2016         |
|                     |                                                  |                                                |                                              |                                                 |                |                   |                     |                    |              | M\$                    | M\$               | M\$               | M\$                |
| 76.131.199-9        | Inmobiliaria PDV70 SPA                           | Chile                                          | 97.023.000-9                                 | Banco Corpbanca                                 | U.F.           | Al vencimiento    | 2,62%               | 2,62%              | Con Garantía | 0                      | 0                 | 2.988.512         | 2.988.512          |
| 76.131.199-9        | Inmobiliaria PDV70 SPA                           | Chile                                          | 97.032.000-8                                 | Banco BBVA                                      | U.F.           | Al vencimiento    | 2,12%               | 2,12%              | Con Garantía | 0                      | 2.456.752         | 2.400.075         | 4.856.827          |
| 76.701.870-3        | Inmobiliaria Paz SPA                             | Chile                                          | 97.023.000-9                                 | Banco Corpbanca                                 | U.F.           | Al vencimiento    | 2,36%               | 2,36%              | Con Garantía | 0                      | 0                 | 7.362.488         | 7.362.488          |
| 76.701.870-3        | Inmobiliaria Paz SPA                             | Chile                                          | 97.036.000-K                                 | Banco Santander Chile                           | U.F.           | Al vencimiento    | 2,54%               | 2,54%              | Con Garantía | 0                      | 1.499.023         | 20.562.434        | 22.061.457         |
| 76.701.870-3        | Inmobiliaria Paz SPA                             | Chile                                          | 97.006.000-6                                 | Banco Crédito e Inversiones                     | U.F.           | Al vencimiento    | 2,29%               | 2,29%              | Con Garantía | 0                      | 0                 | 5.059.367         | 5.059.367          |
| 76.701.870-3        | Inmobiliaria Paz SPA                             | Chile                                          | 97.030.000-7                                 | Banco del Estado de Chile                       | U.F.           | Al vencimiento    | 2,36%               | 2,36%              | Con Garantía | 0                      | 0                 | 1.838.790         | 1.838.790          |
| 76.701.870-3        | Inmobiliaria Paz SPA                             | Chile                                          | 76.645.060-K                                 | Banco Itaú Chile                                | U.F.           | Al vencimiento    | 2,22%               | 2,22%              | Con Garantía | 0                      | 0                 | 17.299.541        | 17.299.541         |
| 76.321.343-9        | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA | Chile                                          | 97.036.000-K                                 | Banco Santander Chile                           | CLP            | Al vencimiento    | 5,92%               | 5,92%              | Con Garantía | 0                      | 0                 | 6.404.962         | 6.404.962          |
| 76.321.343-9        | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA | Chile                                          | 97.036.000-K                                 | Banco Santander Chile                           | U.F.           | Al vencimiento    | 2,59%               | 2,59%              | Con Garantía | 0                      | 0                 | 1.859.692         | 1.859.692          |
| 76.321.336-6        | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA | Chile                                          | 97.018.000-1                                 | Banco Scotiabank Chile                          | U.F.           | Al vencimiento    | 2,56%               | 2,56%              | Con Garantía | 0                      | 6.153.581         | 0                 | 6.153.581          |
| 76.361.372-0        | Inmobiliaria PW75 SPA                            | Chile                                          | 97.030.000-7                                 | Banco del Estado de Chile                       | U.F.           | Al vencimiento    | 1,80%               | 1,80%              | Con Garantía | 0                      | 0                 | 12.978.857        | 12.978.857         |
| 0-E                 | Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda. | Brasil                                         | 0-E                                          | Caixa Econômica Federal                         | Real Brasileño | Al vencimiento    | 11,28%              | 11,28%             | Con Garantía | 627                    | 0                 | 0                 | 627                |
| 0-E                 | Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda. | Brasil                                         | 0-E                                          | Caixa Econômica Federal                         | Real Brasileño | Al vencimiento    | 8,00%               | 8,00%              | Sin Garantía | 0                      | 0                 | 429.393           | 429.393            |
| <b>Total</b>        |                                                  |                                                |                                              |                                                 |                |                   |                     |                    |              | <b>627</b>             | <b>10.109.356</b> | <b>79.184.111</b> | <b>89.294.094</b>  |

| 31 de diciembre de 2015 |                                                  |                                                |                                              |                                                 |                |                   |                     |                    |              |                        |                  |                   |                    |
|-------------------------|--------------------------------------------------|------------------------------------------------|----------------------------------------------|-------------------------------------------------|----------------|-------------------|---------------------|--------------------|--------------|------------------------|------------------|-------------------|--------------------|
| Rut Empresa Deudora     | Nombre Empresa Deudora                           | País donde está establecida la Empresa Deudora | Rut Banco o Institución Financiera Acreedora | Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora | Moneda         | Tipo Amortización | Tasa Efectiva Anual | Tasa Nominal Anual | Garantía     | Corriente Vencimientos |                  |                   | Total Corriente al |
|                         |                                                  |                                                |                                              |                                                 |                |                   |                     |                    |              | Hasta 1 mes            | 1 a 3 meses      | 3 a 12 meses      | 31-12-2015         |
|                         |                                                  |                                                |                                              |                                                 |                |                   |                     |                    |              | M\$                    | M\$              | M\$               | M\$                |
| 76.131.199-9            | Inmobiliaria PDV70 SPA                           | Chile                                          | 97.023.000-9                                 | Banco Corpbanca                                 | U.F.           | Al vencimiento    | 2,92%               | 2,92%              | Con Garantía | 0                      | 0                | 2.164.926         | 2.164.926          |
| 76.131.199-9            | Inmobiliaria PDV70 SPA                           | Chile                                          | 97.032.000-8                                 | Banco BBVA                                      | U.F.           | Al vencimiento    | 1,97%               | 1,97%              | Con Garantía | 0                      | 0                | 4.639.506         | 4.639.506          |
| 76.701.870-3            | Inmobiliaria Paz SPA                             | Chile                                          | 97.023.000-9                                 | Banco Corpbanca                                 | U.F.           | Al vencimiento    | 2,65%               | 2,65%              | Con Garantía | 0                      | 0                | 3.864.396         | 3.864.396          |
| 76.701.870-3            | Inmobiliaria Paz SPA                             | Chile                                          | 97.036.000-K                                 | Banco Santander Chile                           | U.F.           | Al vencimiento    | 2,46%               | 2,46%              | Con Garantía | 1.540.497              | 2.277.430        | 20.525.298        | 24.343.225         |
| 76.701.870-3            | Inmobiliaria Paz SPA                             | Chile                                          | 97.036.000-K                                 | Banco Santander Chile                           | CLP            | Al vencimiento    | 5,28%               | 5,28%              | Con Garantía | 0                      | 46.985           | 66.617            | 113.602            |
| 76.701.870-3            | Inmobiliaria Paz SPA                             | Chile                                          | 97.006.000-6                                 | Banco Crédito e Inversiones                     | U.F.           | Al vencimiento    | 2,33%               | 2,33%              | Con Garantía | 0                      | 0                | 4.500.142         | 4.500.142          |
| 76.701.870-3            | Inmobiliaria Paz SPA                             | Chile                                          | 97.030.000-7                                 | Banco del Estado de Chile                       | U.F.           | Al vencimiento    | 1,56%               | 1,56%              | Con Garantía | 1.404.789              | 2.900.673        | 823.069           | 5.128.531          |
| 76.701.870-3            | Inmobiliaria Paz SPA                             | Chile                                          | 76.645.060-K                                 | Banco Itaú Chile                                | U.F.           | Al vencimiento    | 2,31%               | 2,31%              | Con Garantía | 124.792                | 823.293          | 8.756.618         | 9.704.703          |
| 76.321.343-9            | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA | Chile                                          | 97.036.000-K                                 | Banco Santander Chile                           | CLP            | Al vencimiento    | 5,67%               | 5,67%              | Con Garantía | 0                      | 0                | 4.742.714         | 4.742.714          |
| 76.321.343-9            | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA | Chile                                          | 97.036.000-K                                 | Banco Santander Chile                           | U.F.           | Al vencimiento    | 1,56%               | 1,56%              | Con Garantía | 0                      | 0                | 1.848.254         | 1.848.254          |
| 76.321.336-6            | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA | Chile                                          | 97.018.000-1                                 | Banco Scotiabank Chile                          | U.F.           | Al vencimiento    | 3,70%               | 3,70%              | Con Garantía | 0                      | 0                | 6.146.231         | 6.146.231          |
| 76.361.372-0            | Inmobiliaria PW75 SPA                            | Chile                                          | 97.030.000-7                                 | Banco del Estado de Chile                       | U.F.           | Al vencimiento    | 1,73%               | 1,73%              | Con Garantía | 0                      | 0                | 11.714.312        | 11.714.312         |
| 0-E                     | Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda. | Brasil                                         | 0-E                                          | Caixa Econômica Federal                         | Real Brasileño | Al vencimiento    | 11,28%              | 11,28%             | Sin Garantía | 580                    | 1.177            | 597               | 2.354              |
| <b>Total</b>            |                                                  |                                                |                                              |                                                 |                |                   |                     |                    |              | <b>3.070.658</b>       | <b>6.049.558</b> | <b>69.792.680</b> | <b>78.912.896</b>  |

## 17.2 Préstamos contingentes (boletas en garantía), corrientes

| 31 de marzo de 2016 |                        |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              |                        |             |               |                    |
|---------------------|------------------------|------------------------------------------------|----------------------------------------------|-------------------------------------------------|--------|-------------------|---------------------|--------------------|--------------|------------------------|-------------|---------------|--------------------|
| 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 Corriente al |
|                     |                        |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              | Hasta 1 mes            | 1 a 3 meses | 3 a 12 meses  | 31-03-2016         |
|                     |                        |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              | M\$                    | M\$         | M\$           | M\$                |
| 76.701.870-3        | Inmobiliaria Paz SPA   | Chile                                          | 97.023.000-9                                 | Banco Corpbanca                                 | U.F.   | Al vencimiento    | 1,10%               | 1,10%              | Con Garantía | 0                      | 0           | 14.972        | 14.972             |
| <b>Total</b>        |                        |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              | <b>0</b>               | <b>0</b>    | <b>14.972</b> | <b>14.972</b>      |

| 31 de diciembre de 2015 |                        |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              |                        |             |                  |                    |
|-------------------------|------------------------|------------------------------------------------|----------------------------------------------|-------------------------------------------------|--------|-------------------|---------------------|--------------------|--------------|------------------------|-------------|------------------|--------------------|
| Rut Empresa Deudora     | Nombre Empresa Deudora | País donde está establecida la Empresa Deudora | Rut Banco o Institución Financiera Acreedora | Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora | Moneda | Tipo Amortización | Tasa Efectiva Anual | Tasa Nominal Anual | Garantía     | Corriente Vencimientos |             |                  | Total Corriente al |
|                         |                        |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              | Hasta 1 mes            | 1 a 3 meses | 3 a 12 meses     | 31-12-2015         |
|                         |                        |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              | M\$                    | M\$         | M\$              | M\$                |
| 76.701.870-3            | Inmobiliaria Paz SPA   | Chile                                          | 97.023.000-9                                 | Banco Corpbanca                                 | U.F.   | Al vencimiento    | 1,20%               | 1,20%              | Con Garantía | 0                      | 0           | 1.663.742        | 1.663.742          |
| 76.701.900-9            | Inmobiliaria PK67 S.A. | Chile                                          | 97.036.000-K                                 | Banco Santander Chile                           | U.F.   | Al vencimiento    | 1,20%               | 1,20%              | Con Garantía | 0                      | 0           | 31.183           | 31.183             |
| <b>Total</b>            |                        |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              | <b>0</b>               | <b>0</b>    | <b>1.694.925</b> | <b>1.694.925</b>   |

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

### 17.3.1 Préstamos bancarios, no corrientes

| 31 de marzo de 2016 |                           |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              |                        |                   |            |                       |
|---------------------|---------------------------|------------------------------------------------|----------------------------------------------|-------------------------------------------------|--------|-------------------|---------------------|--------------------|--------------|------------------------|-------------------|------------|-----------------------|
| 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 No Corriente al |
|                     |                           |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              | 1 hasta 2 años         | 2 a 3 años        | 3 a 5 años | 31-03-2016            |
|                     |                           |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              | M\$                    | M\$               | M\$        | M\$                   |
| 76.131.199-9        | Inmobiliaria PDV70 SPA    | Chile                                          | 97.036.000-K                                 | Banco Santander Chile                           | U.F.   | Al vencimiento    | 2,01%               | 2,01%              | Con Garantía | 2.466.608              | 0                 | 0          | 2.466.608             |
| 76.701.870-3        | Inmobiliaria Paz SPA      | Chile                                          | 97.032.000-8                                 | Banco BBVA                                      | U.F.   | Al vencimiento    | 2,64%               | 2,64%              | Con Garantía | 2.076.645              | 0                 | 0          | 2.076.645             |
| 76.701.870-3        | Inmobiliaria Paz SPA      | Chile                                          | 97.036.000-K                                 | Banco Santander Chile                           | U.F.   | Al vencimiento    | 2,61%               | 2,61%              | Con Garantía | 1.520.175              | 0                 | 0          | 1.520.175             |
| 76.701.870-3        | Inmobiliaria Paz SPA      | Chile                                          | 97.030.000-7                                 | Banco del Estado de Chile                       | U.F.   | Al vencimiento    | 1,99%               | 1,99%              | Con Garantía | 10.453.392             | 13.025.075        | 0          | 23.478.467            |
| 76.701.870-3        | Inmobiliaria Paz SPA      | Chile                                          | 97.004.000-5                                 | Banco de Chile                                  | U.F.   | Al vencimiento    | 2,97%               | 2,97%              | Con Garantía | 1.557.105              | 0                 | 0          | 1.557.105             |
| 76.701.870-3        | Inmobiliaria Paz SPA      | Chile                                          | 76.645.060-K                                 | Banco Itaú Chile                                | U.F.   | Al vencimiento    | 2,52%               | 2,52%              | Con Garantía | 3.872.733              | 1.807.948         | 0          | 5.680.681             |
| 76.701.870-3        | Inmobiliaria Paz SPA      | Chile                                          | 97.006.000-6                                 | Banco Crédito e Inversiones                     | U.F.   | Al vencimiento    | 2,08%               | 2,08%              | Con Garantía | 5.330.767              | 0                 | 0          | 5.330.767             |
| 76.701.870-3        | Inmobiliaria Paz SPA      | Chile                                          | 97.018.000-1                                 | Banco Scotiabank Chile                          | U.F.   | Al vencimiento    | 2,34%               | 2,34%              | Con Garantía | 9.012.325              | 0                 | 0          | 9.012.325             |
| 76.701.900-9        | Inmobiliaria PK67 S.A.    | Chile                                          | 97.004.000-5                                 | Banco de Chile                                  | U.F.   | Al vencimiento    | 2,69%               | 2,69%              | Con Garantía | 927.717                | 0                 | 0          | 927.717               |
| 76.701.900-9        | Inmobiliaria PK67 S.A.    | Chile                                          | 97.006.000-6                                 | Banco Crédito e Inversiones                     | U.F.   | Al vencimiento    | 2,86%               | 2,86%              | Con Garantía | 3.375.432              | 0                 | 0          | 3.375.432             |
| 76.442.267-8        | Inmobiliaria Arboleda SPA | Chile                                          | 97.018.000-1                                 | Banco Scotiabank Chile                          | U.F.   | Al vencimiento    | 3,06%               | 3,06%              | Con Garantía | 8.934.459              | 0                 | 0          | 8.934.459             |
| <b>Total</b>        |                           |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              | <b>49.527.358</b>      | <b>14.833.023</b> | <b>0</b>   | <b>64.360.381</b>     |

### 17.3.1 Préstamos bancarios, no corrientes (continuación)

| 31 de diciembre de 2015 |                           |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              |                        |                   |            |                       |
|-------------------------|---------------------------|------------------------------------------------|----------------------------------------------|-------------------------------------------------|--------|-------------------|---------------------|--------------------|--------------|------------------------|-------------------|------------|-----------------------|
| Rut Empresa Deudora     | Nombre Empresa Deudora    | País donde está establecida la Empresa Deudora | Rut Banco o Institución Financiera Acreedora | Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora | Moneda | Tipo Amortización | Tasa Efectiva Anual | Tasa Nominal Anual | Garantía     | Corriente Vencimientos |                   |            | Total No Corriente al |
|                         |                           |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              | 1 hasta 2 años         | 2 a 3 años        | 3 a 5 años | 31-12-2015            |
|                         |                           |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              | M\$                    | M\$               | M\$        | M\$                   |
| 76.701.870-3            | Inmobiliaria Paz SPA      | Chile                                          | 97.036.000-K                                 | Banco Santander Chile                           | U.F.   | Al vencimiento    | 1,89%               | 1,89%              | Con Garantía | 2.027.403              | 0                 | 0          | 2.027.403             |
| 76.701.870-3            | Inmobiliaria Paz SPA      | Chile                                          | 97.036.000-K                                 | Banco Santander Chile                           | CLP    | Al vencimiento    | 5,28%               | 5,28%              | Con Garantía | 1.502.869              | 0                 | 0          | 1.502.869             |
| 76.701.870-3            | Inmobiliaria Paz SPA      | Chile                                          | 97.030.000-7                                 | Banco del Estado de Chile                       | U.F.   | Al vencimiento    | 1,96%               | 1,96%              | Con Garantía | 10.368.849             | 12.864.499        | 0          | 23.233.348            |
| 76.701.870-3            | Inmobiliaria Paz SPA      | Chile                                          | 97.004.000-5                                 | Banco de Chile                                  | CLP    | Al vencimiento    | 2,97%               | 2,97%              | Con Garantía | 1.534.587              | 0                 | 0          | 1.534.587             |
| 76.701.870-3            | Inmobiliaria Paz SPA      | Chile                                          | 97.023.000-9                                 | Banco Corpbanca                                 | U.F.   | Al vencimiento    | 1,58%               | 1,58%              | Con Garantía | 1.296.808              | 0                 | 0          | 1.296.808             |
| 76.701.870-3            | Inmobiliaria Paz SPA      | Chile                                          | 76.645.060-K                                 | Banco Itaú Chile                                | U.F.   | Al vencimiento    | 2,56%               | 2,56%              | Con Garantía | 12.734.648             | 0                 | 0          | 12.734.648            |
| 76.701.870-3            | Inmobiliaria Paz SPA      | Chile                                          | 97.006.000-6                                 | Banco Crédito e Inversiones                     | U.F.   | Al vencimiento    | 2,08%               | 2,08%              | Con Garantía | 5.265.633              | 0                 | 0          | 5.265.633             |
| 76.701.870-3            | Inmobiliaria Paz SPA      | Chile                                          | 97.018.000-1                                 | Banco Scotiabank Chile                          | U.F.   | Al vencimiento    | 2,34%               | 2,34%              | Con Garantía | 4.416.128              | 4.532.896         | 0          | 8.949.024             |
| 76.701.900-9            | Inmobiliaria PK67 S.A.    | Chile                                          | 97.004.000-5                                 | Banco de Chile                                  | U.F.   | Al vencimiento    | 2,69%               | 2,69%              | Con Garantía | 914.949                | 0                 | 0          | 914.949               |
| 76.701.900-9            | Inmobiliaria PK67 S.A.    | Chile                                          | 97.006.000-6                                 | Banco Crédito e Inversiones                     | CLP    | Al vencimiento    | 2,86%               | 2,86%              | Con Garantía | 3.327.496              | 0                 | 0          | 3.327.496             |
| 76.442.267-8            | Inmobiliaria Arboleda SPA | Chile                                          | 97.018.000-1                                 | Banco Scotiabank Chile                          | U.F.   | Al vencimiento    | 3,14%               | 3,14%              | Con Garantía | 7.534.261              | 0                 | 0          | 7.534.261             |
| <b>Total</b>            |                           |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              | <b>50.923.631</b>      | <b>17.397.395</b> | <b>0</b>   | <b>68.321.026</b>     |

### 17.3.2 Préstamos contingentes (boletas en garantía), no corrientes

| 31 de marzo de 2016 |                        |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              |                        |            |            |                       |
|---------------------|------------------------|------------------------------------------------|----------------------------------------------|-------------------------------------------------|--------|-------------------|---------------------|--------------------|--------------|------------------------|------------|------------|-----------------------|
| 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 No Corriente al |
|                     |                        |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              | 1 hasta 2 años         | 2 a 3 años | 3 a 5 años | 31-03-2016            |
|                     |                        |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              | M\$                    | M\$        | M\$        | M\$                   |
| 76.701.870-3        | Inmobiliaria Paz SPA   | Chile                                          | 97.030.000-7                                 | Banco del Estado de Chile                       | U.F.   | Al vencimiento    | 0,90%               | 0,90%              | Con Garantía | 1.546.069              | 0          | 0          | 1.546.069             |
| <b>Total</b>        |                        |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              | <b>1.546.069</b>       | <b>0</b>   | <b>0</b>   | <b>1.546.069</b>      |

| 31 de diciembre de 2015 |                        |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              |                        |                  |            |                       |
|-------------------------|------------------------|------------------------------------------------|----------------------------------------------|-------------------------------------------------|--------|-------------------|---------------------|--------------------|--------------|------------------------|------------------|------------|-----------------------|
| Rut Empresa Deudora     | Nombre Empresa Deudora | País donde está establecida la Empresa Deudora | Rut Banco o Institución Financiera Acreedora | Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora | Moneda | Tipo Amortización | Tasa Efectiva Anual | Tasa Nominal Anual | Garantía     | Corriente Vencimientos |                  |            | Total No Corriente al |
|                         |                        |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              | 1 hasta 2 años         | 2 a 3 años       | 3 a 5 años | 31-12-2015            |
|                         |                        |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              | M\$                    | M\$              | M\$        | M\$                   |
| 76.701.870-3            | Inmobiliaria Paz SPA   | Chile                                          | 97.004.000-5                                 | Banco del Estado de Chile                       | U.F.   | Al vencimiento    | 0,90%               | 0,90%              | Con Garantía | 0                      | 1.535.148        | 0          | 1.535.148             |
| 76.701.870-3            | Inmobiliaria Paz SPA   | Chile                                          | 97.023.000-9                                 | Banco Corpbanca                                 | U.F.   | Al vencimiento    | 1,10%               | 1,10%              | Con Garantía | 14.866                 | 0                | 0          | 14.866                |
| <b>Total</b>            |                        |                                                |                                              |                                                 |        |                   |                     |                    |              | <b>14.866</b>          | <b>1.535.148</b> | <b>0</b>   | <b>1.550.014</b>      |

## 17.4 Otros pasivos financieros - tipo de interés y monedas, corrientes y no corrientes

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

| Tipo moneda    | Tipo de interés  |                    |                  |                    |
|----------------|------------------|--------------------|------------------|--------------------|
|                | 31-03-2016       |                    | 31-12-2015       |                    |
|                | Fija<br>M\$      | Variable<br>M\$    | Fija<br>M\$      | Variable<br>M\$    |
| CLP            | 0                | 6.404.962          | 0                | 9.717.864          |
| Real Brasileño | 430.020          | 0                  | 2.354            | 0                  |
| UF             | 1.546.069        | 146.834.465        | 3.198.891        | 137.559.752        |
| <b>Total</b>   | <b>1.976.089</b> | <b>153.239.427</b> | <b>3.201.245</b> | <b>147.277.616</b> |

## 18 CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

El detalle de este rubro al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | Corrientes        |                   |
|---------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                                         | 31-03-2016<br>M\$ | 31-12-2015<br>M\$ |
| Proveedores de materiales y servicios                   | 4.785.996         | 7.109.395         |
| Acreedores terrenos                                     | 590.678           | 546.038           |
| Retenciones de contratistas                             | 1.522.582         | 1.619.483         |
| Retenciones (AFP, impuestos trabajadores, etc.)         | 888.996           | 442.485           |
| Provisión de vacaciones                                 | 392.141           | 416.356           |
| Impuestos por pagar                                     | 1.239.747         | 1.262.887         |
| Otras cuentas por pagar (1)                             | 951.417           | 2.131.312         |
| <b>Total</b>                                            | <b>10.371.557</b> | <b>13.527.956</b> |

(1) Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, en el ítem Otras cuentas por pagar corrientes se presenta la deuda mantenida con Inversiones Ciriber Ltda., que asciende a M\$ 540.866 y M\$ 1.752.568, respectivamente, correspondiente a la compra de acciones relacionadas a su participación en sociedades inmobiliarias del grupo.

## 18.1 Estratificación - vencimientos de proveedores

### Proveedores pagos al día

| A 31 de marzo de 2016 |                             |                |                |             |              |                  |                                 |
|-----------------------|-----------------------------|----------------|----------------|-------------|--------------|------------------|---------------------------------|
| Tipo de proveedor     | Montos según plazos de pago |                |                |             |              | Total M\$        | Período promedio de pago (días) |
|                       | Hasta 30 días               | 31- 60 días    | 61-90 días     | 91-120 días | 121-180 días |                  |                                 |
| Materiales y equipos  | 634.560                     | 636.955        | 134.763        | 0           | 7.187        | 1.413.465        | 35,52                           |
| Servicios             | 2.107.946                   | 81.108         | 6              | 144         | 1.178        | 2.190.382        | 13,64                           |
| Otros                 | 10.851                      | 3.432          | 0              | 0           | 0            | 14.283           | 8,44                            |
| <b>Total</b>          | <b>2.753.357</b>            | <b>721.495</b> | <b>134.769</b> | <b>144</b>  | <b>8.365</b> | <b>3.618.130</b> |                                 |

| Al 31 de diciembre de 2015 |                             |                |                |               |                |                  |                                 |
|----------------------------|-----------------------------|----------------|----------------|---------------|----------------|------------------|---------------------------------|
| Tipo de proveedor          | Montos según plazos de pago |                |                |               |                | Total M\$        | Período promedio de pago (días) |
|                            | Hasta 30 días               | 31- 60 días    | 61-90 días     | 91-120 días   | 121-180 días   |                  |                                 |
| Materiales y equipos       | 254.404                     | 507.709        | 228.583        | 0             | 6.338          | 997.034          | 32,98                           |
| Servicios                  | 2.727.614                   | 89.954         | 310            | 16.533        | 102.286        | 2.936.697        | 6,33                            |
| Otros                      | 5.151                       | 0              | 0              | 0             | 0              | 5.151            | 13,79                           |
| <b>Total</b>               | <b>2.987.169</b>            | <b>597.663</b> | <b>228.893</b> | <b>16.533</b> | <b>108.624</b> | <b>3.938.882</b> |                                 |

### Proveedores plazos vencidos

| Al 31 de marzo de 2016 |                             |               |            |                  |
|------------------------|-----------------------------|---------------|------------|------------------|
| Tipo de proveedor      | Montos según plazos de pago |               |            | Total M\$        |
|                        | Hasta 30 días               | 31-60 días    | 61-90 días |                  |
| Materiales y equipos   | 761.256                     | 2.345         | 0          | 763.601          |
| Servicios              | 378.964                     | 17.196        | 0          | 396.160          |
| Otros                  | 8.105                       | 0             | 0          | 8.105            |
| <b>Total</b>           | <b>1.148.325</b>            | <b>19.541</b> | <b>0</b>   | <b>1.167.866</b> |

| Al 31 de diciembre de 2015 |                             |               |            |                  |
|----------------------------|-----------------------------|---------------|------------|------------------|
| Tipo de proveedor          | Montos según plazos de pago |               |            | Total M\$        |
|                            | Hasta 30 días               | 31-60 días    | 61-90 días |                  |
| Materiales y equipos       | 767.479                     | 7.911         | 17         | 775.407          |
| Servicios                  | 2.353.624                   | 9.956         | 10         | 2.363.590        |
| Otros                      | 29.269                      | 2.247         | 0          | 31.516           |
| <b>Total</b>               | <b>3.150.372</b>            | <b>20.114</b> | <b>27</b>  | <b>3.170.513</b> |

## 18.2 Operaciones de confirming

La Sociedad no registra saldos de cuentas por pagar de confirming al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015.

## 19 PROVISIONES

El detalle de este rubro correspondiente al 31 de marzo de 2016 y 31 diciembre de 2015, es el siguiente:

### 19.1 Provisiones

| Provisiones                            | Corrientes        |                   | No Corrientes  |                  |
|----------------------------------------|-------------------|-------------------|----------------|------------------|
|                                        | 31-03-2016        | 31-12-2015        | 31-03-2016     | 31-12-2015       |
|                                        | M\$               | M\$               | M\$            | M\$              |
| Dividendos por pagar                   | 10.380.674        | 10.380.674        | 0              | 0                |
| Provisión de garantía legal            | 620.942           | 660.405           | 724.575        | 868.211          |
| Participación en utilidades, bonos     | 378.215           | 1.830.724         | 0              | 0                |
| Pagos basados en acciones              | 1.672.368         | 898.337           | 0              | 0                |
| Provisiones por juicio y contingencias | 57.031            | 33.871            | 244.360        | 222.854          |
| <b>Total</b>                           | <b>13.109.230</b> | <b>13.804.011</b> | <b>968.935</b> | <b>1.091.065</b> |

#### 19.1.1 Dividendos por pagar

Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, se ha registrado el 30% de las utilidades líquidas distribuibles como dividendo provisorio por un monto de M\$ 10.380.674.

#### 19.1.2 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.

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

La provisión de remuneración variable de los empleados de la Sociedad se registra mensualmente de acuerdo al cumplimiento de metas y desempeño de la Sociedad. Esta remuneración es pagada anualmente, en el año siguiente de evaluación, una vez aprobada por el Comité de Compensaciones de la Sociedad. Adicionalmente, se presenta en este ítem el componente variable de la remuneración del directorio.

#### 19.1.4 Pagos basados en acciones (stock options)

Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, se presenta un monto en el pasivo corriente de M\$ 1.672.368 y M\$ 898.337, respectivamente.

#### **19.1.5 Provisión de juicios y contingencias**

Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, se registró provisión por M\$ 57.031 y M\$ 33.871 respectivamente, correspondiente a litigios judiciales pendientes entre algunas inmobiliarias pertenecientes a la Sociedad y terceros, según se detalle en Nota N° 30.1.

Adicionalmente, al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, se presenta en el pasivo no corriente contingencias laborales de la filial Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda. (Brasil) por M\$ 244.360 y M\$ 222.854, respectivamente.

## 19.2 Movimiento de las provisiones

| Al 31 de marzo de 2016                                    |                      |                 |                                         |                           |                            |                   |                   |                  |                           |                            |                   |                  |
|-----------------------------------------------------------|----------------------|-----------------|-----------------------------------------|---------------------------|----------------------------|-------------------|-------------------|------------------|---------------------------|----------------------------|-------------------|------------------|
| Movimiento en provisiones                                 | Corrientes           |                 |                                         |                           |                            |                   |                   | No Corrientes    |                           |                            |                   |                  |
|                                                           | Dividendos por pagar | Por garantías   | Por participación en utilidades y bonos | Pagos basados en acciones | Por juicio y contingencias | Otras provisiones | Total             | Por garantías    | Pagos basados en acciones | Por juicio y contingencias | Otras provisiones | Total            |
|                                                           | M\$                  | M\$             | M\$                                     | M\$                       | M\$                        | M\$               | M\$               | M\$              | M\$                       | M\$                        | M\$               | M\$              |
| Saldo inicial 01/01/2016                                  | 10.380.674           | 660.405         | 1.830.724                               | 898.337                   | 33.871                     | 0                 | 13.804.011        | 868.211          | 0                         | 222.854                    | 0                 | 1.091.065        |
| <b>Movimientos en provisiones</b>                         |                      |                 |                                         |                           |                            |                   |                   |                  |                           |                            |                   |                  |
| Incremento en provisiones existentes                      | 0                    | 0               | 378.215                                 | 774.031                   | 23.635                     | 0                 | 1.175.881         | 0                | 0                         | 10.232                     | 0                 | 10.232           |
| (Decrementos) en provisiones existentes                   | 0                    | (39.463)        | (1.830.724)                             | 0                         | (475)                      | 0                 | (1.870.662)       | (144.012)        | 0                         | 0                          | 0                 | (144.012)        |
| Incremento (decremento) en el cambio de moneda extranjera | 0                    | 0               | 0                                       | 0                         | 0                          | 0                 | 0                 | 376              | 0                         | 11.274                     | 0                 | 11.650           |
| <b>Cambios en provisiones, total</b>                      | <b>0</b>             | <b>(39.463)</b> | <b>(1.452.509)</b>                      | <b>774.031</b>            | <b>23.160</b>              | <b>0</b>          | <b>(694.781)</b>  | <b>(143.636)</b> | <b>0</b>                  | <b>21.506</b>              | <b>0</b>          | <b>(122.130)</b> |
| <b>Provisión total, saldo final 31/03/2016</b>            | <b>10.380.674</b>    | <b>620.942</b>  | <b>378.215</b>                          | <b>1.672.368</b>          | <b>57.031</b>              | <b>0</b>          | <b>13.109.230</b> | <b>724.575</b>   | <b>0</b>                  | <b>244.360</b>             | <b>0</b>          | <b>968.935</b>   |

| Al 31 de diciembre de 2015                                |                      |                |                                         |                           |                            |                   |                   |                |                           |                            |                   |                  |
|-----------------------------------------------------------|----------------------|----------------|-----------------------------------------|---------------------------|----------------------------|-------------------|-------------------|----------------|---------------------------|----------------------------|-------------------|------------------|
| Movimiento en provisiones                                 | Corrientes           |                |                                         |                           |                            |                   |                   | No Corrientes  |                           |                            |                   |                  |
|                                                           | Dividendos por pagar | Por garantías  | Por participación en utilidades y bonos | Pagos basados en acciones | Por juicio y contingencias | Otras provisiones | Total             | Por garantías  | Pagos basados en acciones | Por juicio y contingencias | Otras provisiones | Total            |
|                                                           | M\$                  | M\$            | M\$                                     | M\$                       | M\$                        | M\$               | M\$               | M\$            | M\$                       | M\$                        | M\$               | M\$              |
| Saldo inicial 01/01/2015                                  | 6.404.945            | 388.406        | 1.188.997                               | 972.276                   | 91.215                     | 169.927           | 9.215.766         | 533.378        | 213.303                   | 168.072                    | 169.927           | 1.084.680        |
| <b>Movimientos en provisiones</b>                         |                      |                |                                         |                           |                            |                   |                   |                |                           |                            |                   |                  |
| Incremento en provisiones existentes                      | 10.380.674           | 407.365        | 1.830.724                               | 0                         | 17.039                     | 0                 | 12.635.802        | 384.813        | 0                         | 91.567                     | 0                 | 476.380          |
| (Decrementos) en provisiones existentes                   | (6.404.945)          | (135.366)      | (1.188.997)                             | (73.939)                  | (74.383)                   | (169.927)         | (8.047.557)       | (46.089)       | (213.303)                 | 0                          | (169.927)         | (429.319)        |
| Incremento (decremento) en el cambio de moneda extranjera | 0                    | 0              | 0                                       | 0                         | 0                          | 0                 | 0                 | (3.891)        | 0                         | (36.785)                   | 0                 | (40.676)         |
| <b>Cambios en provisiones, total</b>                      | <b>3.975.729</b>     | <b>271.999</b> | <b>641.727</b>                          | <b>(73.939)</b>           | <b>(57.344)</b>            | <b>(169.927)</b>  | <b>4.588.245</b>  | <b>334.833</b> | <b>(213.303)</b>          | <b>54.782</b>              | <b>(169.927)</b>  | <b>6.385</b>     |
| <b>Provisión total, saldo final 31/12/2015</b>            | <b>10.380.674</b>    | <b>660.405</b> | <b>1.830.724</b>                        | <b>898.337</b>            | <b>33.871</b>              | <b>0</b>          | <b>13.804.011</b> | <b>868.211</b> | <b>0</b>                  | <b>222.854</b>             | <b>0</b>          | <b>1.091.065</b> |

## 20 OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS

El detalle de este rubro correspondiente al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

| Detalle de pasivos no financieros corrientes y no corrientes | 31-03-2016        |                  | 31-12-2015        |                  |
|--------------------------------------------------------------|-------------------|------------------|-------------------|------------------|
|                                                              | Corrientes        | No Corrientes    | Corrientes        | No Corrientes    |
|                                                              | M\$               | M\$              | M\$               | M\$              |
| Anticipos de clientes por promesas de compraventa            | 14.807.117        | 5.372.247        | 14.251.305        | 4.476.809        |
| Ingreso anticipado para futura garantía legal                | 0                 | 703.194          | 0                 | 501.477          |
| <b>Total</b>                                                 | <b>14.807.117</b> | <b>6.075.441</b> | <b>14.251.305</b> | <b>4.978.286</b> |

El movimiento de este rubro al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

| Pasivos no financieros corrientes y no corrientes              | 31-03-2016<br>M\$ | 31-12-2015<br>M\$ |
|----------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Saldo pasivos no financieros corrientes y no corrientes</b> | <b>19.229.591</b> | <b>26.790.333</b> |
| Adiciones                                                      | 4.642.099         | 7.668.539         |
| Imputación a resultados                                        | (2.989.132)       | (15.229.281)      |
| <b>Total</b>                                                   | <b>20.882.558</b> | <b>19.229.591</b> |

## 21 PATRIMONIO NETO

### 21.1 Capital suscrito y pagado

Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, el capital suscrito y pagado de Paz Corp S.A. asciende a M\$ 52.492.611 y está representado por 283.369.203 acciones sin valor nominal.

### 21.2 Número de acciones suscritas y pagadas

Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, el detalle es el siguiente:

| Número de acciones suscritas y pagadas | 31-03-2016<br>M\$  | 31-12-2015<br>M\$  |
|----------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Saldo inicial                          | 283.369.203        | 283.369.203        |
| <b>Total</b>                           | <b>283.369.203</b> | <b>283.369.203</b> |

### 21.3 Gestión de capital

El patrimonio de la Sociedad corresponde a la suma del capital emitido, ganancias (pérdidas) acumuladas, primas de emisión y otras reservas. Si a lo anterior se le suma el patrimonio de las participaciones no controladoras se obtiene el patrimonio total.

La gestión de capital tiene como fin asegurar y mantener el crecimiento del valor económico de la Sociedad de forma sostenible en el tiempo, con el fin de maximizar la rentabilidad a los accionistas y lograr que la Sociedad sea percibida como una buena alternativa de inversión del sector inmobiliario en Chile.

La Sociedad gestiona su estructura de capital y realiza cambios en función de las condiciones económicas y definiciones estratégicas al largo plazo. Para mantener o ajustar la estructura de capital, la Sociedad puede modificar el porcentaje del pago de dividendos a los accionistas y/o emitir nuevas acciones.

No se realizaron cambios en los objetivos, políticas o procedimientos relacionados con la estructura de capital durante el período 2016 y 2015.

## 21.4 Dividendos

En Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 28 de abril de 2015 se aprobó como política de dividendos la distribución anual como dividendo en dinero a sus accionistas a prorrata de sus acciones, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio. Adicionalmente, en dicha Junta, se aprobó el reparto de un dividendo definitivo de \$ 22,60283 por acción, con cargo a la utilidad líquida distribuable del ejercicio 2014 equivalente a un 30% de M\$ 21.349.816, el cual fue pagado con fecha 29 de mayo de 2015.

## 21.5 Otras reservas

| Al 31 de marzo de 2016                       |                                                  |                  |
|----------------------------------------------|--------------------------------------------------|------------------|
| Estado de cambio en el patrimonio            | Reservas por diferencia de cambio por conversión | Otras reservas   |
| Saldo inicial período actual 01/01/2016      | 972.453                                          | 972.453          |
| <b>Saldo inicial reexpresado</b>             | <b>972.453</b>                                   | <b>972.453</b>   |
| Diferencia de cambio de conversión, Perú     | (803.945)                                        | (803.945)        |
| Diferencia de cambio de conversión, Brasil   | 386.404                                          | 386.404          |
| <b>Total de cambios en patrimonio</b>        | <b>(417.541)</b>                                 | <b>(417.541)</b> |
| <b>Saldo final período actual 31/03/2016</b> | <b>554.912</b>                                   | <b>554.912</b>   |

| Al 31 de marzo de 2015                       |                                                  |                  |
|----------------------------------------------|--------------------------------------------------|------------------|
| Estado de cambio en el patrimonio            | Reservas por diferencia de cambio por conversión | Otras reservas   |
| Saldo inicial período actual 01/01/2015      | 1.401.869                                        | 1.401.869        |
| <b>Saldo inicial reexpresado</b>             | <b>1.401.869</b>                                 | <b>1.401.869</b> |
| Diferencia de cambio de conversión, Perú     | (164.527)                                        | (164.527)        |
| Diferencia de cambio de conversión, Brasil   | (446.861)                                        | (446.861)        |
| <b>Total de cambios en patrimonio</b>        | <b>(611.388)</b>                                 | <b>(611.388)</b> |
| <b>Saldo final período actual 31/03/2015</b> | <b>790.481</b>                                   | <b>790.481</b>   |

## 21.6 Distribución de accionistas

Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, los principales accionistas corresponden a los que se detallan a continuación:

| Razón Social                                        | 31-03-2016           |             | 31-12-2015           |             |
|-----------------------------------------------------|----------------------|-------------|----------------------|-------------|
|                                                     | Cantidad de acciones | % propiedad | Cantidad de acciones | % propiedad |
| Inversiones Globus Ltda.                            | 35.856.476           | 12,65%      | 35.238.829           | 12,44%      |
| Inversiones Quantum Ltda.                           | 34.673.254           | 12,24%      | 33.790.901           | 11,92%      |
| Inversiones Brakers Ltda.                           | 31.663.544           | 11,17%      | 31.663.544           | 11,17%      |
| Inversiones B y J Ltda.                             | 30.968.544           | 10,93%      | 30.968.544           | 10,93%      |
| Compass Small Cap Chile Fondo de Inversiones        | 27.809.176           | 9,81%       | 23.344.762           | 8,24%       |
| Siglo XXI Fondo de Inversión                        | 22.647.113           | 7,99%       | 21.924.791           | 7,74%       |
| Consorcio Corredora de Bolsa S.A.                   | 14.364.614           | 5,07%       | 14.436.945           | 5,09%       |
| Chile Fondo de Inversiones Small Cap                | 9.815.895            | 3,46%       | 10.730.435           | 3,79%       |
| Asesorías e Inversiones Puerto Abierto Ltda.        | 7.749.398            | 2,73%       | 7.749.398            | 2,73%       |
| Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa          | 6.083.038            | 2,15%       | 5.973.756            | 2,11%       |
| Banco de Chile por Cuenta de Terceros no Residentes | 6.076.047            | 2,14%       | 6.232.293            | 2,20%       |
| Corpbanca Corredores de Bolsa S.A.                  | 5.396.705            | 1,90%       | 5.617.516            | 1,98%       |

## 21.7 Participaciones no controladoras

| Rut                                           | Nombre de la subsidiaria                                       | País de origen | Porcentaje de participación no controlados | Participaciones no controladoras |                          |                  |                          |
|-----------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|----------------|--------------------------------------------|----------------------------------|--------------------------|------------------|--------------------------|
|                                               |                                                                |                |                                            | 31-03-2016                       | 01-01-2016 al 31-03-2016 | 31-12-2015       | 01-01-2015 al 31-03-2015 |
|                                               |                                                                |                |                                            | Patrimonio M\$                   | Resultados M\$           | Patrimonio M\$   | Resultados M\$           |
| 76.029.672-4                                  | Inmobiliaria PDV 70 SPA.                                       | Chile          | 30,00%                                     | (112.445)                        | (9.658)                  | 123.015          | 95.761                   |
| 76.039.317-7                                  | Inmobiliaria PK 67 S.A.                                        | Chile          | 33,33%                                     | 295.481                          | 11.325                   | 284.156          | 162.703                  |
| 76.442.267-8                                  | Inmobiliaria Arboleda SPA                                      | Chile          | 40,00%                                     | 2.892.204                        | (60.681)                 | 2.750.974        | 0                        |
| 76.218.467-2                                  | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.              | Chile          | 40,00%                                     | 101.710                          | (1.927)                  | 103.637          | 543.382                  |
| 76.321.336-6                                  | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 S.A.              | Chile          | 10,00%                                     | (13.269)                         | (737)                    | (12.532)         | (710)                    |
| 76.321.343-9                                  | Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 S.A.              | Chile          | 30,00%                                     | (56.564)                         | (6.985)                  | (49.579)         | (5.819)                  |
| 76.361.372-0                                  | Inmobiliaria PW 75 SPA                                         | Chile          | 25,00%                                     | (190.734)                        | (14.910)                 | (175.824)        | (11.708)                 |
| 76.191.097-3                                  | Creación Fondo de Inversión Privado                            | Chile          | 50,00%                                     | 0                                | 0                        | (5.085)          | 0                        |
| 76.056.313-7                                  | Inversiones Paz Brasil SPA                                     | Chile          | 3,64%                                      | 18.704                           | 19.842                   | (15.721)         | (39.241)                 |
| 0-E                                           | Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.               | Brasil         | 0,01%                                      | 8                                | 1                        | 8                | 1                        |
| 0-E                                           | Jose Kauer Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.              | Brasil         | 25,00%                                     | 441.296                          | 174                      | 419.851          | (4.939)                  |
| 0-E                                           | Aricanduva Strip Center Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. | Brasil         | 20,00%                                     | 982.525                          | 55.659                   | 879.565          | (8.370)                  |
| <b>Total participaciones no controladoras</b> |                                                                |                |                                            | <b>4.358.916</b>                 | <b>(7.897)</b>           | <b>4.302.465</b> | <b>731.060</b>           |

## 21.8 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 5 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.

## 22 POLÍTICA DE PAGOS BASADOS EN ACCIONES

En Junta General de Accionista de fecha 23 de abril de 2012 se aprobó el otorgamiento de una opción de compra de acciones a favor del Presidente de la Sociedad por la cantidad de 7.040.480 acciones, al precio del ejercicio de \$ 238 por acción.

Con fecha 6 de noviembre de 2012 el Directorio acordó otorgar una opción de compra de acciones a su Gerente General por la cantidad de (i) 5.632.384 acciones al precio de ejercicio de \$ 256,38 y, (ii) 1.689.716 acciones sujetas al cumplimiento de ciertas metas de desempeño, al precio de ejercicio de \$ 256,38.

El cargo a resultado que se ha reconocido al 31 de marzo de 2016 y 2015, es de M\$ 774.031 y de M\$ 158.707, respectivamente.

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

| Detalle                                                                       | Plan                    |
|-------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|
| Rendimiento de dividendo (%)                                                  | 6,63%                   |
| Volatilidad esperada (%)                                                      | 28,90%                  |
| Tasa de interés libre de riesgo (%)                                           | 4,40%                   |
| Vida esperada de la opción (años)                                             | 1                       |
| Precio acción promedio ponderado desde 4-01-16 al 31-03-16 (precio spot) (\$) | \$ 385,06               |
| Ejercicio cubierto                                                            | 31-03-2016 / 08-10-2017 |
| Nombre del modelo                                                             | Black-Scholes           |

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

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

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

El movimiento del ejercicio de las opciones vigentes, los precios de ejercicio promedio ponderados de las opciones y la vida contractual promedio de las opciones vigentes al 31 de marzo de 2016, del plan mencionado precedentemente, son las siguientes:

| Plan total                     | N° de Opciones Plan |
|--------------------------------|---------------------|
| A todo evento                  | 12.672.864          |
| Sujeta a cumplimiento de metas | 1.689.716           |
| <b>Total</b>                   | <b>14.362.580</b>   |

| Movimiento N° Opciones              | Año 2013         | Año 2014         | Año 2015         | Año 2016         | Total al 31-03-2016 | Total al 31-12-2015 |
|-------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|---------------------|---------------------|
| Devengadas a todo evento            | 3.168.216        | 3.168.216        | 3.168.216        | 1.760.120        | 11.264.768          | 9.504.648           |
| Devengadas por metas                | 306.965          | 280.416          | 337.943          | 0                | 925.324             | 925.324             |
| Ejercidas (1)                       | 0                | (1.513.501)      | 0                | 0                | (1.513.501)         | (1.513.501)         |
| <b>Total devengadas disponibles</b> | <b>3.475.181</b> | <b>1.935.131</b> | <b>3.506.159</b> | <b>1.760.120</b> | <b>10.676.591</b>   | <b>8.916.471</b>    |

| Detalle N° Opciones por devengar | Total al 31-03-2016 | Total al 31-12-2015 |
|----------------------------------|---------------------|---------------------|
| A todo evento                    | 1.408.096           | 3.168.216           |
| Sujeta a cumplimiento de metas   | 422.429             | 422.429             |
| <b>Total por devengar</b>        | <b>1.830.525</b>    | <b>3.590.645</b>    |

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

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

La Sociedad utiliza la siguiente jerarquía para determinar y revelar el valor razonable de los pasivos financieros (pago basado en acciones) con técnicas de valuación:

- Nivel 1: Los precios cotizados en un mercado para activos y pasivos idénticos.
- Nivel 2: Supuestos diferentes a los precios cotizados que se incluyen en el nivel 1 y que son observables para activos o pasivos, ya sea directamente (como precio) o indirectamente (es decir, derivado de un precio).
- Nivel 3: Supuestos para activos o pasivos que no están basados en información observable directamente en el mercado.

Al 31 de marzo de 2016, no han existido transferencias de ítems en la forma de medir el valor razonable, por lo que estos pasivos fueron medidos usando el nivel 2 de la jerarquía.

## 23 INGRESOS

### 23.1 Ingresos de actividades ordinarias

El siguiente es el detalle de los ingresos ordinarios para los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015.

| Ingresos ordinarios              | 01-01-2016 al<br>31-03-2016 | 01-01-2015 al<br>31-03-2015 |
|----------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
|                                  | M\$                         | M\$                         |
| Venta de inmuebles (1)           | 23.119.335                  | 38.986.928                  |
| Venta de servicios profesionales | 229.093                     | 221.797                     |
| Venta terrenos (2)               | 1.371.018                   | 0                           |
| Arriendo de maquinarias          | 0                           | 8.493                       |
| Otros arriendos                  | 116.331                     | 138.428                     |
| <b>Total ingresos ordinarios</b> | <b>24.835.777</b>           | <b>39.355.646</b>           |

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

(2) Al de 31 de marzo de 2016, se incluye la venta de un terreno a una sociedad filial de la Compañía en donde participan socios minoritarios. Se reconoce como ingreso el valor de la venta del terreno multiplicado por el porcentaje de participación de los socios minoritarios en la sociedad compradora.

Además, en este ítem, se presenta el devengamiento de la utilidad no realizada (generada en ejercicios anteriores) por la venta de terrenos a proyectos con socios minoritarios, los cuales se encuentran actualmente escriturando a terceros.

### 23.2 Otros ingresos por función

El siguiente es el detalle para los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015.

| Otros ingresos por función              | 01-01-2016 al<br>31-03-2016 | 01-01-2015 al<br>31-03-2015 |
|-----------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
|                                         | M\$                         | M\$                         |
| Multas por desistimientos               | 200.139                     | 95.080                      |
| <b>Total otros ingresos por función</b> | <b>200.139</b>              | <b>95.080</b>               |

## 24 COMPOSICIÓN DE RESULTADOS RELEVANTES

El siguiente es el detalle del costo de ventas y gastos de administración de Paz Corp S.A. y Subsidiarias para los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015.

### 24.1 Costo de ventas

| <b>Costo de ventas</b>           | <b>01-01-2016 al<br/>31-03-2016<br/>M\$</b> | <b>01-01-2015 al<br/>31-03-2015<br/>M\$</b> |
|----------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|
| Costo de venta de inmuebles      | 13.718.891                                  | 26.591.436                                  |
| Costo de servicios profesionales | 127.122                                     | 291.691                                     |
| Costo de terreno (1)             | 918.148                                     | 0                                           |
| <b>Total costo de ventas</b>     | <b>14.764.161</b>                           | <b>26.883.127</b>                           |

(1) El costo de terreno al 31 de marzo de 2016, incluye el costo de venta de un terreno vendido y el devengamiento de la utilidad no realizada, según se indica en Nota N° 23.

### 24.2 Gastos de administración

| <b>Gastos de administración</b>            | <b>01-01-2016 al<br/>31-03-2016<br/>M\$</b> | <b>01-01-2015 al<br/>31-03-2015<br/>M\$</b> |
|--------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|
| Remuneraciones, asesorías y honorarios     | 2.283.612                                   | 1.409.942                                   |
| Gastos de comercialización                 | 350.569                                     | 535.807                                     |
| Gastos de mantención de stock              | 85.713                                      | 37.927                                      |
| Patentes y permisos                        | 284.115                                     | 300.305                                     |
| Gastos de post venta                       | 32.407                                      | 139.556                                     |
| Gastos de oficina y otros gastos generales | 799.459                                     | 444.071                                     |
| Depreciación del activo fijo               | 113.233                                     | 132.115                                     |
| Amortización de intangible                 | 103.592                                     | 111.844                                     |
| <b>Total gastos de administración</b>      | <b>4.052.700</b>                            | <b>3.111.567</b>                            |

## 25 RESULTADOS FINANCIEROS

El siguiente es el detalle del resultado financiero para los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015.

| <b>Resultado financiero</b>                         | <b>01-01-2016 al<br/>31-03-2016<br/>M\$</b> | <b>01-01-2015 al<br/>31-03-2015<br/>M\$</b> |
|-----------------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|
| Intereses activos financieros                       | 411.891                                     | 242.871                                     |
| Otros ingresos financieros de empresas relacionadas | 39.670                                      | 0                                           |
| <b>Total ingresos financieros</b>                   | <b>451.561</b>                              | <b>242.871</b>                              |
| Gastos por préstamos bancarios                      | (1.131.514)                                 | (1.413.046)                                 |
| Gastos financieros activados                        | 1.091.642                                   | 1.173.478                                   |
| Otros gastos                                        | (36.151)                                    | (26.215)                                    |
| <b>Total costos financieros</b>                     | <b>(76.023)</b>                             | <b>(265.783)</b>                            |
| <b>Resultados por unidades de reajuste</b>          | <b>2.770</b>                                | <b>100.626</b>                              |
| <b>Diferencias de cambio</b>                        |                                             |                                             |
| Negativa                                            | (149.361)                                   | (393.292)                                   |
| <b>Total diferencias de cambio</b>                  | <b>(149.361)</b>                            | <b>(393.292)</b>                            |
| <b>Total resultado financiero</b>                   | <b>228.947</b>                              | <b>(315.578)</b>                            |

## 26 OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)

El siguiente es el detalle de otras ganancias (pérdidas) para los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015.

| <b>Otras ganancias (pérdidas)</b>       | <b>01-01-2016 al<br/>31-03-2016<br/>M\$</b> | <b>01-01-2015 al<br/>31-03-2015<br/>M\$</b> |
|-----------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|
| Deterioro menor valor de inversión      | 0                                           | (64.476)                                    |
| Ajuste inversión Paz Centenario         | (88.760)                                    | 0                                           |
| Cierre de sociedades                    | (14.578)                                    | (18.025)                                    |
| Utilidad (pérdida) venta activo fijo    | 12.511                                      | 32.388                                      |
| Otros                                   | 8.126                                       | (384)                                       |
| <b>Total otras (pérdidas) ganancias</b> | <b>(82.701)</b>                             | <b>(50.497)</b>                             |

## 27 RESULTADO POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS

Al 31 de marzo de 2016 y 2015, se procedió a calcular y contabilizar la renta líquida imponible con una tasa del 24% y un 22,5%, respectivamente con base en lo dispuesto por la Ley N° 20.780, publicada en el Diario Oficial con fecha 29 de septiembre de 2014.

Durante los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015, se originó un cargo a resultado por impuesto a las ganancias ascendente a M\$ 466.720 y M\$ 2.491.479, respectivamente.

El cargo a resultados por impuesto a las ganancias para los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015, se detalla como sigue:

| <b>Gasto por impuestos a las ganancias</b>                                                            | <b>01-01-2016 al<br/>31-03-2016<br/>M\$</b> | <b>01-01-2015 al<br/>31-03-2015<br/>M\$</b> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|
| Gasto por impuestos corrientes                                                                        | (1.882.291)                                 | (1.847.488)                                 |
| <b>Gasto por impuestos corrientes a las ganancias, neto, total</b>                                    | <b>(1.882.291)</b>                          | <b>(1.847.488)</b>                          |
| Ingreso (gasto) diferido por impuestos relativos a la creación y reversión de diferencias temporarias | 1.415.571                                   | (643.991)                                   |
| <b>Ingreso (gasto) por impuestos diferidos, neto, total</b>                                           | <b>1.415.571</b>                            | <b>(643.991)</b>                            |
| <b>Total gastos por impuestos a las ganancias</b>                                                     | <b>(466.720)</b>                            | <b>(2.491.479)</b>                          |

Localización del efecto en resultados por impuestos a las ganancias

| <b>Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias por partes extranjera y nacional<br/>(presentación)</b> | <b>01-01-2016 al<br/>31-03-2016<br/>M\$</b> | <b>01-01-2015 al<br/>31-03-2015<br/>M\$</b> |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|
| Gasto por impuestos corrientes, neto, extranjero                                                        | (33.246)                                    | (11.357)                                    |
| Gasto por impuestos corrientes, neto, nacional                                                          | (1.849.045)                                 | (1.836.131)                                 |
| <b>Gasto por impuestos corrientes, neto, total</b>                                                      | <b>(1.882.291)</b>                          | <b>(1.847.488)</b>                          |
| Ingreso por impuestos diferidos, neto, extranjero                                                       | 0                                           | 8.536                                       |
| Ingreso (gasto) por impuestos diferidos, neto, nacional                                                 | 1.415.571                                   | (652.527)                                   |
| <b>Ingreso (gasto) por impuestos diferidos, neto, total</b>                                             | <b>1.415.571</b>                            | <b>(643.991)</b>                            |
| <b>Gasto por impuesto a las ganancias</b>                                                               | <b>(466.720)</b>                            | <b>(2.491.479)</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 tres meses terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015.

| <b>Conciliación del gasto por impuestos utilizando la tasa legal con el gasto por<br/>impuestos utilizando la tasa efectiva</b> | <b>01-01-2016 al<br/>31-03-2016<br/>M\$</b> | <b>01-01-2015 al<br/>31-03-2015<br/>M\$</b> |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|
| <b>Gasto por impuestos utilizando la tasa legal</b>                                                                             | <b>(1.617.313)</b>                          | <b>(2.088.946)</b>                          |
| Diferencias permanentes                                                                                                         | 968.656                                     | (376.567)                                   |
| Otro Incremento (decremento) en cargo por impuestos legales                                                                     | 181.937                                     | (25.966)                                    |
| <b>Ajustes al gasto por impuestos utilizando la tasa legal, total</b>                                                           | <b>1.150.593</b>                            | <b>(402.533)</b>                            |
| <b>Gasto por impuestos utilizando la tasa efectiva</b>                                                                          | <b>(466.720)</b>                            | <b>(2.491.479)</b>                          |

## 28 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.

| <b>Ganancias (pérdidas) básicas por acción</b>                                                                          | <b>01-01-2016 al<br/>31-03-2016<br/>M\$</b> | <b>01-01-2015 al<br/>31-03-2015<br/>M\$</b> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|
| Ganancia (pérdida) atribuible a los tenedores de instrumentos de participación en el patrimonio neto de la controladora | 6.277.081                                   | 6.061.665                                   |
| <b>Resultado disponible para accionistas comunes, básico</b>                                                            | <b>6.277.081</b>                            | <b>6.061.665</b>                            |
| Promedio ponderado de número de acciones, básico                                                                        | 283.369.203                                 | 283.369.203                                 |
| Ganancias (pérdidas) básicas por acción (\$ por acción)                                                                 | 22,15                                       | 21,39                                       |

No existen transacciones o conceptos que generen efecto dilutivo.

## 29 INFORMACIÓN POR SEGMENTO

A partir del 1 de enero de 2013 se elimina el concepto "Activos controlados conjuntamente" y la posibilidad de consolidar proporcionalmente con la entrada en vigencia de la NIIF 11 "acuerdos conjuntos" emitida en mayo del 2011, que reemplaza a la NIC 31 "Negocios Conjuntos" y SIC 13 "Entidades Controladas Conjuntamente-Aportaciones Monetarias de los Participantes". Sin embargo, estos criterios son representativos para la toma de decisiones y la gestión del negocio, por lo cual la Administración utiliza el criterio de segmentación geográfica incluyendo "Negocios Conjuntos", considerando los países en que la Sociedad tiene operaciones y están alocados sus activos. Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, 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> |                   |
|-------------|------------------------------------------------|------------------------------------|-------------------|
|             |                                                | <b>31-03-2016</b>                  | <b>31-12-2015</b> |
| Chile       | Inmobiliaria Creación LC SPA                   | 0,00%                              | 50,00%            |
| Chile       | Inmobiliaria PC 50 SPA                         | 50,00%                             | 50,00%            |
| Perú        | Paz Centenario S.A.                            | 50,00%                             | 50,00%            |
| Perú        | Villa Club S.A. (Ex Paz Centenario Global S.A) | 33,33%                             | 33,33%            |

La información por segmentos por área geográfica correspondiente a los estados de situación financiera al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015; y los resultados integrales correspondientes a los períodos de tres meses al 31 de marzo de 2016 y 2015, son los siguientes:

## 29.1 Estados de situación financiera

| Al 31 de marzo de 2016                                              | "Negocios Conjuntos" |                   |                   |                     |                    | Conciliación        | NIF                |
|---------------------------------------------------------------------|----------------------|-------------------|-------------------|---------------------|--------------------|---------------------|--------------------|
| LINEA DE NEGOCIO                                                    | Chile                | Perú              | Brasil            | Ajustes             | Totales            | Ajustes             | Totales            |
| ACTIVOS                                                             | 31-03-2016           | 31-03-2016        | 31-03-2016        | 31-03-2016          | 31-03-2016         | 31-03-2016          | 31-03-2016         |
| ACTIVOS CORRIENTES                                                  | M\$                  | M\$               | M\$               | M\$                 | M\$                |                     | M\$                |
| Efectivo y equivalentes al efectivo                                 | 46.881.201           | 2.430.740         | 188.870           | 0                   | 49.500.811         | (2.545.678)         | 46.955.133         |
| Otros activos financieros, corrientes                               | 360.630              | 1.655.402         | 333.396           | 0                   | 2.349.428          | (1.655.403)         | 694.025            |
| Otros activos no financieros, corrientes                            | 11.156.350           | 170.886           | 325.767           | 0                   | 11.653.003         | (171.590)           | 11.481.413         |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes         | 7.898.494            | 6.068.518         | 329.961           | 0                   | 14.296.973         | (6.069.378)         | 8.227.595          |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes             | 349.934              | 0                 | 0                 | (75.365)            | 274.569            | 274.569             | 549.138            |
| Inventarios, corrientes                                             | 113.659.118          | 37.808.091        | 13.259.980        | 0                   | 164.727.189        | (37.808.091)        | 126.919.098        |
| Activos por impuestos, corrientes                                   | 1.506.997            | 0                 | 277.167           | 0                   | 1.784.164          | 0                   | 1.784.164          |
| <b>Total Activos Corrientes</b>                                     | <b>181.812.724</b>   | <b>48.133.637</b> | <b>14.715.141</b> | <b>(75.365)</b>     | <b>244.586.137</b> | <b>(47.975.571)</b> | <b>196.610.566</b> |
| ACTIVOS NO CORRIENTES                                               |                      |                   |                   |                     |                    |                     |                    |
| Otros activos no financieros, no corrientes                         | 1.659.394            | 0                 | 0                 | 0                   | 1.659.394          | 0                   | 1.659.394          |
| Derechos por cobrar, no corrientes                                  | 2.025.691            | 0                 | 0                 | 0                   | 2.025.691          | 0                   | 2.025.691          |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes          | 42.710.268           | 1.927.893         | 195.638           | (42.708.692)        | 2.125.107          | 1.927.893           | 4.053.000          |
| Inventarios, no corrientes                                          | 119.740.816          | 1.485.888         | 4.824.327         | 0                   | 126.051.031        | (9.470.725)         | 116.580.306        |
| Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación | 0                    | 0                 | 0                 | 0                   | 0                  | 26.933.359          | 26.933.359         |
| Activos intangibles distintos de la plusvalía                       | 1.088.364            | 84.824            | 18.148            | 0                   | 1.191.336          | (84.823)            | 1.106.513          |
| Propiedades, planta y equipo                                        | 913.925              | 329.229           | 77.364            | 0                   | 1.320.518          | (329.229)           | 991.289            |
| Propiedades de inversión                                            | 0                    | 36.684            | 0                 | 0                   | 36.684             | (36.684)            | 0                  |
| Activos por impuestos diferidos                                     | 4.172.845            | 884.362           | 427.193           | 0                   | 5.484.400          | (674.973)           | 4.809.427          |
| <b>Total Activos No Corrientes</b>                                  | <b>172.311.303</b>   | <b>4.748.880</b>  | <b>5.542.670</b>  | <b>(42.708.692)</b> | <b>139.894.161</b> | <b>18.264.818</b>   | <b>158.158.979</b> |
| <b>TOTAL DE ACTIVOS</b>                                             | <b>354.124.027</b>   | <b>52.882.517</b> | <b>20.257.811</b> | <b>(42.784.057)</b> | <b>384.480.298</b> | <b>(29.710.753)</b> | <b>354.769.545</b> |

| Al 31 de diciembre de 2015                                          | "Negocios Conjuntos" |                   |                   |                     |                    | Conciliación        | NIF                |
|---------------------------------------------------------------------|----------------------|-------------------|-------------------|---------------------|--------------------|---------------------|--------------------|
| LINEA DE NEGOCIO                                                    | Chile                | Perú              | Brasil            | Ajustes             | Totales            | Ajustes             | Totales            |
| ACTIVOS                                                             | 31-12-2015           | 31-12-2015        | 31-12-2015        | 31-12-2015          | 31-12-2015         | 31-12-2015          | 31-12-2015         |
| ACTIVOS CORRIENTES                                                  | M\$                  | M\$               | M\$               | M\$                 | M\$                | M\$                 | M\$                |
| Efectivo y equivalentes al efectivo                                 | 38.048.414           | 1.898.744         | 475.663           | 0                   | 40.422.821         | (2.241.048)         | 38.181.773         |
| Otros activos financieros, corrientes                               | 1.740.307            | 1.004.090         | 344.342           | 0                   | 3.088.739          | (1.004.090)         | 2.084.649          |
| Otros activos no financieros, corrientes                            | 8.801.160            | 0                 | 314.465           | 0                   | 9.115.625          | 0                   | 9.115.625          |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes         | 39.647.272           | 5.632.828         | 312.941           | 0                   | 45.593.041         | (5.665.473)         | 39.927.568         |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes             | 633.626              | 0                 | 4.817             | (212.552)           | 425.891            | 367.747             | 793.638            |
| Inventarios, corrientes                                             | 103.684.045          | 41.237.029        | 14.100.858        | 0                   | 159.021.932        | (41.237.029)        | 117.784.903        |
| Activos por impuestos, corrientes                                   | 1.278.282            | 0                 | 242.038           | 0                   | 1.520.320          | 0                   | 1.520.320          |
| <b>Total Activos Corrientes</b>                                     | <b>193.833.106</b>   | <b>49.772.691</b> | <b>15.795.124</b> | <b>(212.552)</b>    | <b>259.188.369</b> | <b>(49.779.893)</b> | <b>209.408.476</b> |
| ACTIVOS NO CORRIENTES                                               |                      |                   |                   |                     |                    |                     |                    |
| Otros activos no financieros, no corrientes                         | 1.655.857            | 0                 | 0                 | 0                   | 1.655.857          | 0                   | 1.655.857          |
| Derechos por cobrar, no corrientes                                  | 2.138.664            | 0                 | 0                 | 0                   | 2.138.664          | 0                   | 2.138.664          |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes          | 44.023.060           | 3.076.199         | 164.585           | (44.023.059)        | 3.240.785          | 3.076.197           | 6.316.982          |
| Inventarios, no corrientes                                          | 102.068.425          | 1.491.499         | 3.339.374         | 0                   | 106.899.298        | (9.296.284)         | 97.603.014         |
| Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación | 0                    | 0                 | 0                 | 0                   | 0                  | 24.743.954          | 24.743.954         |
| Activos intangibles distintos de la plusvalía                       | 1.190.342            | 91.729            | 17.307            | 0                   | 1.299.378          | (91.729)            | 1.207.649          |
| Propiedades, planta y equipo                                        | 982.758              | 371.301           | 83.359            | 0                   | 1.437.418          | (371.301)           | 1.066.117          |
| Propiedades de inversión                                            | 0                    | 37.899            | 0                 | 0                   | 37.899             | (37.899)            | 0                  |
| Activos por impuestos diferidos                                     | 3.033.930            | 800.403           | 285.383           | 0                   | 4.119.716          | (652.491)           | 3.467.225          |
| <b>Total Activos No Corrientes</b>                                  | <b>155.093.036</b>   | <b>5.869.030</b>  | <b>3.890.008</b>  | <b>(44.023.059)</b> | <b>120.829.015</b> | <b>17.370.447</b>   | <b>138.199.462</b> |
| <b>TOTAL DE ACTIVOS</b>                                             | <b>348.926.142</b>   | <b>55.641.721</b> | <b>19.685.132</b> | <b>(44.235.611)</b> | <b>380.017.384</b> | <b>(32.409.446)</b> | <b>347.607.938</b> |

## 29.1 Estados de situación financiera (continuación)

| Al 31 de marzo de 2016                                              | "Negocios Conjuntos" |                    |                   |                     |                    | Conciliación        | NIIF               |
|---------------------------------------------------------------------|----------------------|--------------------|-------------------|---------------------|--------------------|---------------------|--------------------|
| LINEA DE NEGOCIO                                                    | Chile                | Perú               | Brasil            | Ajustes             | Totales            | Ajustes             | Totales            |
| PATRIMONIO NETO Y PASIVOS                                           | 31-03-2016           | 31-03-2016         | 31-03-2016        | 31-03-2016          | 31-03-2016         | 31-03-2016          | 31-03-2016         |
| PASIVOS CORRIENTES                                                  | M\$                  | M\$                | M\$               | M\$                 | M\$                | M\$                 | M\$                |
| Otros pasivos financieros, corrientes                               | 88.879.047           | 13.270.136         | 430.020           | 0                   | 102.579.203        | (13.270.137)        | 89.309.066         |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes | 9.243.501            | 1.482.391          | 1.129.093         | 0                   | 11.854.985         | (1.483.428)         | 10.371.557         |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes              | 0                    | 2.144.448          | 0                 | (75.365)            | 2.069.083          | (1.924.897)         | 144.186            |
| Otras provisiones, corrientes                                       | 13.073.182           | 0                  | 36.048            | 0                   | 13.109.230         | 0                   | 13.109.230         |
| Pasivos por impuestos, corrientes                                   | 6.338.943            | 31.729             | 3.434             | 0                   | 6.374.106          | (31.729)            | 6.342.377          |
| Otros pasivos no financieros, corrientes                            | 10.044.853           | 3.932.963          | 4.762.264         | 0                   | 18.740.080         | (3.932.963)         | 14.807.117         |
| <b>Total Pasivos Corrientes</b>                                     | <b>127.579.526</b>   | <b>20.861.667</b>  | <b>6.360.859</b>  | <b>(75.365)</b>     | <b>154.726.687</b> | <b>(20.643.154)</b> | <b>134.083.533</b> |
| PASIVOS NO CORRIENTES                                               |                      |                    |                   |                     |                    |                     |                    |
| Otros pasivos financieros, no corrientes                            | 71.757.356           | 0                  | 0                 | 0                   | 71.757.356         | (5.850.906)         | 65.906.450         |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes           | 6.850.958            | 31.658.831         | 11.049.861        | (42.708.692)        | 6.850.958          | 0                   | 6.850.958          |
| Otras provisiones, no corrientes                                    | 716.762              | 0                  | 252.173           | 0                   | 968.935            | 0                   | 968.935            |
| Pasivo por impuestos diferidos                                      | 342.560              | 0                  | 0                 | 0                   | 342.560            | (2.561)             | 339.999            |
| Otros pasivos no financieros, no corrientes                         | 5.418.754            | 91.446             | 656.687           | 0                   | 6.166.887          | (91.446)            | 6.075.441          |
| <b>Total Pasivos No Corrientes</b>                                  | <b>85.086.390</b>    | <b>31.750.277</b>  | <b>11.958.721</b> | <b>(42.708.692)</b> | <b>86.086.696</b>  | <b>(5.944.913)</b>  | <b>80.141.783</b>  |
| <b>TOTAL PASIVOS</b>                                                | <b>212.665.916</b>   | <b>52.611.944</b>  | <b>18.319.580</b> | <b>(42.784.057)</b> | <b>240.813.383</b> | <b>(26.588.067)</b> | <b>214.225.316</b> |
| PATRIMONIO NETO                                                     |                      |                    |                   |                     |                    |                     |                    |
| Capital emitido                                                     | 46.563.273           | 1.000              | 5.928.338         | 0                   | 52.492.611         | 0                   | 52.492.611         |
| Ganancias (pérdidas) acumuladas                                     | 80.768.185           | (4.919.925)        | (3.871.049)       | 0                   | 71.977.211         | 0                   | 71.977.211         |
| Primas de emisión                                                   | 11.160.579           | 0                  | 0                 | 0                   | 11.160.579         | 0                   | 11.160.579         |
| Otras reservas                                                      | 30.985               | 2.066.811          | (1.542.884)       | 0                   | 554.912            | 0                   | 554.912            |
| <b>Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>  | <b>138.523.022</b>   | <b>(2.852.114)</b> | <b>514.405</b>    | <b>0</b>            | <b>136.185.313</b> | <b>0</b>            | <b>136.185.313</b> |
| Participaciones no controladoras                                    | 2.935.089            | 3.122.687          | 1.423.826         | 0                   | 7.481.602          | (3.122.686)         | 4.358.916          |
| <b>Patrimonio Total</b>                                             | <b>141.458.111</b>   | <b>270.573</b>     | <b>1.938.231</b>  | <b>0</b>            | <b>143.666.915</b> | <b>(3.122.686)</b>  | <b>140.544.229</b> |
| <b>TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS</b>                                | <b>354.124.027</b>   | <b>52.882.517</b>  | <b>20.257.811</b> | <b>(42.784.057)</b> | <b>384.480.298</b> | <b>(29.710.753)</b> | <b>354.769.545</b> |

| Al 31 de diciembre de 2015                                          | "Negocios Conjuntos" |                    |                   |                     |                    | Conciliación        | NIIF               |
|---------------------------------------------------------------------|----------------------|--------------------|-------------------|---------------------|--------------------|---------------------|--------------------|
| LINEA DE NEGOCIO                                                    | Chile                | Perú               | Brasil            | Ajustes             | Totales            | Ajustes             | Totales            |
| PATRIMONIO NETO Y PASIVOS                                           | 31-12-2015           | 31-12-2015         | 31-12-2015        | 31-12-2015          | 31-12-2015         | 31-12-2015          | 31-12-2015         |
| PASIVOS CORRIENTES                                                  | M\$                  | M\$                | M\$               | M\$                 | M\$                | M\$                 | M\$                |
| Otros pasivos financieros, corrientes                               | 80.605.467           | 15.426.389         | 2.354             | 0                   | 96.034.210         | (15.426.389)        | 80.607.821         |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes | 11.954.586           | 1.497.549          | 1.583.179         | 0                   | 15.035.314         | (1.507.358)         | 13.527.956         |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes              | 0                    | 3.291.840          | 0                 | (212.552)           | 3.079.288          | (3.072.629)         | 6.659              |
| Otras provisiones, corrientes                                       | 13.702.459           | 0                  | 101.552           | 0                   | 13.804.011         | 0                   | 13.804.011         |
| Pasivos por impuestos, corrientes                                   | 6.077.055            | 68.737             | 4.181             | 0                   | 6.149.973          | (68.737)            | 6.081.236          |
| Otros pasivos no financieros, corrientes                            | 9.341.670            | 3.284.308          | 4.909.635         | 0                   | 17.535.613         | (3.284.308)         | 14.251.305         |
| <b>Total Pasivos Corrientes</b>                                     | <b>121.681.237</b>   | <b>23.568.823</b>  | <b>6.600.901</b>  | <b>(212.552)</b>    | <b>151.638.409</b> | <b>(23.359.421)</b> | <b>128.278.988</b> |
| PASIVOS NO CORRIENTES                                               |                      |                    |                   |                     |                    |                     |                    |
| Otros pasivos financieros, no corrientes                            | 75.697.870           | 0                  | 0                 | 0                   | 75.697.870         | (5.826.830)         | 69.871.040         |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes           | 8.346.953            | 32.578.779         | 11.444.280        | (44.023.059)        | 8.346.953          | 0                   | 8.346.953          |
| Otras provisiones, no corrientes                                    | 854.323              | 0                  | 236.742           | 0                   | 1.091.065          | 0                   | 1.091.065          |
| Pasivo por impuestos diferidos                                      | 415.929              | 0                  | 0                 | 0                   | 415.929            | (2.561)             | 413.368            |
| Otros pasivos no financieros, no corrientes                         | 4.442.193            | 0                  | 536.093           | 0                   | 4.978.286          | 0                   | 4.978.286          |
| <b>Total Pasivos No Corrientes</b>                                  | <b>89.757.268</b>    | <b>32.578.779</b>  | <b>12.217.115</b> | <b>(44.023.059)</b> | <b>90.530.103</b>  | <b>(5.829.391)</b>  | <b>84.700.712</b>  |
| <b>TOTAL PASIVOS</b>                                                | <b>211.438.505</b>   | <b>56.147.602</b>  | <b>18.818.016</b> | <b>(44.235.611)</b> | <b>242.168.512</b> | <b>(29.188.812)</b> | <b>212.979.700</b> |
| PATRIMONIO NETO                                                     |                      |                    |                   |                     |                    |                     |                    |
| Capital emitido                                                     | 46.563.273           | 1.000              | 5.928.338         | 0                   | 52.492.611         | 0                   | 52.492.611         |
| Ganancias (pérdidas) acumuladas                                     | 76.715.177           | (6.598.269)        | (4.416.778)       | 0                   | 65.700.130         | 0                   | 65.700.130         |
| Primas de emisión                                                   | 11.160.579           | 0                  | 0                 | 0                   | 11.160.579         | 0                   | 11.160.579         |
| Otras reservas                                                      | 45.566               | 2.870.755          | (1.943.868)       | 0                   | 972.453            | 0                   | 972.453            |
| <b>Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>  | <b>134.484.595</b>   | <b>(3.726.514)</b> | <b>(432.308)</b>  | <b>0</b>            | <b>130.325.773</b> | <b>0</b>            | <b>130.325.773</b> |
| Participaciones no controladoras                                    | 3.003.042            | 3.220.633          | 1.299.424         | 0                   | 7.523.099          | (3.220.634)         | 4.302.465          |
| <b>Patrimonio Total</b>                                             | <b>137.487.637</b>   | <b>(505.881)</b>   | <b>867.116</b>    | <b>0</b>            | <b>137.848.872</b> | <b>(3.220.634)</b>  | <b>134.628.238</b> |
| <b>TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS</b>                                | <b>348.926.142</b>   | <b>55.641.721</b>  | <b>19.685.132</b> | <b>(44.235.611)</b> | <b>380.017.384</b> | <b>(32.409.446)</b> | <b>347.607.938</b> |

## 29.2 Estados de resultados

Por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2016

| LINEA DE NEGOCIO                                                                                                              | " Negocios Conjuntos "      |                             |                             |                             | Conciliación                | NIIF                        |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
|                                                                                                                               | Chile                       | Perú                        | Brasil                      | Totales                     | Ajuste                      | Totales                     |
|                                                                                                                               | 01-01-2016 al<br>31-03-2016 | 01-01-2016 al<br>31-03-2016 | 01-01-2016 al<br>31-03-2016 | 01-01-2016 al<br>31-03-2016 | 01-01-2016 al<br>31-03-2016 | 01-01-2016 al<br>31-03-2016 |
|                                                                                                                               | M\$                         | M\$                         | M\$                         | M\$                         | M\$                         | M\$                         |
| Ingresos de actividades ordinarias inmuebles                                                                                  | 21.689.870                  | 4.854.859                   | 1.416.276                   | 27.961.005                  | (4.841.670)                 | 23.119.335                  |
| Ingresos de actividades ordinarias servicios                                                                                  | 229.093                     | 0                           | 0                           | 229.093                     | 0                           | 229.093                     |
| Ingresos de actividades ordinarias venta terrenos                                                                             | 1.371.018                   | 0                           | 0                           | 1.371.018                   | 0                           | 1.371.018                   |
| Ingresos de actividades ordinarias otros arriendos                                                                            | 116.331                     | 0                           | 0                           | 116.331                     | 0                           | 116.331                     |
| Costo de ventas                                                                                                               | (13.771.700)                | (3.788.793)                 | (980.986)                   | (18.541.479)                | 3.777.318                   | (14.764.161)                |
| <b>Ganancia bruta</b>                                                                                                         | <b>9.634.612</b>            | <b>1.066.066</b>            | <b>435.290</b>              | <b>11.135.968</b>           | <b>(1.064.352)</b>          | <b>10.071.616</b>           |
| Otros ingresos, por función                                                                                                   | 151.071                     | 43.976                      | 49.068                      | 244.115                     | (43.976)                    | 200.139                     |
| Gastos de administración                                                                                                      | (3.540.987)                 | (689.998)                   | (496.052)                   | (4.727.037)                 | 674.337                     | (4.052.700)                 |
| Otros gastos, por función                                                                                                     | 0                           | (100.108)                   | 0                           | (100.108)                   | 100.108                     | 0                           |
| Otras ganancias (pérdidas)                                                                                                    | 6.056                       | (88.760)                    | 0                           | (82.704)                    | 3                           | (82.701)                    |
| Ingresos financieros                                                                                                          | 401.500                     | 23.680                      | 11.973                      | 437.153                     | 14.408                      | 451.561                     |
| Costos financieros                                                                                                            | (57.831)                    | (100.363)                   | (18.200)                    | (176.394)                   | 100.371                     | (76.023)                    |
| Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación | (152)                       | 0                           | 0                           | (152)                       | 370.755                     | 370.603                     |
| Diferencias de cambio                                                                                                         | (25.567)                    | (128.026)                   | 108.553                     | (45.040)                    | (104.321)                   | (149.361)                   |
| Resultado por unidades de reajuste                                                                                            | 4.655                       | (189)                       | (182)                       | 4.284                       | (1.514)                     | 2.770                       |
| <b>Ganancia (Pérdida) del segmento sobre el que se informa, antes de impuesto</b>                                             | <b>6.573.357</b>            | <b>26.278</b>               | <b>90.450</b>               | <b>6.690.085</b>            | <b>45.819</b>               | <b>6.735.904</b>            |
| Gasto por impuestos a las ganancias                                                                                           | (636.759)                   | 110.581                     | 108.563                     | (417.615)                   | (49.105)                    | (466.720)                   |
| <b>Ganancia (pérdida)</b>                                                                                                     | <b>5.936.598</b>            | <b>136.859</b>              | <b>199.013</b>              | <b>6.272.470</b>            | <b>(3.286)</b>              | <b>6.269.184</b>            |
| Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras                                                              | (63.727)                    | 3.284                       | 55.832                      | (4.611)                     | (3.286)                     | (7.897)                     |
| <b>Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora</b>                                                    | <b>6.000.325</b>            | <b>133.575</b>              | <b>143.181</b>              | <b>6.277.081</b>            | <b>0</b>                    | <b>6.277.081</b>            |

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

| LINEA DE NEGOCIO                                                                                                              | " Negocios Conjuntos "      |                             |                             |                             | Conciliación                | NIIF                        |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
|                                                                                                                               | Chile                       | Perú                        | Brasil                      | Totales                     | Ajuste                      | Totales                     |
|                                                                                                                               | 01-01-2015 al<br>31-03-2015 | 01-01-2015 al<br>31-03-2015 | 01-01-2015 al<br>31-03-2015 | 01-01-2015 al<br>31-03-2015 | 01-01-2015 al<br>31-03-2015 | 01-01-2015 al<br>31-03-2015 |
|                                                                                                                               | M\$                         | M\$                         | M\$                         | M\$                         | M\$                         | M\$                         |
| Ingresos de actividades ordinarias inmuebles                                                                                  | 38.942.250                  | 4.747.221                   | 139.774                     | 43.829.245                  | (4.842.317)                 | 38.986.928                  |
| Ingresos de actividades ordinarias servicios                                                                                  | 221.797                     | 0                           | 0                           | 221.797                     | 0                           | 221.797                     |
| Ingresos de actividades ordinarias arriendo de maquinaria                                                                     | 8.493                       | 0                           | 0                           | 8.493                       | 0                           | 8.493                       |
| Ingresos de actividades ordinarias otros arriendos                                                                            | 138.428                     | 0                           | 0                           | 138.428                     | 0                           | 138.428                     |
| Costo de ventas                                                                                                               | (26.770.041)                | (3.527.681)                 | (102.990)                   | (30.400.712)                | 3.517.585                   | (26.883.127)                |
| <b>Ganancia bruta</b>                                                                                                         | <b>12.540.927</b>           | <b>1.219.540</b>            | <b>36.784</b>               | <b>13.797.251</b>           | <b>(1.324.732)</b>          | <b>12.472.519</b>           |
| Otros ingresos, por función                                                                                                   | 95.080                      | 49.429                      | 0                           | 144.509                     | (49.429)                    | 95.080                      |
| Gastos de administración                                                                                                      | (2.863.697)                 | (784.102)                   | (302.706)                   | (3.950.505)                 | 838.938                     | (3.111.567)                 |
| Otros gastos, por función                                                                                                     | 0                           | (104.536)                   | 0                           | (104.536)                   | 104.536                     | 0                           |
| Otras ganancias (pérdidas)                                                                                                    | (50.471)                    | (13)                        | (13)                        | (50.497)                    | 0                           | (50.497)                    |
| Ingresos financieros                                                                                                          | 237.263                     | 1.658                       | 10.644                      | 249.565                     | (6.694)                     | 242.871                     |
| Costos financieros                                                                                                            | (253.680)                   | (103.156)                   | (12.584)                    | (369.420)                   | 103.637                     | (265.783)                   |
| Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación | 0                           | 0                           | 0                           | 0                           | 194.247                     | 194.247                     |
| Diferencias de cambio                                                                                                         | 5.246                       | (155.958)                   | (422.448)                   | (573.160)                   | 179.868                     | (393.292)                   |
| Resultado por unidades de reajuste                                                                                            | 100.453                     | 18                          | (55)                        | 100.416                     | 210                         | 100.626                     |
| <b>Ganancia (Pérdida) del segmento sobre el que se informa, antes de impuesto</b>                                             | <b>9.811.121</b>            | <b>122.880</b>              | <b>(690.378)</b>            | <b>9.243.623</b>            | <b>40.581</b>               | <b>9.284.204</b>            |
| Gasto por impuestos a las ganancias                                                                                           | (2.474.130)                 | (12.616)                    | 15.403                      | (2.471.343)                 | (20.136)                    | (2.491.479)                 |
| <b>Ganancia (pérdida)</b>                                                                                                     | <b>7.336.991</b>            | <b>110.264</b>              | <b>(674.975)</b>            | <b>6.772.280</b>            | <b>20.445</b>               | <b>6.792.725</b>            |
| Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras                                                              | 744.370                     | (20.445)                    | (13.310)                    | 710.615                     | 20.445                      | 731.060                     |
| <b>Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora</b>                                                    | <b>6.592.621</b>            | <b>130.709</b>              | <b>(661.665)</b>            | <b>6.061.665</b>            | <b>0</b>                    | <b>6.061.665</b>            |

## 29.2 Estados de resultados (continuación)

| Por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2016 |                                    |                                    |                                    |                                    |                                    |                                    |
|---------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Conceptos                                                     | " Negocios Conjuntos "             |                                    |                                    |                                    | Conciliación                       | NIIF                               |
|                                                               | Chile                              | Perú                               | Brasil                             | Totales                            | Ajuste                             | Totales                            |
|                                                               | 01-01-2016 al<br>31-03-2016<br>M\$ | 01-01-2016 al<br>31-03-2016<br>M\$ | 01-01-2016 al<br>31-03-2016<br>M\$ | 01-01-2016 al<br>31-03-2016<br>M\$ | 01-01-2016 al<br>31-03-2016<br>M\$ | 01-01-2016 al<br>31-03-2016<br>M\$ |
| Ingresos por Intereses Segmento                               | 401.500                            | 23.680                             | 11.973                             | 437.153                            | 14.408                             | 451.561                            |
| <b>Total</b>                                                  | <b>401.500</b>                     | <b>23.680</b>                      | <b>11.973</b>                      | <b>437.153</b>                     | <b>14.408</b>                      | <b>451.561</b>                     |
| Depreciación por Segmento (Gastos de Administración)          | 103.095                            | 113.233                            | 10.138                             | 226.466                            | (113.233)                          | 113.233                            |
| <b>Total</b>                                                  | <b>103.095</b>                     | <b>113.233</b>                     | <b>10.138</b>                      | <b>226.466</b>                     | <b>(113.233)</b>                   | <b>113.233</b>                     |
| Amortización por Segmento (Gastos de Administración)          | 101.978                            | 435.067                            | 1.614                              | 538.659                            | (435.067)                          | 103.592                            |
| <b>Total</b>                                                  | <b>101.978</b>                     | <b>435.067</b>                     | <b>1.614</b>                       | <b>538.659</b>                     | <b>(435.067)</b>                   | <b>103.592</b>                     |
|                                                               |                                    |                                    |                                    |                                    |                                    |                                    |
| Por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2015 |                                    |                                    |                                    |                                    |                                    |                                    |
| Conceptos                                                     | " Negocios Conjuntos "             |                                    |                                    |                                    | Conciliación                       | NIIF                               |
|                                                               | Chile                              | Perú                               | Brasil                             | Totales                            | Ajuste                             | Totales                            |
|                                                               | 01-01-2015 al<br>31-03-2015<br>M\$ | 01-01-2015 al<br>31-03-2015<br>M\$ | 01-01-2015 al<br>31-03-2015<br>M\$ | 01-01-2015 al<br>31-03-2015<br>M\$ | 01-01-2015 al<br>31-03-2015<br>M\$ | 01-01-2015 al<br>31-03-2015<br>M\$ |
| Ingresos por Intereses Segmento                               | 237.263                            | 1.658                              | 10.644                             | 249.565                            | (6.694)                            | 242.871                            |
| <b>Total</b>                                                  | <b>237.263</b>                     | <b>1.658</b>                       | <b>10.644</b>                      | <b>249.565</b>                     | <b>(6.694)</b>                     | <b>242.871</b>                     |
| Depreciación por Segmento (Gastos de Administración)          | 117.766                            | 40.124                             | 14.349                             | 172.239                            | (40.124)                           | 132.115                            |
| <b>Total</b>                                                  | <b>117.766</b>                     | <b>40.124</b>                      | <b>14.349</b>                      | <b>172.239</b>                     | <b>(40.124)</b>                    | <b>132.115</b>                     |
| Amortización por Segmento (Gastos de Administración)          | 110.115                            | 4.408                              | 1.729                              | 116.252                            | (4.408)                            | 111.844                            |
| <b>Total</b>                                                  | <b>110.115</b>                     | <b>4.408</b>                       | <b>1.729</b>                       | <b>116.252</b>                     | <b>(4.408)</b>                     | <b>111.844</b>                     |

## 29.3 Cuadros de flujos

| Por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2016                 |                      |                  |                |                   |                    |                   |
|-------------------------------------------------------------------------------|----------------------|------------------|----------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| Conceptos                                                                     | "Negocios Conjuntos" |                  |                |                   | Conciliación       | NIIF              |
|                                                                               | Chile                | Perú             | Brasil         | Totales           | Ajustes            | Totales           |
|                                                                               | 01-01-2016 al        | 01-01-2016 al    | 01-01-2016 al  | 01-01-2016 al     | 01-01-2016 al      | 01-01-2016 al     |
|                                                                               | 31-03-2016           | 31-03-2016       | 31-03-2016     | 31-03-2016        | 31-03-2016         | 31-03-2016        |
|                                                                               | M\$                  | M\$              | M\$            | M\$               | M\$                | M\$               |
| Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación    | 7.896.734            | 1.001.195        | (67.205)       | 8.830.724         | (2.113.957)        | 6.716.767         |
| Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión    | (49.326)             | 0                | (1.554)        | (50.880)          | 0                  | (50.880)          |
| Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación | 985.379              | (469.199)        | (218.034)      | 298.146           | 1.809.327          | 2.107.473         |
| Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo          | 8.832.787            | 531.996          | (286.793)      | 9.077.990         | (304.630)          | 8.773.360         |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período                  | 38.048.414           | 1.898.744        | 475.663        | 40.422.821        | (2.241.048)        | 38.181.773        |
| <b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período</b>               | <b>46.881.201</b>    | <b>2.430.740</b> | <b>188.870</b> | <b>49.500.811</b> | <b>(2.545.678)</b> | <b>46.955.133</b> |

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

## 30 CONTINGENCIAS Y RESTRICCIONES

### 30.1 Contingencias

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

#### Chile

Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, 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\$ 57.031 y M\$ 33.871, según el siguiente detalle:

| Materia                                  | Provisiones corrientes |                  |             |                  |
|------------------------------------------|------------------------|------------------|-------------|------------------|
|                                          | 31-03-2016             |                  | 31-12-2015  |                  |
|                                          | Nº Litigios            | Provisión<br>M\$ | Nº Litigios | Provisión<br>M\$ |
| Causas Civiles-Multas                    | 2                      | 13.554           | 2           | 13.487           |
| Juicios Civiles-Indemnizaciones          | 2                      | 35.000           | 1           | 15.000           |
| Juicios Laborales                        | 1                      | 2.212            | 2           | 2.687            |
| Juicio de Policía Local                  | 2                      | 2.705            | 0           | 0                |
| Reclamaciones y Procesos Administrativos | 2                      | 3.560            | 2           | 2.697            |
| <b>Total provisión</b>                   | <b>9</b>               | <b>57.031</b>    | <b>7</b>    | <b>33.871</b>    |

Con fecha 29 de abril de 2015 el Servicio de Impuestos Internos ("SII") emitió liquidaciones N° 63-64-65-66-67 ("Liquidaciones") contra la sociedad Paz Servicios Profesionales SPA ("Paz Servicios"), filial de Paz Corp S.A. A través de estas liquidaciones, el SII objeta ciertas partidas de gastos incurridos en los años tributarios 2012 y 2013 por Paz Servicios. El monto total del impuesto determinado por el SII más los correspondientes reajustes, intereses y multas asciende a M\$ 1.151.179.

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

La Administración en conjunto con sus asesores legales y tributarios, estiman que existen argumentos jurídicos sólidos que confirman la posición de Paz Servicios y por lo tanto se espera que estas Liquidaciones no tendrán efecto significativo en los Estados Financieros de la Compañía.

## **Brasil**

Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, la filial Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda. (Brasil) presenta provisión por contingencias laborales ascendentes a M\$ 244.360 y M\$ 222.854, respectivamente según se detalla en Nota N° 19.1.5.

| <b>Materia</b>          | <b>Provisiones no corrientes</b> |                          |
|-------------------------|----------------------------------|--------------------------|
|                         | <b>31-03-2016</b>                | <b>31-12-2015</b>        |
|                         | <b>Provisión<br/>M\$</b>         | <b>Provisión<br/>M\$</b> |
| Contingencias Laborales | 244.360                          | 222.854                  |
| <b>Total provisión</b>  | <b>244.360</b>                   | <b>222.854</b>           |

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

## **Perú**

Al 31 de marzo de 2016 existen procedimientos administrativos pendientes por concluir presentados por algunos clientes ante el Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual ("Indecopi") en contra de nuestras coligadas peruanas Paz Centenario S.A. y Villa Club S.A., por supuestas faltas a las disposiciones contenidas en el Código de Protección y Defensa del Consumidor en relación a inmuebles vendidos. En el caso de Villa Club S.A., con fecha 27 de febrero de 2015, Indecopi declaró en primera instancia fundada una de las imputaciones, estableciendo una multa de 914,7 UIT (S/.3,5 MM). El 11 de noviembre de 2015, la sociedad fue notificada, a) de la nulidad por infracción al deber de idoneidad, dejando sin efecto la multa de 450 UIT, b) la declaro responsable por no informar a los consumidores sobre el estado de los servicios de agua y desagüe provistos por SEDAPAL. No obstante ello, se declaró la nulidad de la multa de 450 UIT impuesta, ordenando a la Comisión que gradué nuevamente la multa y c) se confirma multa de 14, 7 UIT.

Corresponde ahora que la Comisión emita una nueva sanción únicamente en lo referido a la infracción al deber de información. Los abogados estiman probable una multa de 70 UIT, la que se encuentra provisionada por la sociedad.

Estas contingencias de acuerdo a nuestros asesores legales, podrían derivar en multas o sanciones por un total de S/.556.941 en Paz Centenario S.A. y S/.276.500 en el caso de Villa Club S.A. Lo anterior, no afectaría los estados financieros de Paz Corp S.A. debido a que estos montos se encuentran provisionados por las coligadas peruanas.

## 30.2 Compromisos y restricciones

- a) Al 31 de marzo de 2016, Paz Corp S.A. y filiales se ha constituido como aval y responsable solidario de algunas sociedades relacionadas según se indica en el cuadro 30.3 Avaluos, Fianzas y Compromisos.
- b) Al 31 de marzo de 2016, Paz Corp S.A. mantiene 10 comfort letters de propiedad con instituciones financieras relacionadas con las obligaciones financieras contraídas por sociedades filiales y coligadas, ascendente a MUF 2.213.

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

## 30.3 Avaluos, fianzas y compromisos

| Beneficiario                 | Fecha Otorgamiento | Garante                          | Detalle                                                                     | Monto fianza y codeudor solidario |
|------------------------------|--------------------|----------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|
| Inmobiliaria Junio 2008 S.A. | 29-07-2008         | Paz Corp S.A.                    | Fianza y codeuda solidaria por compraventa edificio en comuna de Las Condes | UF 99                             |
| NRG Santa Isabel SPA         | 28-06-2013         | Inversiones Paz Inmobiliaria SPA | Fianza y codeuda solidaria por compraventa edificio en comuna de Santiago   | UF 903                            |
| NRG Santa Isabel SPA         | 15-12-2014         | Inversiones Paz Inmobiliaria SPA | Fianza y codeuda solidaria por compraventa edificio en comuna de Santiago   | UF 2.632                          |

Dichas fianzas y codeudas solidarias tienen como vencimiento 10 años desde su fecha de otorgamiento.

## 30.4 Garantías

Las inmobiliarias y constructoras filiales de la Sociedad utilizan boletas de garantía para garantizar la conservación del pavimento, el consumo y la potencia solicitada de aguas, cautelar consumo de energía eléctrica y potencia, y asegurar el cumplimiento de los contratos de obra contraídos principalmente con organismos públicos. Estas boletas son liberadas una vez concluidos tales trabajos. El detalle al 31 de marzo de 2016, se presenta en el cuadro 30.4.1 Boletas en Garantía, en la siguiente página.

Producto de la actividad inmobiliaria y de construcción de las empresas relacionadas a filiales de la Sociedad, éstas hipotecan los terrenos en donde se desarrollan los proyectos inmobiliarios, a favor del banco que financia parcialmente el proyecto inmobiliario, de modo de garantizar dichas obligaciones. El detalle al 31 de marzo de 2016, se presenta en el cuadro 30.4.2 Terrenos Hipotecados, en la siguiente página.

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

### 30.4.1 Boletas en garantía

| Institución               | Fecha Vencimiento | Sociedad Garante        | Beneficiario                      | Detalle                                           | Moneda | Monto Garantía |
|---------------------------|-------------------|-------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------------------|--------|----------------|
| Banco Corpbanca           | 30-sep.-17        | Inmobiliaria Paz SpA    | Constructora San Francisco S.A.   | Garantiza ejecución de obras                      | UF     | 580            |
| Banco del Estado de Chile | 31-ago.-18        | Inmobiliaria Paz SpA    | Serviu Región Metropolitana       | Garantiza ejecución de obras                      | UF     | 59.800         |
| Banco Santander Chile     | 30-abr.-16        | Inmobiliaria PB 70 S.A. | Tesorero Municipal de Las Condes  | Garantiza conservación del pavimento              | UF     | 3.000          |
|                           | 12-may.-16        | Inmobiliaria Paz SpA    | Constructora San Francisco S.A.   | Garantiza ejecución de obras                      | UF     | 100            |
|                           | 30-nov.-18        | Constructora Paz Spa    | Tesorero Municipal de Santiago    | Garantiza ejecución de obras                      | UF     | 74             |
|                           | 17-sep.-17        | Inmobiliaria Paz SpA    | Serviu V Región                   | Garantiza ejecución de obras                      | UF     | 20             |
|                           | 4-ago.-16         | Constructora Paz Spa    | Ilustre Municipalidad de Santiago | Garantiza conservación del pavimento              | UF     | 735            |
|                           | 29-dic.-16        | Inmobiliaria Paz SpA    | Serviu Región Metropolitana       | Garantiza ejecución de obras                      | UF     | 13             |
|                           | 31-may.-16        | Inmobiliaria PK 67 S.A. | Tesorero Municipal de Santiago    | Garantiza correcta reposición del espacio publico | M\$    | 31.100         |
|                           | 30-jun.-16        | Inmobiliaria Paz SpA    | Tesorero Municipal de Santiago    | Garantiza ejecución de obras                      | M\$    | 5.047          |
|                           | 30-dic.-16        | Inmobiliaria Paz SpA    | Tesorero Municipal de Santiago    | Garantiza conservación del pavimento              | M\$    | 4.066          |
|                           | 30-may.-17        | Constructora Paz Spa    | Ilustre Municipalidad de Santiago | Garantiza conservación del pavimento              | M\$    | 56.261         |
|                           | 30-jul.-17        | Constructora Paz Spa    | Tesorero Municipal de Santiago    | Garantiza conservación del pavimento              | M\$    | 42.223         |

### 30.4.2 Terrenos hipotecados

| Empresa                                          | Concepto                                | Monto garantía UF |
|--------------------------------------------------|-----------------------------------------|-------------------|
| Inmobiliaria Paz SPA                             | Proyectos en desarrollo y escrituración | 2.215.267         |
| Inmobiliaria Paz SPA                             | Terrenos                                | 3.942.333         |
| Inmobiliaria PDV 70 SPA                          | Proyectos en desarrollo y escrituración | 308.749           |
| Inmobiliaria PW 75 SPA                           | Proyectos en desarrollo                 | 461.141           |
| Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA | Proyectos en desarrollo                 | 443.128           |
| Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA | Terrenos                                | 271.886           |
| Inmobiliaria Arboleda Spa                        | Proyectos en desarrollo                 | 132.350           |
|                                                  | <b>Total</b>                            | <b>7.774.855</b>  |

### 30.5 Sanciones administrativas

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

Al 31 de marzo de 2016, 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.

#### 30.5.2 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.

### 30.6 Cauciones obtenidas de terceros

Al 31 de marzo de 2016, no existen cauciones obtenidas de terceros.

## 31 DISTRIBUCIÓN DEL PERSONAL

La distribución de personal de la Sociedad es la siguiente al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

| <b>31-03-2016</b> |                                          |                                             |                                                |              |                             |
|-------------------|------------------------------------------|---------------------------------------------|------------------------------------------------|--------------|-----------------------------|
| <b>País</b>       | <b>Gerentes y principales ejecutivos</b> | <b>Profesionales, técnicos y vendedores</b> | <b>Trabajadores de la construcción y otros</b> | <b>Total</b> | <b>Promedio del período</b> |
| Chile             | 8                                        | 144                                         | 1.205                                          | 1.357        | 1.344                       |
| Perú              | 5                                        | 63                                          | 0                                              | 68           | 69                          |
| Brasil            | 1                                        | 12                                          | 3                                              | 16           | 16                          |
| <b>Total</b>      | <b>14</b>                                | <b>219</b>                                  | <b>1.208</b>                                   | <b>1.441</b> | <b>1.429</b>                |

| <b>31-12-2015</b> |                                          |                                             |                                                |              |                             |
|-------------------|------------------------------------------|---------------------------------------------|------------------------------------------------|--------------|-----------------------------|
| <b>País</b>       | <b>Gerentes y principales ejecutivos</b> | <b>Profesionales, técnicos y vendedores</b> | <b>Trabajadores de la construcción y otros</b> | <b>Total</b> | <b>Promedio del período</b> |
| Chile             | 8                                        | 147                                         | 1.139                                          | 1.294        | 1.361                       |
| Perú              | 5                                        | 69                                          | 0                                              | 74           | 87                          |
| Brasil            | 1                                        | 12                                          | 3                                              | 16           | 17                          |
| <b>Total</b>      | <b>14</b>                                | <b>228</b>                                  | <b>1.142</b>                                   | <b>1.384</b> | <b>1.465</b>                |

## **32 MEDIO AMBIENTE**

Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, 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.

## **33 HECHOS POSTERIORES**

1. En sesión de directorio celebrada con fecha 5 de abril de 2016, se acordó lo siguiente:

Citar a Junta Ordinaria de Accionistas para el día 27 de abril de 2016, a fin de que ésta se pronuncie sobre las siguientes materias:

- a) El examen de la situación de la Sociedad, de los informes de auditores externos, la memoria, balance y demás estados financieros del ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2015;
- b) El reparto de dividendos definitivos e información sobre la política de dividendos para el ejercicio 2016;
- c) La designación de la empresa de auditoría externa para el ejercicio 2016 e información sobre la designación de la clasificadora de riesgo de la Sociedad;
- d) La designación de un periódico del domicilio social para publicaciones legales;
- e) Informar respecto a las transacciones a que se refiere el artículo 147 de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas;
- f) Determinar la cuantía de las remuneraciones de los directores de la Sociedad aplicable hasta la próxima junta ordinaria de accionistas;
- g) Informe sobre los gastos incurridos por el Directorio durante el ejercicio 2015;
- h) Informe sobre las actividades y gastos del Comité de Directores durante el ejercicio 2015;
- i) Fijar la remuneración del Comité de Directores, y aprobar el presupuesto de gastos de dicho comité y sus asesores, hasta la próxima junta ordinaria de accionistas;
- j) Informe de los costos fijados por el Directorio relativos al procesamiento, impresión y despacho de información accionaria de los accionistas; y
- k) Cualquier otra materia de interés social que no sea propia de una junta extraordinaria de accionistas.

Proponer el reparto de un dividendo definitivo ascendente a \$43 pesos por acción. Si bien el dividendo propuesto para este año será mayor al establecido en la actual política de dividendos de la Sociedad, la cual establece el reparto del 30% de la utilidad líquida distribuable correspondiente a cada ejercicio, no se contempla un cambio a dicha política de dividendos.

2. En junta ordinaria de accionista celebrada con fecha 27 de abril de 2016, se acordó lo siguiente:

a) Distribuir como dividendo una suma equivalente a \$43 por acción. Lo anterior significa la distribución de un dividendo definitivo equivalente aproximadamente al 35,2% de la utilidad líquida distribuable del ejercicio 2015, que ascendió a M\$34.602.248, lo que equivale a un dividendo total de M\$12.184.876. El referido dividendo será puesto a disposición de los accionistas a contar del día 27 de mayo de 2016 y, en consecuencia, tendrán derecho al mismo los accionistas que figuren inscritos en el registro de accionistas de la Sociedad a la medianoche del día 20 de mayo del presente año.

b) Los saldos finales de las cuentas del patrimonio al 31 de diciembre de 2015, ajustados por la distribución del dividendo aprobada en junta ordinaria de accionistas del 27 de abril de 2016, quedaran compuestos de la siguiente forma:

| <b>Patrimonio neto</b>                                             | <b>M\$</b>         |
|--------------------------------------------------------------------|--------------------|
| Capital emitido                                                    | 52.492.611         |
| Ganancias (pérdidas) acumuladas                                    | 63.895.928         |
| Primas de emisión                                                  | 11.160.579         |
| Otras reservas                                                     | 972.453            |
| <b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b> | <b>128.521.571</b> |
| Participaciones no controladoras                                   | 4.302.465          |
| <b>Patrimonio total</b>                                            | <b>132.824.036</b> |

## ANÁLISIS RAZONADO

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Paz Corp S.A. del período finalizado al 31 de marzo de 2016. Se comparan los resultados con el mismo período del año anterior.

## RESUMEN EJECUTIVO

- La Compañía registró **una utilidad de MM\$ 6.277 durante el primer trimestre de 2016**, superior en un 3,6% respecto al mismo periodo de 2015.
- Los **ingresos de actividades ordinarias a marzo de 2016 alcanzaron los MM\$ 24.836**, cifra inferior a los MM\$ 39.356 alcanzados en el primer trimestre de 2015.
- El **retorno sobre ventas (ROS) a marzo de este año alcanzó un 25,2%**, superior al 17,3% del mismo periodo del año anterior. De acuerdo con el criterio de consolidación proporcional, el ROS en el primer trimestre de 2016 fue un 21,1%, superior al 15,3% alcanzado a marzo de 2015.
- El **margen bruto del primer trimestre fue un 40,6%**, cifra superior al 31,7% del mismo trimestre del año 2015.
- El **EBITDA del primer trimestre fue de MM\$ 8.104** un 30,0% inferior al mismo periodo del año anterior. En tanto el **margen EBITDA a marzo de 2016 fue de 27,3%**, cifra superior al 26,2% alcanzado para el mismo periodo de 2015.
- El **resultado No Operacional a marzo de 2016 alcanzó una utilidad de MM\$ 717**, cifra superior a la pérdida de MM\$ 77 obtenida en el primer trimestre de 2015.
- La **caja y efectivo equivalente alcanzó los MM\$ 46.955** a marzo de 2016, aumentando un 23,0% con respecto al cierre de 2015.
- El **retorno sobre patrimonio (ROE) a marzo de 2016 alcanzó un 29,9%**, inferior al 32,1% registrado a diciembre de 2015.
- Al cierre del trimestre el **leverage financiero alcanzó 1,10 veces**, cifra levemente menor a 1,12 veces alcanzado a diciembre de 2015.
- Las **esrituración al cierre del primer trimestre de 2016 fue de MUF 1.052**, un 46,3% inferior a lo escriturado en el mismo periodo del año anterior. En tanto las **promesas durante este trimestre alcanzaron las MUF 994**, un 30,9% inferior al primer trimestre de 2015.

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

## Tabla de Contenidos

|                                               |    |
|-----------------------------------------------|----|
| 1. Hechos destacados del trimestre .....      | 1  |
| 2. Evolución acción Paz Corp S.A. (PAZ) ..... | 2  |
| 3. Resultados consolidados .....              | 2  |
| 4. Indicadores financieros .....              | 12 |
| 5. Indicadores del negocio .....              | 17 |
| 6. Análisis de riesgo .....                   | 23 |
| 7. Análisis del sector .....                  | 24 |
| 8. Anexos .....                               | 26 |

### 1. Hechos destacados del trimestre

#### Hecho esencial publicado el 6 de abril de 2016

En sesión de directorio, celebrada el martes 5 de abril de 2016, se acordó lo siguiente:

- Citar a Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, a celebrarse el día 27 de abril de 2016 a las 09:00 horas, en el Hotel Atton El Bosque, ubicado en Roger de Flor N°2.770, Las Condes, Santiago.
- Proponer el reparto de un dividendo definitivo ascendente a \$43 pesos por acción. Si bien el dividendo propuesto para este año será mayor al establecido en la actual política de dividendos de la Sociedad, la cual establece el reparto del 30% de la utilidad líquida distributable correspondiente a cada ejercicio, no se contempla cambio a dicha política de dividendos.

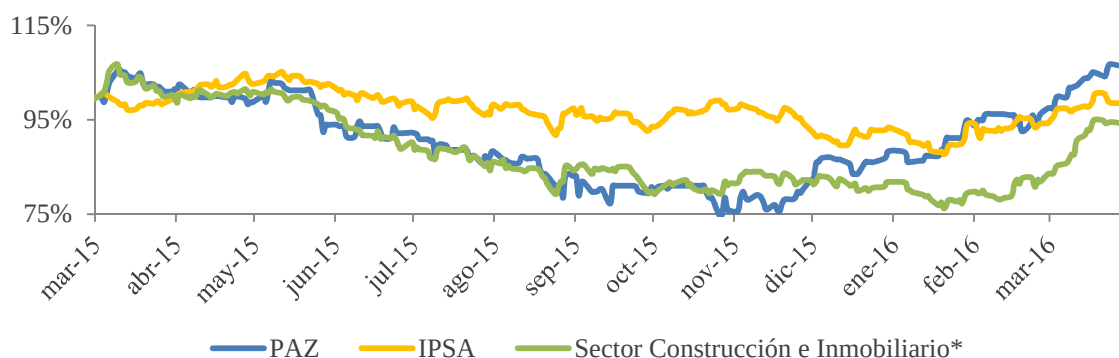
#### Hecho esencial publicado el 27 de abril de 2016

El 27 de abril de 2016, la junta ordinaria de accionistas de Paz Corp S.A., acordó distribuir como dividendo una suma equivalente a \$43 por acción. Lo anterior significa la distribución de un dividendo definitivo equivalente aproximadamente al 35,2% de la utilidad líquida distributable del ejercicio 2015, que ascendió a \$34.602.247.624, lo que equivale a un dividendo total de \$12.184.875.729. El referido dividendo será puesto a disposición de los accionistas a contar del día 27 de mayo de 2016 y, en consecuencia, tendrán derecho al mismo los accionistas que figuren inscritos en el registro de accionistas de la Sociedad a la medianoche del día 20 de mayo del presente año.

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

| Precio Acción (\$)         | mar-16  | mar-15  | Institución | Solvencia | Acciones              |
|----------------------------|---------|---------|-------------|-----------|-----------------------|
| Cierre                     | 429     | 401     | Feller Rate | BBB       | Primera Clase Nivel 4 |
| Max                        | 429     | 417     | ICR         | BBB       | Primera Clase Nivel 4 |
| Min                        | 340     | 349     |             |           |                       |
| Patrimonio Bursátil (MM\$) | 121.424 | 113.628 |             |           |                       |
| Utilidad/acción (\$)       | 22,15   | 21,39   |             |           |                       |

**Evolución Acción Paz Corp S.A. | IPSA | C&I 12 meses móviles  
(Base 100)**



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

\* Corresponde a un Índice Bursátil desarrollado y publicado por la Bolsa de Comercio de Santiago, que mide el comportamiento accionario de las Compañías del sector económico de Construcción e Inmobiliario. Actualmente el Índice está constituido por Besalco (16.01%) S.A., Paz Corp S.A (18.77%), Salfa Corp S.A (40.52%), y Socovesa S.A. (24.70%).

## 3. Resultados consolidados

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

### 3.1 ESTADO DE RESULTADOS

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

| <b>Estado de Resultados<br/>(millones de CLP)</b> | <b>3M16</b>   | <b>3M15</b>   | <b>% VAR.</b>  |
|---------------------------------------------------|---------------|---------------|----------------|
| Ingresos de actividades ordinarias                | 24.836        | 39.356        | (36,9%)        |
| Costo de ventas                                   | (14.764)      | (26.883)      | (45,1%)        |
| <b>Ganancia bruta</b>                             | <b>10.072</b> | <b>12.473</b> | <b>(19,2%)</b> |
| <b>Margen bruto</b>                               | <b>40,6%</b>  | <b>31,7%</b>  |                |
| Gastos de administración y venta                  | (4.053)       | (3.112)       | 30,2%          |
| <b>Resultado de explotación</b>                   | <b>6.019</b>  | <b>9.361</b>  | <b>(35,7%)</b> |
| Resultado fuera de explotación                    | 717           | (77)          | 1.034%         |
| <b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>      | <b>6.736</b>  | <b>9.284</b>  | <b>(27,4%)</b> |
| Gastos por impuestos a la ganancia                | (467)         | (2.491)       | (81,3%)        |
| <b>Ganancia (pérdida)</b>                         | <b>6.269</b>  | <b>6.793</b>  | <b>(7,7%)</b>  |
| Ganancia atribuible a part. no controladoras      | (8)           | 731           | (101%)         |
| <b>Ganancia atribuible a prop. de controlador</b> | <b>6.277</b>  | <b>6.062</b>  | <b>3,6%</b>    |
| <b>ROS<sup>(1)</sup></b>                          | <b>25,2%</b>  | <b>17,3%</b>  |                |
| <b>EBITDA<sup>(2)</sup></b>                       | <b>8.104</b>  | <b>11.580</b> | <b>(30,0%)</b> |
| <b>% EBITDA / Ingresos<sup>(3)</sup></b>          | <b>27,3%</b>  | <b>26,2%</b>  |                |
| <b>Ganancia (pérdida) últimos 12 meses</b>        | <b>38.593</b> | <b>26.535</b> | <b>45,4%</b>   |
| <b>Ganancia controlador últimos 12 meses</b>      | <b>34.818</b> | <b>24.503</b> | <b>42,1%</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, donde se consolida proporcionalmente aquellas sociedades donde la empresa tiene control conjunto. Esta apertura se encuentra en la Nota 29.2 de los Estados Financieros.

## Reporte Trimestral 1T16

| Estado de Resultados<br>(millones de CLP)         | 3M16          | 3M15          | % VAR.         |
|---------------------------------------------------|---------------|---------------|----------------|
| Ingresos de actividades ordinarias                | 29.677        | 44.198        | (32,9%)        |
| Costo de ventas                                   | (18.541)      | (30.401)      | (39,0%)        |
| <b>Ganancia bruta</b>                             | <b>11.136</b> | <b>13.797</b> | <b>(19,3%)</b> |
| <b>Margen bruto</b>                               | <b>37,5%</b>  | <b>31,2%</b>  |                |
| Gastos de administración y venta                  | (4.727)       | (3.951)       | 19,7%          |
| <b>Resultado de explotación</b>                   | <b>6.409</b>  | <b>9.847</b>  | <b>(34,9%)</b> |
| Resultado fuera de explotación                    | 281           | (603)         | 146,6%         |
| <b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>      | <b>6.690</b>  | <b>9.244</b>  | <b>(27,6%)</b> |
| Gastos por impuestos a la ganancia                | (418)         | (2.471)       | (83,1%)        |
| <b>Ganancia (pérdida)</b>                         | <b>6.272</b>  | <b>6.772</b>  | <b>(7,4%)</b>  |
| Ganancia atribuible a part. no controladoras      | (5)           | 711           | (101%)         |
| <b>Ganancia atribuible a prop. de controlador</b> | <b>6.277</b>  | <b>6.062</b>  | <b>3,6%</b>    |
| <b>ROS<sup>(1)</sup></b>                          | <b>21,1%</b>  | <b>15,3%</b>  |                |
| <b>EBITDA<sup>(2)</sup></b>                       | <b>8.104</b>  | <b>11.580</b> | <b>(30,0%)</b> |
| <b>% EBITDA / Ingresos<sup>(3)</sup></b>          | <b>27,3%</b>  | <b>26,2%</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).

A continuación se presenta el Estado de Resultados de la Compañía a través de la segmentación geográfica, la cual considera los países en que la Sociedad tiene operaciones y están alocados sus activos. El criterio de consolidación utilizado es el de consolidación proporcional (antigua norma NIC 31). Esta apertura se encuentra en la Nota 29.2 de los Estados Financieros.

| Resultado por País                        | Chile        |               | Perú         |              | Brasil       |              | Paz Corp      |               |
|-------------------------------------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Estado de Resultados<br>(millones de CLP) | 3M16         | 3M15          | 3M16         | 3M15         | 3M16         | 3M15         | 3M16          | 3M15          |
| Ingresos de act. ordinarias               | 23.406       | 39.311        | 4.855        | 4.747        | 1.416        | 140          | 29.677        | 44.198        |
| Costo de ventas                           | (13.772)     | (26.770)      | (3.789)      | (3.528)      | (981)        | (103)        | (18.541)      | (30.401)      |
| <b>Ganancia bruta</b>                     | <b>9.635</b> | <b>12.541</b> | <b>1.066</b> | <b>1.220</b> | <b>435</b>   | <b>37</b>    | <b>11.136</b> | <b>13.797</b> |
| <b>Margen bruto</b>                       | <b>41,2%</b> | <b>31,9%</b>  | <b>22,0%</b> | <b>25,7%</b> | <b>30,7%</b> | <b>26,3%</b> | <b>37,5%</b>  | <b>31,2%</b>  |
| Gastos de admin y vta                     | (3.541)      | (2.864)       | (690)        | (784)        | (496)        | (303)        | (4.727)       | (3.951)       |
| <b>Resultado de explotación</b>           | <b>6.094</b> | <b>9.677</b>  | <b>376</b>   | <b>435</b>   | <b>(61)</b>  | <b>(266)</b> | <b>6.409</b>  | <b>9.847</b>  |
| Resultado fuera de explotación            | 480          | 134           | (350)        | (313)        | 151          | (424)        | 281           | (603)         |
| <b>Gan. (pérdida) antes imp.</b>          | <b>6.573</b> | <b>9.811</b>  | <b>26</b>    | <b>123</b>   | <b>90</b>    | <b>(690)</b> | <b>6.690</b>  | <b>9.244</b>  |
| Gastos por impt. a la gan.                | (637)        | (2.474)       | 111          | (13)         | 109          | 15           | (418)         | (2.471)       |
| <b>Ganancia (pérdida)</b>                 | <b>5.937</b> | <b>7.337</b>  | <b>137</b>   | <b>110</b>   | <b>199</b>   | <b>(675)</b> | <b>6.272</b>  | <b>6.772</b>  |
| Gan. atrib. a part. no control            | (64)         | 744           | 3            | (20)         | 56           | (13)         | (5)           | 711           |
| <b>Gan. atrib. a prop. de control</b>     | <b>6.000</b> | <b>6.593</b>  | <b>134</b>   | <b>131</b>   | <b>143</b>   | <b>(662)</b> | <b>6.277</b>  | <b>6.062</b>  |

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

Los **Ingresos de Explotación** para el primer trimestre de 2016 alcanzaron los MM\$ 24.836, cifra 36,9% inferior a los MM\$ 39.356 de igual período del año 2015, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

| Ingresos Ordinarios<br>(millones de CLP) | 3M16          | 3M15          | VAR             | % VAR.         |
|------------------------------------------|---------------|---------------|-----------------|----------------|
| Venta de inmuebles                       | 23.119        | 38.987        | (15.868)        | (40,7%)        |
| Venta de servicios profesionales         | 229           | 222           | 7               | 3,3%           |
| Arriendo de maquinarias                  | -             | 8             | (8)             | (100,0%)       |
| Venta terrenos                           | 1.371         | -             | 1.371           | -              |
| Otros Arriendos                          | 116           | 138           | (22)            | (16,0%)        |
| <b>Total Ingresos Ordinarios</b>         | <b>24.836</b> | <b>39.356</b> | <b>(14.520)</b> | <b>(36,9%)</b> |

De la tabla se puede observar el menor nivel de ingresos por venta de inmuebles originado principalmente en Chile, debido al menor stock disponible para escriturar durante el primer trimestre del 2016. Lo anterior se debió al adelantamiento de escrituración ocurrido en noviembre y diciembre de 2015, y además al hecho que durante el primer trimestre de 2016 no se inició la venta de ningún nuevo proyecto (mientras que en el primer trimestre del 2015 se inició la escrituración de 2 nuevos proyectos con una venta potencial de MUF 1.207, generando un importante nivel de escrituras en dicho trimestre). Lo anterior se compensa por mayores ingresos por venta de terrenos por MM\$ 1.371, generado por el traspaso de un terreno entre sociedades del grupo en donde Paz participa en un 70%.

## 3.1.2 COSTOS DE EXPLOTACIÓN (Costo de ventas)

Los **Costos de Explotación** del trimestre alcanzaron MM\$ 14.764, un 45,1% inferior a los MM\$ 26.883 de igual período del año anterior, debido principalmente a una menor cantidad de unidades escrituradas en el período, compensado parcialmente por mayores costos debido a la venta del terreno antes señalado.

## 3.1.3 GANACIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del trimestre fue de MM\$ 10.072, un 19,2% inferior comparado con igual período del año anterior, explicado principalmente por el menor volumen de escrituración señalado anteriormente. El **Margen Bruto**, en tanto, alcanzó en el primer trimestre de 2016 un 40,6%, superior al 31,7% alcanzado en igual trimestre de 2015. Respecto al margen bruto asociado a la venta de viviendas, a marzo de 2016 alcanzó un 40,0%, superior al 30,7% obtenido en el mismo período de 2015. Las variaciones señaladas anteriormente son explicadas principalmente por un mejor mix de proyectos en escrituración que los registrados en el año 2015.

## 3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS (GAV)

El **Gasto de Administración y Ventas** para el trimestre fue de MM\$ 4.053 que representa un aumento de 30,2% respecto del primer trimestre de 2015. Este aumento se debe principalmente a i) una mayor valorización al 31 de marzo de 2016 del programa de Stock Options otorgado al Presidente y Gerente General, producto del aumento en el precio de la acción de Paz Corp durante el presente trimestre en comparación con el mismo periodo de 2015, y ii) a un mayor gasto en Brasil debido a castigos realizados sobre opciones de terrenos que no se ejecutaron. Además, hubo una menor facturación de honorarios por servicios que se gatillan cuando se cumplen ciertos hitos en los proyectos desarrollados por la Sociedad (por ejemplo obtención de permisos de edificación, inicio de ventas, inicio de construcción y recepción municipal). La facturación de honorarios permite rebajar los gastos de administración y ventas, y por lo tanto la menor facturación de dichos honorarios durante el primer trimestre de 2016 respecto del mismo período de 2015 se tradujo en una menor eliminación de gastos.

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

| <b>Gastos de Admin. y Venta<br/>(millones de CLP)</b> | <b>3M16</b>  | <b>3M15</b>  | <b>VAR</b> | <b>% VAR.</b> |
|-------------------------------------------------------|--------------|--------------|------------|---------------|
| Remun., asesorías y honorarios (*)                    | 2.284        | 1.410        | 874        | 62,0%         |
| Gastos de comercialización                            | 351          | 536          | (185)      | (34,6%)       |
| Gastos de mantención de stock                         | 86           | 38           | 48         | 126,0%        |
| Patentes y permisos                                   | 284          | 300          | (16)       | (5,4%)        |
| Gastos de post venta                                  | 32           | 140          | (107)      | (76,8%)       |
| Gastos de oficina y otros gastos                      | 799          | 444          | 355        | 80,0%         |
| Depreciación del activo fijo                          | 113          | 132          | (19)       | (14,3%)       |
| Amortización de intangible                            | 104          | 112          | (8)        | (7,4%)        |
| <b>Total Gastos</b>                                   | <b>4.053</b> | <b>3.112</b> | <b>941</b> | <b>30,2%</b>  |

(\*): Incluye provisión por plan de stock options

Las principales variaciones se explican a continuación:

- Mayores Remuneraciones, asesorías y honorarios, principalmente por mayor efecto de Stock Options, y además, por una menor eliminación de gastos explicada precedentemente.
- Menores en Gastos de Post Venta, relacionado con un menor número de unidades entregadas durante el período.
- Mayores Gastos de Oficinas y Otros Gastos Generales, principalmente en Brasil debido a castigos realizados en opciones de terrenos que no se ejecutaron.

## 3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó los MM\$ 6.019 durante el primer trimestre de 2016, lo que representa una disminución de un 35,7% respecto de los MM\$ 9.361 alcanzados en igual trimestre del año anterior. Esta variación, se explica principalmente por el menor volumen de ingresos de la Compañía durante este trimestre, compensado en parte por mejores en los márgenes brutos en el periodo.

El **Margen Operacional** a marzo de 2016 fue de 24,2%, cifra superior al 23,8% en igual período de 2015. La mejora en el margen operacional se explica principalmente por mejores márgenes brutos obtenidos en este trimestre.

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

El **Resultado No Operacional** registró una utilidad en el primer trimestre de 2016 de MM\$ 717, comparado con la pérdida obtenida en el mismo periodo del año anterior por MM\$ 77.

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

| <b>Resultado No Operacional<br/>(millones de CLP)</b> | <b>3M16</b> | <b>3M15</b> | <b>VAR</b> | <b>% VAR.</b> |
|-------------------------------------------------------|-------------|-------------|------------|---------------|
| Otros ingresos, por función                           | 200         | 95          | 105        | 110%          |
| Ingresos financieros                                  | 452         | 243         | 209        | 85,9%         |
| Costos financieros                                    | (76)        | (266)       | 190        | (71,4%)       |
| Diferencias de cambio                                 | (149)       | (393)       | 244        | (62,0%)       |
| Resultado por uni. de reajuste                        | 3           | 101         | (98)       | (97,2%)       |
| Participación en gan. (pérdida) asoc.                 | 371         | 194         | 176        | 91%           |
| Otras ganancias (pérdidas)                            | (83)        | (50)        | (32)       | 63,8%         |
| <b>Resultado fuera de explotación</b>                 | <b>717</b>  | <b>(77)</b> | <b>794</b> | <b>1.034%</b> |

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- Mayores **Otros ingresos por función**, explicados por mayores multas por desistimientos.
- Mayores **Ingresos financieros**, debido al mayor ingreso por intereses de activos financieros producto de una mayor posición de caja en comparación con igual período del año anterior.
- Disminución en los **Costos financieros**, explicado principalmente por mayor velocidad de venta de los proyectos escriturando, reduciendo el tiempo de amortización de los financiamientos asociados a éstos.

- iv. Disminución en las **Diferencias de cambio**, producto de la depreciación registrada durante el período de 2015 del Real Brasileiro respecto del Peso Chileno en las inversiones realizadas en la filial Paz Realty.
- v. Disminución en **Resultado por unidades de reajuste**, (el cual muestra el reajuste de los activos y pasivos expresados en UF), se explica por una disminución en el volumen de los deudores comerciales de proyectos en escrituración, compensado por un menor volumen de pasivos financieros de proyectos en escrituración.
- vi. Aumento en resultados por **Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas** a marzo de 2016, debido principalmente a la mayor utilidad generada en la filial peruana (donde la Compañía posee un 50% de la propiedad) comparada con el mismo periodo del año anterior.

### 3.1.7 UTILIDAD (Ganancia)

La **Utilidad** del primer trimestre de 2016 alcanzó los MM\$ 6.269 un 7,7% inferior a los MM\$ 6.793 registrados en igual período de 2015. De esta utilidad, **MM\$ 6.277 corresponde a los controladores**, un 3,6% superior a los MM\$ 6.062 del primer trimestre de 2015. El mayor nivel de utilidad se explica mayormente por un mayor margen bruto producto de un mejor mix de proyectos en escrituración y a la mayor utilidad de Paz Centenario (donde la Compañía posee un 50% de la propiedad) reflejada en el Resultado No Operacional.

### 3.1.8 IMPUESTOS

El **Impuesto** de este trimestre alcanzó los MM\$ 467, cifra inferior a los MM\$ 2.491 del mismo periodo del año 2015. El ratio Gastos por impuestos a la ganancia sobre Ganancia (pérdida) antes de impuestos pasa de ser un 26,8% en el 2015 a un 6,9% al cierre de marzo de 2016, explicado principalmente por una diferencia temporal relacionada con la pérdida tributaria generada por la corrección monetaria del capital propio y la corrección del tipo de cambio en las inversiones de las filiales extranjeras producto de la apreciación del peso chileno respecto del dólar norteamericano.

### 3.1.9 EBITDA

El **EBITDA** del primer trimestre de 2016 alcanzó los MM\$ 8.104, cifra inferior en 30,0% respecto de los MM\$ 11.580 obtenidos en el mismo período del año anterior. En tanto, el Margen EBITDA para este período alcanzó un 27,3% cifra mayor al 26,2% registrado en igual período de 2015. El menor EBITDA se explica principalmente por menor escrituración del trimestre, en cambio, el mayor Margen EBITDA, se debe a un incremento en los márgenes brutos en los proyectos.

Dentro del costo de venta se incluyen los gastos financieros provenientes de los proyectos escriturados durante el período y que fueron generados en su etapa de construcción. Estos gastos financieros son depurados del costo de ventas para el cálculo del EBITDA. Los gastos

financieros así determinados a marzo de 2016 alcanzaron a MM\$ 527, de los cuales MM\$ 375 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 152 a la ganancia de asociadas y negocios en conjunto. En tanto la depreciación y amortización a marzo de 2016 fue de MM\$ 251.

Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA.

| Estados Financieros al 31-03-2016 (NIIF 11)            | EEFF      | EBITDA       |               |
|--------------------------------------------------------|-----------|--------------|---------------|
|                                                        |           | 3M16         | 3M15          |
| GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS                  |           | 6.736        | 9.284         |
| Ingresos Financieros                                   | Nota 25   | (452)        | (243)         |
| Costos Financieros                                     | Nota 25   | 76           | 266           |
| Costos Financieros Activados                           | Nota 10.1 | 375          | 1.092         |
| Depreciación                                           | Nota 24.2 | 113          | 132           |
| Amortización                                           | Nota 24.2 | 104          | 112           |
| Provisión de pagos basados en acciones                 | Nota 22   | 774          | 158           |
| Otras ganancias (pérdidas)                             | Nota 26   | 83           | 50            |
| Diferencias de cambio                                  | Nota 25   | 149          | 393           |
| Resultado por unidades de reajuste                     | Nota 25   | (3)          | (101)         |
| Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos | Nota 13   | (371)        | (194)         |
| <b>EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos</b>       |           | <b>7.585</b> | <b>10.950</b> |

| Estados Financieros al 31-03-2016 (NIIF 11)             | EEFF      | EBITDA       |               |
|---------------------------------------------------------|-----------|--------------|---------------|
|                                                         |           | 3M16         | 3M15          |
| Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos  | Nota 29.2 | 371          | 194           |
| Ganancia (Pérdida), atribuible a part. no controladoras | Nota 29.2 | 3            | (20)          |
| Gastos por impuestos a la ganancia                      | Nota 29.2 | (49)         | (20)          |
| Ingresos Financieros                                    | Nota 29.2 | 14           | (7)           |
| Costos Financieros                                      | Nota 29.2 | 100          | 104           |
| Costos Financieros Activados                            | Nota 29.2 | 152          | 144           |
| Depreciación                                            | Nota 29.2 | 34           | 56            |
| Amortización                                            | Nota 29.2 | -            | -             |
| Provisión de pagos basados en acciones                  | Nota 29.2 | -            | -             |
| Otras ganancias (pérdidas)                              | Nota 29.2 | 0            | -             |
| Diferencias de cambio                                   | Nota 29.2 | (104)        | 180           |
| Resultado por unidades de reajuste                      | Nota 29.2 | (2)          | 0             |
| Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos  | Nota 29.2 | -            | -             |
| <b>EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos</b>         |           | <b>519</b>   | <b>630</b>    |
| <b>EBITDA</b>                                           |           | <b>8.104</b> | <b>11.580</b> |

**Nota:** En la Nota 29.2 se puede obtener los saldos por diferencia entre los EEFF NIIF 11 y EEFF sin NIIF 11

Del primer cuadro se puede obtener el EBITDA sin la ganancia proveniente de asociadas y negocios conjuntos, que principalmente está explicado por las operaciones en Chile, mientras que el segundo cuadro muestra el EBITDA de las ganancias de asociadas y negocios conjuntos, originado por el negocio de Perú. La suma de ambos cuadros entrega el EBITDA de la Compañía, el cual asciende a MM\$ 8.104 a marzo de 2016.

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

| Estados Financieros sin aplicación NIIF 11 al 31-03-2016<br>(Consolidación Proporcional NIC 31) | EEFF      | EBITDA       |               |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|--------------|---------------|
|                                                                                                 |           | 3M16         | 3M15          |
| GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS                                                           | Nota 29.2 | 6.690        | 9.244         |
| Ingresos Financieros                                                                            | Nota 29.2 | (437)        | (250)         |
| Costos Financieros                                                                              | Nota 29.2 | 176          | 369           |
| Costos Financieros Activos                                                                      | Nota 29.2 | 527          | 1.236         |
| Depreciación                                                                                    | Nota 29.2 | 147          | 188           |
| Amortización                                                                                    | Nota 29.2 | 104          | 112           |
| Provisión de pagos basados en acciones                                                          | Nota 29.2 | 774          | 158           |
| Otras ganancias (pérdidas)                                                                      | Nota 29.2 | 83           | 50            |
| Diferencias de cambio                                                                           | Nota 29.2 | 45           | 573           |
| Resultado por unidades de reajuste                                                              | Nota 29.2 | (4)          | (100)         |
| Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos                                          | Nota 29.2 | -            | -             |
| <b>EBITDA NIC 31</b>                                                                            |           | <b>8.104</b> | <b>11.580</b> |

### 3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

| Resumen Balance<br>(millones de CLP)               | Mar-16         | Dic-15         | MM\$<br>VAR.   | % VAR.        |
|----------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| Activos corrientes                                 | 196.611        | 209.408        | (12.798)       | (6,1%)        |
| Activos no corrientes                              | 158.159        | 138.199        | 19.960         | 14,4%         |
| <b>Total Activos</b>                               | <b>354.770</b> | <b>347.608</b> | <b>7.162</b>   | <b>2,1%</b>   |
| Pasivos corrientes                                 | 134.084        | 128.279        | 5.805          | 4,5%          |
| Pasivos no corrientes                              | 80.142         | 84.701         | (4.559)        | (5,4%)        |
| <b>Total Pasivos</b>                               | <b>214.225</b> | <b>212.980</b> | <b>1.246</b>   | <b>0,6%</b>   |
| <b>Pat. atribuible a los prop. del controlador</b> | <b>136.185</b> | <b>130.326</b> | <b>5.860</b>   | <b>4,5%</b>   |
| Participaciones no controladoras                   | 4.359          | 4.302          | 56             | 1,3%          |
| <b>Patrimonio Neto y Pasivos</b>                   | <b>354.770</b> | <b>347.608</b> | <b>7.162</b>   | <b>2,1%</b>   |
| <b>Deuda Financiera Neta</b>                       |                |                |                |               |
| <b>Deuda financiera</b>                            | <b>155.216</b> | <b>150.479</b> | <b>4.737</b>   | <b>3,1%</b>   |
| Corto plazo                                        | 89.309         | 80.608         | 8.701          | 10,8%         |
| Largo plazo                                        | 65.906         | 69.871         | (3.965)        | (5,7%)        |
| Caja & equivalentes                                | (47.649)       | (40.266)       | (7.383)        | 18,3%         |
| <b>Deuda financiera neta</b>                       | <b>107.566</b> | <b>110.212</b> | <b>(2.646)</b> | <b>(2,4%)</b> |
| <b>ROE<sup>(1)</sup></b>                           | <b>29,9%</b>   | <b>32,1%</b>   |                | <b>(2,2%)</b> |
| <b>ROE<sup>(2)</sup></b>                           | <b>27,8%</b>   | <b>29,1%</b>   |                | <b>(1,3%)</b> |

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

<sup>(2)</sup> ROE Controlador = Resultado Ejercicio del Controlador (período móvil 12 meses) / Patrimonio del Controlador Promedio Últimos Doce Meses.

#### 3.2.1 ACTIVOS

Los **Activos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 354.770 al 31 de marzo de 2016, lo que equivale a un aumento del 2,1% respecto del cierre del año 2015. El

principal ítem de los activos corresponde a inventarios (inmuebles para la venta, obras en curso y terrenos destinados a proyectos), alcanzando un total de MM\$ 243.499.

En comparación a diciembre de 2015, los **Activos Corrientes** disminuyeron un 6,1% principalmente por (i) la disminución en deudores comerciales por MM\$ 31.700 que se relacionan mayormente por el saldo por cobrar de las escrituraciones realizadas en el período, compensado parcialmente por (ii) el aumento en el nivel de caja en MM\$ 8.773, alcanzando a marzo de 2016 los MM\$ 46.955, y por un aumento en (iii) el Inventario Corriente por MM\$ 9.134.

Los **Activos No Corrientes** crecieron en un 14,4% explicado principalmente por (i) el mayor nivel de Inventarios No Corrientes por MM\$ 18.977 debido a un mayor avance en las obras de proyectos en curso, (ii) un aumento en el banco de terrenos y (iii) el aumento en el rubro Inversiones por MM\$ 2.189, rubro que incluye todas las inversiones donde la Compañía posee el control conjunto y que se contabilizan utilizando el método del valor patrimonial (VP). Todo lo anterior se compensa en parte por la disminución en Cuentas por Cobrar por MM\$ 2.264.

### 3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 214.225 al 31 de marzo de 2016, aumentando un 0,6% comparativamente con los MM\$ 212.980 al cierre de 2015. Esta variación se explica principalmente por (i) el aumento en los Otros Pasivos Financieros Corrientes y No Corrientes, relacionado con giros de líneas de crédito de construcción al cierre de marzo de 2016, el cual aumentó en MM\$ 4.737, por (ii) el aumento de los Otros Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes por MM\$ 1.653, compensado parcialmente por (iii) la disminución de las Cuentas por Pagar Corrientes y No Corrientes por MM\$ 4.652.

Al cierre de marzo de 2016 los **Pasivos Corrientes** aumentaron en 4,5% explicado principalmente por el aumento en los Otros Pasivos Financieros Corrientes por MM\$ 8.701 debido a (i) giros de líneas de crédito de proyectos que inician escrituración en los próximos doce meses, (ii) traspasos del No Corriente al Corriente de giros de líneas de crédito de proyectos que estarán disponibles para escriturar en los próximos doce meses y a (iii) traspasos del No Corriente al Corriente de líneas asociadas a terrenos cuyo vencimiento será en el corto plazo. Lo anterior compensado en parte por el pago de la totalidad de las líneas de crédito de los proyectos que están escriturando y la disminución de las Cuentas por Pagar por MM\$ 3.156 debido a pago de préstamos realizados a socios.

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** disminuyeron en 5,4% explicado principalmente por (i) la disminución de los Otros Pasivos Financieros No Corrientes en MM\$ 3.965 debido al traspaso realizado al Corriente (explicado en el párrafo anterior), compensando en parte por los giros de líneas de crédito de proyectos que inician escrituración en el largo plazo y (ii) la disminución de Cuentas por Pagar No Corriente por MM\$ 1.496. Lo anterior además se

compensa en parte por el aumento en los Otros Pasivos No Financieros No Corrientes por MM\$ 1.097.

### 3.2.3 PATRIMONIO

El **Patrimonio Total** de Paz Corp S.A. al 31 de marzo de 2016 asciende a MM\$ 140.544, de los cuales MM\$ 136.185 corresponden al **Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora**. De esta forma el Patrimonio Total y el Patrimonio Atribuible a la Controladora crecen un 4,4% y 4,5% 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) | Mar-16       | Mar-15         | % VAR.        |
|--------------------------------------------------|--------------|----------------|---------------|
| Flujo de la Operación                            | 6.717        | (11.527)       | 158,3%        |
| Flujo de la Inversión                            | (51)         | 16             | (416,2%)      |
| Flujo de la Financiamiento                       | 2.107        | 5.095          | (58,6%)       |
| <b>Total Flujo</b>                               | <b>8.773</b> | <b>(6.415)</b> | <b>236,8%</b> |

A marzo del año 2016, la Compañía obtuvo un **flujo de efectivo** positivo de MM\$ 8.773. Las actividades de la operación reflejaron un flujo positivo de MM\$ 6.717, explicado principalmente por la mayor recaudación asociada a la venta y promesa de inmuebles, compensado en parte, por el pago a proveedores por los bienes y servicios asociados a la construcción de proyectos en desarrollo y al pago de impuestos a la renta. Las actividades de inversión originaron un flujo negativo de MM\$ 51 que corresponde a la venta de maquinarias y otros activos fijos. Finalmente, las actividades de financiamiento generaron un flujo positivo por MM\$ 2.107, explicado en mayor parte por los giros de líneas bancarias de financiamiento de construcción asociadas al desarrollo de los proyectos y nuevas líneas para compra de terrenos, compensados con las amortizaciones realizadas en los proyectos en escrituración y el pago de préstamos para el desarrollo de proyectos a empresas relacionadas.

## 4. Indicadores financieros

### 4.1 LIQUIDEZ

| Indicadores                     | Unidad | Mar-16 | Dic-15 | VAR.     |
|---------------------------------|--------|--------|--------|----------|
| Liquidez corriente <sup>1</sup> | Veces  | 1,47   | 1,63   | (0,17)   |
| Razón ácida <sup>2</sup>        | Veces  | 0,52   | 0,71   | (0,19)   |
| Capital de trabajo <sup>3</sup> | MM\$   | 62.527 | 81.129 | (18.602) |

El **índice de liquidez corriente** fue de 1,47 a marzo de 2016, cifra inferior al 1,63 mostrado al cierre de diciembre 2015. Esta variación se explica principalmente por una disminución de

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

6,1% en los Activos Corrientes, producido fundamentalmente por una disminución en los Deudores Comerciales correspondientes al saldo por cobrar de las escrituras, compensado en parte por el aumento del Efectivo y equivalentes al efectivo e Inventario Corriente. Adicionalmente, la variación del indicador se explica por el aumento en Pasivos Corriente de 4,5% producto de una mayor deuda financiera relacionada con traspaso del No Corriente al Corriente, además de un mayor giro de deuda de proyectos que estarán disponibles para escriturar en los próximos doce meses y a líneas de crédito asociadas a terrenos cuyo vencimiento será en el corto plazo.

La **razón ácida** presentó una disminución entre marzo de 2016 y el cierre de 2015 de 0,19 veces, llegando al cierre de marzo de 2016 a 0,52 veces.

En tanto, el **capital de trabajo** de la Compañía al cierre del primer trimestre de 2016 alcanzó a MM\$ 62.527, mientras que al 31 de diciembre de 2015, fue de MM\$ 81.129. La variación se explica por una disminución de los Activos Corrientes (MM\$ 12.798) respecto del aumento de los Pasivos Corrientes (MM\$ 5.805). El menor nivel en los Activos Corrientes se debe mayormente a la disminución de los Deudores Comerciales, compensado en parte por el incremento en el Efectivo y Equivalentes al Efectivo. En tanto, la variación de los Pasivos Corrientes se explica principalmente por la mayor deuda financiera, compensados parcialmente por una disminución en las Cuentas por Pagar.

## 4.2 ENDEUDAMIENTO

| Indicadores                                    | Unidad | Mar-16 | Dic-15 | DIF.   |
|------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Nivel de endeudamiento <sup>4</sup>            | Veces  | 1,52   | 1,58   | (0,06) |
| Nivel de endeudamiento neto <sup>5</sup>       | Veces  | 1,19   | 1,28   | (0,10) |
| Nivel de endeudamiento Financiero <sup>6</sup> | Veces  | 1,10   | 1,12   | (0,01) |
| Deuda corto plazo / deuda total <sup>7</sup>   | %      | 62,6%  | 60,2%  | 2,4%   |
| Deuda largo plazo / deuda total <sup>8</sup>   | %      | 37,4%  | 39,8%  | (2,4%) |

El **leverage total** a marzo de 2016 fue de 1,52, inferior al 1,58 presentado en diciembre de 2015. Esta variación se explica por un mayor aumento en el Patrimonio, respecto al incremento en los Pasivos Totales.

El **endeudamiento financiero** al 31 de marzo de 2016 fue de MM\$ 155.216, que representa una relación con el Patrimonio o leverage financiero de 1,10, cifra levemente menor al 1,12 obtenido a diciembre de 2015. El nivel de leverage financiero se encuentra en línea con el definido en el plan de negocios de la Compañía.

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

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

<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.

### 4.3 ACTIVIDAD

| Indicadores                              | Unidad | Mar-16  | Dic-15  | VAR.   |
|------------------------------------------|--------|---------|---------|--------|
| Total de activos <sup>9</sup>            | MM\$   | 354.770 | 347.608 | 7.162  |
| Rotación de inventarios <sup>10</sup>    | Veces  | 1,15    | 1,29    | (0,14) |
| Permanencia de inventarios <sup>11</sup> | Días   | 686     | 356     | 330    |

El **ciclo de conversión de efectivo** a marzo de 2016 alcanzó una cifra mayor que a diciembre de 2015, cerrando para el actual periodo en 686 días. El aumento de este indicador se debe a un inventario corriente proporcional (promedio de los últimos 12 meses) el cual no presenta mayores variaciones, con respecto una disminución del costo de venta de las unidades escrituradas durante el trimestre

La Administración incluye para su gestión, la revisión del plazo promedio transcurrido entre la firma de las escrituras de compraventas con clientes hasta que se efectúa la recuperación de los flujos relacionados con las mismas. A marzo de 2016 dicho índice es de aproximadamente 39 días.

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

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

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

#### 4.4 RENTABILIDAD

| Indicadores                                           | Unidad | Mar-16 | Mar-15 | VAR.  |
|-------------------------------------------------------|--------|--------|--------|-------|
| Rentabilidad patrimonio total <sup>12</sup>           | %      | 29,9%  | 25,3%  | 18,3% |
| Rentabilidad patrimonio del controlador <sup>13</sup> | %      | 27,8%  | 23,4%  | 18,8% |
| Rentabilidad activo <sup>14</sup>                     | %      | 11,0%  | 8,4%   | 31,4% |
| Rentabilidad activos operacionales <sup>15</sup>      | %      | 15,8%  | 12,3%  | 27,9% |
| Rentabilidad sobre las ventas <sup>16</sup>           | %      | 25,2%  | 17,3%  | 46,3% |
| Margen EBITDA <sup>17</sup>                           | %      | 27,3%  | 26,2%  | 4,2%  |

#### 4.5 RESULTADO

| Indicadores                             | Unidad | Mar-16   | Mar-15   | VAR.     |
|-----------------------------------------|--------|----------|----------|----------|
| Ingresos de explotación                 | MM\$   | 24.836   | 39.356   | (14.520) |
| Costos de explotación                   | MM\$   | (14.764) | (26.883) | 12.119   |
| Ganancia bruta                          | MM\$   | 10.072   | 12.473   | (2.401)  |
| Gastos financieros                      | MM\$   | (76)     | (266)    | 190      |
| R.A.I.I.D.A.I.E. <sup>18</sup>          | MM\$   | 8.104    | 11.580   | (3.476)  |
| Utilidad (Pérdida) después de impuestos | MM\$   | 6.269    | 6.793    | (524)    |
| EBITDA <sup>19</sup>                    | MM\$   | 8.104    | 11.580   | (3.476)  |

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

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

<sup>14</sup> Rentabilidad Activos = Resultado Ejercicio (período móvil 12 meses) / Total Activos Promedio Últimos Doce Meses.

<sup>15</sup> Rentabilidad Activos Operacionales = Resultado Ejercicio (período móvil 12 meses) / (Inventarios + Propiedades, planta y equipo + Propiedades de inversión).

<sup>16</sup> Rentabilidad Sobre Ventas = Resultado Ejercicio / Ingresos por Venta.

<sup>17</sup> Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos (Incluye los ingresos de empresas asociadas y negocios control conjunto - consolidado proporcional).

<sup>18</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>19</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.

#### 4.6 OTROS INDICADORES

| Indicadores                                | Unidad | Mar-16 | Mar-15 | VAR.  |
|--------------------------------------------|--------|--------|--------|-------|
| Cobertura Gastos Financieros <sup>20</sup> | Veces  | 89,6   | 35,9   | 53,7  |
| Deuda/EBITDA <sup>21</sup>                 | Veces  | 2,9    | 3,1    | (0,2) |
| Deuda Neta/EBITDA <sup>22</sup>            | Veces  | 2,0    | 2,4    | (0,4) |
| Utilidad por acción <sup>23</sup>          | \$     | 22,15  | 21,39  | 0,8   |

El indicador de **cobertura de gastos financieros** al cierre de marzo de 2016 alcanzó 89,6 veces, lo cual se compara favorablemente respecto de igual período del año anterior, que presentaba un índice de 35,9 veces. Esto se explica principalmente por un menor nivel de gastos financieros.

En cuanto al ratio de **deuda sobre EBITDA** al cierre de marzo de 2016 alcanzó 2,9 veces, cifra menor a las 3,1 veces registradas en igual período del año anterior. Esta variación se explica principalmente dado que el EBITDA de los últimos doce meses crece en mayor proporción que la deuda.

Respecto de la **utilidad por acción**, ésta alcanzó los 22,15 pesos por acción, levemente superior a los 21,39 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 distribuable.

<sup>20</sup> Cobertura de Gastos Financieros = (Resultado Antes de Impuestos - Costos Financieros) / Costos Financieros

<sup>21</sup> Deuda/Ebitda = Deuda Financiera / Ebitda (período móvil 12 meses)

<sup>22</sup> Deuda Neta/Ebitda = (Deuda Financiera-caja y equivalentes)/Ebitda (período móvil 12 meses)

<sup>23</sup> Utilidad por Acción = Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Controladores / Promedio del Periodo de Acciones Suscritas y Pagadas

## 5. Indicadores del negocio

### 5.1 PORTAFOLIO DE PROYECTOS

El **portafolio de proyectos** al 31 de marzo de 2016 presenta un total de 37 proyectos, equivalentes a 52 etapas, de las cuales 51 corresponden a proyectos habitacionales (24 en Chile, 22 en Perú y 5 en Brasil) y 1 a un proyecto comercial en Chile.

#### CHILE -VIVIENDAS

| Departamentos | N° DE PROY. | N° DE ETAPAS | TOTAL        |               | Entregas     |              | Promesas     |              | Disponible   |               | % DE VENTA   |
|---------------|-------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
|               |             |              | UN           | MUF           | UN           | MUF          | UN           | MUF          | UN           | MUF           |              |
| Escriturando  | 5           | 5            | 1.639        | 3.814         | 1.504        | 3.393        | 7            | 17           | 128          | 404           | 92,2%        |
| En Desarrollo | 19          | 19           | 4.295        | 14.774        | -            | -            | 1.895        | 5.153        | 2.400        | 9.621         | 44,1%        |
| <b>Total</b>  | <b>24</b>   | <b>24</b>    | <b>5.934</b> | <b>18.588</b> | <b>1.504</b> | <b>3.393</b> | <b>1.902</b> | <b>5.170</b> | <b>2.528</b> | <b>10.025</b> | <b>57,4%</b> |

#### PERU

| Departamentos + Casas     | N° DE PROY. | N° DE ETAPAS | TOTAL        |              | Entregas     |              | Promesas   |            | Disponible |              | % DE VENTA   |
|---------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|
|                           |             |              | UN           | MUF          | UN           | MUF          | UN         | MUF        | UN         | MUF          |              |
| Escriturando              | 6           | 12           | 2.093        | 3.349        | 1.717        | 2.715        | 195        | 278        | 181        | 356          | 91,4%        |
| En Desarrollo             |             | 5            | 799          | 1.348        | -            | -            | 162        | 310        | 637        | 1.038        | 20,3%        |
| <b>Departamentos (PC)</b> |             | <b>17</b>    | <b>2.892</b> | <b>4.697</b> | <b>1.717</b> | <b>2.715</b> | <b>357</b> | <b>588</b> | <b>818</b> | <b>1.394</b> | <b>71,7%</b> |
| Escriturando              | 2           | 5            | 2.230        | 4.102        | 1.853        | 3.387        | 210        | 408        | 167        | 307          | 92,5%        |
| En Desarrollo             |             | -            | -            | -            | -            | -            | -          | -          | -          | -            | -            |
| <b>Casas (PCG)</b>        |             | <b>5</b>     | <b>2.230</b> | <b>4.102</b> | <b>1.853</b> | <b>3.387</b> | <b>210</b> | <b>408</b> | <b>167</b> | <b>307</b>   | <b>92,5%</b> |
| <b>Total</b>              | <b>8</b>    | <b>22</b>    | <b>5.122</b> | <b>8.799</b> | <b>3.570</b> | <b>6.102</b> | <b>567</b> | <b>996</b> | <b>985</b> | <b>1.701</b> | <b>80,8%</b> |

#### BRASIL

| Departamentos | N° DE PROY. | N° DE ETAPAS | TOTAL        |              | Entregas   |            | Promesas   |            | Disponible |            | % DE VENTA   |
|---------------|-------------|--------------|--------------|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------|
|               |             |              | UN           | MUF          | UN         | MUF        | UN         | MUF        | UN         | MUF        |              |
| Escriturando  | 4           | 3            | 777          | 1.191        | 575        | 833        | 94         | 155        | 108        | 202        | 86,1%        |
| En Desarrollo |             | 2            | 600          | 1.127        | -          | -          | 326        | 547        | 274        | 580        | 54,3%        |
| <b>Total</b>  | <b>4</b>    | <b>5</b>     | <b>1.377</b> | <b>2.318</b> | <b>575</b> | <b>833</b> | <b>420</b> | <b>702</b> | <b>382</b> | <b>782</b> | <b>72,3%</b> |

|                          |           |           |               |               |              |               |              |              |              |               |              |
|--------------------------|-----------|-----------|---------------|---------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
| <b>Total residencial</b> | <b>36</b> | <b>51</b> | <b>12.433</b> | <b>29.705</b> | <b>5.649</b> | <b>10.329</b> | <b>2.889</b> | <b>6.869</b> | <b>3.895</b> | <b>12.508</b> | <b>68,7%</b> |
|--------------------------|-----------|-----------|---------------|---------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|

#### CHILE-COMERCIAL

| Oficinas      | N° DE PROY. | N° DE ETAPAS | TOTAL         |            | Entregas |          | Promesas     |            | Disponible   |            | % DE VENTA   |
|---------------|-------------|--------------|---------------|------------|----------|----------|--------------|------------|--------------|------------|--------------|
|               |             |              | MT2           | MUF        | MT2      | MUF      | MT2          | MUF        | MT2          | MUF        |              |
| En Desarrollo | 1           | 1            | 11.480        | 713        | -        | -        | 3.291        | 193        | 8.189        | 521        | 28,7%        |
| <b>Total</b>  | <b>1</b>    | <b>1</b>     | <b>11.480</b> | <b>713</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>3.291</b> | <b>193</b> | <b>8.189</b> | <b>521</b> | <b>28,7%</b> |

El portafolio habitacional presenta 12.433 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 29.705. De este total, 5.649 unidades con un valor de MUF 10.329 se encuentran escrituradas y entregadas; 2.889 unidades con un valor de venta de MUF 6.869 se encuentran con promesas de compraventa y 3.895 unidades por un monto de MUF 12.508 se encuentran disponibles para la venta.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile presenta 24 proyectos, de las cuales el 21% se encuentra en escrituración y el 79% restante en desarrollo. Los 5 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 92,2%, lo cual indica un nivel de venta saludable para el stock de entrega inmediata. Por otro lado, los 19 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 44,1% y un promedio en avance de construcción del 32,2%.

El portafolio en Perú presenta 8 proyectos compuestos de 22 etapas, de las cuales 17 corresponden a etapas de departamentos y 5 a etapas de casas. De las etapas de proyectos de departamentos, 12 de ellas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 91,4%. Por otro lado, las 5 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 20,3%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, 5 etapas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 92,5%.

El portafolio en Brasil presenta 4 proyectos con 5 etapas. Tres de ellos se encuentran en escrituración con un avance de ventas de 86,1%. En tanto, las otras 2 se encuentran en desarrollo y con la construcción iniciada, las cuales presentan un avance en promesa de compraventa del 54,3%.

## 5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 31 de marzo de 2016 el **backlog de promesas** (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF 7.138, siendo el monto de ingresos que le corresponderá registrar a la Compañía al momento de escriturar dicho backlog de MUF 6.609, de las cuales MUF 6.082 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 527 serán consolidadas como parte del Resultado No Operacional (Participación en Ganancias (pérdidas) de Asociadas).

El siguiente cuadro muestra la temporalidad de escrituración del backlog de promesas de compraventa al 31 de marzo de 2016, separado por trimestre y por país.

| Backlog<br>Miles UF | 2016         | 2017         | 2018         | 2019        | Total<br>Proporcional |
|---------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-----------------------|
| 1T                  | -            | 808          | 583          | 148         |                       |
| 2T                  | 962          | 348          | 88           | -           |                       |
| 3T                  | 881          | 586          | -            | -           |                       |
| 4T                  | 1.695        | 243          | 268          | -           |                       |
| <b>TOTAL</b>        | <b>3.538</b> | <b>1.985</b> | <b>939</b>   | <b>148</b>  | <b>6.609</b>          |
| Chile               | 2.629        | 1.670        | 932          | 148         |                       |
| Perú                | 508          | 13           | 7            | -           |                       |
| Brasil              | 401          | 302          | -            | -           |                       |
| <b>TOTAL</b>        | <b>3.538</b> | <b>1.985</b> | <b>939</b>   | <b>148</b>  | <b>6.609</b>          |
| <b>TOTAL %</b>      | <b>53,5%</b> | <b>30,0%</b> | <b>14,2%</b> | <b>2,2%</b> | <b>100,0%</b>         |

### 5.3 PROMESAS Y ESCRITURAS

A continuación se presenta un cuadro con los volúmenes de promesas de compraventa y escrituras realizadas durante el primer trimestre de 2016, comparativo con igual período del año anterior.

|             |                            | ESCRITURACIÓN |              |                | PROMESAS NETAS |              |                |
|-------------|----------------------------|---------------|--------------|----------------|----------------|--------------|----------------|
|             |                            | 3M16          | 3M15         | % Var.         | 3M16           | 3M15         | % Var.         |
| RESIDENCIAL | <b>Miles UF</b>            |               |              |                |                |              |                |
|             | Chile                      | 831           | 1.376        | (39,6%)        | 897            | 1.180        | (24,0%)        |
|             | Perú                       | 165           | 380          | (56,7%)        | 108            | 175          | (38,3%)        |
|             | Brasil                     | 56            | 5            | 932%           | (35)           | 65           | (153,4%)       |
|             | <b>TOTAL</b>               | <b>1.052</b>  | <b>1.761</b> | <b>(40,3%)</b> | <b>970</b>     | <b>1.420</b> | <b>(31,7%)</b> |
|             | <b>Unidades</b>            |               |              |                |                |              |                |
|             | Chile                      | 355           | 596          | (40,4%)        | 264            | 478          | (44,8%)        |
|             | Perú                       | 107           | 213          | (49,8%)        | 92             | 87           | 5,7%           |
|             | Brasil                     | 36            | 3            | 1.100%         | (25)           | 32           | (178,1%)       |
|             | <b>TOTAL</b>               | <b>498</b>    | <b>812</b>   | <b>(38,7%)</b> | <b>331</b>     | <b>597</b>   | <b>(44,6%)</b> |
|             | <b>Precio Prom. (UF)</b>   |               |              |                |                |              |                |
| TOTAL       | Chile                      | 2.342         | 2.308        | 1,5%           | 3.399          | 2.469        | 37,7%          |
|             | Perú                       | 1.538         | 1.786        | (13,8%)        | 1.172          | 2.008        | (41,6%)        |
|             | Brasil                     | 1.551         | 1.803        | (14,0%)        | 1.393          | 2.037        | (31,6%)        |
|             | <b>TOTAL</b>               | <b>2.112</b>  | <b>2.169</b> | <b>(2,6%)</b>  | <b>2.931</b>   | <b>2.378</b> | <b>23,3%</b>   |
|             | <b>Comercial Chile MUF</b> | -             | 198          | (100,0%)       | 24             | 19           | 28,2%          |
| TOTAL       | <b>Miles UF</b>            |               |              |                |                |              |                |
|             | Chile                      | 831           | 1.573        | (47,2%)        | 921            | 1.199        | (23,2%)        |
|             | Perú                       | 165           | 380          | (56,7%)        | 108            | 175          | (38,3%)        |
|             | Brasil                     | 56            | 5            | 932%           | (35)           | 65           | (153,4%)       |
|             | <b>TOTAL</b>               | <b>1.052</b>  | <b>1.959</b> | <b>(46,3%)</b> | <b>994</b>     | <b>1.438</b> | <b>(30,9%)</b> |

El primer trimestre de 2016 presenta una disminución de 46,3% en el nivel de escrituración de la Compañía (medido en UF) respecto de igual período del año 2015. Esta variación se explica principalmente en Chile que disminuye en un 47,2%, pasando de MUF 1.573 en el 1T15 a MUF 831 en el 1T16, explicado por un menor stock disponible para entrega inmediata debido al adelantamiento de escrituración ocurrido en noviembre y diciembre de 2015, y además al hecho que durante el primer trimestre de 2016 no se inició la escrituración de ningún nuevo proyecto (mientras que en el primer trimestre del 2015 se inició la escrituración de 2 nuevos proyectos con una venta potencial de MUF 1.207, generando un importante nivel de escrituras en dicho trimestre). Además, Perú presenta una disminución de 56,7% con respecto al mismo periodo del año anterior. En cuanto a Brasil, las escrituras del primer trimestre de 2016 se incrementaron en 932% pasando de MUF 5 en el 1T15 a MUF 56 en este periodo.

<sup>1</sup> Precio Promedio en UF. = UF del periodo / unidades del periodo

Respecto a los precios promedios de las unidades escrituradas, éstos disminuyen levemente en 2,6% a marzo 2016 respecto al mismo período de 2015, debido a Brasil y Perú, compensado parcialmente por un incremento en el precio promedio de Chile de 1,5% ocasionado por un mix de productos de mayor valor unitario en Chile.

Por otro lado, las promesas del primer trimestre de 2016 presentan una disminución de 30,9% (medido en UF) respecto de 2015, debido al menor nivel de venta principalmente en Chile, ocasionado por un adelantamiento de venta ocurrido durante el último trimestre de 2015 por el efecto de la reforma tributaria. Además, hubo un menor nivel de promesas en Perú y en Brasil se reflejaron desistidos en la cartera de proyectos durante este trimestre.

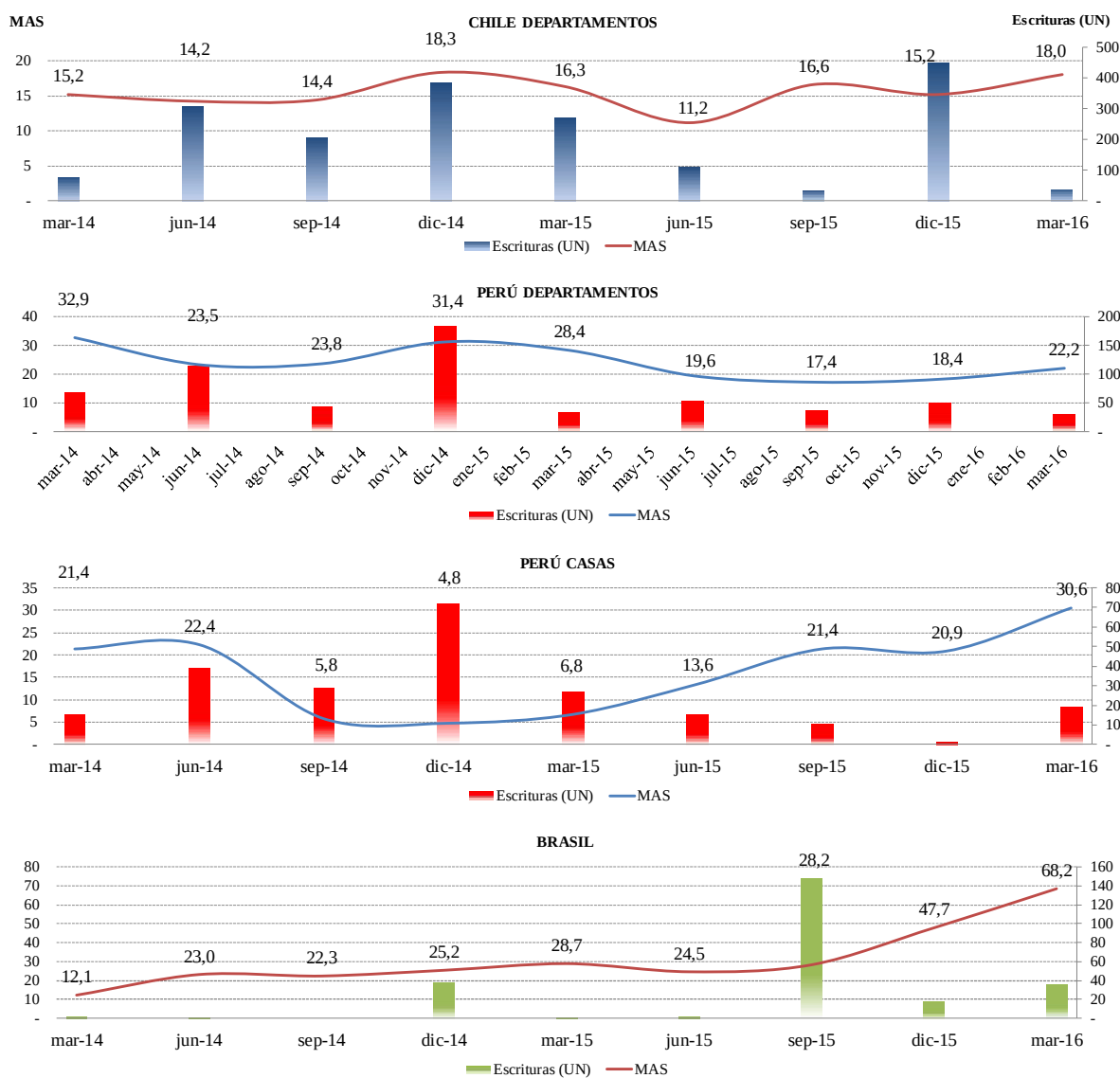
Respecto de la relación de los precios promedio de las unidades promesadas, se observa un aumento de 23,3% a marzo de 2016 respecto al mismo período del año anterior. Dicha variación se explica principalmente por el aumento de este indicador en Chile dado el mix de producto en venta durante este periodo.

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

Al 31 de marzo de 2016, el indicador de los meses para agotar stock (MAS), determinado como el stock disponible dividido por el promedio móvil de promesas (se considera que toda escrituras de entrega inmediata, pasa previamente por el status de promesa) de los últimos 6 meses, alcanzó 18 meses para Chile, 22,2 meses para Perú Departamentos, 30,6 meses para Perú Casas y 68,2 meses para Brasil. Cabe destacar que la cantidad incluida como stock disponible incluye las unidades totales de los proyectos en desarrollo y en entrega, descontando las unidades promesadas y las unidades escrituradas.

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

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



\* MAS Brasil: el incremento en el MAS se debe a la disminución de la velocidad de venta de las promesas ocasionado por una menor actividad económica en dicho país lo que a su vez también impactó en un aumento del nivel de desistidos.

## 5.5 BANCO DE TERRENO

La Compañía presenta al 31 de marzo de 2016 un banco de 27 terrenos que representan el desarrollo potencial de 46 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 6.344 unidades. Lo anterior equivale a aproximadamente 2,5 años de venta. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 3.391.

|                     | # Terrenos | # Etapas  | UN           | Valor Terreno (MUF) |
|---------------------|------------|-----------|--------------|---------------------|
| Chile <sup>1</sup>  | 17         | 24        | 5.043        | 2.444               |
| Perú <sup>2</sup>   | 9          | 21        | 1.301        | 881                 |
| Brasil <sup>3</sup> | 1          | 1         | -            | 67                  |
| <b>Total</b>        | <b>27</b>  | <b>46</b> | <b>6.344</b> | <b>3.391</b>        |

<sup>1</sup> Chile tiene 3 terrenos para la venta equivalentes a MUF 39

<sup>2</sup> Perú tiene 4 terrenos para la venta equivalentes a MUF 635

<sup>3</sup> Brasil tiene 1 terreno para la venta equivalente a MUF 67

## 6. Análisis de riesgo

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

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

## 7. Análisis del sector

Chile: De acuerdo al Informe Sobre Actividad del Sector Inmobiliario del Gran Santiago de la Cámara Chile de la Construcción (CChC) de marzo de 2016, se refleja una menor actividad de ventas (esto medido como promesas) alcanzando las 5.015 unidades vendidas, equivalentes a un total de MMUF 16,6. Comparativamente respecto al mismo periodo del año anterior hubo una disminución en la venta de unidades y UF del 41,4% y 39,0% respectivamente. De esta manera, el nivel de actividad en la industria durante el primer trimestre del año ha sido significativamente menor que el registrado durante el mismo trimestre del año pasado.

Del total de unidades vendidas a marzo del 2016, de acuerdo a lo informado por CChC, un 71,5% corresponden a departamentos con 3.585 unidades y un 28,5% a casas con 1.430 unidades. De las unidades vendidas de departamentos, existió una disminución de 44,5% en unidades y 40,9% en UF respecto a lo alcanzado a marzo 2015.

Perú: Según los datos de la empresa Info Inmobiliaria, durante el primer trimestre de 2016 la oferta total de vivienda multifamiliar en Lima Metropolitana y Callao fue de 16.624 unidades, distribuidas en 483 proyectos, principalmente dirigida al NSE B con un 56% de participación. En comparación al primer trimestre del año anterior la oferta total de unidades presentó una variación de 6% y se mantuvo sin variación en las unidades del NSE B. Asimismo, producto de la escasez de terrenos, cada vez hay más inmobiliarias que están optando por proyectos de 100 a 130 departamentos, cerca de las principales arterias de Lima.

En cuanto a la venta, durante el primer trimestre del 2016 se vendieron 2.332 unidades registrando un incremento de 14,2% en comparación del mismo trimestre del año anterior.

Medido en soles, la venta cerró el primer trimestre de 2016 en de S/.793.120 millones, cifra mayor en 24% respecto de las ventas generadas a igual período del año anterior, producto de una venta de unidades más caras y a un aumento en 14,8% en el precio por mt<sup>2</sup> de las unidades vendidas en este periodo.

Por otro lado, al cierre de este periodo, la cantidad promedio generada en ventas por proyecto, fue de S/. 7.370.979 con un precio promedio por unidad de vivienda de S/. 643.562, lo cual estaría colocando a Lima Metropolitana y Callao en el NSE B y confirma que la oferta inmobiliaria haya estado dirigida a este segmento.

Brasil: Respecto al mercado inmobiliario de Brasil y de acuerdo con los indicadores publicados por SECOVI de la ciudad de Sao Paulo, durante el primer trimestre de 2016 las ventas del sector aumentaron en 21,6% medido en unidades y 5,5% medido en reales, respecto al mismo período del año anterior. Del total de ventas, un 24,9% corresponde a departamentos de 1 dormitorio, 54,6% a departamentos de 2 dormitorios y un 20,5% a departamentos de 3 o más dormitorios. En cuanto al precio promedio de las unidades vendidas en el 2016, este disminuyó en 13,2% respecto al mismo período del año anterior, alcanzando un valor de MR\$ 468. Esta disminución se produce por el mayor porcentaje de unidades de menor tamaño

## Reporte Trimestral 1T16

---

(1 y 2 dormitorios) que en igual período del año anterior, sumado a menores valores promedio de estas tipologías.

Referente a la oferta total en la ciudad de Sao Paulo, ésta alcanza las 26.083 unidades. Lo anterior representa una disminución de 3,6% respecto a diciembre de 2015.

Por otra parte, durante los primeros meses del 2016 se lanzaron a la venta 1.127 unidades. Esta cifra representa una disminución de 20,5% respecto a las unidades lanzadas en el mismo período del año anterior. Durante el mes de febrero se lanzaron sólo 171 unidades, menor cantidad de lanzamientos en un mes desde el año 2014, lo que refleja el complejo momento que está viviendo el país.

## 8. Anexos

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

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

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

##### CHILE

| Inmueble     | Stock Disponible <sup>1</sup> – mar-16 |                 |            | Stock Potencial <sup>2</sup><br>próximos 12M – mar-16 |                 |              | Stock Disponible <sup>1</sup> – mar-15 |                 |            |
|--------------|----------------------------------------|-----------------|------------|-------------------------------------------------------|-----------------|--------------|----------------------------------------|-----------------|------------|
|              | MM\$                                   | MM\$<br>(% Paz) | Un.        | MM\$                                                  | MM\$<br>(% Paz) | Un.          | MM\$                                   | MM\$<br>(% Paz) | Un.        |
| Casas        | -                                      | -               | -          | -                                                     | -               | -            | -                                      | -               | -          |
| Deptos       | 10.862                                 | 10.862          | 135        | 178.816                                               | 162.332         | 2.538        | 35.499                                 | 28.785          | 661        |
| Oficinas     | -                                      | -               | -          | 18.409                                                | 12.886          | 303          | 3.623                                  | 2.174           | 19         |
| Otros        | -                                      | -               | -          | -                                                     | -               | -            | -                                      | -               | -          |
| <b>Total</b> | <b>10.862</b>                          | <b>10.862</b>   | <b>135</b> | <b>197.225</b>                                        | <b>175.218</b>  | <b>2.841</b> | <b>39.122</b>                          | <b>30.959</b>   | <b>680</b> |

##### PERÚ

| Inmueble     | Stock Disponible <sup>1</sup> – mar-16 |                 |            | Stock Potencial <sup>2</sup><br>próximos 12M – mar-16 |                 |            | Stock Disponible <sup>1</sup> – mar-15 |                 |              |
|--------------|----------------------------------------|-----------------|------------|-------------------------------------------------------|-----------------|------------|----------------------------------------|-----------------|--------------|
|              | MM\$                                   | MM\$<br>(% Paz) | Un.        | MM\$                                                  | MM\$<br>(% Paz) | Un.        | MM\$                                   | MM\$<br>(% Paz) | Un.          |
| Casas        | 18.447                                 | 6.149           | 377        | -                                                     | -               | -          | 24.024                                 | 8.008           | 528          |
| Deptos       | 16.377                                 | 8.188           | 376        | 19.048                                                | 9.524           | 345        | 35.539                                 | 17.769          | 881          |
| Oficinas     | -                                      | -               | -          | -                                                     | -               | -          | -                                      | -               | -            |
| Otros        | -                                      | -               | -          | -                                                     | -               | -          | -                                      | -               | -            |
| <b>Total</b> | <b>34.824</b>                          | <b>14.338</b>   | <b>753</b> | <b>19.048</b>                                         | <b>9.524</b>    | <b>345</b> | <b>59.563</b>                          | <b>25.778</b>   | <b>1.409</b> |

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

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

## BRASIL

| Inmueble     | Stock Disponible <sup>1</sup> – mar-16 |                 |            | Stock Potencial <sup>2</sup><br>próximos 12M – mar-16 |                 |            | Stock Disponible <sup>1</sup> – mar-15 |                 |           |
|--------------|----------------------------------------|-----------------|------------|-------------------------------------------------------|-----------------|------------|----------------------------------------|-----------------|-----------|
|              | MM\$                                   | MM\$<br>(% Paz) | Un.        | MM\$                                                  | MM\$<br>(% Paz) | Un.        | MM\$                                   | MM\$<br>(% Paz) | Un.       |
| Casas        | -                                      | -               | -          | -                                                     | -               | -          | -                                      | -               | -         |
| Deptos       | 9.223                                  | 7.466           | 202        | 15.019                                                | 11.264          | 300        | 1.035                                  | 1.035           | 23        |
| Oficinas     | -                                      | -               | -          | -                                                     | -               | -          | -                                      | -               | -         |
| Otros        | -                                      | -               | -          | -                                                     | -               | -          | -                                      | -               | -         |
| <b>Total</b> | <b>9.223</b>                           | <b>7.466</b>    | <b>202</b> | <b>15.019</b>                                         | <b>11.264</b>   | <b>300</b> | <b>1.035</b>                           | <b>1.035</b>    | <b>23</b> |

Los siguientes cuadros contienen los metros cuadrados construibles de los permisos de edificación con que cuenta la Compañía, incluyendo sus filiales y coligadas, para obras no iniciadas, entendiéndose por tales a los proyectos cuyos planos y especificaciones técnicas ya han sido aprobados por las direcciones de obras municipales correspondientes, pero que al 31 de marzo de 2016 aún no se ha dado inicio a las obra.

## CHILE

| Permisos<br>en M <sup>2</sup> | mar-16         | mar-15         |
|-------------------------------|----------------|----------------|
| Casas                         | -              | -              |
| Deptos                        | 153.222        | 101.528        |
| Oficinas                      | -              | -              |
| Otros                         | -              | -              |
| <b>Total</b>                  | <b>153.222</b> | <b>101.528</b> |

## PERÚ

| Permisos<br>en M <sup>2</sup> | mar-16        | mar-15        |
|-------------------------------|---------------|---------------|
| Casas                         | -             | -             |
| Deptos                        | 43.206        | 50.094        |
| Oficinas                      | -             | -             |
| Otros                         | -             | -             |
| <b>Total</b>                  | <b>43.206</b> | <b>50.094</b> |

## BRASIL

| Permisos<br>en M <sup>2</sup> | mar-16        | mar-15        |
|-------------------------------|---------------|---------------|
| Casas                         | -             | -             |
| Deptos                        | 63.902        | 80.691        |
| Oficinas                      | -             | -             |
| Otros                         | -             | -             |
| <b>Total</b>                  | <b>63.902</b> | <b>80.691</b> |

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

## CHILE

| Backlog      | MM\$<br>mar 16 | MM\$<br>mar 15 |
|--------------|----------------|----------------|
| Casas        | -              | -              |
| Deptos       | 223.629        | 140.626        |
| Oficinas     | 22.814         | 12.916         |
| Otros        | -              | -              |
| <b>Total</b> | <b>246.443</b> | <b>153.543</b> |

## PERÚ

| Backlog      | MM\$<br>mar 16 | MM\$<br>mar 15 |
|--------------|----------------|----------------|
| Casas        | 36.723         | 21.130         |
| Deptos       | 29.866         | 29.328         |
| Oficinas     | -              | -              |
| Otros        | -              | -              |
| <b>Total</b> | <b>66.589</b>  | <b>50.458</b>  |

## BRASIL

| Backlog      | MM\$<br>mar 16 | MM\$<br>mar 15 |
|--------------|----------------|----------------|
| Casas        | -              | -              |
| Deptos       | 11.549         | 21.092         |
| Oficinas     | -              | -              |
| Otros        | -              | -              |
| <b>Total</b> | <b>11.549</b>  | <b>21.092</b>  |

## 8.1.2 INFORMACIÓN SOBRE LA DEMANDA

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

## CHILE

| Inmuebles hasta<br>UF 1000 | mar-16 |     | mar-15 |     |
|----------------------------|--------|-----|--------|-----|
|                            | MM\$   | Un. | MM\$   | Un. |
| Casas                      | -      | -   | -      | -   |
| Deptos                     | -      | -   | -      | -   |
| Oficinas                   | -      | -   | -      | -   |
| Otros                      | -      | -   | -      | -   |
| <b>Total</b>               | -      | -   | -      | -   |

| Inmuebles<br>UF 1.001 a UF<br>2.000 | mar-16       |            | mar-15        |            |
|-------------------------------------|--------------|------------|---------------|------------|
|                                     | MM\$         | Un.        | MM\$          | Un.        |
| Casas                               | -            | -          | -             | -          |
| Deptos                              | 7.328        | 163        | 14.481        | 347        |
| Oficinas                            | -            | -          | -             | -          |
| Otros                               | -            | -          | -             | -          |
| <b>Total</b>                        | <b>7.328</b> | <b>163</b> | <b>14.481</b> | <b>347</b> |

| Inmuebles<br>UF 2.001 a UF<br>4.000 | mar-16        |            | mar-15        |            |
|-------------------------------------|---------------|------------|---------------|------------|
|                                     | MM\$          | Un.        | MM\$          | Un.        |
| Casas                               | -             | -          | -             | -          |
| Deptos                              | 12.311        | 181        | 12.914        | 195        |
| Oficinas                            | -             | -          | 647           | 12         |
| Otros                               | -             | -          | -             | -          |
| <b>Total</b>                        | <b>12.311</b> | <b>181</b> | <b>13.561</b> | <b>207</b> |

| Inmuebles<br>UF 4.001 a UF<br>6.000 | mar-16     |          | mar-15       |           |
|-------------------------------------|------------|----------|--------------|-----------|
|                                     | MM\$       | Un.      | MM\$         | Un.       |
| Casas                               | -          | -        | -            | -         |
| Deptos                              | 416        | 3        | 6.475        | 54        |
| Oficinas                            | -          | -        | -            | -         |
| Otros                               | -          | -        | -            | -         |
| <b>Total</b>                        | <b>416</b> | <b>3</b> | <b>6.475</b> | <b>54</b> |

| Inmuebles<br>UF 6.001 a UF<br>9.000 | mar-16       |          | mar-15       |          |
|-------------------------------------|--------------|----------|--------------|----------|
|                                     | MM\$         | Un.      | MM\$         | Un.      |
| Casas                               | -            | -        | -            | -        |
| Deptos                              | 1.406        | 8        | -            | -        |
| Oficinas                            | -            | -        | 1.055        | 6        |
| Otros                               | -            | -        | -            | -        |
| <b>Total</b>                        | <b>1.406</b> | <b>8</b> | <b>1.055</b> | <b>6</b> |

| Inmuebles<br>Sobre<br>UF 9.000 | mar-16 |     | mar-15       |           |
|--------------------------------|--------|-----|--------------|-----------|
|                                | MM\$   | Un. | MM\$         | Un.       |
| Casas                          | -      | -   | -            | -         |
| Deptos                         | -      | -   | -            | -         |
| Oficinas                       | -      | -   | 3.164        | 13        |
| Otros                          | -      | -   | -            | -         |
| <b>Total</b>                   | -      | -   | <b>3.164</b> | <b>13</b> |

## CONSOLIDADO CHILE

| Inmuebles    | mar-16        |                 |            | Mar-15        |                 |            |
|--------------|---------------|-----------------|------------|---------------|-----------------|------------|
|              | MM\$          | MM\$<br>(% Paz) | Un.        | MM\$          | MM\$<br>(% Paz) | Un.        |
| Casas        | -             | -               | -          | -             | -               | -          |
| Deptos       | 21.461        | 20.242          | 355        | 33.871        | 32.660          | 596        |
| Oficinas     | -             | -               | -          | 4.866         | 2.920           | 31         |
| Otros        | -             | -               | -          | -             | -               | -          |
| <b>Total</b> | <b>21.461</b> | <b>20.242</b>   | <b>355</b> | <b>38.737</b> | <b>35.580</b>   | <b>627</b> |

## PERÚ

| Inmuebles hasta<br>UF 1000 | mar-16    |          | mar-15     |           | Inmuebles<br>UF 1.001 a UF<br>2.000 | mar-16       |           | mar-15       |            |
|----------------------------|-----------|----------|------------|-----------|-------------------------------------|--------------|-----------|--------------|------------|
|                            | MM\$      | Un.      | MM\$       | Un.       |                                     | MM\$         | Un.       | MM\$         | Un.        |
| Casas                      | 33        | 2        | 90         | 5         | Casas                               | 1.147        | 28        | 2.129        | 59         |
| Deptos                     | -         | -        | 195        | 8         | Deptos                              | 2.455        | 68        | 4.174        | 100        |
| Oficinas                   | -         | -        | -          | -         | Oficinas                            | -            | -         | -            | -          |
| Otros                      | -         | -        | -          | -         | Otros                               | -            | -         | -            | -          |
| <b>Total</b>               | <b>33</b> | <b>2</b> | <b>285</b> | <b>13</b> | <b>Total</b>                        | <b>3.602</b> | <b>96</b> | <b>6.303</b> | <b>159</b> |

| Inmuebles<br>UF 2.001 a UF<br>4.000 | mar-16     |          | mar-15       |           | Inmuebles<br>UF 4.001 a UF<br>6.000 | mar-16   |          | mar-15   |          |
|-------------------------------------|------------|----------|--------------|-----------|-------------------------------------|----------|----------|----------|----------|
|                                     | MM\$       | Un.      | MM\$         | Un.       |                                     | MM\$     | Un.      | MM\$     | Un.      |
| Casas                               | 184        | 3        | 427          | 6         | Casas                               | -        | -        | -        | -        |
| Deptos                              | 429        | 6        | 2.350        | 35        | Deptos                              | -        | -        | -        | -        |
| Oficinas                            | -          | -        | -            | -         | Oficinas                            | -        | -        | -        | -        |
| Otros                               | -          | -        | -            | -         | Otros                               | -        | -        | -        | -        |
| <b>Total</b>                        | <b>613</b> | <b>9</b> | <b>2.777</b> | <b>41</b> | <b>Total</b>                        | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>-</b> |

| Inmuebles<br>UF 6.001 a UF<br>9.000 | mar-16   |          | mar-15   |          | Inmuebles<br>Sobre<br>UF 9.000 | mar-16   |          | mar-15   |          |
|-------------------------------------|----------|----------|----------|----------|--------------------------------|----------|----------|----------|----------|
|                                     | MM\$     | Un.      | MM\$     | Un.      |                                | MM\$     | Un.      | MM\$     | Un.      |
| Casas                               | -        | -        | -        | -        | Casas                          | -        | -        | -        | -        |
| Deptos                              | -        | -        | -        | -        | Deptos                         | -        | -        | -        | -        |
| Oficinas                            | -        | -        | -        | -        | Oficinas                       | -        | -        | -        | -        |
| Otros                               | -        | -        | -        | -        | Otros                          | -        | -        | -        | -        |
| <b>Total</b>                        | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>Total</b>                   | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>-</b> |

| CONSOLIDADO PERÚ |              |                 |            |              |                 |            |
|------------------|--------------|-----------------|------------|--------------|-----------------|------------|
| Inmuebles        | mar-16       |                 |            | mar-15       |                 |            |
|                  | MM\$         | MM\$<br>(% Paz) | Un.        | MM\$         | MM\$<br>(% Paz) | Un.        |
| Casas            | 1.365        | 455             | 33         | 2.646        | 882             | 70         |
| Deptos           | 2.885        | 1.442           | 74         | 6.718        | 3.359           | 143        |
| Oficinas         | -            | -               | -          | -            | -               | -          |
| Otros            | -            | -               | -          | -            | -               | -          |
| <b>Total</b>     | <b>4.249</b> | <b>1.897</b>    | <b>107</b> | <b>9.364</b> | <b>4.241</b>    | <b>213</b> |

## BRASIL

| Inmuebles hasta<br>UF 1000 | mar-16 |     | mar-15 |     | Inmuebles<br>UF 1.001 a UF<br>2.000 | mar-16       |           | mar-15    |          |
|----------------------------|--------|-----|--------|-----|-------------------------------------|--------------|-----------|-----------|----------|
|                            | MM\$   | Un. | MM\$   | Un. |                                     | MM\$         | Un.       | MM\$      | Un.      |
| Casas                      | -      | -   | -      | -   | Casas                               | -            | -         | -         | -        |
| Deptos                     | -      | -   | -      | -   | Deptos                              | 1.269        | 33        | 71        | 2        |
| Oficinas                   | -      | -   | -      | -   | Oficinas                            | -            | -         | -         | -        |
| Otros                      | -      | -   | -      | -   | Otros                               | -            | -         | -         | -        |
| <b>Total</b>               | -      | -   | -      | -   | <b>Total</b>                        | <b>1.269</b> | <b>33</b> | <b>71</b> | <b>2</b> |

| Inmuebles<br>UF 2.001 a UF<br>4.000 | mar-16     |          | mar-15    |          | Inmuebles<br>UF 4.001 a UF<br>6.000 | mar-16 |     | mar-15 |     |
|-------------------------------------|------------|----------|-----------|----------|-------------------------------------|--------|-----|--------|-----|
|                                     | MM\$       | Un.      | MM\$      | Un.      |                                     | MM\$   | Un. | MM\$   | Un. |
| Casas                               | -          | -        | -         | -        | Casas                               | -      | -   | -      | -   |
| Deptos                              | 172        | 3        | 62        | 1        | Deptos                              | -      | -   | -      | -   |
| Oficinas                            | -          | -        | -         | -        | Oficinas                            | -      | -   | -      | -   |
| Otros                               | -          | -        | -         | -        | Otros                               | -      | -   | -      | -   |
| <b>Total</b>                        | <b>172</b> | <b>3</b> | <b>62</b> | <b>1</b> | <b>Total</b>                        | -      | -   | -      | -   |

| Inmuebles<br>UF 6.001 a UF<br>9.000 | mar-16 |     | mar-15 |     | Inmuebles Sobre<br>UF 9.000 | mar-16 |     | mar-15 |     |
|-------------------------------------|--------|-----|--------|-----|-----------------------------|--------|-----|--------|-----|
|                                     | 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    | mar-16       |                 |           | mar-15     |                 |          |
|--------------|--------------|-----------------|-----------|------------|-----------------|----------|
|              | MM\$         | MM\$<br>(% Paz) | Un.       | MM\$       | MM\$<br>(% Paz) | Un.      |
| Casas        | -            | -               | -         | -          | -               | -        |
| Deptos       | 1.441        | 1.179           | 36        | 133        | 133             | 3        |
| Oficinas     | -            | -               | -         | -          | -               | -        |
| Otros        | -            | -               | -         | -          | -               | -        |
| <b>Total</b> | <b>1.441</b> | <b>1.179</b>    | <b>36</b> | <b>133</b> | <b>133</b>      | <b>3</b> |

Los siguientes cuadros muestran los montos y unidades promesadas netas de desistimiento y montos y unidades desistidas a marzo de 2016 y 2015.

**CHILE**

| Inmueble     | Promesado – mar-16 |               |            |                       |                     | Promesado – mar-15 |               |            |                       |                     |
|--------------|--------------------|---------------|------------|-----------------------|---------------------|--------------------|---------------|------------|-----------------------|---------------------|
|              | MM\$               | MM\$<br>% Paz | Un.        | Desistidas<br>en MM\$ | Desistidas<br>en UN | MM\$               | MM\$<br>% Paz | Un.        | Desistidas en<br>MM\$ | Desistidas<br>en UN |
| Casas        | -                  | -             | -          | -                     | -                   | -                  | -             | -          | -                     | -                   |
| Deptos       | 23.160             | 20.356        | 264        | 1.919                 | 37                  | 29.056             | 26.863        | 478        | 2.171                 | 44                  |
| Oficinas     | 614                | 430           | 13         | -                     | -                   | 457                | 320           | 10         | -                     | -                   |
| Otros        | -                  | -             | -          | -                     | -                   | -                  | -             | -          | -                     | -                   |
| <b>Total</b> | <b>23.774</b>      | <b>20.786</b> | <b>277</b> | <b>1.919</b>          | <b>37</b>           | <b>29.513</b>      | <b>27.182</b> | <b>488</b> | <b>2.171</b>          | <b>44</b>           |

**PERU**

| Inmueble     | Promesado – mar-16 |               |           |                       |                     | Promesado – mar-15 |               |           |                       |                     |
|--------------|--------------------|---------------|-----------|-----------------------|---------------------|--------------------|---------------|-----------|-----------------------|---------------------|
|              | MM\$               | MM\$<br>% Paz | Un.       | Desistidas<br>en MM\$ | Desistidas<br>en UN | MM\$               | MM\$<br>% Paz | Un.       | Desistidas en<br>MM\$ | Desistidas<br>en UN |
| Casas        | (58)               | (19)          | -         | 895                   | 18                  | 272                | 91            | 6         | 1.532                 | 35                  |
| Deptos       | 2.842              | 1.421         | 92        | 1.534                 | 35                  | 4.029              | 2.014         | 81        | 674                   | 16                  |
| Oficinas     | -                  | -             | -         | -                     | -                   | -                  | -             | -         | -                     | -                   |
| Otros        | -                  | -             | -         | -                     | -                   | -                  | -             | -         | -                     | -                   |
| <b>Total</b> | <b>2.784</b>       | <b>1.402</b>  | <b>92</b> | <b>2.428</b>          | <b>53</b>           | <b>4.301</b>       | <b>2.105</b>  | <b>87</b> | <b>2.206</b>          | <b>51</b>           |

**BRASIL**

| Inmueble     | Promesado – mar-16 |               |             |                       |                     | Promesado – mar-15 |               |           |                       |                     |
|--------------|--------------------|---------------|-------------|-----------------------|---------------------|--------------------|---------------|-----------|-----------------------|---------------------|
|              | MM\$               | MM\$<br>% Paz | Un.         | Desistidas en<br>MM\$ | Desistidas<br>en UN | MM\$               | MM\$<br>% Paz | Un.       | Desistidas en<br>MM\$ | Desistidas<br>en UN |
| Casas        | -                  | -             | -           | -                     | -                   | -                  | -             | -         | -                     | -                   |
| Deptos       | (899)              | (825)         | (25)        | 3.784                 | 88                  | 1.605              | 1.441         | 32        | 5.568                 | 113                 |
| Oficinas     | -                  | -             | -           | -                     | -                   | -                  | -             | -         | -                     | -                   |
| Otros        | -                  | -             | -           | -                     | -                   | -                  | -             | -         | -                     | -                   |
| <b>Total</b> | <b>- 899</b>       | <b>- 825</b>  | <b>(25)</b> | <b>3.784</b>          | <b>88</b>           | <b>1.605</b>       | <b>1.441</b>  | <b>32</b> | <b>5.568</b>          | <b>113</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 diciembre de cada año y las unidades vendidas (escrituras) de promedio móvil 3 meses. Cabe destacar que el stock disponible se define como inmuebles terminados que están disponibles para la venta, incluyendo aquellos que están promesados.

| CHILE    |        |        | PERÚ     |        |        | BRASIL   |        |        |
|----------|--------|--------|----------|--------|--------|----------|--------|--------|
| Inmueble | MAS    |        | Inmueble | MAS    |        | Inmueble | MAS    |        |
|          | mar-16 | mar-15 |          | mar-16 | mar-15 |          | mar-16 | mar-15 |
| Casas    | -      | -      | Casas    | 34,3   | 22,6   | Casas    | -      | -      |
| Deptos   | 1,1    | 3,3    | Deptos   | 15,2   | 18,5   | Deptos   | 16,8   | 23,0   |
| Oficinas | -      | 1,8    | Oficinas | -      | -      | Oficinas | -      | -      |
| Otros    | -      | -      | Otros    | -      | -      | Otros    | -      | -      |

El siguiente cuadro muestra la velocidad de ventas (base escrituras). Se utiliza la fórmula del cociente entre (i) las escrituras en pesos del primer trimestre de 2016 y 2015 y (ii) el stock disponible de entrega inmediata en pesos al cierre de marzo de 2016 y 2015.

| CHILE    |                     |        | PERÚ     |                     |        | BRASIL   |                     |        |
|----------|---------------------|--------|----------|---------------------|--------|----------|---------------------|--------|
| Inmueble | Velocidad de Ventas |        | Inmueble | Velocidad de Ventas |        | Inmueble | Velocidad de Ventas |        |
|          | mar-16              | mar-15 |          | mar-16              | mar-15 |          | mar-16              | mar-15 |
| Casas    | -                   | -      | Casas    | 0,07                | 0,11   | Casas    | -                   | -      |
| Deptos   | 1,98                | 0,95   | Deptos   | 0,18                | 0,19   | Deptos   | 0,16                | 0,13   |
| Oficinas | -                   | 1,34   | Oficinas | -                   | -      | Oficinas | -                   | -      |
| Otros    | -                   | -      | Otros    | -                   | -      | Otros    | -                   | -      |

## 8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

### ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al 31 de marzo de 2016 y el ejercicio terminado al 31 de marzo de 2015 (expresados en miles de pesos)

| ACTIVOS                                                             | Nota | 31-03-2016<br>M\$  | 31-12-2015<br>M\$  |
|---------------------------------------------------------------------|------|--------------------|--------------------|
| <b>ACTIVOS CORRIENTES</b>                                           |      |                    |                    |
| Efectivo y equivalentes al efectivo                                 | 5    | 46.955.133         | 38.181.773         |
| Otros activos financieros, corrientes                               | 6    | 694.025            | 2.084.649          |
| Otros activos no financieros, corrientes                            | 7    | 11.481.413         | 9.115.625          |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes         | 8    | 8.227.595          | 39.927.568         |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes             | 9    | 549.138            | 793.638            |
| Inventarios, corrientes                                             | 10   | 126.919.098        | 117.784.903        |
| Activos por impuestos, corrientes                                   | 11   | 1.784.164          | 1.520.320          |
| <b>Total Activos Corrientes</b>                                     |      | <b>196.610.566</b> | <b>209.408.476</b> |
| <b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>                                        |      |                    |                    |
| Otros activos no financieros, no corrientes                         | 7    | 1.659.394          | 1.655.857          |
| Derechos por cobrar, no corrientes                                  | 8    | 2.025.691          | 2.138.664          |
| Inventarios, no corrientes                                          | 10   | 116.580.306        | 97.603.014         |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes          | 9    | 4.053.000          | 6.316.982          |
| Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación | 13   | 26.933.359         | 24.743.954         |
| Activos intangibles distintos de la plusvalía                       | 14   | 1.106.513          | 1.207.649          |
| Plusvalía                                                           | 15   | 0                  | 0                  |
| Propiedades, planta y equipo                                        | 16   | 991.289            | 1.066.117          |
| Activos por impuestos diferidos                                     | 17   | 4.809.427          | 3.467.225          |
| <b>Total Activos No Corrientes</b>                                  |      | <b>158.158.979</b> | <b>138.199.462</b> |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>                                                |      | <b>354.769.545</b> | <b>347.607.938</b> |

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

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO**

Correspondiente al 31 de marzo de 2016 y el ejercicio terminado al 31 de marzo de 2015  
(expresados en miles de pesos)

| <b>PATRIMONIO NETO Y PASIVOS</b>                                    | <b>Nota</b> | <b>31-03-2016</b>  | <b>31-12-2015</b>  |
|---------------------------------------------------------------------|-------------|--------------------|--------------------|
|                                                                     |             | <b>M\$</b>         | <b>M\$</b>         |
| <b>PASIVOS CORRIENTES</b>                                           |             |                    |                    |
| Otros pasivos financieros, corrientes                               | 18          | 89.309.066         | 80.607.821         |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes | 19          | 10.371.557         | 13.527.956         |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes              | 9           | 144.186            | 6.659              |
| Otras provisiones, corrientes                                       | 20          | 13.109.230         | 13.804.011         |
| Pasivos por impuestos, corrientes                                   | 11          | 6.342.377          | 6.081.236          |
| Otros pasivos no financieros, corrientes                            | 21          | 14.807.117         | 14.251.305         |
| <b>Total Pasivos Corrientes</b>                                     |             | <b>134.083.533</b> | <b>128.278.988</b> |
| <b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>                                        |             |                    |                    |
| Otros pasivos financieros, no corrientes                            | 18          | 65.906.450         | 69.871.040         |
| Cuentas por pagar, no corrientes                                    | 19          | 0                  | 0                  |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes           | 9           | 6.850.958          | 8.346.953          |
| Otras provisiones, no corrientes                                    | 20          | 968.935            | 1.091.065          |
| Pasivo por impuestos diferidos                                      | 17          | 339.999            | 413.368            |
| Otros pasivos no financieros, no corrientes                         | 21          | 6.075.441          | 4.978.286          |
| <b>Total Pasivos No Corrientes</b>                                  |             | <b>80.141.783</b>  | <b>84.700.712</b>  |
| <b>TOTAL PASIVOS</b>                                                |             | <b>214.225.316</b> | <b>212.979.700</b> |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                                              |             |                    |                    |
| Capital emitido                                                     | 22          | 52.492.611         | 52.492.611         |
| Ganancias (pérdidas) acumuladas                                     |             | 71.977.211         | 65.700.130         |
| Primas de emisión                                                   |             | 11.160.579         | 11.160.579         |
| Otras reservas                                                      | 22          | 554.912            | 972.453            |
| <b>Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>  |             | <b>136.185.313</b> | <b>130.325.773</b> |
| Participaciones no controladoras                                    | 22          | 4.358.916          | 4.302.465          |
| <b>Patrimonio Total</b>                                             |             | <b>140.544.229</b> | <b>134.628.238</b> |
| <b>TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS</b>                                |             | <b>354.769.545</b> | <b>347.607.938</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 terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015

(expresado en miles de pesos)

| ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES                                                                                               | Nota | 01-01-2016 al<br>31-03-2016<br>M\$ | 01-01-2015 al<br>31-03-2015<br>M\$ |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------------------------------------|------------------------------------|
| Ingresos de actividades ordinarias                                                                                            | 24   | 24.835.777                         | 39.355.646                         |
| Costo de ventas                                                                                                               | 25   | (14.764.161)                       | (26.883.127)                       |
| <b>Ganancia bruta</b>                                                                                                         |      | <b>10.071.616</b>                  | <b>12.472.519</b>                  |
| Otros ingresos, por función                                                                                                   | 24   | 200.139                            | 95.080                             |
| Gasto de administración                                                                                                       | 25   | (4.052.700)                        | (3.111.567)                        |
| Otros gastos, por función                                                                                                     | 27   | 0                                  | 0                                  |
| Otras ganancias (pérdidas)                                                                                                    | 27   | (82.701)                           | (50.497)                           |
| Ingresos financieros                                                                                                          | 26   | 451.561                            | 242.871                            |
| Costos financieros                                                                                                            | 26   | (76.023)                           | (265.783)                          |
| Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación | 13   | 370.603                            | 194.247                            |
| Diferencias de cambio                                                                                                         | 26   | (149.361)                          | (393.292)                          |
| Resultado por unidades de reajuste                                                                                            | 26   | 2.770                              | 100.626                            |
| <b>GANANCIA ANTES DE IMPUESTO</b>                                                                                             |      | <b>6.735.904</b>                   | <b>9.284.204</b>                   |
| Gasto por impuestos a las ganancias                                                                                           | 28   | (466.720)                          | (2.491.479)                        |
| <b>GANANCIA</b>                                                                                                               |      | <b>6.269.184</b>                   | <b>6.792.725</b>                   |
| <b>Ganancia (pérdida), atribuible a:</b>                                                                                      |      |                                    |                                    |
| <b>Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora</b>                                                   |      | <b>6.277.081</b>                   | <b>6.061.665</b>                   |
| Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras                                                             | 22   | (7.897)                            | 731.060                            |
| <b>GANANCIA</b>                                                                                                               |      | <b>6.269.184</b>                   | <b>6.792.725</b>                   |
| <b>Ganancias por acción</b>                                                                                                   |      |                                    |                                    |
| <b>Ganancia por acción básica</b>                                                                                             |      |                                    |                                    |
| Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas                                                               |      | 22,15                              | 21,39                              |
| <b>Ganancia (pérdida) por acción básica</b>                                                                                   | 29   | <b>22,15</b>                       | <b>21,39</b>                       |
| <b>Ganancias por acción diluidas</b>                                                                                          |      |                                    |                                    |
| <b>Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas</b>                                           |      | 22,15                              | 21,39                              |
| <b>Ganancias (pérdida) diluida por acción</b>                                                                                 |      | <b>22,15</b>                       | <b>21,39</b>                       |

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

## Reporte Trimestral 1T16

### ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015

(expresado en miles de pesos)

| ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL                                                                                    | Nota | 01-01-2016 al<br>31-03-2016 | 01-01-2015 al<br>31-03-2015 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|-----------------------------|-----------------------------|
|                                                                                                                  |      | M\$                         | M\$                         |
| <b>Ganancia (Pérdida)</b>                                                                                        |      | <b>6.269.184</b>            | <b>6.792.725</b>            |
| <b>Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos</b> |      |                             |                             |
| Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión                                                     |      | (417.541)                   | (611.388)                   |
| <b>Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período</b>                                    |      | <b>(417.541)</b>            | <b>(611.388)</b>            |
| <b>Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos</b>                                          |      | <b>(417.541)</b>            | <b>(611.388)</b>            |
| <b>Total Otro Resultado Integral</b>                                                                             |      | <b>(417.541)</b>            | <b>(611.388)</b>            |
| <b>Total Resultado Integral</b>                                                                                  |      | <b>5.851.643</b>            | <b>6.181.337</b>            |
| <b>Resultado integral atribuible a:</b>                                                                          |      |                             |                             |
| Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora                                              |      | <b>5.859.540</b>            | <b>5.450.277</b>            |
| Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras                                                 | 22   | (7.897)                     | 731.060                     |
| <b>TOTAL RESULTADO INTEGRAL</b>                                                                                  |      | <b>5.851.643</b>            | <b>6.181.337</b>            |

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

## Reporte Trimestral 1T16

### ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015

(expresado en miles de pesos)

| 2016                                                              |      |                   |                   |                                                   |                  |                                 |                                                             |                                  |                    |
|-------------------------------------------------------------------|------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------|------------------|---------------------------------|-------------------------------------------------------------|----------------------------------|--------------------|
| Conceptos                                                         | Nota | Capital emitido   | Primas de emisión | Reservas por diferencias de cambio por conversión | Otras reservas   | Ganancias (pérdidas) acumuladas | Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora | Participaciones no controladoras | Patrimonio Total   |
|                                                                   |      | M\$               | M\$               | M\$                                               | M\$              | M\$                             | M\$                                                         | M\$                              | M\$                |
| <b>Saldo Inicial al 01/01/2016</b>                                |      | <b>52.492.611</b> | <b>11.160.579</b> | <b>972.453</b>                                    | <b>972.453</b>   | <b>65.700.130</b>               | <b>130.325.773</b>                                          | <b>4.302.465</b>                 | <b>134.628.238</b> |
| Ganancia (pérdida)                                                |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                | 6.277.081                       | 6.277.081                                                   | (7.897)                          | 6.269.184          |
| Otro resultado integral                                           |      | 0                 | 0                 | (417.541)                                         | (417.541)        | 0                               | (417.541)                                                   | 0                                | (417.541)          |
| <b>Resultado integral</b>                                         |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>(417.541)</b>                                  | <b>(417.541)</b> | <b>0</b>                        | <b>5.859.540</b>                                            | <b>(7.897)</b>                   | <b>5.851.643</b>   |
| Dividendos                                                        |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                | 0                               | 0                                                           | 0                                | 0                  |
| Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                | 0                               | 0                                                           | 0                                | 0                  |
| Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios       |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                | 0                               | 0                                                           | 64.348                           | 64.348             |
| <b>Total de cambios en patrimonio</b>                             |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>(417.541)</b>                                  | <b>(417.541)</b> | <b>6.277.081</b>                | <b>5.859.540</b>                                            | <b>56.451</b>                    | <b>5.915.991</b>   |
| <b>Saldo Final Período Actual 31/03/2016</b>                      | 21   | <b>52.492.611</b> | <b>11.160.579</b> | <b>554.912</b>                                    | <b>554.912</b>   | <b>71.977.211</b>               | <b>136.185.313</b>                                          | <b>4.358.916</b>                 | <b>140.544.229</b> |

| 2015                                                              |      |                   |                   |                                                   |                  |                                 |                                                             |                                  |                    |
|-------------------------------------------------------------------|------|-------------------|-------------------|---------------------------------------------------|------------------|---------------------------------|-------------------------------------------------------------|----------------------------------|--------------------|
| Conceptos                                                         | Nota | Capital emitido   | Primas de emisión | Reservas por diferencias de cambio por conversión | Otras reservas   | Ganancias (pérdidas) acumuladas | Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora | Participaciones no controladoras | Patrimonio total   |
|                                                                   |      | M\$               | M\$               | M\$                                               | M\$              | M\$                             | M\$                                                         | M\$                              | M\$                |
| <b>Saldo Inicial al 01/01/2015</b>                                |      | <b>52.492.611</b> | <b>11.160.579</b> | <b>1.401.869</b>                                  | <b>1.401.869</b> | <b>41.478.556</b>               | <b>106.533.615</b>                                          | <b>886.797</b>                   | <b>107.420.412</b> |
| Ganancia (pérdida)                                                |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                | 6.061.665                       | 6.061.665                                                   | 731.060                          | 6.792.725          |
| Otro resultado integral                                           |      | 0                 | 0                 | (611.388)                                         | (611.388)        | 0                               | (611.388)                                                   | 0                                | (611.388)          |
| <b>Resultado integral</b>                                         |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>(611.388)</b>                                  | <b>(611.388)</b> | <b>0</b>                        | <b>5.450.277</b>                                            | <b>731.060</b>                   | <b>6.181.337</b>   |
| Dividendos                                                        |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                | 0                               | 0                                                           | 0                                | 0                  |
| Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                | 0                               | 0                                                           | 0                                | 0                  |
| Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios       |      | 0                 | 0                 | 0                                                 | 0                | 0                               | 0                                                           | (772.011)                        | (772.011)          |
| <b>Total de cambios en patrimonio</b>                             |      | <b>0</b>          | <b>0</b>          | <b>(611.388)</b>                                  | <b>(611.388)</b> | <b>6.061.665</b>                | <b>5.450.277</b>                                            | <b>(40.951)</b>                  | <b>5.409.326</b>   |
| <b>Saldo Final Período Anterior 31/03/2015</b>                    | 21   | <b>52.492.611</b> | <b>11.160.579</b> | <b>790.481</b>                                    | <b>790.481</b>   | <b>47.540.221</b>               | <b>111.983.892</b>                                          | <b>845.846</b>                   | <b>112.829.738</b> |

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

## ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

Por los períodos terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015

(expresado en miles de pesos)

| ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO                                                                                         | Nota | 01-03-2016 al<br>31-03-2016<br>M\$ | 01-01-2015 al<br>31-03-2015<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                                                          |      | 58.516.866                         | 33.780.071                         |
| Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios                                                                   |      | (49.654.172)                       | (44.001.911)                       |
| Otros pagos por actividades de operación                                                                                      |      | (146.590)                          | (292.666)                          |
| Intereses pagados                                                                                                             |      | (76.023)                           | (265.783)                          |
| Intereses recibidos                                                                                                           |      | 451.561                            | 242.871                            |
| Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)                                                                              |      | (1.884.994)                        | (561.824)                          |
| Otras entradas (salidas) de efectivo                                                                                          |      | (489.881)                          | (427.445)                          |
| <b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>                                       |      | <b>6.716.767</b>                   | <b>(11.526.687)</b>                |
| <b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>                                             |      |                                    |                                    |
| Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo                                                              | 15   | 0                                  | 64.757                             |
| Compras de propiedades, planta y equipo                                                                                       | 15   | (49.300)                           | (44.537)                           |
| Compras de activos intangibles                                                                                                | 14   | (1.580)                            | (4.128)                            |
| <b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>                                       |      | <b>(50.880)</b>                    | <b>16.092</b>                      |
| <b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>                                          |      |                                    |                                    |
| Importes procedentes de préstamos de largo plazo                                                                              |      | 30.493.679                         | 21.799.466                         |
| <b>Total importes procedentes de préstamos</b>                                                                                |      | <b>30.493.679</b>                  | <b>21.799.466</b>                  |
| Préstamos de entidades relacionadas                                                                                           |      | 793.695                            | 752.586                            |
| Pagos de préstamos                                                                                                            |      | (26.824.157)                       | (16.537.840)                       |
| Pagos de préstamos a entidades relacionadas                                                                                   |      | (2.355.744)                        | (918.764)                          |
| Dividendos pagados                                                                                                            |      | -                                  | -                                  |
| <b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>                                    |      | <b>2.107.473</b>                   | <b>5.095.448</b>                   |
| Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio |      | 8.773.360                          | (6.415.147)                        |
| <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                                                          |      | 8.773.360                          | (6.415.147)                        |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período                                                                  |      | 38.181.773                         | 35.592.682                         |
| <b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período</b>                                                               |      | <b>46.955.133</b>                  | <b>29.177.535</b>                  |

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



## **PAZ CORP S.A.**

### **Dirección**

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

### **Contactos**

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

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