



PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS

Correspondiente al período de seis meses terminados al
30 de junio 2016

Informe de Revisión del Auditor Independiente

Señores
Accionistas y Directores
Paz Corp S.A.

Hemos revisado el estado de situación financiera consolidado intermedio de Paz Corp S.A. y afiliadas al 30 de junio de 2016 adjunto y los estados consolidados intermedios de resultados integrales por los períodos de tres y seis meses terminados el 30 de junio de 2016 y 2015 y los correspondientes estados consolidados intermedios de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los períodos de seis meses terminados en esas fechas.

Responsabilidad de la Administración por los estados financieros consolidados

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

Responsabilidad del Auditor

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

Conclusión

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

Otros asuntos, Estado de Situación Financiera al 31 de diciembre de 2015

Hemos auditado los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2015 de Paz Corp S.A., en los cuales se incluye el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015, que se presenta en los presentes estados financieros intermedios adjuntos, además de sus correspondientes notas, que la Administración ha preparado como parte del proceso de re-adopción a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).



Fernando Zavala C.

EY LTDA.

Santiago, 2 de Agosto de 2016

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

	Página Nº
I. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS	
ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO	7
ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN	9
ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO	11
ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	12
II. NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS	13
1. INFORMACIÓN GENERAL	13
1.1. Descripción de la Sociedad	13
1.2. Segmentos operativos	13
2. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES	15
2.1. Período contable	15
2.2. Bases de preparación de los estados financieros consolidados	15
2.3. 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

ÍNDICE

	Página N°
3. FACTORES DE RIESGO	30
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. Cambios legales y regulatorios	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
4. ESTIMACIONES Y JUICIOS O CRITERIOS CRÍTICOS DE LA ADMINISTRACIÓN	43
4.1. Estimación del deterioro de la plusvalía comprada	43
4.2. Estimación provisión grado de avance	43
4.3. Estimación provisión garantía legal	43
4.4. Impuestos diferidos	43
4.5. Pagos basados en acciones	43
5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	44
6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS, CORRIENTES	45
7. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS, CORRIENTES Y NO CORRIENTES	46
8. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR CORRIENTES, Y DERECHOS POR COBRAR NO CORRIENTES	46
8.1 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	46
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

ÍNDICE

	Página N°
9. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS	50
9.1. Saldos y transacciones con entidades relacionadas	51
9.2. Directorio y gerencia de la Sociedad	53
10. INVENTARIOS	54
10.1. Inventarios, corrientes	55
10.2. Inventarios, no corrientes	55
11. ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES	56
12. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS	57
13. INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN	58
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
14. ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALÍA	60
15. PLUSVALÍA	61
16. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	62
16.1. Composición del rubro	62
16.2. Vidas útiles técnicas para los bienes	62
16.3. Detalle de reconciliación de cambios en propiedades, planta y equipo por clases	63
17. IMPUESTOS DIFERIDOS	64
17.1. Activos por impuestos diferidos	64
17.2. Pasivos por impuestos diferidos	64
17.3. Movimientos de impuesto diferido del estado de situación financiera	64
17.4. Compensación de partidas	65
18. OTROS PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES	65
18.1. Clases de otros pasivos financieros	65
18.2. Otros pasivos financieros - desglose de monedas y vencimientos, corrientes	66
18.3. Otros pasivos financieros - desglose de monedas y vencimientos, no corrientes	67
18.4. Otros pasivos financieros - tipo de interés y monedas, corrientes y no corrientes	69

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

	Página N°
19. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR	69
19.1 Estratificación - vencimientos de proveedores	69
19.2 Operaciones de confirming	70
20. PROVISIONES	70
20.1. Provisiones	70
20.2. Movimiento de las provisiones	72
21. OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS	73
22. PATRIMONIO NETO	73
22.1. Capital suscrito y pagado	73
22.2. Número de acciones suscritas y pagadas	73
22.3. Gestión de capital	73
22.4. Dividendos	74
22.5. Otras reservas	74
22.6. Distribución de accionistas	75
22.7. Participaciones no controladoras	75
22.8. Utilidad líquida distribuible	75
23. POLÍTICA DE PAGOS BASADOS EN ACCIONES	76
24. INGRESOS	78
24.1. Ingresos de actividades ordinarias	78
24.2. Otros ingresos por función	79
25. COMPOSICIÓN DE RESULTADOS RELEVANTES	79
25.1. Costo de ventas	79
25.2. Gastos de administración	79
26. RESULTADOS FINANCIEROS	80
27. OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)	80
28. RESULTADO POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS	81
29. UTILIDAD POR ACCIÓN	82

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

	Página N°
30. INFORMACIÓN POR SEGMENTO	83
30.1. Estados de situación financiera	84
30.2. Estados de resultados	86
30.3. Cuadros de flujos	88
31. CONTINGENCIAS Y RESTRICCIONES	89
31.1. Contingencias	89
31.2. Compromisos y restricciones	91
31.3. Avaluos, fianzas y compromisos	91
31.4. Garantías	91
31.5. Sanciones administrativas	93
31.6. Cauiones obtenidas de terceros	93
32. DISTRIBUCIÓN DEL PERSONAL	93
33. MEDIO AMBIENTE	94
34. HECHOS POSTERIORES	94

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015

(Expresados en miles de pesos)

ACTIVOS	Nota	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	25.633.241	38.181.773
Otros activos financieros, corrientes	6	502.975	2.084.649
Otros activos no financieros, corrientes	7	11.265.814	9.115.625
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	5.892.248	39.927.568
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	177.213	793.638
Inventarios, corrientes	10	142.008.601	117.784.903
Activos por impuestos, corrientes	11	2.072.852	1.520.320
Total Activos Corrientes		187.552.944	209.408.476
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	1.617.630	1.655.857
Derechos por cobrar, no corrientes	8	1.945.085	2.138.664
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	0	6.316.982
Inventarios, no corrientes	10	132.752.332	97.603.014
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	34.030.196	24.743.954
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	1.043.534	1.207.649
Plusvalía	15	0	0
Propiedades, planta y equipo	16	935.490	1.066.117
Activos por impuestos diferidos	17	5.910.506	3.467.225
Total Activos No Corrientes		178.234.773	138.199.462
TOTAL ACTIVOS		365.787.717	347.607.938

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015

(Expresados en miles de pesos)

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	18	96.127.516	80.607.821
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	19	9.281.335	13.527.956
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	700.288	6.659
Otras provisiones, corrientes	20	1.214.390	13.804.011
Pasivos por impuestos, corrientes	11	272.196	6.081.236
Otros pasivos no financieros, corrientes	21	19.012.875	14.251.305
Total Pasivos Corrientes		126.608.600	128.278.988
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	18	81.687.702	69.871.040
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	7.740.524	8.346.953
Otras provisiones, no corrientes	20	982.913	1.091.065
Pasivo por impuestos diferidos	17	432.831	413.368
Otros pasivos no financieros, no corrientes	21	8.969.388	4.978.286
Total Pasivos No Corrientes		99.813.358	84.700.712
TOTAL PASIVOS		226.421.958	212.979.700
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	22	52.492.611	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas		70.814.267	65.700.130
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	22	821.244	972.453
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		135.288.701	130.325.773
Participaciones no controladoras	22	4.077.058	4.302.465
Patrimonio Total		139.365.759	134.628.238
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		365.787.717	347.607.938

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN Por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2016 y 2015 (Expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Nota	01-01-2016 al 30-06-2016 M\$	01-01-2015 al 30-06-2015 M\$	01-04-2016 al 30-06-2016 M\$	01-04-2015 al 30-06-2015 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	24	31.522.800	77.662.827	6.687.023	38.307.181
Costo de ventas	25	(18.951.159)	(53.000.171)	(4.186.998)	(26.117.044)
Ganancia bruta		12.571.641	24.662.656	2.500.025	12.190.137
Otros ingresos, por función	24	410.507	338.647	210.368	243.567
Gasto de administración	25	(7.360.503)	(5.839.529)	(3.307.803)	(2.727.962)
Otras ganancias (pérdidas)	27	(106.456)	(696.575)	(23.755)	(646.078)
Ingresos financieros	26	858.095	680.272	406.534	437.401
Costos financieros	26	(133.603)	(539.751)	(57.580)	(273.968)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	13	682.679	80.701	312.076	(113.546)
Diferencias de cambio	26	49.707	(88.007)	199.068	305.285
Resultado por unidades de reajuste	26	(14.803)	176.089	(17.573)	75.463
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO		6.957.264	18.774.503	221.360	9.490.299
Gasto por impuestos a las ganancias	28	(124.228)	(4.504.841)	342.492	(2.013.362)
GANANCIA		6.833.036	14.269.662	563.852	7.476.937
Ganancia (pérdida), atribuible a:					
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		6.918.338	11.737.509	641.257	5.675.844
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	22	(85.302)	2.532.153	(77.405)	1.801.093
GANANCIA		6.833.036	14.269.662	563.852	7.476.937
Ganancias por acción					
Ganancia por acción básica					
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		24,41	41,42	2,26	20,03
Ganancia (pérdida) por acción básica	29	24,41	41,42	2,26	20,03
Ganancias (pérdida) diluida por acción					
procedente de operaciones continuadas		24,41	41,42	2,26	20,03
Ganancias (pérdida) diluida por acción		24,41	41,42	2,26	20,03

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN
Por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2016 y 2015
(Expresado en miles de pesos)

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	Nota	01-01-2016 al 30-06-2016 M\$	01-01-2015 al 30-06-2015 M\$	01-04-2016 al 30-06-2016 M\$	01-04-2015 al 30-06-2015 M\$
Ganancia (Pérdida)		6.833.036	14.269.662	563.852	7.476.937
Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos					
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión	22	294.629	(628.702)	712.170	(17.314)
Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período		294.629	(628.702)	712.170	(17.314)
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		294.629	(628.702)	712.170	(17.314)
Total Otro Resultado Integral		294.629	(628.702)	712.170	(17.314)
Total Resultado Integral		7.127.665	13.640.960	1.276.022	7.459.623
Resultado integral atribuible a:					
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		7.212.967	11.108.807	1.353.427	5.658.530
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	22	(85.302)	2.532.153	(77.405)	1.801.093
TOTAL RESULTADO INTEGRAL		7.127.665	13.640.960	1.276.022	7.459.623

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO Por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 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 varias	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\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2016		52.492.611	11.160.579	972.453	0	972.453	65.700.130	130.325.773	4.302.465	134.628.238
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	0	6.918.338	6.918.338	(85.302)	6.833.036
Otro resultado integral		0	0	294.629	0	294.629	0	294.629	0	294.629
Resultado integral		0	0	294.629	0	294.629	0	7.212.967	(85.302)	7.127.665
Dividendos		0	0	0	0	0	(1.804.201)	(1.804.201)	0	(1.804.201)
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) otros cambios		0	0	0	(445.838)	(445.838)	0	(445.838)	0	(445.838)
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	0	(140.105)	(140.105)
Total de cambios en patrimonio		0	0	294.629	(445.838)	(151.209)	5.114.137	4.962.928	(225.407)	4.737.521
Saldo Final Período Actual 30/06/2016	22	52.492.611	11.160.579	1.267.082	(445.838)	821.244	70.814.267	135.288.701	4.077.058	139.365.759

2015										
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas varias	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\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2015		52.492.611	11.160.579	1.401.869	0	1.401.869	41.478.556	106.533.615	886.797	107.420.412
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	0	11.737.509	11.737.509	2.532.153	14.269.662
Otro resultado integral		0	0	(628.702)	0	(628.702)	0	(628.702)	0	(628.702)
Resultado integral		0	0	(628.702)	0	(628.702)	0	11.108.807	2.532.153	13.640.960
Dividendos		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	0	(725.233)	(725.233)
Total de cambios en patrimonio		0	0	(628.702)	0	(628.702)	11.737.509	11.108.807	1.806.920	12.915.727
Saldo Final Período Anterior 30/06/2015	22	52.492.611	11.160.579	773.167	0	773.167	53.216.065	117.642.422	2.693.717	120.336.139

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO
Por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2016 y 2015
(Expresado en miles de pesos)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Nota	01-01-2016 al 30-06-2016 M\$	01-01-2015 al 30-06-2015 M\$
Estado de flujos de efectivo			
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación			
Clases de cobros por actividades de operación			
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios		74.923.476	87.867.642
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(89.455.597)	(91.760.843)
Otros cobros por actividades de operación		34.904	88.083
Intereses pagados		(133.603)	(539.751)
Intereses recibidos		858.094	680.272
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)		(8.909.617)	(7.266.099)
Otras entradas (salidas) de efectivo		539.532	452.918
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		(22.142.811)	(10.477.778)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Flujo de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras		(3.098.463)	(1.850.000)
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	16	16.505	220.482
Compras de propiedades, planta y equipo	16	(84.374)	(78.394)
Importes procedentes de la venta de activos intangibles	14	1.570	0
Compras de activos intangibles	14	(41.869)	(10.561)
Dividendos recibidos		0	135.459
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		(3.206.631)	(1.583.014)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		52.314.294	60.569.782
Total importes procedentes de préstamos		52.314.294	60.569.782
Préstamos de entidades relacionadas		4.551.056	7.654.394
Pagos de préstamos		(27.445.013)	(46.978.908)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas		(4.434.551)	(6.373.489)
Dividendos pagados		(12.184.876)	(6.404.945)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		12.800.910	8.466.834
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		(12.548.532)	(3.593.958)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		(12.548.532)	(3.593.958)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio		38.181.773	35.592.682
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio		25.633.241	31.998.724

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTE AL PERÍODO TERMINADO AL 30 DE JUNIO 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 47,74%. Dicho grupo lo componen Inversiones Globus Ltda. con un 12,88%, Inversiones Brakers Ltda. con un 11,17%, Inversiones B y J Ltda. con un 10,93% , Inversiones Quantum Ltda. con un 12,24%, Ariel Magendzo Weinberger con un 0,27% y Benjamín Paz con un 0,25%.

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 30 de junio 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 en las ciudades de Viña del Mar y Concepción. El enfoque de Paz Corp S.A. está orientado principalmente al desarrollo de proyectos de departamentos 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° 30 "Información por Segmento".

BRASIL

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

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

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 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015.
- Estado de Resultados Integrales por Función por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2016 y 2015.
- Estado de Cambio en el Patrimonio por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2016 y 2015.
- Estado de Flujos de Efectivo por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2016 y 2015.

2.2 Bases de preparación de los estados financieros consolidados

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2015 y los estados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de 6 meses terminados al 30 de junio de 2015, fueron originalmente formulados de acuerdo a instrucciones y normas de preparación y presentación de información financiera emitidas por la Superintendencia de Valores y Seguros ("SVS"), las cuales se componen de las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF") y por lo establecido en 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 hubieren producido como efecto directo del incremento en la tasa de impuestos de primera categoría introducido por la Ley N° 20.780 más las normas específicas dictadas por la SVS.

En la re adopción de IFRS al 1 de enero de 2016, la Sociedad ha aplicado IFRS como si nunca se hubiera dejado de aplicar IFRS en sus estados financieros. En consecuencia, no se ha optado por ninguna de las alternativas contempladas en IFRS 1 "Adopción por Primera Vez de las Normas Internacionales de Información Financiera".

Los presentes estados financieros consolidados al 30 de junio de 2016, aprobados por su Directorio en sesión celebrada con fecha 2 de agosto de 2016.

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 30 de junio 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 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

PAIS	RUT	NOMBRE SOCIEDAD	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN	
			30-06-2016	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 30 de junio 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 30 de junio 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
30-06-2016	661,37	26.052,07	201,24	206,52
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° 30.

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° 23 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 27 de abril de 2016 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	30-06-2016 % Deuda	31-12-2015 % Deuda
Tasa de interés fijo	2%	2%
Tasa de interés variable	98%	98%
Total	100%	100%

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

Efecto en resultados	Escenario deuda tasa interés variable		
	Tasa-1% M\$	Tasa Cierre M\$	Tasa+1% M\$
Al 30-06-2016	608.368	2.351.222	4.094.076
Efecto en resultados	1.742.854	0	(1.742.854)
Al 30-06-2015	1.533.814	2.971.533	4.409.252
Efecto en resultados	1.437.719	0	(1.437.719)

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% M\$	UF Cierre M\$	UF+1% M\$
Al 30-06-2016	6.464	166.716.684	168.400.691	170.084.698
Efecto en resultados		(1.684.007)		1.684.007
Al 31-12-2015	5.622	142.645.278	144.086.139	145.527.000
Efecto en resultados		(1.440.861)		1.440.861

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

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

Al 30-06-2016							
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	4.178.964	706.892	2.109.857	0	6.995.713
Banco Itaú Corpbanca	UF	0	1.833.895	30.442.971	5.006.034	1.834.901	39.117.801
Banco de Chile	UF	0	0	0	3.580.956	0	3.580.956
Banco de Crédito e Inversiones	UF	0	5.352.549	1.404.807	4.960.840	2.693.458	14.411.654
Banco del Estado de Chile	UF	0	0	17.040.192	12.614.201	16.598.160	46.252.553
Banco Santander Chile	CLP	0	0	7.445.138	0	0	7.445.138
	UF	0	2.882.828	24.063.744	4.046.493	7.647.074	38.640.139
Banco Scotiabank Chile	UF	0	0	0	19.401.875	0	19.401.875
Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	0	0	775.536	1.193.853	0	1.969.389
Total		0	14.248.236	81.879.280	52.914.109	28.773.593	177.815.218

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	8.593.129	0	13.093.271
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
Total		3.070.658	6.049.558	71.487.605	50.938.497	18.932.543	150.478.861

3.6 Riesgo de tipo de cambio moneda extranjera

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

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

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

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

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

Moneda	30-06-2016 % Deuda	31-12-2015 % Deuda
Pesos Chilenos	4,2%	4,2%
UF	94,7%	95,8%
Reales	1,1%	0,0%
Total	100,0%	100,0%

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

3.7 Covenants de deuda

Al 30 de junio 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 fecha 4 de mayo de 2016, en su informe anual de clasificación, ICR Clasificadora de Riesgo subió la clasificación asignada a la solvencia de Paz Corp S.A., situándola en la categoría BBB+, con tendencia "estable". Por otro lado con fecha 25 de mayo de 2016, en su informe anual de clasificación, Feller Rate Clasificadora de Riesgo mantuvo 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 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.

A fines del año 2015 la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF) emitió una normativa sobre provisiones de créditos hipotecarios, en donde se menciona que se incrementarán las provisiones a las instituciones que otorguen financiamientos mayores al 80%.

Con lo anterior, a contar del mes de junio de 2015, la política de la Compañía asociada 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 0,033% a 0,066%, 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 Cambios legales y regulatorios

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.

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, no existen saldos de plusvalías compradas.

4.2 Estimación provisión grado de avance

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

4.3 Estimación provisión garantía legal

En cumplimiento con la Ley General de Urbanismo y Construcción (Título I, capítulo III, artículo 18), Paz Corp S.A. y Subsidiarias constituye una provisión por concepto de garantía sobre eventuales desperfectos a las viviendas vendidas al público. Esta provisión está constituida directamente en las sociedades constructoras que construyeron los bienes inmuebles que se escrituraron.

La provisión de garantía legal utiliza supuestos basados principalmente en el comportamiento histórico de desperfectos que ha debido cubrir la Sociedad por las unidades vendidas, según se explica en Nota N° 20.

4.4 Impuestos diferidos

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

4.5 Pagos basados en acciones

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

Al 30 de junio de 2016 y 2015, se reconoció un cargo a resultado por M\$ 1.102.174 y M\$ 283.795, respectivamente, según se detalla en Nota N° 23.

5 EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

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

La composición del rubro correspondiente al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es la siguiente:

Clases de efectivo y equivalentes al efectivo	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Efectivo en caja	1.092	204
SalDOS en bancos	874.013	2.418.069
Depósitos a corto plazo	10.532.395	10.660.611
Fondos mutuos	14.215.483	25.092.468
Otro efectivo y equivalentes al efectivo	10.258	10.421
Efectivo y equivalentes al efectivo	25.633.241	38.181.773

El efectivo y equivalentes al efectivo incluido en los estados de situación financiera al 30 de junio 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 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es la siguiente:

Información del efectivo y equivalentes al efectivo por moneda	Moneda	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Monto del efectivo y equivalentes al efectivo	CLP	24.736.694	37.711.432
	Real Brasileño	896.547	470.341
Total de efectivo y equivalentes al efectivo		25.633.241	38.181.773

El detalle de los fondos mutuos al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

Rut	Sociedad	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
96.815.680-2	BBVA Asset Management AGF S.A. - Corporativo V	1.354.712	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	2.172.098	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. - Select	959.527	0
96.980.650-9	Itaú Chile AGF S.A. - Cash Dollar	562.225	0
96.667.040-1	Santander Asset Management S.A. AGF - Money Market	1.852.307	18.465
96.667.040-1	Santander Asset Management S.A. AGF - Renta Ejecutiva	0	1.019.642
96.667.040-1	Santander Asset Management S.A. AGF - Money Dólar	172.173	0
96.667.040-1	Santander Asset Management S.A. AGF - Money Market Corporativo	1.075.276	0
96.513.630-4	Corpanca AGF S.A. - Corp Oportunidad	0	290.252
96.634.320-6	Scotia AGF Chile S.A. - Scotia Clipper A	150.146	5.152
96.634.320-6	Scotia AGF Chile S.A. - Scotia Clipper B	5.917.019	11.890.785
Total		14.215.483	25.092.468

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

El detalle de los depósitos a plazo correspondiente al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

Rut	Sociedad	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
97.036.000-K	Banco Santander Chile	9.740.737	8.570.661
76.645.030-K	Banco Itaú Chile	0	1.667.226
0-E	Banco Itaú Brasil	67.881	107.597
0-E	Caixa Economica Federal	723.777	315.127
Total		10.532.395	10.660.611

Al 30 de junio 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 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es la siguiente:

Otros activos financieros, corrientes			30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Otros activos financieros, a valor razonable con cambio en resultado				
Rut	Nombre	Tipo de instrumento		
97.036.000-K	Banco Santander Chile	Depósito a Plazo	110.000	110.000
Otros activos financieros				
Rut	Nombre	Tipo de instrumento		
97.036.000-K	Banco Santander Chile	Pagaré (1)	0	1.502.429
61.808.000-5	Aguas Andinas S.A.	Pagaré	100.303	127.878
0-E	Caixa Económica Federal	Retención Bancaria (2)	292.672	344.342
Total otros activos financieros, corrientes			502.975	2.084.649

(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 Económica 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 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es la siguiente:

Otros activos no financieros	Corrientes		No Corrientes	
	30-06-2016	31-12-2015	30-06-2016	31-12-2015
	M\$	M\$	M\$	M\$
Documentos en garantía (1)	353.873	263.912	1.617.630	1.648.343
Valores en garantía (2)	0	1.663.687	0	0
Iva por recuperar	4.465.260	979.403	0	7.514
Anticipo proveedor	6.140.149	5.693.023	0	0
Crédito empresas constructoras	306.532	515.600	0	0
Total	11.265.814	9.115.625	1.617.630	1.655.857

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

(2) El saldo al 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 30 de junio 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	30-06-2016	31-12-2015
	M\$	M\$
Instrucciones notariales (1)	3.835.049	12.338.736
Cientes escriturados neto (2)	989.651	26.871.951
Documentos por cobrar neto	2.154	17.669
Fondos por rendir	373.395	33.601
Otros clientes	92.124	221.240
Otras cuentas por cobrar, neto (3)	599.875	444.371
Total	5.892.248	39.927.568

(1) Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, los montos por M\$ 3.835.049 y M\$ 12.338.736, respectivamente, corresponden a instrucciones notariales por la compra de terrenos ubicados en la Región Metropolitana, los cuales se encuentran en proceso de inscripción en el Conservador de Bienes Raíces.

(2) Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, los montos por M\$ 989.651 y M\$ 26.871.951 corresponden a escrituración y venta de inmuebles.

8.2 Derechos por cobrar, no corrientes

Derechos por cobrar, no corrientes	30-06-2016	31-12-2015
	M\$	M\$
Otros clientes	0	30.000
Otras cuentas por cobrar, neto (3)	1.945.085	2.108.664
Total	1.945.085	2.138.664

(3) El ítem Otras cuentas por cobrar corrientes, se compone al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 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\$ 394.869 y M\$ 384.438, y otros conceptos por M\$ 205.006 y M\$ 59.933, respectivamente. En el ítem Otras cuentas por cobrar no corrientes por M\$ 1.945.085 y M\$ 2.108.664, se presenta la porción no corriente relacionada con esta venta.

Al 30 de junio 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 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es la siguiente:

Morosidad											
30-06-2016	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	950.736	4.318	1.660	475	839	769	930	32.078	991.805	0	991.805
Otras cuentas por cobrar brutos (1)	4.900.443	0	0	0	0	0	0	0	4.900.443	1.945.085	6.845.528
Total	5.851.179	4.318	1.660	475	839	769	930	32.078	5.892.248	1.945.085	7.837.333

Morosidad											
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
Total	39.901.314	1.539	1.135	1.100	591	593	1.704	19.592	39.927.568	2.138.664	42.066.232

(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 30 de junio de 2016	Clientes de cartera N°	Total cartera neta M\$
Al día	97	7.796.264
Entre 1 y 30 días	7	4.318
Entre 31 y 60 días	5	1.660
Entre 61 y 90 días	2	475
Entre 91 y 120 días	3	839
Entre 121 y 150 días	2	769
Entre 151 y 180 días	2	930
Mayor a 181 días	16	32.078
Total	134	7.837.333

Tramo de morosidad al 31 de diciembre de 2015	Clientes de cartera N°	Total cartera neta 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
Total	701	42.066.232

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 30 de junio 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 30 de junio 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 30 de junio 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 30 de junio 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 30 de junio 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	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
76.910.360-0	Constructora Santolaya Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista Común	CLP	0	58.144	0	0
76.435.779-5	Inmobiliaria PC 50 SPA	Chile	Cuenta corriente mercantil	Negocio Conjunto	CLP	110.700	297.072	0	0
10.142.800-1	Mario Navarro Rodríguez	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	Real Brasileño	0	0	0	103.888
0-E	Bemcasa Incorporações E Construcoes Ltda.	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	Real Brasileño	0	0	0	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	66.513	438.422	0	6.152.397
Total						177.213	793.638	0	6.316.982

9.1.2 Cuentas por pagar a entidades relacionadas

La composición del rubro correspondiente al 30 de junio 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	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
96.828.280-8	Elyon S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	2.784.091	3.810.462
76.810.960-5	Inmobiliaria Deisa Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	246.417	0	861.466	668.073
76.119.788-6	Constructora D & V Corp Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	18.840	6.659	0	0
76.910.440-2	Inmobiliaria Las Pataguas Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	262.246	239.202
78.341.130-K	Inversiones Buenaventura Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	695.487	551.057
76.910.360-0	Constructora Santolaya Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista Común	CLP	435.031	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	2.441.944	2.402.296
76.432.527-3	Inversiones D & A Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	695.290	550.863
Total						700.288	6.659	7.740.524	8.346.953

9.1.3 Transacciones con relacionadas y sus efectos en resultados

Se presentan las operaciones y sus efectos en resultados para los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2016 y 2015.

R.U.T.	Sociedad	País de origen	Naturaleza de la relación	Descripción de la transacción	Moneda	Transacciones							
						Movimiento	Efecto en resultados	Movimiento	Efecto en resultados	Movimiento	Efecto en resultados	Movimiento	Efecto en resultados
						01-01-2016 al 30-06-2016 M\$		01-01-2015 al 30-06-2015 M\$		01-01-2016 al 30-06-2016 M\$		01-04-2015 al 30-06-2015 M\$	
76.119.788-6	Constructora D & V Corp Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	0	0	0	0	6.659	0	0	0
76.119.788-6	Constructora D & V Corp Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	12.181	0	513.948	0	12.182	0	513.948	0
76.910.360-0	Constructora Santolaya Ltda.	Chile	Accionista Común	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	493.175	0	0	0	297.845	0	0	0
76.910.360-0	Constructora Santolaya Ltda.	Chile	Accionista Común	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	0	0	188.830	0	0	0	172.163	0
76.186.119-0	Deisa Desarrollo Comercial Ltda.	Chile	Accionista Común	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	0	0	7.853	0	0	0	4.735	0
96.828.280-8	Elvon S.A.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	1.026.371	0	0	0	1.026.371	0	0	0
96.828.280-8	Elvon S.A.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	0	0	132.792	0	1.908.149	0	51.340	0
76.191.097-3	Fondo de Inversion Privado Creación	Chile	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	0	0	0	0	0	0	7.388	0
76.191.097-3	Fondo de Inversion Privado Creación	Chile	Negocio Conjunto	Servicios Profesionales	CLP	0	0	0	0	0	0	7.388	886
76.213.879-4	Inmobiliaria Creacion SPA	Chile	Negocio Conjunto	Servicios Post-Venta	CLP	0	0	8.609	172	0	0	8.609	172
76.213.879-4	Inmobiliaria Creacion SPA	Chile	Negocio Conjunto	Servicios Profesionales	CLP	0	0	472.085	56.650	0	0	465.878	55.905
76.213.879-4	Inmobiliaria Creacion SPA	Chile	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	0	0	93.079	0	0	0	(12.194)	0
76.810.960-5	Inmobiliaria Deisa Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	439.810	0	309.439	0	417.970	0	143.158	0
76.910.440-2	Inmobiliaria Las Pataguas Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	23.044	0	39.451	0	21.336	0	20.321	0
76.435.779-5	Inmobiliaria PC 50 SPA	Chile	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Cargo)	CLP	186.372	0	3.199.052	0	(663)	0	3.199.052	0
78.341.130-k	Inversiones Buenaventura Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	0	0	80.052	0	0	0	(8.709)	0
78.341.130-k	Inversiones Buenaventura Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	144.430	0	0	0	(107.299)	0	0	0
76.432.527-3	Inversiones D & A Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	144.427	0	0	0	(107.301)	0	0	0
79.991.280-5	Inversiones Santa Fidelmira S.A.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	39.648	0	32.910	0	22.498	0	32.910	0
10.142.800-1	Mario Navarro Rodriguez	Brasil	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	0	0	0	0	5.578	0	0	0
10.142.800-1	Mario Navarro Rodriguez	Brasil	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Real Brasileño	103.888	0	20.947	0	103.888	0	657	0
78.861.010-6	Sociedad Inmobiliaria e Inversiones Valentina Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	0	0	237.444	0	0	0	(6.440)	0
76.391.905-6	Kineret SPA	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	50.000	0	0	0	0	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	0	0	0	0
0-E	Paz Centenario S.A.	Peru	Negocio Conjunto	Servicios Profesionales	Nuevo Sol Peruano	0	0	19.228	2.307	0	0	19.228	2.307
0-E	Paz Centenario S.A.	Peru	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Nuevo Sol Peruano	0	0	2.868.304	0	0	0	2.852.576	0
0-E	Paz Centenario S.A.	Peru	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Nuevo Sol Peruano	6.524.306	0	0	0	4.231.345	0	0	0
0-E	Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Brasil	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	0	0	11.606	0	0	0	11.606	0
0-E	EPEL Empresa Paulista de Engenharia Ltda.	Brasil	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Real Brasileño	14.336	0	0	0	0	0	0	0
0-E	BemCasa Incorporações e Const. Ltda.	Brasil	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Real Brasileño	46.361	0	5.710	0	46.361	0	(2.740)	0
0-E	BemCasa Incorporações e Const. Ltda.	Brasil	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	0	0	0	0	39.811	0	0	0

9.2 Directorio y gerencia de la Sociedad

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

El equipo gerencial de Paz Corp S.A. lo compone su Gerente General y un equipo de 7 ejecutivos.

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 27 de abril de 2016 (en adelante la "JOA 2016") 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 2016. Esta compensación se calculará de manera que cada director reciba el equivalente a 1 dieta mensual adicional de 120 Unidades de Fomento por cada MM\$ 1.000 o fracción proporcional de utilidad que excedan los MM\$ 25.000 mencionados precedentemente. Esta compensación variable adicional no podrá exceder el equivalente a 6 dietas mensuales totales.

A su vez la JOA 2016 aprobó un nuevo plan de incentivo para el Presidente de la Sociedad para el período 2016-2020 que consiste en el otorgamiento de opciones por hasta 7.040.480 acciones de la Sociedad (en adelante el "Plan de Incentivo 2016-2020"), según se detalla en Nota N° 23.

- 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 27 de abril de 2016, 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 seis meses terminados al 30 de junio de 2016 y 2015 a los señores directores, es el siguiente:

Retribución Directorio		01-01-2016 al 30-06-2016 M\$		01-01-2015 al 30-06-2015 M\$		01-04-2016 al 30-06-2016 M\$		01-04-2015 al 30-06-2015 M\$	
Nombre	Cargo	Directorio	Comité de Directores	Directorio	Comité de Directores	Directorio	Comité de Directores	Directorio	Comité de Directores
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Juan Pablo Armas Mac Donald	Presidente (1)	46.533	9.307	44.510	8.902	23.385	4.677	22.392	4.478
Ricardo Paz Daniels	Vicepresidente (1)	13.960	4.653	13.353	4.451	7.016	2.338	6.718	2.239
Salvador Valdés Correa	Director (1)	13.960	4.653	13.353	1.497	7.016	2.338	6.718	1.497
Enrique Bone Soto	Director (1)	13.960	4.653	13.353	4.451	7.016	2.338	6.718	2.239
Hermann Von Mühlenbrock Soto	Director (1)	13.960	4.653	13.353	4.451	7.016	2.338	6.718	2.239
Nicolás Majluf Sapag	Director (1)	13.960	4.653	13.353	4.451	7.016	2.338	6.718	2.239
Francisco León Délano	Director (1)	13.960	4.653	4.490	1.497	7.016	2.338	4.490	1.497
Total		130.293	37.225	115.765	29.700	65.481	18.705	60.472	16.428

(1) Cargos vigentes al 30 de junio de 2016.

Adicionalmente, al 30 de junio de 2016, el monto devengado por (i) el Plan de Incentivo 2012-2016 otorgado al Presidente del Directorio de la Sociedad y aprobado en junta ordinaria de accionistas con fecha 23 de abril de 2012 por 7.040.480 (el cual se encuentra devengado y ejecutado en su totalidad) y (ii) el Plan de Incentivo 2016-2020 generaron un cargo en resultado de M\$ 666.054 y M\$ 136.701 para los períodos 30 de junio de 2016 y 30 de junio de 2015, respectivamente (ver Nota N° 23), montos debidamente provisionados (ver Nota N° 20).

Dado lo anterior, los montos devengados con cargo en resultados para los períodos terminados al 30 de junio de 2016 y 2015 por el concepto de remuneraciones al directorio, incluyendo los Planes de Incentivos antes señalados, ascienden a M\$ 833.572 y M\$ 282.166, respectivamente.

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\$ 849.455 y M\$ 796.253 por los períodos terminados al 30 de junio 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.

A su vez, el Plan de Incentivo 2013-2016 otorgado al Gerente General con fecha 23 de enero de 2013, generó un cargo en resultado de M\$ 436.120 y M\$ 147.094 para los períodos 30 de junio de 2016 y 30 de junio de 2015, respectivamente (ver Nota N° 23).

10 INVENTARIOS

Las existencias son principalmente bienes raíces que según su naturaleza y grado de avance de construcción, se clasifican en inmuebles para la venta, obras en curso, o terrenos para la venta. El criterio definido para las existencias en corrientes y no corrientes se efectúa de acuerdo a la fecha de inicio de escrituración de cada proyecto.

Para todos aquellos proyectos cuya fecha de inicio de escrituración es menor o igual a 12 meses se considera las existencias de las mismas en el corriente y para aquellos proyectos donde la fecha de inicio de escrituración es superior a 12 meses se consideran las existencias en el no corriente.

10.1 Inventarios, corrientes

La composición del rubro correspondiente al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es la siguiente:

Clases de inventarios	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Inmuebles para la venta	11.678.461	27.798.525
Obras en curso	128.208.381	88.003.348
Terrenos para la venta	930.592	930.592
Materiales de construcción	1.324.579	1.211.376
Provisión menor valor de existencias	(133.412)	(158.938)
Total	142.008.601	117.784.903

10.1.1 Información adicional de inventarios

Clases de inventarios	01-01-2016 al 30-06-2016 M\$	01-01-2015 al 30-06-2015 M\$	01-04-2016 al 30-06-2016 M\$	01-04-2015 al 30-06-2015 M\$
Costos de inventarios reconocidos como gastos durante el período	16.945.268	50.902.959	3.226.377	24.311.523
Gastos financieros incluidos en el costo de venta de unidades escrituradas en el período	484.549	2.012.350	109.186	920.583

10.1.2 Costos por intereses capitalizados

El siguiente es el detalle de capitalización de intereses correspondiente al período de seis meses terminados al 30 de junio de 2016 y 2015.

Detalle	01-01-2016 al 30-06-2016 M\$	01-01-2015 al 30-06-2015 M\$	01-04-2016 al 30-06-2016 M\$	01-04-2015 al 30-06-2015 M\$
Importe de los costos por intereses capitalizados, existencias	2.293.261	2.511.296	1.201.619	1.337.818
Tasa de capitalización de costos por intereses capitalizados de existencias	2,41%	2,89%	2,33%	2,64%

10.2 Inventarios, no corrientes

El detalle del rubro es el siguiente:

Clases de inventarios	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Obras en curso	75.776.627	49.443.599
Terrenos para la venta (1)	2.041.155	0
Terrenos destinados a proyectos	54.934.550	48.159.415
Total	132.752.332	97.603.014

(1) Terreno ubicado en Brasil, Sao Paulo.

10.2.1 Terrenos destinados a proyectos

Ubicación	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Chile	54.934.550	44.419.904
Región Metropolitana	54.934.550	44.419.904
Brasil	0	3.739.511
Sao Paulo	0	3.739.511
Total	54.934.550	48.159.415

11 ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES

La composición de los rubros correspondientes al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, son los siguientes:

Activos por impuestos, corrientes	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Pagos provisionales mensuales	2.500.408	1.298.320
Pago provisional por utilidades absorbidas	0	198.494
Crédito al impuesto	49.383	28.800
Excedentes por recuperar (1)	1.421.511	283.912
Impuesto a la renta de primera categoría	(1.898.450)	(289.206)
Activos por impuestos, corrientes	2.072.852	1.520.320

Pasivos por impuestos, corrientes	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Pagos provisionales mensuales	126.939	4.739.619
Crédito al impuesto	0	27.751
Excedentes por recuperar	0	33.826
Impuesto a la renta de primera categoría	(399.135)	(10.882.432)
Pasivos por impuestos, corrientes	(272.196)	(6.081.236)

(1) Al 30 de junio de 2016, el monto presentado en excedentes por recuperar por M\$ 1.421.511, corresponde principalmente al crédito especial de empresas constructoras por M\$ 825.628 y pagos provisionales mensuales por M\$ 484.799 de Constructora Paz SPA e Inmobiliaria PDV 70 SPA respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2015, el monto presentado corresponde principalmente al pago por utilidades absorbidas de la empresa Inversiones Paz Construcción SPA por M\$ 256.922, el cual fue recuperado durante mayo 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 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es la siguiente:

Al 30 de junio 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%	14.425.030	4.031.170	18.456.200	11.077.312	7.138.707	18.216.019	234.839	(404.708)	(169.869)	0
76.701.900-9	Inmobiliaria PK 67 S.A.	66,67%	4.518.111	12.663.224	17.181.335	2.016.299	14.305.052	16.321.351	4.162.149	(4.154.717)	7.432	0
76.361.372-0	Inmobiliaria PW75 SPA	75,00%	26.731.230	307.369	27.038.599	18.143.759	9.767.433	27.911.192	102.881	(272.178)	(169.297)	0
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	60,00%	526.790	34.911	561.701	316.276	0	316.276	12.836	(26.503)	(13.667)	0
76.321.343-9	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA	70,00%	13.441.102	71.669	13.512.771	11.153.846	2.576.072	13.729.918	17.319	(69.203)	(51.884)	0
76.442.267-8	Inmobiliaria Arboleda SPA	60,00%	4.466.234	15.062.013	19.528.247	139.343	12.149.192	12.288.535	164.493	(306.995)	(142.502)	0
TOTALES			64.108.497	32.170.356	96.278.853	42.846.835	45.936.456	88.783.291	4.694.517	(5.234.304)	(539.787)	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 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda. (1)	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)

(1) Con fecha 31 de marzo de 2016, la filial Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda. compró la participación del 25% al accionista minoritario.

13 INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

13.1 Composición del rubro

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, la información relacionada es la siguiente:

Al 30 de junio 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 30/06/2016
Paz Centenario S.A. (1)	Negocio Conjunto	Perú	CLP	50,00%	50,00%	22.539.218	9.496.552	678.187	0	(929.658)	(86.924)	31.697.375
Inmobiliaria PC 50 SPA (4)	Negocio Conjunto	Chile	CLP	50,00%	50,00%	2.204.027	125.000	3.607	0	0	0	2.332.634
Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Asociada	Chile	CLP	54,58%	54,58%	709	0	885	0	0	(1.407)	187
TOTAL						24.743.954	9.621.552	682.679	0	(929.658)	(88.331)	34.030.196

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 (2)	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.(3)	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 (4)	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 1 de enero de 2016 y 30 de abril de 2016, Paz Centenario S.A. capitalizó M\$ 13.808.204 de cuentas por pagar a entidades relacionadas. Adicionalmente, con fecha 19 de mayo de 2016 se aumentó el capital en M\$ 5.184.900. Lo anterior, implicó un aumento de la inversión para Paz Corp S.A., en Paz Centenario S.A. en M\$ 9.496.552 equivalente al 50% de su participación.
- (2) Con fecha 4 de diciembre de 2015 el Fondo de Inversión Inmobiliaria Santander Mixto vende el 50% de participación a Inversiones Paz Inmobiliaria SPA, quedando como único aportante. A contar de esa fecha esta sociedad se incorporó a la consolidación en Paz Corp S.A.
- (3) Con fecha 15 de septiembre de 2015, Epel-Empresa Paulistana de Empreendimentos Ltda. cede el 49,9998% de su participación a Jaragua Paz-Epel 1 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda., quedando esta última con un 99,9998% de participación. A contar de esa fecha esta sociedad se incorporó a la consolidación en Paz Corp S.A.
- (4) 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 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, la información relacionada es la siguiente:

Al 30 de junio 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\$
0-E	Paz Centenario S.A. (Consolidado)	Negocio Conjunto	50,00%	87.848.640	5.323.506	93.172.146	23.494.804	181.368	23.676.172	20.720.538	(19.364.164)	1.356.374
76.435.779-5	Inmobiliaria PC 50 SPA	Negocio Conjunto	50,00%	97.380	16.408.228	16.505.608	136.038	11.704.304	11.840.342	31.098	(23.884)	7.214
99.554.100-9	Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Asociada	54,58%	419	0	419	75	0	75	1.982	(362)	1.620
TOTALES				87.946.439	21.731.734	109.678.173	23.630.917	11.885.672	35.516.589	20.753.618	(19.388.410)	1.365.208

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\$
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)
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
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 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

Clases de activos intangibles distintos de la plusvalía, neto	30-06-2016	31-12-2015
M\$	M\$	M\$
Programas informáticos, neto	1.043.534	1.207.649
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.043.534	1.207.649
Clases de activos intangibles distintos de la plusvalía, bruto	30-06-2016	31-12-2015
M\$	M\$	M\$
Programas informáticos, bruto	3.335.211	3.306.072
Activos intangibles, bruto	3.335.211	3.306.072
Amortización acumulada y deterioro del valor, activos intangibles distintos a la plusvalía	30-06-2016	31-12-2015
M\$	M\$	M\$
Amortización acumulada y deterioro de valor, programas informáticos	(2.291.677)	(2.098.423)
Amortización acumulada y deterioro del valor, activos intangibles, total	(2.291.677)	(2.098.423)

El valor neto de los activos intangibles de vida útil finita y el detalle de vidas útiles aplicadas en el presente rubro correspondiente al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

Vida clases de activos intangibles distintos a la plusvalía	30-06-2016	31-12-2015
M\$	M\$	M\$
Activos intangibles de vida finita, neto	1.043.534	1.207.649
Activos intangibles, neto	1.043.534	1.207.649
Vidas útiles estimadas o tasas de amortización utilizadas	Vida	Vida
	Mínima	Máxima
Vida o tasa para programas informáticos	5	7

El movimiento de intangibles para el 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

Al 30 de junio de 2016		
Movimientos en activos intangibles identificables	Programas informáticos, neto	Activos intangibles identificables, neto
	M\$	M\$
Saldo inicial al 01/01/16	1.207.649	1.207.649
Adiciones	41.869	41.869
Retiro	(1.570)	(1.570)
Amortización	(207.313)	(207.313)
Incremento (Disminución) en el cambio de moneda extranjera	2.899	2.899
Cambios, total	(164.115)	(164.115)
Saldo final activos intangibles identificables al 30/06/2016	1.043.534	1.043.534

Al 31 de diciembre de 2015		
Movimientos en activos intangibles identificables	Programas informáticos, neto	Activos intangibles identificables, neto
	M\$	M\$
Saldo inicial al 01/01/15	1.625.280	1.625.280
Adiciones	22.534	22.534
Amortización	(435.067)	(435.067)
Incremento (Disminución) en el cambio de moneda extranjera	(5.098)	(5.098)
Cambios, total	(417.631)	(417.631)
Saldo final activos intangibles identificables al 31/12/2015	1.207.649	1.207.649

El cargo a resultados por amortización de intangibles al 30 de junio de 2016 y 2015, es el siguiente:

Línea de partida en el estado de resultados que incluye amortización de activos intangibles identificables	01-01-2016 al 30-06-2016	01-01-2015 al 30-06-2015	01-04-2016 al 30-06-2016	01-04-2015 al 30-06-2015
	M\$	M\$	M\$	M\$
Gastos de administración	(207.313)	(223.425)	(103.723)	(111.581)
Total	(207.313)	(223.425)	(103.723)	(111.581)

15 PLUSVALÍA

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, no existen saldos de plusvalías compradas.

16 PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

16.1 Composición del rubro

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

Clases de propiedades, planta y equipo, neto	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Planta y equipo (<i>maquinarias y equipos</i>)	60.092	82.184
Equipamiento de tecnología de la información	110.973	119.300
Instalaciones fijas y accesorios (<i>muebles y útiles</i>)	701.856	787.229
Vehículos de motor	62.569	77.404
Total de propiedades, planta y equipo, neto	935.490	1.066.117
Clases de propiedades, planta y equipo, bruto	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Planta y equipo (<i>maquinarias y equipos</i>)	138.272	121.761
Equipamiento de tecnología de la información	808.555	850.736
Instalaciones fijas y accesorios (<i>muebles y útiles</i>)	1.735.040	1.762.491
Vehículos de motor	154.111	200.674
Total de propiedades, planta y equipo, bruto	2.835.978	2.935.662
Depreciación acumulada y deterioro del valor, propiedades, planta y equipo	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Planta y equipo (<i>maquinarias y equipos</i>)	(78.180)	(39.577)
Equipamiento de tecnología de la información	(697.582)	(731.436)
Instalaciones fijas y accesorios (<i>muebles y útiles</i>)	(1.033.184)	(975.262)
Vehículos de motor	(91.542)	(123.270)
Total depreciación acumulada y deterioro del valor, propiedades, planta y equipo	(1.900.488)	(1.869.545)

16.2 Vidas útiles técnicas para los bienes

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

Al 30 de junio de 2016, no hay indicadores de deterioro ni restricciones sobre bienes de propiedades, planta y equipo.

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

Al 30 de junio de 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	24.992	33.160	9.819	16.403	84.374
	Retiros	0	0	(1.967)	(4.082)	(4.020)	(15.036)	(25.105)
	Gasto por depreciación	0	0	(45.513)	(37.954)	(100.700)	(18.843)	(203.010)
	Incremento (decremento) en el cambio de moneda extranjera	0	0	396	549	9.528	2.641	13.114
	Total cambios	0	0	(22.092)	(8.327)	(85.373)	(14.835)	(130.627)
Saldo final al 30 de junio de 2016		0	0	60.092	110.973	701.856	62.569	935.490

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)
	Total cambios	(118.405)	(103.921)	(992.745)	(23.662)	(138.077)	17.246	(1.359.564)
Saldo final al 31 de diciembre de 2015		0	0	82.184	119.300	787.229	77.404	1.066.117

17 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 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

17.1 Activos por impuestos diferidos

Activos por impuestos diferidos	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Activos por impuestos diferidos relativos a acumulaciones (o devengos)	110.353	96.754
Activos por impuestos diferidos relativos a provisiones	3.427.789	2.313.474
Activos por impuestos diferidos relativos a pérdidas fiscales	2.793.079	746.075
Activos por impuestos diferidos relativos a otros	1.372.132	1.618.683
Activos por impuestos diferidos	7.703.353	4.774.986

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

17.2 Pasivos por impuestos diferidos

Pasivos por impuestos diferidos	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Pasivos por impuestos diferidos relativos a acumulaciones (o devengos)	2.225.678	1.721.129
Pasivos por impuestos diferidos	2.225.678	1.721.129

17.3 Movimientos de impuesto diferido del estado de situación financiera

Movimientos en activos por impuestos diferidos	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Activos por impuestos diferidos, saldo inicial	4.774.986	6.186.965
Incremento (decremento) en activos impuestos diferidos	2.928.367	(1.411.979)
Cambios en activos por impuestos diferidos, total	2.928.367	(1.411.979)
Activos por impuestos diferidos, saldo final	7.703.353	4.774.986
Movimientos en pasivos por impuestos diferidos	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Pasivos por impuestos diferidos, saldo inicial	1.721.129	2.118.996
Incremento (decremento) en pasivo por impuestos diferidos	504.549	(397.867)
Cambios en pasivos por impuestos diferidos, total	504.549	(397.867)
Pasivos por impuestos diferidos, saldo final	2.225.678	1.721.129

17.4 Compensación de partidas

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

Conciliación entre saldos de balance y cuadros de impuesto diferido:

Estado de situación financiera	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Activo por impuestos diferidos	5.910.506	3.467.225
Pasivo por impuestos diferidos	(432.831)	(413.368)
Posición neta impuestos diferidos	5.477.675	3.053.857
Nota impuestos diferidos	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Activo por impuestos diferidos	7.703.353	4.774.986
Pasivo por impuestos diferidos	(2.225.678)	(1.721.129)
Posición neta impuestos diferidos	5.477.675	3.053.857

18 OTROS PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES

El detalle de este rubro al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

18.1 Clases de otros pasivos financieros

Otros pasivos financieros	30-06-2016		31-12-2015	
	Corrientes M\$	No Corrientes M\$	Corrientes M\$	No Corrientes M\$
Préstamos bancarios	96.112.405	80.127.257	78.912.896	68.321.026
Préstamos contingentes (boletas en garantía)	15.111	1.560.445	1.694.925	1.550.014
Total	96.127.516	81.687.702	80.607.821	69.871.040

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

18.2.1 Préstamos bancarios, corrientes

30 de junio 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	30-06-2016
										M\$	M\$	M\$	M\$
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	2,21%	2,21%	Con Garantía	0	5.352.549	1.404.807	6.757.356
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.023.000-9	Banco Itaú Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	2,24%	2,24%	Con Garantía	0	1.833.895	26.502.623	28.336.518
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,10%	2,10%	Con Garantía	0	0	2.418.046	2.418.046
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	2,13%	2,13%	Con Garantía	0	2.882.828	20.662.415	23.545.243
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.032.000-8	Banco BBVA	U.F.	Al vencimiento	1,81%	1,81%	Con Garantía	0	4.178.964	706.892	4.885.856
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.023.000-9	Banco Itaú Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	2,41%	2,41%	Con Garantía	0	0	3.925.237	3.925.237
76.701.900-9	Inmobiliaria PK67 S.A.	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	2,56%	2,56%	Con Garantía	0	0	1.511.466	1.511.466
76.361.372-0	Inmobiliaria PW75 SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	1,74%	1,74%	Con Garantía	0	0	14.622.146	14.622.146
76.321.343-9	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	CLP	Al vencimiento	5,72%	5,72%	Con Garantía	0	0	7.445.138	7.445.138
76.321.336-6	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	2,59%	2,59%	Con Garantía	0	0	1.889.863	1.889.863
0-E	Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.	Brasil	0-E	Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	Al vencimiento	8,30%	8,00%	Con Garantía	0	0	775.536	775.536
Total										0	14.248.236	81.864.169	96.112.405

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
Total										3.070.658	6.049.558	69.792.680	78.912.896

18.2.2 Préstamos contingentes (boletas en garantía), corrientes

30 de junio 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	30-06-2016
										M\$	M\$	M\$	M\$
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.023.000-9	Banco Itaú Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	1,10%	1,10%	Con Garantía	0	0	15.111	15.111
Total										0	0	15.111	15.111

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
Total										0	0	1.694.925	1.694.925

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

18.3.1 Préstamos bancarios, no corrientes

30 de junio 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	30-06-2016
										M\$	M\$	M\$	M\$
76.442.267-8	Inmobiliaria Arboleda SPA	Chile	97.018.000-1	Banco Scotiabank Chile	U.F.	Al vencimiento	3,00%	3,00%	Con Garantía	10.305.747	0	0	10.305.747
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.004.000-5	Banco de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,77%	2,77%	Con Garantía	2.233.800	0	0	2.233.800
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.032.000-8	Banco BBVA	U.F.	Al vencimiento	2,64%	2,64%	Con Garantía	2.109.857	0	0	2.109.857
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	2,04%	2,04%	Con Garantía	1.529.615	2.693.458	0	4.223.073
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,01%	2,01%	Con Garantía	11.053.755	16.598.160	0	27.651.915
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	76.645.060-K	Banco Itaú Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	2,38%	2,38%	Con Garantía	5.006.034	1.834.901	0	6.840.935
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	2,57%	2,57%	Con Garantía	1.544.387	1.832.616	0	3.377.003
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	9.096.128	0	0	9.096.128
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	2.502.106	0	0	2.502.106
76.701.900-9	Inmobiliaria PK67 S.A.	Chile	97.004.000-5	Banco de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,56%	2,56%	Con Garantía	1.347.156	0	0	1.347.156
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	3.431.226	0	0	3.431.226
76.321.336-6	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	2,43%	2,43%	Con Garantía	0	5.814.458	0	5.814.458
0-E	Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.	Brasil	0-E	Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	Al vencimiento	8,84%	8,50%	Con Garantía	1.193.853	0	0	1.193.853
Total										51.353.664	28.773.593	0	80.127.257

18.3.1 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	U.F.	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	U.F.	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
Total										50.923.631	17.397.395	0	68.321.026

18.3.2 Préstamos contingentes (boletas en garantía), no corrientes

30 de junio 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	30-06-2016
										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	1.560.445	0	0	1.560.445
Total										1.560.445	0	0	1.560.445

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
Total										14.866	1.535.148	0	1.550.014

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

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

Tipo moneda	Tipo de interés			
	30-06-2016		31-12-2015	
	Fija M\$	Variable M\$	Fija M\$	Variable M\$
CLP	0	7.445.138	0	6.390.367
Real Brasileño	1.969.389	0	2.354	0
UF	1.560.445	166.840.246	3.198.891	140.887.249
Total	3.529.834	174.285.384	3.201.245	147.277.616

19 CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

El detalle de este rubro al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	Corrientes	
	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Proveedores de materiales y servicios	5.435.649	7.109.395
Acreedores terrenos	669.786	546.038
Retenciones de contratistas	1.607.305	1.619.483
Retenciones (AFP, impuestos trabajadores, etc.)	425.458	442.485
Provisión de vacaciones	448.568	416.356
Impuestos por pagar	332.329	1.262.887
Otras cuentas por pagar	362.240	2.131.312
Total	9.281.335	13.527.956

19.1 Estratificación - vencimientos de proveedores

Proveedores pagos al día

A 30 de junio 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	465.952	54.676	0	3.625	0	524.253	33,55
Servicios	1.096.416	121.788	0	0	0	1.218.204	13,26
Otros	14.056	292	0	0	1.721	16.069	7,93
Total	1.576.424	176.756	0	3.625	1.721	1.758.526	

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	13,79
Otros	5.151	0	0	0	0	5.151	6,33
Total	2.987.169	597.663	228.893	16.533	108.624	3.938.882	

Proveedores plazos vencidos

Al 30 de junio de 2016

Tipo de proveedor	Montos según plazos de pago			Total M\$
	Hasta 30 días	31-60 días	61-90 días	
Materiales y equipos	642.444	0	0	642.444
Servicios	2.992.893	21.229	0	3.014.122
Otros	20.557	0	0	20.557
Total	3.655.894	21.229	0	3.677.123

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
Total	3.150.372	20.114	27	3.170.513

19.2 Operaciones de confirming

La Sociedad no registra saldos de cuentas por pagar de confirming al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015.

20 PROVISIONES

El detalle de este rubro correspondiente al 30 de junio de 2016 y 31 diciembre de 2015, es el siguiente:

20.1 Provisiones

Provisiones	Corrientes		No Corrientes	
	30-06-2016	31-12-2015	30-06-2016	31-12-2015
	M\$	M\$	M\$	M\$
Dividendos por pagar	0	10.380.674	0	0
Provisión de garantía legal	573.690	660.405	597.998	868.211
Participación en utilidades, bonos	452.670	1.830.724	102.960	0
Pagos basados en acciones	140.821	898.337	11.704	0
Provisiones por juicio y contingencias	47.209	33.871	270.251	222.854
Total	1.214.390	13.804.011	982.913	1.091.065

20.1.1 Dividendos por pagar

Al 31 de diciembre de 2015, se ha registrado el 30% de las utilidades liquidas distribuibles como dividendo provisorio por un monto de M\$ 10.380.674, el que fue puesto a disposición de los accionistas el 27 de mayo de 2016.

20.1.2 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.

20.1.3 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, al 31 de diciembre de 2015, se presenta en este ítem, el componente variable de la remuneración del directorio.

20.1.4 Pagos basados en acciones (stock options)

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, se presenta un monto en el pasivo corriente de M\$ 140.821 y M\$ 898.337, respectivamente y en el pasivo no corriente M\$ 11.704 por opción de compra de acciones a favor del Presidente de la Sociedad y Gerente General, según se detalla en nota N° 23.

20.1.5 Provisión de juicios y contingencias

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, se registró provisión por M\$ 47.209 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° 31.1.

Adicionalmente, al 30 de junio 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\$ 270.251 y M\$ 222.854, respectivamente.

20.2 Movimiento de las provisiones

Al 30 de junio 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	Por participación en utilidades y bonos	Pagos basados en acciones	Por juicio y contingencias	Otras provisiones	Total
	M\$	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	0	222.854	0	1.091.065
Incremento en provisiones existentes	0	0	452.670	1.090.469	28.813	0	1.571.952	0	102.960	11.704	52.526	0	167.190
(Decrementos) en provisiones existentes	(10.380.674)	(86.715)	(1.830.724)	0	(15.475)	0	(12.313.588)	(271.006)	0	0	(7.083)	0	(278.089)
Provisión utilizada	0	0	0	(1.847.985)	0	0	(1.847.985)	0	0	0	0	0	0
Incremento (decremento) en el cambio de moneda extranjera	0	0	0	0	0	0	0	793	0	0	1.954	0	2.747
Cambios en provisiones, total	(10.380.674)	(86.715)	(1.378.054)	(757.516)	13.338	0	(12.589.621)	(270.213)	102.960	11.704	47.397	0	(108.152)
Provisión total, saldo final 30/06/2016	0	573.690	452.670	140.821	47.209	0	1.214.390	597.998	102.960	11.704	270.251	0	982.913

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	Por participación en utilidades y bonos	Pagos basados en acciones	Por juicio y contingencias	Otras provisiones	Total
	M\$	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	0	213.303	168.072	169.927	1.084.680
Incremento en provisiones existentes	10.380.674	407.365	1.830.724	0	17.039	0	12.635.802	384.813	0	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)	0	(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	0	(36.785)	0	(40.676)
Cambios en provisiones, total	3.975.729	271.999	641.727	(73.939)	(57.344)	(169.927)	4.588.245	334.833	0	(213.303)	54.782	(169.927)	6.385
Provisión total, saldo final 31/12/2015	10.380.674	660.405	1.830.724	898.337	33.871	0	13.804.011	868.211	0	0	222.854	0	1.091.065

21 OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS

El detalle de este rubro correspondiente al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

Detalle de pasivos no financieros corrientes y no corrientes	30-06-2016		31-12-2015	
	Corrientes	No Corrientes	Corrientes	No Corrientes
	M\$	M\$	M\$	M\$
Anticipos de clientes por promesas de compraventa	19.012.875	8.044.412	14.251.305	4.476.809
Ingreso anticipado para futura garantía legal	0	924.976	0	501.477
Total	19.012.875	8.969.388	14.251.305	4.978.286

El movimiento de este rubro al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

Pasivos no financieros corrientes y no corrientes	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Saldo pasivos no financieros corrientes y no corrientes	19.229.591	26.790.333
Adiciones	14.003.708	7.668.539
Imputación a resultados	(5.251.036)	(15.229.281)
Total	27.982.263	19.229.591

22 PATRIMONIO NETO

22.1 Capital suscrito y pagado

Al 30 de junio 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.

22.2 Número de acciones suscritas y pagadas

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, el detalle es el siguiente:

Número de acciones suscritas y pagadas	30-06-2016	31-12-2015
Saldo inicial	283.369.203	283.369.203
Total	283.369.203	283.369.203

22.3 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.

22.4 Dividendos

En Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 27 de abril de 2016 se aprobó 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 fue puesto a disposición de los accionistas a contar del día 27 de mayo de 2016.

De acuerdo a lo anterior, el mayor dividendo aprobado significó un cargo en el patrimonio de la Sociedad en el año 2016 por M\$ 1.804.201.

22.5 Otras reservas

Al 30 de junio de 2016

Estado de cambio en el patrimonio	Reservas por diferencia de cambio por conversión	Otras reservas varias	Total otras reservas
	M\$	M\$	M\$
Saldo inicial período actual 01/01/2016	972.453	0	972.453
Diferencia de cambio de conversión, Perú	(929.658)	0	(929.658)
Diferencia de cambio de conversión, Brasil	1.224.287	0	1.224.287
Incremento (disminución) otros cambios (1)	0	(445.838)	(445.838)
Total de cambios en patrimonio	294.629	(445.838)	(151.209)
Saldo final período actual 30/06/2016	1.267.082	(445.838)	821.244

Al 30 de junio de 2015

Estado de cambio en el patrimonio	Reservas por diferencia de cambio por conversión	Otras reservas varias	Total otras reservas
	M\$	M\$	M\$
Saldo inicial período actual 01/01/2015	1.401.869	0	1.401.869
Diferencia de cambio de conversión, Perú	(296.759)	0	(296.759)
Diferencia de cambio de conversión, Brasil	(331.943)	0	(331.943)
Total de cambios en patrimonio	(628.702)	0	(628.702)
Saldo final período actual 30/06/2015	773.167	0	773.167

(1) Al 30 de junio de 2016, esta variación corresponde a la compra de minoritarios en:

- Jose Kauer Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. por un 25%.
- Inversiones Paz Brasil Spa por 3,64%.

22.6 Distribución de accionistas

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, los principales accionistas corresponden a los que se detallan a continuación:

Razón Social	30-06-2016		31-12-2015	
	Cantidad de acciones	% propiedad	Cantidad de acciones	% propiedad
Inversiones Globus Ltda.	36.504.105	12,88%	35.238.829	12,44%
Inversiones Quantum Ltda.	34.673.254	12,24%	33.790.901	11,92%
Compass Small Cap Chile Fondo de Inversiones	33.816.797	11,93%	23.344.762	8,24%
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%
Siglo XXI Fondo de Inversión	19.262.498	6,80%	21.924.791	7,74%
Consorcio Corredora de Bolsa S.A.	14.697.610	5,19%	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	6.162.850	2,17%	5.973.756	2,11%
Corbanca Corredores de Bolsa S.A.	5.623.320	1,98%	5.617.516	1,98%
Banco de Chile por Cuenta de Terceros no Residentes	4.989.253	1,76%	6.232.293	2,20%

22.7 Participaciones no controladoras

Rut	Nombre de la subsidiaria	País de origen	Porcentaje de participación no controlados	Participaciones no controladoras			
				30-06-2016	01-01-2016 al 30-06-2016	31-12-2015	01-01-2015 al 30-06-2015
				Patrimonio M\$	Resultados M\$	Patrimonio M\$	Resultados M\$
76.029.672-4	Inmobiliaria PDV 70 SPA.	Chile	30,00%	72.054	(50.961)	123.015	254.135
76.039.317-7	Inmobiliaria PK 67 S.A.	Chile	33,33%	286.633	2.477	284.156	1.616.270
76.442.267-8	Inmobiliaria Arboleda SPA	Chile	40,00%	2.895.884	(57.001)	2.750.974	0
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	Chile	40,00%	98.170	(5.467)	103.637	779.812
76.321.336-6	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 S.A.	Chile	10,00%	(13.361)	(830)	(12.532)	(2.321)
76.321.343-9	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 S.A.	Chile	30,00%	(65.144)	(15.565)	(49.579)	(12.522)
76.361.372-0	Inmobiliaria PW 75 SPA	Chile	25,00%	(218.148)	(42.324)	(175.824)	(41.961)
76.191.097-3	Creación Fondo de Inversión Privado (1)	Chile	50,00%	0	0	(5.085)	0
76.056.313-7	Inversiones Paz Brasil SPA(2)	Chile	3,64%	0	(1.652)	(15.721)	(54.295)
0-E	Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda. (2)	Brasil	0,01%	0	(1)	8	(1)
0-E	Jose Kauer Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. (2)	Brasil	25,00%	0	174	419.851	(9.374)
0-E	Aricanduva Strip Center Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Brasil	20,00%	1.020.970	85.848	879.565	2.410
Total participaciones no controladoras				4.077.058	(85.302)	4.302.465	2.532.153

- (1) Participaciones adquiridas en el año 2015
- (2) Participaciones adquiridas en el año 2016

22.8 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.

23 POLÍTICA DE PAGOS BASADOS EN ACCIONES

Con fecha 23 de abril de 2012 en Junta General de Accionista se aprobó el otorgamiento de un plan de incentivos en base a opciones 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 16 de mayo de 2016, el Presidente de la Sociedad notificó el ejercicio de su derecho a suscribir 6.283.729 acciones de Paz Corp S.A., de acuerdo al contrato de incentivo de fecha 27 de abril de 2012. Según lo establecido en dicho contrato, dado que al momento de notificación del ejercicio, la Sociedad no contaba con acciones en cartera disponibles para destinar al cumplimiento de dicho ejercicio de compra, la Sociedad procedió a efectuar una compensación en dinero según se detalle al final de esta nota. Al 30 de junio de 2016 este contrato se encuentra totalmente ejecutado no habiendo saldos de acciones por suscribir y/o devengar.

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 por acción y, (ii) 1.689.716 acciones sujetas al cumplimiento de ciertas metas de desempeño, al precio de ejercicio de \$ 256,38 por acción. Con fecha 16 de mayo de 2016, el Gerente General de la Sociedad notificó el ejercicio de su derecho a suscribir 4.392.862 acciones de Paz Corp S.A., de acuerdo al contrato de incentivo de fecha 23 de enero de 2013. Según lo establecido en dicho contrato, dado que al momento de notificación del ejercicio, la Sociedad no contaba con acciones en cartera disponibles para destinar al cumplimiento de dicho ejercicio de compra, la Sociedad procedió a efectuar una compensación en dinero según se detalle al final de esta nota.

En Junta General de Accionista de fecha 27 de abril de 2016, se aprobó un nuevo plan de incentivo para el Presidente de la Sociedad para el período 2016-2020 que consiste en el otorgamiento de opciones por hasta 7.040.480 acciones de la Sociedad, que se devengarán en 4 parcialidades anuales por 1.760.120 acciones cada una, en el mes de marzo de los años 2017, 2018, 2019 y 2020. El precio de ejercicio se estableció en \$ 385,06 por acción, el cual se determinó de acuerdo al precio promedio ponderado de la acción de la Sociedad en la Bolsa de Comercio de Santiago entre el 2 de enero de 2016 y el 31 de marzo de 2016.

El cargo a resultado relacionado con los planes de incentivos antes señalados, que se ha reconocido al 30 de junio de 2016 y 2015, es de M\$ 1.102.174 y de M\$ 283.795, 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 (%)	8,00%
Volatilidad esperada (%)	30,96%
Tasa de interés libre de riesgo (%)	4,00%
Vida esperada de la opción (años) plan 1	1
Vida esperada de la opción (años) plan 2	4
Precio acción promedio ponderado desde 1-04-16 al 30-06-16 (precio spot) (\$)	\$ 336,23
Ejercicio cubierto	30-06-2016 / 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 30 de junio de 2016, de los planes mencionados precedentemente, son las siguientes:

Plan total	N° de Opciones Plan 1 2012-2016	N° de Opciones Plan 2 2016-2020
A todo evento	12.672.864	7.040.480
Sujeta a cumplimiento de metas	1.689.716	0
Total	14.362.580	7.040.480

Detalle	N° de Opciones Plan 1	N° de Opciones Plan 2
Ejercidas	12.190.092	0
Perdidas por subcumplimiento de metas	341.963	0
Por devengar	1.830.525	7.040.480
Total	14.362.580	7.040.480

Detalle N° Opciones por devengar	Plan 1 2012-2016	Plan 2 2016-2020	Total al 30-06-2016	Total al 31-12-2015
A todo evento	1.408.096	7.040.480	8.448.576	3.168.216
Sujeta a cumplimiento de metas	422.429	0	422.429	422.429
Total por devengar	1.830.525	7.040.480	8.871.005	3.590.645

Movimiento N° Opciones	Año 2013	Año 2014	Año 2015	Año 2016	Total al 30-06-2016	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	(10.676.591)	(12.190.092)	(1.513.501)
Total devengadas disponibles	3.475.181	1.935.131	3.506.159	(8.916.471)	0	8.916.471

(1) El detalle de las opciones ejercidas durante el período 2016 y las respectivas compensaciones en dinero, relacionados con los contratos suscritos por el Presidente y el Gerente General es el siguiente:

Ejecutivos	N° opciones ejercidas	Precio ejercicio opción \$	Precio promedio ponderado \$	Diferencia \$	Total pagado M\$
Presidente Directorio	6.283.729	238,00	418,65	180,65	1.135.156
Gerente General	4.392.862	256,38	418,65	162,27	712.830
Total	10.676.591				1.847.986

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 30 de junio 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.

24 INGRESOS

24.1 Ingresos de actividades ordinarias

El siguiente es el detalle de los ingresos ordinarios para los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2016 y 2015.

Ingresos ordinarios	01-01-2016 al 30-06-2016 M\$	01-01-2015 al 30-06-2015 M\$	01-04-2016 al 30-06-2016 M\$	01-04-2015 al 30-06-2015 M\$
Venta de inmuebles (1)	28.508.407	75.055.295	5.389.072	36.068.367
Venta de servicios profesionales	231.062	270.752	1.969	48.955
Venta terrenos (2)	2.543.895	2.034.226	1.172.877	2.034.226
Arriendo de maquinarias	0	18.362	0	9.869
Otros arriendos	239.436	284.192	123.105	145.764
Total ingresos ordinarios	31.522.800	77.662.827	6.687.023	38.307.181

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

(2) Al de 30 de junio de 2016, se incluye la venta de dos terrenos a sociedades filiales 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.

24.2 Otros ingresos por función

El siguiente es el detalle para los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2016 y 2015.

Otros ingresos por función	01-01-2016 al 30-06-2016 M\$	01-01-2015 al 30-06-2015 M\$	01-04-2016 al 30-06-2016 M\$	01-04-2015 al 30-06-2015 M\$
Multas por desistimientos	410.507	338.647	210.368	243.567
Total otros ingresos por función	410.507	338.647	210.368	243.567

25 COMPOSICIÓN DE RESULTADOS RELEVANTES

El siguiente es el detalle del costo de ventas y gastos de administración de Paz Corp S.A. y Subsidiarias para los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2016 y 2015.

25.1 Costo de ventas

Costo de ventas	01-01-2016 al 30-06-2016 M\$	01-01-2015 al 30-06-2015 M\$	01-04-2016 al 30-06-2016 M\$	01-04-2015 al 30-06-2015 M\$
Costo de venta de inmuebles	16.945.268	50.902.959	3.226.377	24.311.523
Costo de servicios profesionales	182.940	275.697	55.818	(15.994)
Costo de terreno (1)	1.822.951	1.821.515	904.803	1.821.515
Total costo de ventas	18.951.159	53.000.171	4.186.998	26.117.044

(1) El costo de terreno al 30 de junio de 2016, incluye el costo de venta de dos terrenos vendidos y el devengamiento de la utilidad no realizada, según se indica en Nota N° 24.

25.2 Gastos de administración

Gastos de administración	01-01-2016 al 30-06-2016 M\$	01-01-2015 al 30-06-2015 M\$	01-04-2016 al 30-06-2016 M\$	01-04-2015 al 30-06-2015 M\$
Remuneraciones, asesorías y honorarios	4.339.275	2.838.916	2.055.663	1.428.974
Gastos de comercialización	814.346	961.164	463.777	425.357
Gastos de mantención de stock	213.232	135.855	127.519	97.928
Patentes y permisos	291.041	302.937	6.926	2.632
Gastos de post venta	64.859	325.570	32.452	186.014
Gastos de oficina y otros gastos generales	1.227.427	810.994	427.968	366.923
Depreciación del activo fijo	203.010	240.668	89.777	108.553
Amortización de intangible	207.313	223.425	103.721	111.581
Total gastos de administración	7.360.503	5.839.529	3.307.803	2.727.962

26 RESULTADOS FINANCIEROS

El siguiente es el detalle del resultado financiero para los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2016 y 2015.

Resultado financiero	01-01-2016 al 30-06-2016 M\$	01-01-2015 al 30-06-2015 M\$	01-04-2016 al 30-06-2016 M\$	01-04-2015 al 30-06-2015 M\$
Intereses activos financieros	802.630	680.272	390.739	437.401
Otros ingresos financieros de empresas relacionadas	52.933	0	13.263	0
Otros ingresos financieros	2.532	0	2.532	0
Total ingresos financieros	858.095	680.272	406.534	437.401
Gastos por préstamos bancarios	(2.351.222)	(2.971.533)	(1.219.708)	(1.558.487)
Gastos financieros activados	2.293.261	2.511.296	1.201.619	1.337.818
Otros gastos	(75.642)	(79.514)	(39.491)	(53.299)
Total costos financieros	(133.603)	(539.751)	(57.580)	(273.968)
Resultados por unidades de reajuste	(14.803)	176.089	(17.573)	75.463
Diferencias de cambio				
Positiva	49.707	0	49.707	0
Negativa	0	(88.007)	149.361	305.285
Total diferencias de cambio	49.707	(88.007)	199.068	305.285
Total resultado financiero	759.396	228.603	530.449	544.181

27 OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)

El siguiente es el detalle de otras ganancias (pérdidas) para los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2016 y 2015.

Otras ganancias (pérdidas)	01-01-2016 al 30-06-2016 M\$	01-01-2015 al 30-06-2015 M\$	01-04-2016 al 30-06-2016 M\$	01-04-2015 al 30-06-2015 M\$
Deterioro menor valor de inversión	0	(709.230)	0	(644.754)
Ajuste inversión Paz Centenario	(86.924)	0	1.836	0
Cierre de sociedades	(14.578)	(18.025)	0	0
Utilidad (pérdida) venta activo fijo	4.395	(63.177)	(8.116)	(43.292)
Otros	(9.349)	93.857	(17.475)	41.968
Total otras (pérdidas) ganancias	(106.456)	(696.575)	(23.755)	(646.078)

28 RESULTADO POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS

Al 30 de junio 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 seis meses terminados al 30 de junio de 2016 y 2015, se originó un cargo a resultado por impuesto a las ganancias ascendente a M\$ 124.228 y M\$ 4.504.841, respectivamente.

El cargo a resultados por impuesto a las ganancias para los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2016 y 2015, se detalla como sigue:

	01-01-2016 al 30-06-2016 M\$	01-01-2015 al 30-06-2015 M\$	01-04-2016 al 30-06-2016 M\$	01-04-2015 al 30-06-2015 M\$
Gasto por impuestos a las ganancias				
Gasto por impuestos corrientes	(2.488.747)	(2.857.617)	(606.456)	(1.010.129)
Ajustes al impuesto corriente período anterior	(59.299)	(36.806)	(59.299)	(36.806)
Gasto por impuestos corrientes a las ganancias, neto, total	(2.548.046)	(2.894.423)	(665.755)	(1.046.935)
Ingreso (gasto) diferido por impuestos relativos a la creación y reversión de diferencias temporarias	2.423.818	(1.610.418)	1.008.247	(966.427)
Ingreso (gasto) por impuestos diferidos, neto, total	2.423.818	(1.610.418)	1.008.247	(966.427)
Total gastos por impuestos a las ganancias	(124.228)	(4.504.841)	342.492	(2.013.362)

Localización del efecto en resultados por impuestos a las ganancias

	01-01-2016 al 30-06-2016 M\$	01-01-2015 al 30-06-2015 M\$	01-04-2016 al 30-06-2016 M\$	01-04-2015 al 30-06-2015 M\$
Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias por partes extranjera y nacional (presentación)				
Gasto por impuestos corrientes, neto, extranjero	(51.082)	(36.135)	(17.836)	(24.778)
Gasto por impuestos corrientes, neto, nacional	(2.496.964)	(2.858.288)	(647.919)	(1.022.157)
Gasto por impuestos corrientes, neto, total	(2.548.046)	(2.894.423)	(665.755)	(1.046.935)
Ingreso por impuestos diferidos, neto, extranjero	0	(11.376)	0	(19.912)
Ingreso (gasto) por impuestos diferidos, neto, nacional	2.423.818	(1.599.042)	1.008.247	(946.515)
Ingreso (gasto) por impuestos diferidos, neto, total	2.423.818	(1.610.418)	1.008.247	(966.427)
Gasto por impuesto a las ganancias	(124.228)	(4.504.841)	342.492	(2.013.362)

El siguiente cuadro muestra la conciliación entre el impuesto a las ganancias contabilizado y el que resultaría de aplicar la tasa efectiva para los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2016 y 2015.

	01-01-2016 al 30-06-2016 M\$	01-01-2015 al 30-06-2015 M\$	01-04-2016 al 30-06-2016 M\$	01-04-2015 al 30-06-2015 M\$
Conciliación del gasto por impuestos a las ganancias				
Gasto por impuestos utilizando la tasa legal	(1.669.743)	(4.224.263)	(52.430)	(2.135.317)
Diferencias permanentes	1.539.222	(285.703)	570.566	90.864
Efecto impositivo de cambio en las tasas impositivas	0	(3.412)	0	(3.412)
Otro Incremento (decremento) en cargo por impuestos legales	6.293	8.537	(175.644)	34.503
Ajustes al gasto por impuestos utilizando la tasa legal, total	1.545.515	(280.578)	394.922	121.955
Gasto por impuestos utilizando la tasa efectiva	(124.228)	(4.504.841)	342.492	(2.013.362)

29 UTILIDAD POR ACCIÓN

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

	01-01-2016 al 30-06-2016 M\$	01-01-2015 al 30-06-2015 M\$	01-04-2016 al 30-06-2016 M\$	01-04-2015 al 30-06-2015 M\$
Ganancia atribuible a los tenedores de instrumentos de participación en el patrimonio neto de la controladora	6.918.338	11.737.509	641.257	5.675.844
Resultado disponible para accionistas comunes, básico	6.918.338	11.737.509	641.257	5.675.844
Promedio ponderado de número de acciones, básico	283.369.203	283.369.203	283.369.203	283.369.203
Ganancias (pérdidas) básicas por acción (\$ por acción)	24,41	41,42	2,26	20,03

No existen transacciones o conceptos que generen efecto dilutivo.

30 INFORMACIÓN POR SEGMENTO

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

País	Estado financiero	Porcentaje de participación	
		30-06-2016	31-12-2015
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 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015; y los resultados integrales correspondientes a los períodos de seis meses al 30 de junio de 2016 y 2015, son los siguientes:

30.1 Estados de situación financiera

Al 30 de junio de 2016	"Negocios Conjuntos"					Conciliación	NIIF
LINEA DE NEGOCIO	Chile	Perú	Brasil	Ajustes	Totales	Ajustes	Totales
ACTIVOS	30-06-2016	30-06-2016	30-06-2016	30-06-2016	30-06-2016	30-06-2016	30-06-2016
ACTIVOS CORRIENTES	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$		M\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	23.342.442	2.235.902	1.459.304	0	27.037.648	(1.404.407)	25.633.241
Otros activos financieros, corrientes	210.303	1.357.136	292.673	0	1.860.112	(1.357.137)	502.975
Otros activos no financieros, corrientes	10.830.255	55.594	441.901	0	11.327.750	(61.936)	11.265.814
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	5.516.787	5.933.433	376.321	0	11.826.541	(5.934.293)	5.892.248
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	88.618	9.810	0	0	98.428	78.785	177.213
Inventarios, corrientes	127.035.245	35.205.429	14.973.356	0	177.214.030	(35.205.429)	142.008.601
Activos por impuestos, corrientes	1.669.892	0	402.960	0	2.072.852	0	2.072.852
Total Activos Corrientes	168.693.542	44.797.304	17.946.515	0	231.437.361	(43.884.417)	187.552.944
ACTIVOS NO CORRIENTES							
Otros activos no financieros, no corrientes	1.617.630	0	0	0	1.617.630	0	1.617.630
Derechos por cobrar, no corrientes	1.945.085	0	0	0	1.945.085	0	1.945.085
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	46.452.509	0	0	(46.452.509)	0	0	0
Inventarios, no corrientes	134.605.266	1.533.223	6.336.015	0	142.474.504	(9.722.172)	132.752.332
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	187	0	0	0	187	34.030.009	34.030.196
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.025.105	72.177	18.429	0	1.115.711	(72.177)	1.043.534
Plusvalía	0	0	0	0	0	0	0
Propiedades, planta y equipo	857.974	299.836	77.516	0	1.235.326	(299.836)	935.490
Propiedades de inversión	0	36.624	0	0	36.624	(36.624)	0
Activos por impuestos diferidos	5.041.757	1.132.741	471.068	0	6.645.566	(735.060)	5.910.506
Total Activos No Corrientes	191.545.513	3.074.601	6.903.028	(46.452.509)	155.070.633	23.164.140	178.234.773
TOTAL DE ACTIVOS	360.239.055	47.871.905	24.849.543	(46.452.509)	386.507.994	(20.720.277)	365.787.717

Al 31 de diciembre de 2015	"Negocios Conjuntos"					Conciliación	NIIF
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
Total Activos Corrientes	193.833.106	49.772.691	15.795.124	(212.552)	259.188.369	(49.779.893)	209.408.476
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
Plusvalía	0	0	0	0	0	0	0
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
Total Activos No Corrientes	155.093.036	5.869.030	3.890.008	(44.023.059)	120.829.015	17.370.447	138.199.462
TOTAL DE ACTIVOS	348.926.142	55.641.721	19.685.132	(44.235.611)	380.017.384	(32.409.446)	347.607.938

30.1 Estados de situación financiera (continuación)

Al 30 de junio de 2016	"Negocios Conjuntos"					Conciliación	NIF
LINEA DE NEGOCIO	Chile	Perú	Brasil	Ajustes	Totales	Ajustes	Totales
PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	30-06-2016	30-06-2016	30-06-2016	30-06-2016	30-06-2016	30-06-2016	30-06-2016
PASIVOS CORRIENTES	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Otros pasivos financieros, corrientes	95.351.980	8.445.275	775.536	0	104.572.791	(8.445.275)	96.127.516
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	7.949.216	1.323.128	1.344.800	0	10.617.144	(1.335.809)	9.281.335
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	667.029	33.257	2	0	700.288	0	700.288
Otras provisiones, corrientes	1.144.938	0	69.452	0	1.214.390	0	1.214.390
Pasivos por impuestos, corrientes	235.352	23.270	36.844	0	295.466	(23.270)	272.196
Otros pasivos no financieros, corrientes	12.718.002	1.922.473	6.294.870	0	20.935.345	(1.922.470)	19.012.875
Total Pasivos Corrientes	118.066.517	11.747.403	8.521.504	0	138.335.424	(11.726.824)	126.608.600
PASIVOS NO CORRIENTES							
Otros pasivos financieros, no corrientes	86.346.000	0	1.193.853	0	87.539.853	(5.852.151)	81.687.702
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	7.740.524	35.612.849	10.839.660	(46.452.509)	7.740.524	0	7.740.524
Otras provisiones, no corrientes	706.858	0	276.055	0	982.913	0	982.913
Pasivo por impuestos diferidos	432.831	0	0	0	432.831	0	432.831
Otros pasivos no financieros, no corrientes	7.474.451	90.684	1.494.938	0	9.060.073	(90.685)	8.969.388
Total Pasivos No Corrientes	102.700.664	35.703.533	13.804.506	(46.452.509)	105.756.194	(5.942.836)	99.813.358
TOTAL PASIVOS	220.767.181	47.450.936	22.326.010	(46.452.509)	244.091.618	(17.669.660)	226.421.958
PATRIMONIO NETO							
Capital emitido	46.563.273	1.000	5.928.338	0	52.492.611	0	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas	79.044.511	(4.571.740)	(3.658.504)	0	70.814.267	0	70.814.267
Primas de emisión	11.160.579	0	0	0	11.160.579	0	11.160.579
Otras reservas	(352.582)	1.941.097	(767.271)	0	821.244	0	821.244
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora	136.415.781	(2.629.643)	1.502.563	0	135.288.701	0	135.288.701
Participaciones no controladoras	3.056.093	3.050.612	1.020.970	0	7.127.675	(3.050.617)	4.077.058
Patrimonio Total	139.471.874	420.969	2.523.533	0	142.416.376	(3.050.617)	139.365.759
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS	360.239.055	47.871.905	24.849.543	(46.452.509)	386.507.994	(20.720.277)	365.787.717

Al 31 de diciembre de 2015	"Negocios Conjuntos"					Conciliación	NIF
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
Total Pasivos Corrientes	121.681.237	23.568.823	6.600.901	(212.552)	151.638.409	(23.359.421)	128.278.988
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
Total Pasivos No Corrientes	89.757.268	32.578.779	12.217.115	(44.023.059)	90.530.103	(5.829.391)	84.700.712
TOTAL PASIVOS	211.438.505	56.147.602	18.818.016	(44.235.611)	242.168.512	(29.188.812)	212.979.700
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
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora	134.484.595	(3.726.514)	(432.308)	0	130.325.773	0	130.325.773
Participaciones no controladoras	3.003.042	3.220.633	1.299.424	0	7.523.099	(3.220.634)	4.302.465
Patrimonio Total	137.487.637	(505.881)	867.116	0	137.848.872	(3.220.634)	134.628.238
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS	348.926.142	55.641.721	19.685.132	(44.235.611)	380.017.384	(32.409.446)	347.607.938

30.2 Estados de resultados

Por el período de seis meses terminado al 30 de junio de 2016

LINEA DE NEGOCIO	" Negocios Conjuntos "				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajuste	Totales
	01-01-2016 al 30-06-2016	01-01-2016 al 30-06-2016	01-01-2016 al 30-06-2016	01-01-2016 al 30-06-2016	01-01-2016 al 30-06-2016	01-01-2016 al 30-06-2016
ESTADO DE RESULTADOS	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos de actividades ordinarias inmuebles	26.365.433	9.899.143	2.129.949	38.394.525	(9.886.118)	28.508.407
Ingresos de actividades ordinarias servicios	231.062	0	0	231.062	0	231.062
Ingresos de actividades ordinarias venta terrenos	2.543.895	0	0	2.543.895	0	2.543.895
Ingresos de actividades ordinarias otros arriendos	239.436	0	0	239.436	0	239.436
Costo de ventas	(17.487.306)	(7.541.544)	(1.452.521)	(26.481.371)	7.530.212	(18.951.159)
Ganancia bruta	11.892.520	2.357.599	677.428	14.927.547	(2.355.906)	12.571.641
Otros ingresos, por función	328.063	225.003	82.445	635.511	(225.004)	410.507
Gastos de administración	(6.399.093)	(1.607.530)	(947.783)	(8.954.406)	1.593.903	(7.360.503)
Otros gastos, por función	0	(177.378)	0	(177.378)	177.378	0
Otras ganancias (pérdidas)	(19.543)	(86.924)	8	(106.459)	3	(106.456)
Ingresos financieros	767.415	43.319	32.771	843.505	14.590	858.095
Costos financieros	(85.366)	(205.796)	(48.136)	(339.298)	205.695	(133.603)
Participación en las ganancias de asociadas utilizando el método de la participación	885	0	0	885	681.794	682.679
Diferencias de cambio	(15.278)	(66.484)	292.910	211.148	(161.441)	49.707
Resultado por unidades de reajuste	(13.777)	(261)	70	(13.968)	(835)	(14.803)
Ganancia (Pérdida) del segmento sobre el que se informa, antes de impuesto	6.455.826	481.548	89.713	7.027.087	(69.823)	6.957.264
Gasto por impuestos a las ganancias	(506.037)	112.433	134.602	(259.002)	134.774	(124.228)
Ganancia (pérdida)	5.949.789	593.981	224.315	6.768.085	64.951	6.833.036
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	6.121.112	658.933	138.293	6.918.338	0	6.918.338
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	(171.323)	(64.952)	86.022	(150.253)	64.951	(85.302)
Ganancia (pérdida)	5.949.789	593.981	224.315	6.768.085	64.951	6.833.036

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

LINEA DE NEGOCIO	" Negocios Conjuntos "				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajuste	Totales
	01-01-2015 al 30-06-2015	01-01-2015 al 30-06-2015	01-01-2015 al 30-06-2015	01-01-2015 al 30-06-2015	01-01-2015 al 30-06-2015	01-01-2015 al 30-06-2015
ESTADO DE RESULTADOS	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos de actividades ordinarias inmuebles	74.848.818	8.361.479	291.716	83.502.013	(8.446.718)	75.055.295
Ingresos de actividades ordinarias servicios	270.752	0	0	270.752	0	270.752
Ingresos de actividades ordinarias arriendo de maquinaria	18.362	0	0	18.362	0	18.362
Ingresos de actividades ordinarias venta terrenos	2.034.226	0	0	2.034.226	0	2.034.226
Ingresos de actividades ordinarias otros arriendos	284.192	0	0	284.192	0	284.192
Costo de ventas	(52.708.002)	(6.188.604)	(296.365)	(59.192.971)	6.192.800	(53.000.171)
Ganancia bruta	24.748.348	2.172.875	(4.649)	26.916.574	(2.253.918)	24.662.656
Otros ingresos, por función	247.793	163.978	90.854	502.625	(163.978)	338.647
Gastos de administración	(5.293.272)	(1.608.788)	(570.468)	(7.472.528)	1.632.999	(5.839.529)
Otros gastos, por función	0	(255.684)	0	(255.684)	255.684	0
Otras ganancias (pérdidas)	(695.270)	(13)	(13)	(695.296)	(1.279)	(696.575)
Ingresos financieros	619.976	57.986	14.909	692.871	(12.599)	680.272
Costos financieros	(473.162)	(281.356)	(21.531)	(776.049)	236.298	(539.751)
Participación en las ganancias de asociadas utilizando el método de la participación	0	0	0	0	80.701	80.701
Diferencias de cambio	8.239	(206.436)	(268.601)	(466.798)	378.791	(88.007)
Resultado por unidades de reajuste	187.411	(10.677)	(571)	176.163	(74)	176.089
Ganancia (Pérdida) del segmento sobre el que se informa, antes de impuesto	19.350.063	31.885	(760.070)	18.621.878	152.625	18.774.503
Gasto por impuestos a las ganancias	(4.504.879)	33.734	38.879	(4.432.266)	(72.575)	(4.504.841)
Ganancia (pérdida)	14.845.184	65.619	(721.191)	14.189.612	80.050	14.269.662
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	12.306.066	145.669	(714.226)	11.737.509	0	11.737.509
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	2.539.118	(80.050)	(6.965)	2.452.103	80.050	2.532.153
Ganancia (pérdida)	14.845.184	65.619	(721.191)	14.189.612	80.050	14.269.662

30.2 Estados de resultados (continuación)

Por el período de seis meses terminado al 30 de junio de 2016						
Conceptos	" Negocios Conjuntos "				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajuste	Totales
	01-01-2016 al 30-06-2016 M\$	01-01-2016 al 30-06-2016 M\$	01-01-2016 al 30-06-2016 M\$	01-01-2016 al 30-06-2016 M\$	01-01-2016 al 30-06-2016 M\$	01-01-2016 al 30-06-2016 M\$
Ingresos por Intereses Segmento	767.415	43.319	32.771	843.505	14.590	858.095
Total	767.415	43.319	32.771	843.505	14.590	858.095
Depreciación por Segmento (Gastos de Administración)	182.901	60.217	20.109	263.227	(60.217)	203.010
Total	182.901	60.217	20.109	263.227	(60.217)	203.010
Amortización por Segmento (Gastos de Administración)	203.956	7.060	3.357	214.373	(7.060)	207.313
Total	203.956	7.060	3.357	214.373	(7.060)	207.313
Por el período de seis meses terminado al 30 de junio de 2015						
Conceptos	" Negocios Conjuntos "				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajuste	Totales
	01-01-2015 al 30-06-2015 M\$	01-01-2015 al 30-06-2015 M\$	01-01-2015 al 30-06-2015 M\$	01-01-2015 al 30-06-2015 M\$	01-01-2015 al 30-06-2015 M\$	01-01-2015 al 30-06-2015 M\$
Ingresos por Intereses Segmento	619.976	57.986	14.909	692.871	(12.599)	680.272
Total	619.976	57.986	14.909	692.871	(12.599)	680.272
Depreciación por Segmento (Gastos de Administración)	215.190	142.017	25.478	382.685	(142.017)	240.668
Total	215.190	142.017	25.478	382.685	(142.017)	240.668
Amortización por Segmento (Gastos de Administración)	220.223	23.278	3.202	246.703	(23.278)	223.425
Total	220.223	23.278	3.202	246.703	(23.278)	223.425

30.3 Cuadros de flujos

Por el período de seis meses terminado al 30 de junio 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
	30-06-2016	30-06-2016	30-06-2016	30-06-2016	30-06-2016	30-06-2016
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(18.033.093)	(2.704.315)	1.458.519	(19.278.889)	(2.863.922)	(22.142.811)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	2.168.082	(2.582.294)	(3.503)	(417.715)	(2.788.916)	(3.206.631)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	1.159.039	5.623.767	(471.375)	6.311.431	6.489.479	12.800.910
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(14.705.972)	337.158	983.641	(13.385.173)	836.641	(12.548.532)
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
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	23.342.442	2.235.902	1.459.304	27.037.648	(1.404.407)	25.633.241

Por el período de seis meses terminado al 30 de junio de 2015						
Conceptos	"Negocios Conjuntos"				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajustes	Totales
	01-01-2015 al	01-01-2015 al	01-01-2015 al	01-01-2015 al	01-01-2015 al	01-01-2015 al
	30-06-2015	30-06-2015	30-06-2015	30-06-2015	30-06-2015	30-06-2015
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(9.854.800)	1.846.787	(1.134.595)	(9.142.608)	(1.335.170)	(10.477.778)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(1.373.671)	(143.022)	(9.688)	(1.526.381)	(56.633)	(1.583.014)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	8.555.317	(2.832.526)	179.340	5.902.131	2.564.703	8.466.834
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(2.673.154)	(1.128.761)	(964.943)	(4.766.858)	1.172.900	(3.593.958)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	34.956.307	2.932.930	1.063.599	38.952.836	(3.360.154)	35.592.682
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	32.283.153	1.804.169	98.656	34.185.978	(2.187.254)	31.998.724

31 CONTINGENCIAS Y RESTRICCIONES

31.1 Contingencias

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

Chile

Al 30 de junio de 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\$ 47.209 y M\$ 33.871, según el siguiente detalle:

Materia	Provisiones corrientes			
	30-06-2016		31-12-2015	
	Nº Litigios	Provisión M\$	Nº Litigios	Provisión M\$
Causas Civiles-Multas	2	13.690	2	13.487
Juicios Civiles-Indemnizaciones	1	20.000	1	15.000
Juicios Laborales	4	8.062	2	2.687
Juicio de Policía Local	2	2.719	0	0
Reclamaciones y Procesos Administrativos	2	2.738	2	2.697
Total provisión	11	47.209	7	33.871

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 30 de junio 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\$ 270.251 y M\$ 222.854, respectivamente según se detalla en Nota N° 20.1.5.

Materia	Provisiones no corrientes	
	30-06-2016	31-12-2015
	Provisión M\$	Provisión M\$
Contingencias Laborales	270.251	222.854
Total provisión	270.251	222.854

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

Perú

Al 30 de junio 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., Indecopi declaró responsable a la Sociedad por no informar a los consumidores sobre el estado de los servicios de agua y desagüe provistos por SEDAPAL. Con fecha 27 de febrero de 2015, en primera instancia se estableció una multa de 450 UIT, posteriormente, el 11 de noviembre de 2015, se notificó a la administración de la Sociedad la nulidad de la multa impuesta, ordenando a la Comisión que gradúe nuevamente la sanción. Los abogados estiman una contingencia de 70 UIT por este caso, 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/. 557.000 en Paz Centenario S.A. y S/.276.500 en el caso de Villa Club S.A. Estos montos se encuentran provisionados por las coligadas peruanas.

31.2 Compromisos y restricciones

- a) Al 30 de junio 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 31.3 Avaluos, Fianzas y Compromisos.
- b) Al 30 de junio de 2016, Paz Corp S.A. mantiene 9 comfort letters de propiedad con instituciones financieras relacionadas con las obligaciones financieras contraídas por sociedades filiales y coligadas, ascendente a MUF 2.289.

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

31.3 Avaluos, fianzas y compromisos

Beneficiario	Fecha Otorgamiento	Garante	Detalle	Monto fianza y codeudor solidario
Inmobiliaria Junio 2008 S.A.	29-07-2008	Paz Corp S.A.	Fianza y codeuda solidaria por compraventa edificio en comuna de Las Condes	UF 93
NRG Santa Isabel SPA	28-06-2013	Inversiones Paz Inmobiliaria SPA	Fianza y codeuda solidaria por compraventa edificio en comuna de Santiago	UF 584
NRG Santa Isabel SPA	15-12-2014	Inversiones Paz Inmobiliaria SPA	Fianza y codeuda solidaria por compraventa edificio en comuna de Santiago	UF 2.212

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

31.4 Garantías

Las inmobiliarias y constructoras filiales de la Sociedad utilizan boletas de garantía para garantizar la conservación del pavimento, el consumo y la potencia solicitada de aguas, cautelar consumo de energía eléctrica y potencia, y asegurar el cumplimiento de los contratos de obra contraídos principalmente con organismos públicos. Estas boletas son liberadas una vez concluidos tales trabajos. El detalle al 30 de junio de 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 30 de junio de 2016, se presenta en el cuadro 31.4.2 Terrenos Hipotecados, en la siguiente página.

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

31.4.1 Boletas en garantía

Institución	Fecha Vencimiento	Sociedad Garante	Beneficiario	Detalle	Moneda	Monto Garantía
Banco Corbanca	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	31-oct.-16	Inmobiliaria PB 70 S.A.	Ilustre Municipalidad de Las Condes	Garantiza conservación del pavimento	UF	3.000
	30-jun.-16	Inmobiliaria PB 70 S.A.	Ilustre Municipalidad de Las Condes	Garantiza conservación del pavimento	UF	3.000
	30-nov.-18	Constructora Paz Spa	Serviu Región Metropolitana	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	Tesorero Municipal Estación Central	Garantiza conservación del pavimento	UF	735
	29-dic.-16	Inmobiliaria Paz SpA	Serviu Región Metropolitana	Garantiza ejecución de obras	UF	13
	30-jun.-16	Inmobiliaria Paz SpA	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza ejecución de obras	MS	5.047
	30-dic.-16	Inmobiliaria Paz SpA	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza conservación del pavimento	MS	4.066
	30-may.-17	Constructora Paz Spa	Ilustre Municipalidad de Santiago	Garantiza conservación del pavimento	MS	56.261
	30-jul.-17	Constructora Paz Spa	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza conservación del pavimento	MS	42.223
	31-ago.-16	Inmobiliaria PK 67 S.A.	Ilustre Municipalidad de Santiago	Garantiza semaforización e instalación de cámaras	MS	31.100
	15-jul.-16	Constructora Paz Spa	Serviu V Región	Garantiza reposición del pavimento	MS	564
	15-jul.-16	Constructora Paz Spa	Serviu V Región	Garantiza reposición del pavimento	MS	7.221
	2-nov.-16	Inmobiliaria Paz SpA	Tesorero Municipal de Independencia	Garantiza ejecución de obras	MS	5.697
	15-jul.-16	Constructora Paz Spa	Serviu V Región	Garantiza reposición del pavimento	MS	501

31.4.2 Terrenos hipotecados

Empresa	Concepto	Monto garantía UF
Inmobiliaria Paz SPA	Proyectos en desarrollo y escrituración	2.494.725
Inmobiliaria Paz SPA	Terrenos	4.430.757
Inmobiliaria PDV 70 SPA	Proyectos en desarrollo y escrituración	358.770
Inmobiliaria PK 67 SPA	Terreno	72.517
Inmobiliaria PW 75 SPA	Proyectos en desarrollo	532.700
Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA	Proyectos en desarrollo	498.220
Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA	Terrenos	296.880
Inmobiliaria Arboleda SPA	Proyectos en desarrollo	192.847
	Total	8.877.416

31.5 Sanciones administrativas

31.5.1 De la Superintendencia de Valores y Seguros:

Al 30 de junio 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.

31.5.2 De otras autoridades administrativas:

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

31.6 Cauciones obtenidas de terceros

Al 30 de junio de 2016, no existen cauciones obtenidas de terceros.

32 DISTRIBUCIÓN DEL PERSONAL

La distribución de personal de la Sociedad es la siguiente al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

30-06-2016					
País	Gerentes y principales ejecutivos	Profesionales, técnicos y vendedores	Trabajadores de la construcción y otros	Total	Promedio del período
Chile	8	146	1.292	1.446	1.426
Perú	5	63	0	68	76
Brasil	1	11	0	12	13
Total	14	220	1.292	1.526	1.515

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

33 MEDIO AMBIENTE

Al 30 de junio 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.

34 HECHOS POSTERIORES

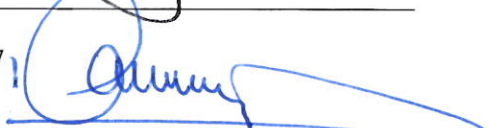
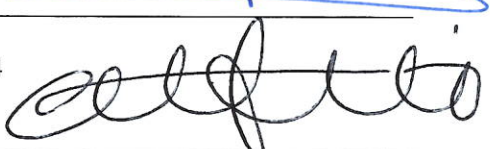
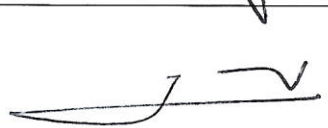
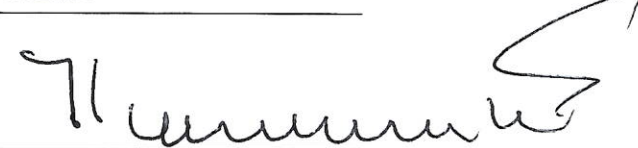
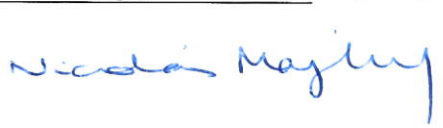
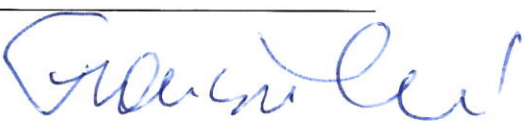
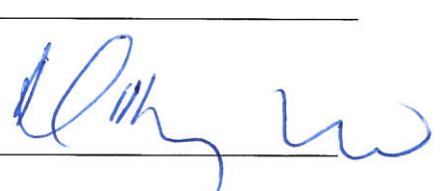
A la entrega de este informe no se han registrado hechos posteriores que puedan afectar significativamente los estados financieros de la Sociedad.

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

RUT : 76.488.180-K
Razón Social : PAZ CORP S.A.

En sesión Ordinaria de Directorio celebrada con fecha 2 de agosto de 2016, las personas abajo individualizadas, se declaran responsables respecto de la veracidad de la información incorporada en el presente informe de Estados Financieros Consolidados, referidos al 30 de junio de 2016, de acuerdo al siguiente detalle:

- Estado de Situación Financiera
- Estado de Resultados Integrales
- Estado de Cambios en el Patrimonio Neto
- Estado de Flujo de Efectivo
- Notas Explicativas a los Estados Financieros
- Análisis Razonado
- Hechos Relevantes

Nombre	Cargo	R.U.T.	Firma
Juan Pablo Armas Mac Donald	Presidente	6.198.258-2	
Ricardo Paz Daniels	Director	6.992.925-7	
Enrique Bone	Director	6.056.216-4	
Salvador Valdés Correa	Director	9.842.734-1	
Hermann Von Mühlenbrok	Director	5.193.518-7	
Nicolás Majluf Sapag	Director	4.940.618-5	
Francisco León Délano	Director	6.655.380-9	
Ariel Magendzo Weinberger	Gerente General	6.229.344-6	

ANÁLISIS RAZONADO

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Paz Corp S.A. del período finalizado al 30 de junio de 2016. Se comparan los resultados con el mismo período del año anterior.

RESUMEN EJECUTIVO

- Los **ingresos de actividades ordinarias a junio de 2016 alcanzaron los MM\$ 31.523**, cifra inferior en un 59,4% respecto del mismo período de 2015. Lo anterior está en línea con el nivel de **escrituración para el semestre de MUF 1.649**, un 55,3% inferior respecto del 2015, producto del bajo nivel de stock disponible para escriturar durante el semestre.
- Por otro lado, las **promesas realizadas durante este trimestre, alcanzaron MUF 1.690**, un 6,6% inferior al segundo trimestre del año 2015. En tanto, las **promesas realizadas durante el primer semestre fueron MUF 2.711**, un 16,6% inferior a igual periodo del año anterior.
- Dado lo anterior, la **utilidad neta del primer semestre del año fue MM\$ 6.918**, inferior en 41,1% respecto a igual periodo del año 2015. En tanto, **la utilidad del segundo trimestre fue de MM\$ 641**, un 88,7% inferior a la alcanzada en igual trimestre de 2015.
- Respecto del **margen bruto este fue un 39,9% para el primer semestre de 2016**, cifra superior al 31,8% obtenido en el primer semestre de 2015. Así mismo, el **margen bruto del segundo trimestre fue un 37,4%**, superior al 31,8% alcanzado en el mismo periodo del año anterior.
- El **retorno sobre ventas (ROS) a junio de este año alcanzó un 21,7%**, superior al 18,4% alcanzado en el primer semestre de 2015. En tanto, el ROS proporcional a junio de 2016 fue un 16,3%, levemente inferior al 16,5% alcanzado a junio de 2015.
- El **EBITDA a junio de 2016 fue de MM\$ 7.696**, menor en un 65,8% respecto del mismo periodo de 2015.
- Los **gastos de administración y venta (GAV) a junio de 2016 alcanzaron los MM\$ 7.361**, cifra superior en un 26,0% respecto de igual periodo de 2015.
- La **caja y efectivo equivalente alcanzó los MM\$ 25.633** a junio de 2016, disminuyendo en un 32,9% con respecto al cierre de 2015.
- El **retorno sobre patrimonio (ROE) a junio de 2016 alcanzó un 23,6%**, inferior al 32,1% registrado a diciembre de 2015.
- Al cierre del trimestre el **leverage financiero alcanzó 1,28 veces**, cifra superior al 1,12 veces alcanzado a diciembre de 2015.
- El **backlog acumulado de promesas** creció un 18,8% respecto de diciembre de 2015, alcanzando al cierre del semestre MUF 8.338.

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

Tabla de Contenidos

1. Hechos destacados del trimestre	1
2. Evolución acción Paz Corp S.A. (PAZ).....	2
3. Resultados consolidados	2
4. Indicadores financieros	12
5. Indicadores del negocio.....	17
6. Análisis de riesgo	22
7. Análisis del sector	23
8. Anexos.....	26

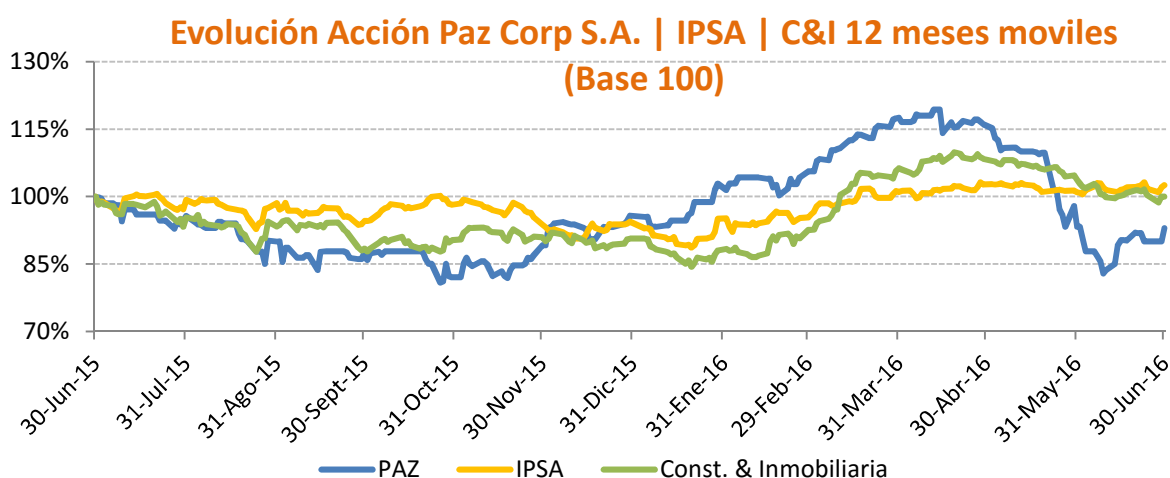
1. Hechos destacados del segundo trimestre de 2016

Durante el segundo trimestre de 2016 se inició la venta de 4 proyectos nuevos, de los cuales 3 son en Chile y 1 en Perú. Los proyectos de Chile en su conjunto alcanzan una venta potencial de MUF 2.096 mientras que el proyecto que inició la venta en Perú representa una venta potencial de MUF 483. Así también, durante este trimestre se inició la escrituración de 2 etapas de proyectos de departamentos en Perú con venta potencial de MUF 720.

Con fecha 4 de mayo de 2016, en su informe anual de clasificación, ICR Clasificadora de Riesgo subió la clasificación asignada a la solvencia de Paz Corp S.A., situándola en la categoría BBB+, con tendencia "estable". Por otro lado con fecha 25 de mayo de 2016, en su informe anual de clasificación, Feller Rate Clasificadora de Riesgo mantuvo la clasificación asignada a la solvencia de Paz Corp S.A., dejándola en la categoría BBB, con tendencia "estable".

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

Precio Acción (\$)	2T 2016	2T 2015	Institución	Solvencia	Acciones
Cierre	339	364	Feller Rate	BBB	1 ^{ra} Clase Nivel 4
Max	435	409	ICR	BBB +	1 ^{ra} Clase Nivel 4
Min	302	360			
Patrimonio Bursátil (MM\$)	96.062	103.282			
Utilidad/acción (\$)	24,5	31,8			



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

Corresponde a un Índice Bursátil desarrollado y publicado por la Bolsa de Comercio de Santiago, que mide el comportamiento accionario de las Compañías del sector económico de Construcción e Inmobiliario. Actualmente el Índice está constituido por Besalco (19.26%) S.A., Paz Corp S.A (15.83%), Salfa Corp S.A (39.95%) y Socovesa S.A. (24.96%).

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 en los negocios de la Compañía en Perú, los cuales no son posibles de consolidar línea a línea dado que Paz tiene un 50% de participación de estas sociedades.

3.1 ESTADO DE RESULTADOS

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

Estado de Resultados (millones de CLP)	2T16	2T15	% VAR.	6M16	6M15	% VAR
Ingresos de actividades ordinarias	6.687	38.307	(82,5%)	31.523	77.663	(59,4%)
Costo de ventas	(4.187)	(26.117)	(84,0%)	(18.951)	(53.000)	(64,2%)
Ganancia bruta	2.500	12.190	(79,5%)	12.572	24.663	(49,0%)
<i>Margen bruto</i>	<i>37,4%</i>	<i>31,8%</i>		<i>39,9%</i>	<i>31,8%</i>	
Gastos de administración y venta	(3.308)	(2.728)	21,3%	(7.361)	(5.840)	26,0%
Resultado de explotación	(808)	9.462	(109%)	5.211	18.823	(72,3%)
Resultado fuera de explotación	1.029	28	3.559%	1.746	(49)	3.691%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	221	9.490	(97,7%)	6.957	18.775	(62,9%)
Gastos por impuestos a la ganancia	342	(2.013)	117,0%	(124)	(4.505)	(97,2%)
Ganancia (pérdida)	564	7.477	(92,5%)	6.833	14.270	(52,1%)
Ganancia atribuible a part. no controladoras	(77)	1.801	(104%)	(85)	2.532	(103%)
Gan. atribuible a propietarios de controlador	641	5.676	(88,7%)	6.918	11.738	(41,1%)
ROS ⁽¹⁾	8,4%	19,5%		21,7%	18,4%	
EBITDA ⁽²⁾	365	11.090	(97%)	7.696	22.501	(65,8%)
% EBITDA / Ingresos ⁽³⁾	3,1%	26,5%		18,6%	26,1%	
Ganancia (pérdida) últimos 12 meses	31.679	29.465	7,5%	31.679	29.465	7,5%
Ganancia controlador últimos 12 meses	29.783	25.447	17,0%	29.783	25.447	17,0%

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. (Nota 30.2 de los Estados Financieros)

Estado de Resultados (millones de CLP)	2T16	2T15	% VAR.	6M16	6M15	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	11.731	41.912	(72,0%)	41.409	86.110	(51,9%)
Costo de ventas	(7.940)	(28.792)	(72,4%)	(26.481)	(59.193)	(55,3%)
Ganancia bruta	3.792	13.119	(71,1%)	14.928	26.917	(44,5%)
<i>Margen bruto</i>	<i>32,3%</i>	<i>31,3%</i>		<i>36,0%</i>	<i>31,3%</i>	
Gastos de administración y venta	(4.227)	(3.522)	20,0%	(8.954)	(7.473)	19,8%
Resultado de explotación	(436)	9.597	(104,5%)	5.973	19.444	(69,3%)
Resultado fuera de explotación	773	(219)	452,8%	1.054	(822)	228,2%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	337	9.378	(96,4%)	7.027	18.622	(62,3%)
Gastos por impuestos a la ganancia	159	(1.961)	108,1%	(259)	(4.432)	(94,2%)
Ganancia (pérdida)	496	7.417	(93,3%)	6.768	14.190	(52,3%)
Ganancia atribuible a part. no controladoras	(146)	1.741	(108,4%)	(150)	2.452	(106%)
Gan. atribuible a propietarios de controlador	641	5.676	(88,7%)	6.918	11.738	(41,1%)
ROS ⁽¹⁾	4,2%	17,7%		16,3%	16,5%	
EBITDA ⁽²⁾	365	11.090	(97%)	7.696	22.501	(65,8%)
% EBITDA / Ingresos ⁽³⁾	3,1%	26,5%		18,6%	26,1%	
Ganancia (pérdida) últimos 12 meses	31.679	29.465	7,5%	31.679	29.465	7,5%
Ganancia controlador últimos 12 meses	31.379	29.510	6,3%	31.379	29.510	6,3%

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

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

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

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

Resultado por País	Chile		Perú		Brasil		Paz Corp	
Estado de Resultados (millones de CLP)	6M16	6M15	6M16	6M15	6M16	6M15	6M16	6M15
Ingresos de actividades ord.	29.380	77.456	9.899	8.361	2.130	292	41.409	86.110
Costo de ventas	(17.487)	(52.708)	(7.542)	(6.189)	(1.453)	(296)	(26.481)	(59.193)
Ganancia bruta	11.893	24.748	2.358	2.173	677	(5)	14.928	26.917
Margen bruto	40,5%	32,0%	23,8%	26,0%	31,8%	(1,6%)	36,0%	31,3%
Gastos de admin y vta	(6.399)	(5.293)	(1.608)	(1.609)	(948)	(570)	(8.954)	(7.473)
Resultado de explotación	5.493	19.455	750	564	(270)	(575)	5.973	19.444
Resultado fuera de explotación	962	(105)	(269)	(532)	360	(185)	1.054	(822)
Ganancia(pérdida) antes imp.	6.456	19.350	482	32	90	(760)	7.027	18.622
Gastos por impt. a la ganancia	(506)	(4.505)	112	34	135	39	(259)	(4.432)
Ganancia (pérdida)	5.950	14.845	594	66	224	(721)	6.768	14.190
Gan. atrib. a part. no control.	(171)	2.539	(65)	(80)	86	(7)	(150)	2.452
Gan. atrib. a prop. control.	6.121	12.306	659	146	138	(714)	6.918	11.738
EBITDA	6.694	22.151	1.167	806	(164)	(456)	7.696	22.501
% EBITDA / Ingresos	22,8%	28,6%	11,8%	9,6%	(7,7%)	(156%)	18,6%	26,1%

3.1.1 INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Ingresos de actividades ordinarias)

Los **Ingresos de Explotación** para el segundo trimestre de 2016 alcanzaron los MM\$ 6.687, cifra 82,5% inferior a los MM\$ 38.307 de igual período de 2015. En tanto para el primer semestre del año 2016 alcanzaron los MM\$ 31.523, cifra inferior en un 59,4% respecto de los MM\$ 77.663 del año 2015, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

Ingresos Ordinarios (millones de CLP)	2T16	2T15	VAR	% VAR.	6M16	6M15	VAR	% VAR.
Venta de inmuebles	5.389	36.068	(30.679)	(85,1%)	28.508	75.055	(46.547)	(62,0%)
Venta de servicios profesionales	2	49	(47)	(96,0%)	231	271	(40)	(14,7%)
Venta terrenos	1.173	2.034	(861)	(42,3%)	2.544	2.034	510	25,1%
Arriendo de maquinarias	-	10	(10)	(100,0%)	-	18	(18)	(100,0%)
Otros Arriendos	123	146	(23)	(15,5%)	239	284	(45)	(15,7%)
Total Ingresos Ordinarios	6.687	38.307	(31.620)	(82,5%)	31.523	77.663	(46.140)	(59,4%)

De la tabla anterior se puede observar una importante disminución en el nivel de ingresos por venta de inmuebles en Chile, explicado fundamentalmente por el menor stock disponible para escriturar, especialmente durante el segundo trimestre del 2016. Lo anterior se explica por el alto nivel de escrituración ocurrido durante el último trimestre de 2015 y al hecho que a junio de 2016 no se inició la escrituración de ningún proyecto nuevo. De esta manera la compañía se quedó con un nivel de stock disponible para escriturar muy bajo, situación que se espera revertir durante el segundo semestre de 2016 conforme se inicie el proceso de entregas de nuevos proyectos según contempla el plan de negocios de la compañía. En contraste, durante

el mismo periodo del 2015, se inició la escrituración de 4 proyectos nuevos con una venta potencial de MUF 2.285, generando un importante nivel de escrituras en dicho semestre.

El menor nivel de ingresos por venta de inmuebles se compensa parcialmente por mayores ingresos por ventas de terrenos por MM\$ 510 debido a venta de terrenos realizados a sociedades con socios minoritarios (en promedio con participaciones equivalentes al 30%).

Así mismo, es importante señalar que durante el presente semestre, la filial en Perú inició la escrituración de dos etapas de proyectos, generando ingresos proporcionales por MM\$ 9.899 los cuales no consolidan como parte de los Ingresos de Explotación, dado que la Compañía posee un 50% de participación (NIFF 11).

3.1.2 COSTOS DE EXPLOTACIÓN (Costo de ventas)

Los **Costos de Explotación** del semestre alcanzaron los MM\$ 18.951, un 64,2% inferior a los MM\$ 53.000 de igual período del año anterior, debido a una menor cantidad de unidades escrituradas en el período, consecuente con el nivel de ingresos de la Compañía para este mismo periodo. Así mismo, el costo de explotación para el trimestre fue de MM\$ 4.187, cifra inferior en 84% respecto de igual periodo del año 2015.

3.1.3 GANACIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del trimestre fue de MM\$ 2.500, un 79,5% inferior comparado con igual período del año anterior, lo cual es explicado principalmente por el menor volumen de escrituración señalado anteriormente. El **Margen Bruto**, en tanto, alcanzó en el segundo trimestre de 2016 un 37,4%, superior al 31,8% alcanzado en igual trimestre de 2015. El mayor margen bruto de este trimestre se debe a un mejor mix de unidades escrituradas.

A junio de 2016 la ganancia bruta alcanzó los MM\$ 12.572, un 49,0% inferior respecto del mismo período del año anterior. Así, el margen bruto a junio de 2016 fue de 39,9%, mayor al 31,8% alcanzado en el mismo período del año anterior, el cual también se explica por un mejor mix de unidades escrituradas.

3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS (GAV)

El **Gasto de Administración y Ventas** para el trimestre fue de MM\$ 3.308 que representa un aumento de 21,3% respecto del gasto registrado en el segundo trimestre de 2015. De la misma forma, a junio de 2016 el gasto fue de MM\$ 7.361, superior a los MM\$ 5.840 del mismo período del año anterior, representando un aumento de 26,0%. El aumento del semestre se debe principalmente a (i) un mayor efecto en resultado relacionado a los programas de incentivo en base a stock options otorgados al Presidente y Gerente General de la Compañía (producto del aumento en el precio de la acción de Paz Corp durante los primeros 5 meses del 2016), (ii) un mayor gasto en Brasil debido a castigos realizados sobre opciones de terrenos que no se ejecutaron, y (iii) una menor facturación de honorarios por servicios profesionales 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).

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

Gastos de Admin. y Venta (millones de CLP)	2T16	2T15	VAR	% VAR.	6M16	6M15	VAR	% VAR.
Remun., asesorías y honorarios	2.056	1.429	627	43,9%	4.339	2.839	1.500	52,8%
Gastos de comercialización	464	425	38	9,0%	814	961	(147)	(15,3%)
Gastos de mantención de stock	128	98	30	30,2%	213	136	77	57,0%
Patentes y permisos	7	3	4	163,1%	291	303	(12)	(3,9%)
Gastos de post venta	32	186	(154)	(82,6%)	65	326	(261)	(80,1%)
Gastos de oficina y otros gastos	428	367	61	16,6%	1.227	811	416	51,3%
Depreciación del activo fijo	90	109	(19)	(17,3%)	203	241	(38)	(15,6%)
Amortización de intangible	104	112	(8)	(7,0%)	207	241	(38)	(15,6%)
Total Gastos	3.308	2.728	580	21,3%	7.361	5.840	1.521	26,0%

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- Mayores **Remuneraciones, asesorías y honorarios**, explicados principalmente por el efecto de provisión de Stock Options, sumado a una menor eliminación de gastos (explicada precedentemente).
- Disminución en **Gastos de Comercialización**, debido a un menor gasto en publicidad y promoción con respecto al mismo periodo del año anterior.
- Disminución 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 menor facturación a proyectos generando una menor eliminación de gastos, y mayor provisión de contingencia legal.

3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó una pérdida de MM\$ 808 durante el segundo trimestre de 2016, lo que contrasta con la utilidad de MM\$ 9.462 alcanzados en igual trimestre del año anterior. En tanto al 30 de junio de 2016 el resultado operacional alcanzó los MM\$ 5.211, un 72,3% inferior a los MM\$ 18.823 obtenidos durante el mismo periodo de 2015. Las variaciones en el resultado operacional, tanto trimestral como semestral se explican principalmente por el menor volumen de ingresos de la Compañía y un aumento en el GAV, compensado en parte por mejores márgenes brutos.

El **Margen Operacional** a junio de 2016 fue de 16,5%, cifra inferior al 24,2% en igual período de 2015. La disminución del margen operacional tanto trimestral como semestral se explica principalmente por un aumento proporcional del gasto de administración y ventas sobre los ingresos operacionales.

3.1.6 RESULTADO NO OPERACIONAL (Resultado fuera de explotación)

El **Resultado No Operacional** registró una ganancia en el segundo trimestre de 2016 de MM\$ 1.029, un aumento respecto de los MM\$ 28 alcanzados en el mismo periodo del año 2015. En tanto, acumulado a junio de 2016 se registró una ganancia de MM\$ 1.746, monto superior respecto a la pérdida obtenida de MM\$ 49 en igual periodo de 2015.

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

Resultado No Operacional (millones de CLP)	2T16	2T15	VAR	% VAR.	6M16	6M15	VAR	% VAR.
Otros ingresos, por función	210	244	(33)	(13,6%)	411	339	72	21,2%
Ingresos financieros	407	437	(31)	(7,1%)	858	680	178	26,1%
Costos financieros	(58)	(274)	216	(79,0%)	(134)	(540)	406	(75,2%)
Diferencias de cambio	199	305	(106)	(34,8%)	50	(88)	138	257%
Resultado por uni. de reajuste	(18)	75	(93)	(123%)	(15)	176	(191)	(108%)
Part. en gan. (pérdida) asoc.	312	(114)	426	375%	683	81	602	746%
Otras ganancias (pérdidas)	(24)	(646)	622	(96%)	(106)	(697)	590	(84,7%)
Resul. fuera de explotación	1.029	28	1.001	3.559%	1.746	(49)	1.795	3.691%

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- Mayores Otros Ingresos por Función, explicados por un leve aumento en las multas por desistimientos.
- Mayores Ingresos Financieros, debido al mayor ingreso por intereses de activos financieros producto de una mayor posición de caja en el primer semestre del 2016 y una mejor selección de instrumentos financieros para tales efectos.
- Disminución en los Costos Financieros, debido a que en primer semestre de 2016 la deuda asociada a proyectos en escrituración se encuentra completamente amortizada.
- Aumento en las Diferencias de Cambio, producto de la apreciación registrada durante el período de 2016 del Real Brasileiro respecto del Peso Chileno en las inversiones realizadas en la filial Paz Realty.
- Disminución en Resultado por Unidades de Reajuste, (el cual muestra el reajuste de los activos y pasivos expresados en UF), se explica por la mayor corrección de deudores escriturando en el periodo anterior.
- Aumento en resultados por Participación en las Ganancias (pérdidas) de Asociadas a junio de 2016, debido a la mayor utilidad generada en la operación en Perú a través de Inversiones Paz-Centenario S.A.A., (donde la Compañía posee un 50% de la propiedad).

3.1.7 UTILIDAD (Ganancia)

La **Utilidad** del segundo trimestre de 2016 alcanzó los MM\$ 564 un 92,5% inferior a los MM\$ 7.477 registrados en igual período de 2015. La **utilidad de los controladores** fue de **MM\$ 641**, un 88,7% inferior a los MM\$ 5.676 del segundo trimestre de 2015. El menor nivel de utilidad se explica mayormente por un menor nivel de ingresos producto de un menor stock disponible para escriturar y a un nivel de gastos de administración y ventas proporcionalmente mayor a los ingresos con respecto a igual periodo del año 2015.

En tanto la Utilidad acumulada a junio de 2016 fue de MM\$ 6.833 lo que representa un 52,1% de disminución respecto de la utilidad de MM\$ 14.270 alcanzada en el mismo período del año anterior. La utilidad acumulada de los controladores alcanza los **MM\$ 6.918**, cifra inferior en 41,1% respecto de los MM\$ 11.738 de utilidad registrada a junio de 2015.

3.1.8 IMPUESTOS

El **Impuesto** de este trimestre tuvo un efecto positivo de MM\$ 342, comparado con los MM\$ -2.013 del mismo periodo del año 2015. En tanto los acumulados del 2016 y 2015 fueron de MM\$ -124 y MM\$ -4.505 respectivamente. Lo anterior se explica principalmente por la corrección del tipo de cambio en las inversiones de las filiales extranjeras. Tributariamente dichas inversiones se encuentran registradas en dólares norteamericanos produciéndose una pérdida tributaria durante el primer semestre de 2016 producto de la apreciación del peso chileno respecto del dólar norteamericano, la cual por norma contable no tiene asociada una partida de impuesto diferido. Dado lo anterior, el ratio de **Gastos por impuestos a la ganancia** sobre **Ganancia (pérdida) antes de impuestos** pasa de ser un 24,0% en el primer semestre del 2015 a un 1,8% en igual periodo de 2016.

3.1.9 EBITDA

A junio de 2016, el **EBITDA y Margen EBITDA** fueron de MM\$ 7.696 y 18,6%, respectivamente, menores a los MM\$ 22.501 y 26,1% alcanzados a junio de 2015. La disminución en el EBITDA y en el Margen EBITDA, se explican principalmente por menor volumen de ingresos de la Compañía y un aumento en el GAV en este periodo.

Dentro del costo de venta se incluyen los gastos financieros provenientes de los proyectos escriturados durante el período y que fueron generados en su etapa de construcción. Estos gastos financieros son depurados del costo de ventas para el cálculo del EBITDA. Los gastos financieros así determinados a junio de 2016 alcanzaron a MM\$ 786, de los cuales MM\$ 485 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 302 a la ganancia de asociados y negocios en conjunto. En tanto la depreciación y amortización a junio de 2016 fue de MM\$ 478.

Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA.

Estados Financieros al 30-06-2016 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		2T16	2T15	6M16	6M15
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		221	9.490	6.957	18.775
Ingresos Financieros	Nota 26	(407)	(437)	(858)	(680)
Costos Financieros	Nota 26	58	274	134	540
Costos Financieros Activados	Nota 10.1	109	921	485	2.012
Depreciación	Nota 25.2	90	109	203	241
Amortización	Nota 25.2	104	112	207	223
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 27	24	646	106	697
Diferencias de cambio	Nota 27	(199)	(305)	(50)	88
Resultado por unidades de reajuste	Nota 27	18	(75)	15	(176)
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	(312)	114	(683)	(81)
EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos		(295)	10.846	6.517	21.638

Estados Financieros al 30-06-2016 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		2T16	2T15	6M16	6M15
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	312	(114)	683	81
Ganancia (Pérdida), atribuible a part. no controladoras	Nota 30.2	(68)	(60)	(65)	(80)
Gastos por impuestos a la ganancia	Nota 30.2	184	(52)	135	(73)
Ingresos Financieros	Nota 30.2	0	(6)	15	(13)
Costos Financieros	Nota 30.2	105	133	206	236
Costos Financieros Activados	Nota 30.2	150	106	302	251
Depreciación	Nota 30.2	30	31	60	71
Amortización	Nota 30.2	3	7	7	12
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 30.2	(0)	(1)	0	(1)
Diferencias de cambio	Nota 30.2	(57)	199	(161)	379
Resultado por unidades de reajuste	Nota 30.2	1	(0)	(1)	(0)
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	-	-	-	-
EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos		660	243	1.179	862
EBITDA		365	11.090	7.696	22.501

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

Del primer cuadro se obtiene el EBITDA con la ganancia proveniente de asociadas y negocios conjuntos de Chile y Brasil, mientras que el segundo cuadro muestra el EBITDA de las ganancias por el negocio Perú. Ambos suman MM\$ 7.696 en el EBITDA acumulado.

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

Estados Financieros sin aplicación NIIF 11 al 30-06-2016 (Consolidación Proporcional NIC 31)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		2T16	2T15	6M16	6M15
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	Nota 30.2	337	9.378	7.027	18.622
Ingresos Financieros	Nota 30.2	(406)	(443)	(844)	(693)
Costos Financieros	Nota 30.2	163	407	339	776
Costos Financieros Activados	Nota 30.2	259	1.027	786	2.263
Depreciación	Nota 30.2	120	139	263	312
Amortización	Nota 30.2	107	119	214	235
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 30.2	24	645	106	695
Diferencias de cambio	Nota 30.2	(256)	(106)	(211)	467
Resultado por unidades de reajuste	Nota 30.2	18	(76)	14	(176)
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	-	-	-	-
EBITDA NIC 31		365	11.090	7.696	22.501

3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

Resumen Balance (millones de CLP)	jun-16	dic-15	VAR.	% VAR.
Activos corrientes	187.553	209.408	(21.856)	(10,4%)
Activos no corrientes	178.235	138.199	40.035	29,0%
Total Activos	365.788	347.608	18.180	5,2%
Pasivos corrientes	126.609	128.279	(1.670)	(1,3%)
Pasivos no corrientes	99.813	84.701	15.113	17,8%
Total Pasivos	226.422	212.980	13.442	6,3%
Pat. atribuible a los propietarios del controlador	135.289	130.326	4.963	3,8%
Participaciones no controladoras	4.077	4.302	(225)	(5,2%)
Patrimonio	139.366	134.628	4.738	3,5%
Patrimonio Neto y Pasivos	365.788	347.608	18.180	5,2%
Deuda Financiera Neta				
Deuda financiera	177.815	150.479	27.336	18,2%
Corto plazo	96.128	80.608	15.520	19,3%
Largo plazo	81.688	69.871	11.817	16,9%
Caja & equivalentes	(26.136)	(40.266)	14.130	(35,1%)
Deuda financiera neta	151.679	110.212	41.467	37,6%
ROE⁽¹⁾	23,6%	32,1%		(8,5%)
ROE Controlador⁽²⁾	22,9%	29,1%		(6,2%)

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

⁽²⁾ ROE Controlador = Resultado Ejercicio del Controlador (móvil 12 meses) / Patrimonio del Controlador Promedio Doce Meses.

3.2.1 ACTIVOS

Los **Activos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 365.788 al 30 de junio de 2016, lo que equivale a un aumento del 5,2% 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\$ 274.761.

En comparación a diciembre de 2015, los **Activos Corrientes** disminuyeron un 10,4% principalmente por (i) la disminución en deudores comerciales por MM\$ 34.035 explicado por el cobro ejecutado de las escrituraciones realizadas en el cuarto trimestre del año 2015, (ii) la disminución en el nivel de caja y activos financieros corrientes en MM\$ 14.130 explicado mayormente por el pago de dividendos, lo que es parcialmente compensado por (iii) un aumento en los inventarios por MM\$ 24.224 debido avance de las obras en curso y al bajo nivel de escrituración del periodo.

Los **Activos No Corrientes** crecieron en un 29,0% explicado principalmente por (i) el mayor nivel de Inventarios No Corrientes por MM\$ 35.149 debido a un mayor avance en las obras de proyectos en curso y a un aumento en el banco de terrenos, (ii) un incremento de MM\$ 9.286 en inversiones contabilizadas usando el método de participación principalmente por una aumento de capitalización en la filial peruana que se contabiliza utilizando el método del valor patrimonial (VP) y (iii) un incremento en los impuestos diferidos por MM\$ 2.443. Lo anterior se compensa por una disminución en las cuentas por cobrar entre empresas relacionadas por MM\$ -6.317 por la capitalización antes mencionada.

3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 226.422 al 30 de junio de 2016, aumentando un 6,3% comparativamente con los MM\$ 212.980 al cierre de 2015. Esta variación se explica principalmente por un aumento en MM\$ 27.336 de Otros Pasivos Financieros Corrientes y No Corrientes relacionados con giros de líneas de crédito de construcción y compra de terrenos. Lo anterior se compensa en parte por la disminución de las Otras Provisiones Corrientes por MM\$ 12.590 explicado por el pago de dividendos.

Al cierre de junio de 2016 los **Pasivos Corrientes** disminuyeron en 1,3% explicado principalmente por (i) la disminución en Otras Provisiones Corrientes por el pago de los dividendos por MM\$ -12.590, (ii) disminución de Cuentas por Pagar asociado a pago de proveedores por MM\$ -4.247 y (iii) la disminución de Pasivos por Impuestos Corrientes por MM\$ -5.809. Lo anterior se compensa en parte por un aumento en los Otros Pasivos Financieros Corrientes por MM\$ 15.520, producto de un mayor giro de líneas de crédito de construcción de proyectos a escriturar en los próximos 12 meses y por el aumento de Otros Pasivos No Financieros Corrientes por MM\$ 4.762, debido al aumento en los anticipos recibidos de clientes por promesas de compraventa de inmuebles.

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** crecieron en 17,8% explicado principalmente por el aumento de Otros Pasivos Financieros No Corrientes por MM\$ 11.817 por giros de líneas de crédito de construcción asociadas a proyectos que iniciarán escrituración en más de 12 meses de iniciar escrituración y giros de líneas de crédito asociadas a nuevas compras de terrenos. Además, hubo un aumento en Otros Pasivos No Financieros No Corrientes por MM\$ 3.991 ocasionados por el anticipo de clientes por concepto de promesas de compraventa a más de 12 meses de escriturar.

3.2.3 PATRIMONIO

El **Patrimonio Total** de Paz Corp S.A. al 30 de junio de 2016 asciende a MM\$ 139.366, de los cuales MM\$ 135.289 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 3,5% y 3,8% respectivamente. El crecimiento en el patrimonio obedece principalmente a las ganancias acumuladas en los primeros 6 meses, lo que ha sido atenuado por el pago adicional de dividendos por MM \$ 1.804 no provisionados a diciembre de 2015.

3.3 FLUJO DE EFECTIVO

Estado de Flujo de Efectivo (millones de CLP)	6M16	6M15	VAR
Flujo de la Operación	(22.143)	(10.478)	(11.665)
Flujo de la Inversión	(3.207)	(1.583)	(1.624)
Flujo de la Financiamiento	12.801	8.467	4.334
Total Flujo	(12.549)	(3.594)	(8.955)

A junio del año 2016, la Compañía obtuvo un **flujo de efectivo** negativo de MM\$ 12.549. Las actividades de la operación reflejaron un flujo negativo de MM\$ 22.143, explicado principalmente por el pago a proveedores por el suministro de bienes y servicios por la construcción en obras de desarrollo, compensado en parte por el cobro procedente de la venta de inmuebles. Las actividades de inversión originaron un flujo negativo de MM\$ 3.207 que corresponde principalmente al desembolso en sociedades del grupo donde no se tiene el control efectivo. Finalmente, las actividades de financiamiento generaron un flujo positivo por MM\$ 12.801, explicado en mayor parte por los giros de líneas bancarias asociadas al financiamiento de la construcción de proyectos y compras de nuevos terrenos, compensados en parte con las amortizaciones realizadas en los proyectos en escrituración, pago de préstamos para el desarrollo de proyectos a empresas relacionadas y el pago de dividendos.

4. Indicadores financieros

4.1 LIQUIDEZ

Indicadores	Unidad	jun-16	dic-15	VAR.
Liquidez corriente ¹	Veces	1,48	1,63	(0,15)
Razón ácida ²	Veces	0,36	0,71	(0,35)
Capital de trabajo ³	MM\$	60.944	81.129	(20.185)

El **índice de liquidez** fue de 1,48 a junio de 2016, cifra inferior al 1,63 mostrado al cierre de diciembre 2015. Esta variación se explica principalmente por la disminución de 10,4% en los Activos Corrientes generados por la disminución en el Efectivo y efectivo equivalente y en los Deudores Comerciales. La baja en este indicador fue parcialmente compensado por una ligera caída de un 1,3% en los pasivos corrientes producto del pago de dividendos, pago a deudores comerciales (proveedores) y pago de impuestos a la renta.

La **razón ácida** presentó una disminución a junio de 2016 pasando de 0,71 veces al cierre de 2015 a 0,36 a junio de 2016. Esto se explica por la caída en los Activos Corrientes señalados anteriormente y a la mayor importancia relativa que tienen los Inventarios Corrientes dentro de los Activos Corrientes.

En tanto, el **capital de trabajo** de la Compañía a junio de 2016 alcanzó a MM\$ 60.944, una disminución de MM\$ 20.185 respecto del cierre del año 2015. La variación se explica por un mayor disminución de los Activos Corrientes (MM\$ 21.856) respecto a la baja en los Pasivos Corrientes (MM\$ 1.670) señalado en los párrafos anteriores.

¹ Liquidez Corriente = Activo Corriente / Pasivo Corriente.

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

³ Capital de Trabajo = Activo Corriente - Pasivo Corriente.

4.2 ENDEUDAMIENTO

Indicadores	Unidad	jun-16	dic-15	DIF.
Nivel de endeudamiento ⁴	Veces	1,62	1,58	0,04
Nivel de endeudamiento neto ⁵	Veces	1,44	1,28	0,15
Nivel de endeudamiento Financiero ⁶	Veces	1,28	1,12	0,16
Deuda corto plazo / deuda total ⁷	%	55,9%	60,2%	(4,3%)
Deuda largo plazo / deuda total ⁸	%	44,1%	39,8%	4,3%

El **leverage total** a junio de 2016 fue de 1,62, levemente superior al 1,58 presentado en diciembre de 2015. Esta variación se explica por un mayor aumento proporcional de los Pasivos, respecto al incremento en el Patrimonio por el aumento de la deuda financiera y los anticipos de clientes.

El **endeudamiento financiero** al 30 de junio de 2016 fue de MM\$ 177.815, que representa una relación con el Patrimonio o leverage financiero de 1,44, cifra superior al 1,28 obtenido a diciembre de 2015, debido a un aumento proporcional mayor de la deuda financiera con respecto al aumento del Patrimonio.

4.3 ACTIVIDAD

Indicadores	Unidad	jun-16	dic-15	VAR.
Total de activos ⁹	MM\$	365.788	347.608	18.180
Rotación de inventarios ¹⁰	Veces	0,83	1,31	(0,48)
Permanencia de inventarios ¹¹	Días	441	279	163

El **ciclo de conversión de efectivo** a junio de 2016 alcanzó una cifra mayor que a diciembre de 2015, cerrando para el actual ejercicio en 441 días. El aumento de este indicador se debe a una retención más prolongada de los inventarios dentro del balance ante el menor stock disponible para entrega inmediata (Inventario Corriente).

La Administración incluye para su gestión, la revisión del plazo promedio transcurrido entre la firma de las escrituras de compraventas con clientes hasta que se efectúa la recuperación de los flujos relacionados con las mismas. A junio de 2016 dicho índice es de aproximadamente 38 días.

⁴ Nivel de Endeudamiento = Total Pasivo / Total Patrimonio.

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

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

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

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

⁹ Total Activos = Activos Corrientes + Activos No Corrientes.

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

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

4.4 RENTABILIDAD

Indicadores	Unidad	jun-16	jun-15	VAR.
Rentabilidad patrimonio total ¹²	%	23,6%	26,6%	(11,5%)
Rentabilidad patrimonio del controlador ¹³	%	22,9%	23,2%	(1,2%)
Rentabilidad activo ¹⁴	%	9,2%	10,5%	(12,6%)
Rentabilidad activos operacionales ¹⁵	%	12,8%	17,7%	(27,6%)
Rentabilidad sobre las ventas ¹⁶	%	21,7%	18,4%	18,0%
Margen EBITDA ¹⁷	%	18,6%	26,1%	(28,9%)

4.5 RESULTADO

Indicadores	Unidad	jun-16	jun-15	VAR.
Ingresos de explotación	MM\$	31.523	77.663	(46.140)
Costos de explotación	MM\$	(18.951)	(53.000)	34.049
Ganancia bruta	MM\$	12.572	24.663	(12.091)
Gastos financieros	MM\$	(134)	(540)	406
R.A.I.I.D.A.I.E. ¹⁸	MM\$	7.696	22.501	(14.805)
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	MM\$	6.833	14.270	(7.437)
EBITDA ¹⁹	MM\$	7.696	22.501	(14.805)

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

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

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

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

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

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

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

¹⁹ EBITDA = Ganancia Antes de Impuestos - Ingresos Financieros + Costos Financieros + Costos Financieros Activos + 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	jun-16	jun-15	VAR.
Cobertura Gastos Financieros ²⁰	Veces	53,1	35,8	17,3
Deuda/EBITDA ²¹	Veces	4,1	3,1	1,0
Deuda financiera neta/EBITDA	Veces	3,5	2,4	1,1
Utilidad por acción ²²	\$	24,41	41,42	(17,0)

El indicador de **cobertura de gastos financieros** a junio de 2016 alcanzó 53,1 veces, lo cual se compara favorablemente respecto de igual período del año anterior, que presentaba un índice de 35,8 veces. Esto se explica principalmente por un menor nivel de gastos financieros, debido a por no haber iniciado la escrituración de nuevos proyectos en este periodo.

En cuanto al ratio de **deuda neta sobre EBITDA** al cierre de junio de 2016 alcanzó 3,5 veces, cifra mayor a las 2,4 veces registradas en igual período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por la caída en el EBITDA debido a la baja en los ingresos y el aumento de la deuda por no haber iniciado la escrituración de nuevos proyectos.

Respecto de la **utilidad por acción**, ésta alcanzó los 24,41 pesos por acción, disminuyendo en 17 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.

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

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

²² 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 30 de junio de 2016 presenta un total de 38 proyectos, equivalentes a 54 etapas, de las cuales 53 corresponden a proyectos habitacionales (25 en Chile, 23 en Perú y 5 en Brasil) y 1 etapa de proyectos de oficinas 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	3	3	881	1.990	811	1.750	-	-	70	240	92,1%
En Desarrollo	22	22	5.279	16.669	-	-	2.268	6.153	3.011	10.516	43,0%
Total	25	25	6.160	18.660	811	1.750	2.268	6.153	3.081	10.756	50,0%

PERU

Departamentos + Casas	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	6	14	2.418	3.955	1.902	2.947	194	289	322	720	86,7%
En Desarrollo		4	729	1.040	-	-	109	149	620	891	15,0%
Departamentos (PC)		18	3.147	4.995	1.902	2.947	303	438	942	1.611	70,1%
Escriturando	2	5	2.230	3.985	1.882	3.344	175	330	173	311	92,2%
En Desarrollo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Casas (PCG)		5	2.230	3.985	1.882	3.344	175	330	173	311	92,2%
Total	8	23	5.377	8.980	3.784	6.291	478	767	1.115	1.923	79,3%

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	755	1.227	592	929	81	147	82	151	89,1%
En Desarrollo		2	600	1.140	-	-	343	640	257	500	57,2%
Total	4	5	1.355	2.368	592	929	424	787	339	652	75,0%

Total residencial	37	53	12.892	30.008	5.187	8.970	3.170	7.707	4.535	13.330	64,8%
--------------------------	-----------	-----------	---------------	---------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	---------------	--------------

CHILE-OFICINAS

Oficinas	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	
Total	1	1	11.480	713	-	-	3.814	227	7.666	487	33,2%

El portafolio habitacional presenta 12.892 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 30.008. De este total, 5.187 unidades con un valor de MUF 8.970 se encuentran escrituradas y entregadas; 3.170 unidades con un valor de venta de MUF 7.707 se encuentran con promesas de compraventa y 4.535 unidades por un monto de MUF 13.330 se encuentran disponibles para la venta.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile presenta 25 proyectos, de los cuales el 12,0% se encuentra en escrituración y el 88,0% restante en desarrollo. Los 3 proyectos en

escrituración presentan un avance en ventas del 92,1%, lo cual indica un buen nivel de venta para estos proyectos. Por otro lado, los 22 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 43,0% y un promedio de avance de construcción del 46,0%.

El portafolio en Perú presenta 8 proyectos compuestos de 23 etapas, de las cuales 18 corresponden a etapas de departamentos y 5 a etapas de casas. De las etapas de proyectos de departamentos, 14 de ellas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 86,7%. Por otro lado, las 4 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 15,0%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, las 5 etapas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 92,2%.

El portafolio en Brasil presenta 4 proyectos con 5 etapas. Tres de ellos se encuentran en escrituración con un avance de ventas de 89,1%. En tanto, las otras 2 se encuentran en desarrollo y con la construcción iniciada, las cuales presentan un avance en promesa de compraventa del 57,2%.

5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 30 de junio de 2016 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF 8.338, siendo el monto de ingresos que le corresponderá registrar a la Compañía al momento de escriturar dicho backlog de MUF 7.934, de las cuales MUF 7.531 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 404 serán consolidadas como parte del Resultado No Operacional (Participación en Ganancias (pérdidas) de Asociadas).

El siguiente cuadro muestra la temporalidad de escrituración del backlog de promesas de compraventa al 30 de junio de 2016, separado por trimestre y por país.

Backlog Miles UF	2016	2017	2018	2019	Total Proporcional
1T	-	1.430	775	257	
2T	-	382	123	24	
3T	1.237	353	127	6	
4T	1.892	739	589	-	
TOTAL	3.129	2.904	1.614	287	7.934
Chile	2.343	2.553	1.591	257	
Perú	328	23	22	30	
Brasil	458	329	-	-	
TOTAL	3.129	2.904	1.614	287	7.934

5.3 PROMESAS Y ESCRITURAS

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

		ESCRITURACIÓN						PROMESAS NETAS					
		2T16	2T15	% Var.	6M16	6M15	% Var.	2T16	2T15	% Var.	6M16	6M15	% Var.
RESIDENCIAL	Miles UF												
	Chile	179	1.311	(86,4%)	1.010	2.687	(62,4%)	1.417	1.576	(10,1%)	2.314	2.756	(16,0%)
	Perú	389	301	29,0%	555	682	(18,5%)	196	160	22,5%	330	335	(1,3%)
	Brasil	28	11	156%	84	16	412%	49	64	(22,3%)	15	129	(88,7%)
	TOTAL	596	1.624	(63,3%)	1.649	3.385	(51,3%)	1.662	1.800	(7,6%)	2.659	3.220	(17,4%)
	Unidades												
	Chile	64	617	(89,6%)	419	1.213	(65,5%)	405	602	(32,7%)	669	1.080	(38,1%)
	Perú	230	209	10,0%	337	422	(20,1%)	129	103	25,2%	221	190	(16,3%)
	Brasil	18	7	157%	54	10	440,0%	22	39	(43,6%)	(3)	71	(104%)
	TOTAL	312	833	(62,5%)	810	1.645	(50,8%)	556	744	(25,3%)	887	1.341	(33,9%)
	Precio Prom (UF) ¹												
	Chile	2.792	2.125	31,4%	2.411	2.215	8,8%	3.498	2.618	33,6%	3.459	2.552	35,5%
	Perú	1.690	1.441	17,3%	1.647	1.615	2,0%	1.521	1.555	(2,2%)	1.495	1.762	(15,2%)
Brasil	1.568	1.574	(0,4%)	1.556	1.643	(5,3%)	2.246	1.631	37,7%	(4.868)	1.814	(368,3%)	
TOTAL	1.909	1.949	(2,0%)	2.036	2.058	(1,0%)	2.990	2.419	23,6%	2.998	2.401	24,9%	
Comercial Chile MUF		-	105	(100,0%)	-	303	(100,0%)	28	11	162,0%	52	29	77,1%
TOTAL	Miles UF												
	Chile	179	1.417	(87,4%)	1.010	2.990	(66,2%)	1.444	1.587	(9,0%)	2.366	2.785	(15,1%)
	Perú	389	301	29,0%	555	682	(18,5%)	196	160	22,5%	330	335	(1,3%)
	Brasil	28	11	156%	84	16	411,6%	49	64	(22,3%)	15	129	(88,7%)
	TOTAL	596	1.729	(65,5%)	1.649	3.688	(55,3%)	1.690	1.810	(6,6%)	2.711	3.249	(16,6%)

El segundo trimestre de 2016 presenta una disminución de 65,5% en el nivel de escrituración de la Compañía (medido en UF) respecto de igual período del año 2015. Esta variación se explica principalmente por el menor nivel de escrituración en Chile, que varió un (87,4%), pasando de MUF 1.417 en el 2T15 a MUF 179 en el 2T16, debido fundamentalmente a las razones que se señalan en el siguiente párrafo. En cuanto a Perú, las escrituras del segundo trimestre de 2016 se incrementan en un 29% en comparación con el mismo trimestre de 2015, debido al inicio de escrituración de dos etapas de proyectos. Adicionalmente, Brasil tuvo una mayor escrituración en comparación con el mismo periodo del año anterior.

¹ Precio Promedio en UF. = UF del periodo / unidades del periodo

A junio de 2016, se realizaron escrituras por un total de MUF 1.649, lo que representa una disminución de 55,3% respecto al mismo período del año anterior. Esto se explica principalmente por una disminución en Chile de 66,2% en las escrituras, ocasionado por un menor stock disponible para escriturar, especialmente durante el segundo trimestre del 2016. Lo anterior se explica por el alto nivel de escrituración ocurrido durante el último trimestre de 2015 y al hecho que a junio de 2016 no se inició la escrituración de ningún proyecto nuevo. De esta manera la compañía se quedó con un nivel de stock disponible para escriturar muy bajo, situación que se revertirá durante el segundo semestre de 2016 conforme se inicie el proceso de entregas de nuevos proyectos según contempla el plan de negocios de la compañía. En contraste, durante el mismo periodo del 2015, se inició la escrituración de 4 proyectos nuevos con una venta potencial de MUF 2.285, generando un importante nivel de escrituras en dicho semestre.

Por su parte Brasil, aumenta el nivel de escrituración producto de un mayor stock para entrega inmediata pasando de MUF 16 en 2015 a MUF 84 en 2016. Lo anterior se compensa en parte por una menor escrituración en Perú de un 18,5% con respecto al 2015.

Respecto a los precios promedios de las unidades escrituradas, éstos disminuyen levemente en un (1,0%) a junio de 2016 respecto al mismo período de 2015, debido a las unidades escrituradas en Brasil, que su precio promedio disminuye un 5,3%. Sin embargo en Chile y Perú estos se incrementan un 8,8% y 2,0% respectivamente.

Por otro lado, las promesas del segundo trimestre de 2016 presentan una disminución de 6,6% (medido en UF) respecto del 2015, debido al menor nivel de venta en Chile y Brasil, compensado en parte por una mayor velocidad de venta en Perú.

En cuanto a las promesas acumuladas a junio de 2016 presentan una disminución de 16,6% (medido en UF) respecto del 2015, debido al menor nivel de venta en Chile ocasionado por un adelantamiento de venta ocurrido durante el último trimestre de 2015, por el efecto de la reforma tributaria y por menores velocidades de venta. Brasil, impactado entre otros factores por una disminución en las ventas debido a mayores desistimientos ocasionados por la coyuntura que atraviesa este país. Por su parte, Perú muestra una leve disminución en sus velocidades de venta acumuladas de un 1,3% con respecto al periodo anterior.

Respecto de la relación de los precios promedio de las unidades promesadas, se observa un aumento de 24,9% a junio de 2016 respecto al mismo período del año anterior. Dicha variación se explica principalmente por el aumento de este indicador en Chile, explicado principalmente por un mix de producto de mayor nivel de precios.

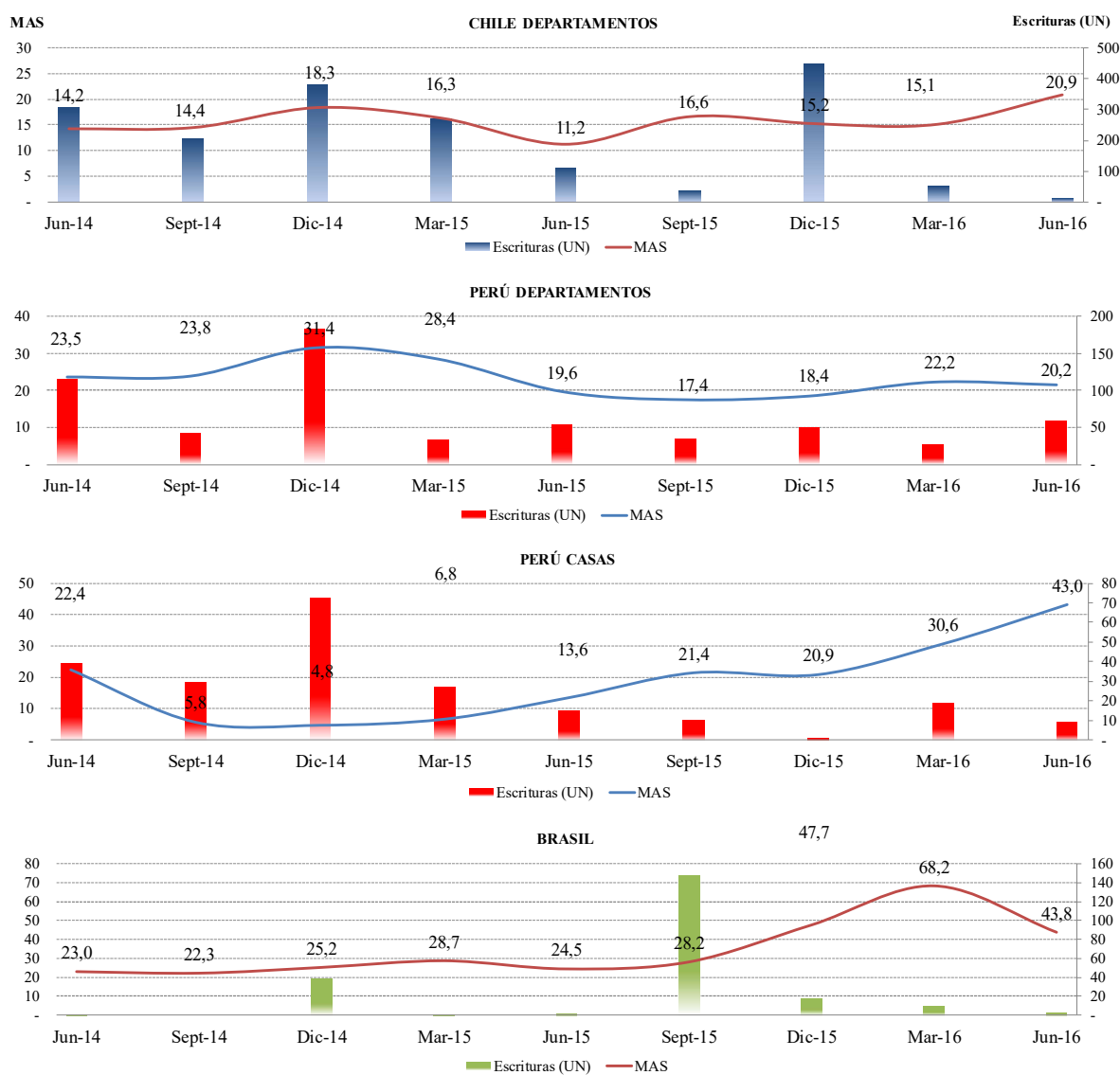
5.4 MESES PARA AGOTAR STOCK

Al 30 de junio 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 un contrato de promesa) de los últimos 6 meses, alcanzó 21 meses para Chile, 20 meses para Perú Departamentos, 43 meses para

Perú Casas y 44 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 prometidas y las unidades escrituradas. En el caso particular de Chile, el aumento de este indicador de 15 meses en el trimestre pasado a 21 en este trimestre, responde al lanzamiento a la venta de tres nuevos proyectos por un total de 1.058 unidades.

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

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



* MAS Perú Casas: la disminución se explica por postergación de la construcción de 714 lotes.

5.5 *BANCO DE TERRENO*

La Compañía presenta al 30 de junio de 2016 un banco de 29 terrenos que representan el desarrollo potencial de 48 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 7.014 unidades. Lo anterior equivale a aproximadamente 2,5 años de venta. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 4.293.

	# Terrenos	# Etapas	UN	Valor Terreno (MUF)
Chile	19	26	5.713	3.380
Perú	9	21	1.301	845
Brasil	1	1	-	67
Total	29	48	7.014	4.293

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 afecta 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

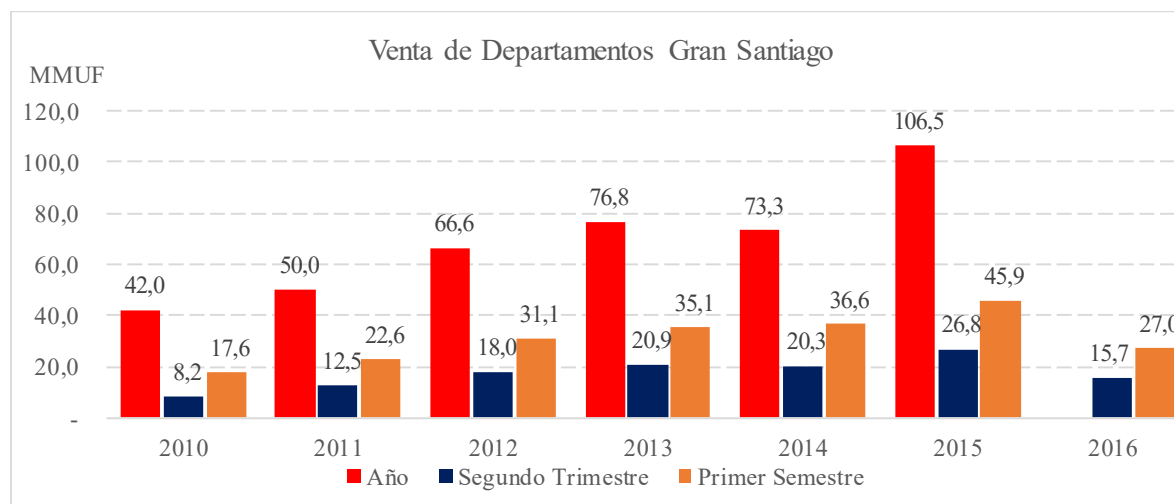
Chile: Según el informe de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC) el total de viviendas vendidas en la Región Metropolitana durante el segundo trimestre de 2016 alcanzó 6.628 unidades, un 39,2% inferior a las 10.905 en igual periodo de 2015. Del total trimestral, 4.807 (72,5%) unidades fueron departamentos y 1.821 (27,5%) fueron casas, experimentando una caída de 41,9% y 30,9% respectivamente. Con esto, el monto total de viviendas tranzadas en el trimestre alcanzó MMUF 22,6, un 39,8% inferior a los MMUF 37,6 alcanzados en igual periodo 2015. De este total MMUF 15,7 corresponden a departamentos y MMUF 6,9 a casas, experimentando una disminución de 41,4% y 35,9% respectivamente.

Para efectos del primer semestre la siguiente tabla refleja el comparativo con el periodo anterior:

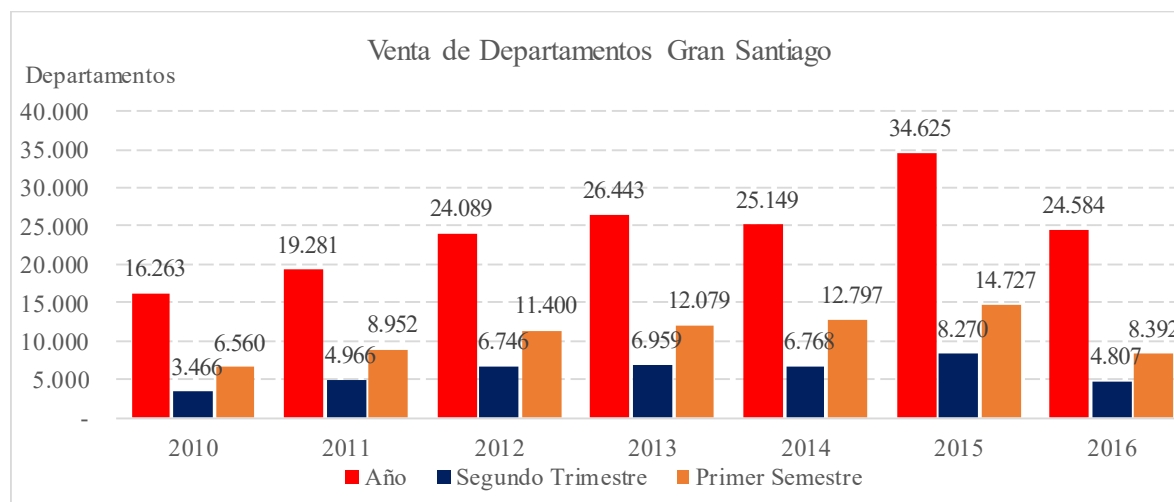
	Venta 1S16		Variación % a/a	
	Unidades	MMUF	Unidades	MMUF
Casas	3.251	12,3	(31,4%)	(35,4%)
Departamentos	8.392	27,0	(43,0%)	(41,2%)
Total	11.643	39,3	(40,2%)	(39,5%)

La disminución experimentada tanto trimestral como semestral se debe a un mayor volumen de venta realizadas durante el año 2015 producto de la implementación de la reforma tributaria a partir del año 2016, además, a políticas crediticias más restrictivas de los bancos a partir del año 2016 pasando de un financiamiento del 90% al 80% del valor total de la vivienda, y finalmente, a un menor dinamismo de la economía chilena.

Los siguientes gráficos muestran la evolución de las ventas de departamentos durante los últimos años:



Fuente: CChC



Fuente: CChC

Respecto a la oferta de viviendas en la región Metropolitana, según estudios de la CChC, esta continua con la misma tendencia de los últimos 6 trimestres, aumentando en un 20% en comparación a junio de 2015, llegando a las 54.897 unidades, de las cuales 47.406 corresponden a departamentos. Al analizar en conjunto la oferta y la demanda del semestre nos lleva a que el MAS de la región Metropolitana asciende a 23,8 meses, siendo para departamentos y casas 27,6 y 12,8 meses para agotar su stock respectivamente. El incremento del MAS en los últimos meses obedece a la tendencia que se ha reflejado durante el año 2016 en donde las velocidades de venta han disminuido y la oferta sigue incrementándose.

Perú: Según la información del sector inmobiliario proporcionada por la empresa Info Inmobiliaria en el 2do. trimestre de 2016, la oferta total de vivienda multifamiliar en Lima Metropolitana y Callao fue de 17,537 unidades (517 proyectos), principalmente dirigida al NSE B con un 54% de participación. Este trimestre a comparación al 2do. trimestre del 2015 ha presentado una disminución de 5% en las unidades ofertadas pero la oferta de departamentos del NSE B sigue siendo la misma, aumentando así su participación en el mercado.

En el 2do. trimestre del 2016 se vendieron 3,266 unidades registrando una alza de 31% en comparación del segundo trimestre del año pasado. El volumen de ventas en soles generado en el segundo trimestre 2016 es de S/. 1,120,110 millones, 24% más que lo reportado en el segundo trimestre 2015, puesto que el precio por m² de las unidades vendidas subió en 14.8%.

Por otro lado, al cierre del segundo trimestre de 2016, la cantidad promedio generada en ventas por proyecto, fue de S/. 752,124 con un precio promedio por unidad de vivienda de S/.367,183, 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.

Este escenario de optimismo en Perú se da en un contexto del resultado de una elección presidencial que dio un giro hacia un gobierno más pro mercado que el anterior y una reforma que permitirá a los peruanos en el inicio de su jubilación retirar hasta un 25% de sus ahorros provisionales para la compra de primera vivienda.

Brasil: Respecto al mercado inmobiliario de Brasil y de acuerdo con los indicadores publicados por SECOVI de la ciudad de Sao Paulo, a mayo de 2016 las ventas de viviendas nuevas disminuyeron un 27,9% medido en unidades, llegando a 5.097 unidades, alcanzando el registro más bajo desde el año que se inició el seguimiento.

Referente a la oferta total en la ciudad de Sao Paulo, ésta alcanza las 24.799 unidades. Lo anterior representa una disminución de 11,8% respecto a mayo de 2015.

Por otra parte, el indicador ventas sobre oferta (VSO), que es un ratio que indica las unidades vendidas sobre la oferta disponible, fue de 4,1% para el mes de mayo 2016, una baja respecto del 7,1% de mayo 2015. Por su lado el VSO de 12 meses móviles llegó a un 39,0% a mayo 2016, una baja respecto del 40,3% a mayo 2015.

8. Anexos

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

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

8.1.1 INFORMACIÓN SOBRE LA OFERTA ACTUAL Y OFERTA POTENCIAL

CHILE

Inmueble	Stock Disponible ¹ - jun 16			Stock Potencial ² próximos 12M - jun 16			Stock Disponible ¹ - jun 15		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	6.257	6.257	70	180.712	164.078	2.538	9.623	8.276	178
Oficinas	-	-	-	18.580	13.006	303	1.046	628	1
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	6.257	6.257	70	199.292	177.084	2.841	10.670	8.904	659

PERU

Inmueble	Stock Disponible ¹ - jun 16			Stock Potencial ² próximos 12M - jun 16			Stock Disponible ¹ - jun 15		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	17.038	5.679	364	-	-	-	21.500	7.167	464
Deptos	23.909	11.955	444	-	-	-	28.698	14.349	712
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	40.948	17.634	808	-	-	-	50.198	21.516	1.176

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

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

BRASIL

Inmueble	Stock Disponible ¹ - jun 16			Stock Potencial ² próximos 12M - jun 16			Stock Disponible ¹ - jun 15		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	8.721	7.058	184	15.399	11.550	300	774	774	16
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	8.721	7.058	184	15.399	11.550	300	774	774	16

Los siguientes cuadros contienen los metros cuadrados construibles de los permisos de edificación con que cuenta la Compañía, incluyendo sus filiales y coligadas, para obras no iniciadas, entendiéndose por tales a los proyectos cuyos planos y especificaciones técnicas ya han sido aprobados por las direcciones de obras municipales correspondientes, pero que al 30 de junio de 2016 aún no se ha dado inicio a las obra.

CHILE

Permisos en M ²	Jun-16	Jun-15
Casas	-	-
Deptos	188.630	101.528
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	188.630	101.528

PERÚ

Permisos en M ²	Jun-16	Jun-15
Casas	-	-
Deptos	99.066	68.294
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	99.066	68.294

BRASIL

Permisos en M ²	Jun-16	Jun-15
Casas	-	-
Deptos	63.902	63.902
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	63.902	63.902

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

CHILE

Backlog	MM\$ jun 16	MM\$ jun 15
Casas	-	-
Deptos	248.826	172.299
Oficinas	16.670	13.745
Otros	-	-
Total	265.496	186.044

PERÚ

Backlog	MM\$ jun 16	MM\$ jun 15
Casas	20.696	24.796
Deptos	14.195	30.908
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	34.892	55.704

BRASIL

Backlog	MM\$ jun 16	MM\$ jun 15
Casas	-	-
Deptos	14.680	25.110
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	14.680	25.110

8.1.2 INFORMACIÓN SOBRE LA DEMANDA

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

CHILE

Inmuebles hasta UF 1000	Jun-16		Jun-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	Jun-16		Jun-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	8.180	179	32.892	775
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
Total	8.180	179	32.892	775

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	Jun-16		Jun-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	15.382	224	24.738	361
Oficinas	-	-	893	16
Otros	-	-	-	-
Total	15.382	224	25.632	377

Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	Jun-16		Jun-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	577	4	9.320	76
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
Total	577	4	9.320	76

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	Jun-16		Jun-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	2.177	12	175	1
Oficinas	-	-	2.736	15
Otros	-	-	-	-
Total	2.177	12	2.911	16

Inmuebles Sobre UF 9.000	Jun-16		Jun-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	3.937	16
Otros	-	-	-	-
Total	-	-	3.937	16

CONSOLIDADO CHILE

Inmuebles	Jun-16			Jun-15		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	26.315	24.910	419	67.125	58.600	1.213
Oficinas	-	-	-	7.567	4.540	47
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	26.315	24.910	419	74.692	63.140	1.260

PERÚ

Inmuebles hasta UF 1000	Jun-16		Jun-15		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	Jun-16		Jun-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	58	3	225	11	Casas	2.256	55	3.694	101
Deptos	123	5	1.119	46	Deptos	8.246	221	7.695	198
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	180	8	1.344	57	Total	10.502	276	11.388	299

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	Jun-16		Jun-15		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	Jun-16		Jun-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	315	5	1.078	18	Casas	-	-	-	-
Deptos	3.465	48	3.217	48	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	3.781	53	4.295	66	Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	Jun-16		Jun-15		Inmuebles Sobre UF 9.000	Jun-16		Jun-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	-	-	-	-

CONSOLIDADO PERÚ						
Inmuebles	dic-15			Jun-16		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	2.629	876	63	4.997	1.666	130
Deptos	11.834	5.917	274	12.030	6.015	292
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	14.463	6.793	337	17.028	7.681	422

BRASIL

Inmuebles hasta UF 1000	Jun-16		Jun-15		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	Jun-16		Jun-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	1.911	49	291	8
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	1.911	49	291	8

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	Jun-16		Jun-15		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	Jun-16		Jun-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	279	5	119	2	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	279	5	119	2	Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	Jun-16		Jun-15		Inmuebles Sobre UF 9.000	Jun-16		Jun-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	-	-	-	-

CONSOLIDADO BRASIL						
Inmuebles	Jun-16			Jun-15		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	2.190	1.778	54	410	410	10
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	2.190	1.778	54	410	410	10

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

CHILE

Inmueble	Promesado - jun 16					Promesado - jun 15				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	60.280	55.226	669	2.201	43	68.851	63.156	1.080	4.365	84
Oficinas	1.347	943	28	-	-	730	511	17	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	61.627	56.169	697	2.201	43	69.581	63.667	1.097	4.365	84

PERU

Inmueble	Promesado - jun 16					Promesado - jun 15				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	(287)	(96)	(5)	1.400	28	(139)	(46)	2	3.309	71
Deptos	8.894	4.447	226	9.589	216	8.505	4.252	188	2.102	47
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	8.607	4.351	221	10.989	244	8.366	4.206	190	5.411	118

BRASIL

Inmueble	Promesado - jun 16					Promesado - jun 15				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	380	425	(3)	2.574	64	3.218	2.974	71	1.703	40
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	380	425	(3)	2.574	64	3.218	2.974	71	1.703	40

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	
	Jun-16	Jun-15		Jun-16	Jun-15		Jun-16	Jun-15
Casas	-	-	Casas	36,4	23,2	Casas	-	-
Deptos	3,3	0,9	Deptos	6,7	14,3	Deptos	30,7	6,9
Oficinas	-	0,6	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 cuarto trimestre de 2015 y 2014 y (ii) el stock disponible de entrega inmediata en pesos al cierre de diciembre de 2015 y 2014.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas	
	Jun-16	Jun-15		Jun-16	Jun-15		Jun-16	Jun-15
Casas	-	-	Casas	0,07	0,11	Casas	-	-
Deptos	0,74	3,40	Deptos	0,37	0,18	Deptos	0,08	0,36
Oficinas	-	2,51	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-

8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al cierre del 30 de junio de 2016 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2015 (expresados en miles de pesos)

ACTIVOS	Nota	30-06-2016 M\$	31-12-2015 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	25.633.241	38.181.773
Otros activos financieros, corrientes	6	502.975	2.084.649
Otros activos no financieros, corrientes	7	11.265.814	9.115.625
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	5.892.248	39.927.568
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	177.213	793.638
Inventarios, corrientes	10	142.008.601	117.784.903
Activos por impuestos, corrientes	11	2.072.852	1.520.320
Total Activos Corrientes		187.552.944	209.408.476
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	1.617.630	1.655.857
Derechos por cobrar, no corrientes	8	1.945.085	2.138.664
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	0	6.316.982
Inventarios, no corrientes	10	132.752.332	97.603.014
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	34.030.196	24.743.954
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	1.043.534	1.207.649
Plusvalía	15	0	0
Propiedades, planta y equipo	16	935.490	1.066.117
Activos por impuestos diferidos	17	5.910.506	3.467.225
Total Activos No Corrientes		178.234.773	138.199.462
TOTAL ACTIVOS		365.787.717	347.607.938

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al cierre del 30 de junio de 2016 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2015 (expresados en miles de pesos)

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	30-06-2016	31-12-2015
		M\$	M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	18	96.127.516	80.607.821
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	19	9.281.335	13.527.956
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	700.288	6.659
Otras provisiones, corrientes	20	1.214.390	13.804.011
Pasivos por impuestos, corrientes	11	272.196	6.081.236
Otros pasivos no financieros, corrientes	21	19.012.875	14.251.305
Total Pasivos Corrientes		126.608.600	128.278.988
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	18	81.687.702	69.871.040
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	7.740.524	8.346.953
Otras provisiones, no corrientes	20	982.913	1.091.065
Pasivo por impuestos diferidos	17	432.831	413.368
Otros pasivos no financieros, no corrientes	21	8.969.388	4.978.286
Total Pasivos No Corrientes		99.813.358	84.700.712
TOTAL PASIVOS		226.421.958	212.979.700
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	22	52.492.611	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas		70.814.267	65.700.130
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	22	821.244	972.453
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		135.288.701	130.325.773
Participaciones no controladoras	22	4.077.058	4.302.465
Patrimonio Total		139.365.759	134.628.238
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		365.787.717	347.607.938

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 30 de junio de 2016 y diciembre de 2015
 (expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Nota	01-01-2016 al 30-06-2016	01-01-2015 al 30-06-2015	01-04-2016 al 30-06-2016	01-04-2015 al 30-06-2015
		M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos de actividades ordinarias	24	31.522.800	77.662.827	6.687.023	38.307.181
Costo de ventas	25	(18.951.159)	(53.000.171)	(4.186.998)	(26.117.044)
Ganancia bruta		12.571.641	24.662.656	2.500.025	12.190.137
Otros ingresos, por función	24	410.507	338.647	210.368	243.567
Gasto de administración	25	(7.360.503)	(5.839.529)	(3.307.803)	(2.727.962)
Otros gastos, por función		0	0		
Otras ganancias (pérdidas)	27	(106.456)	(696.575)	(23.755)	(646.078)
Ingresos financieros	26	858.095	680.272	406.534	437.401
Costos financieros	26	(133.603)	(539.751)	(57.580)	(273.968)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	13	682.679	80.701	312.076	(113.546)
Diferencias de cambio	26	49.707	(88.007)	199.068	305.285
Resultado por unidades de reajuste	26	(14.803)	176.089	(17.573)	75.463
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO		6.957.264	18.774.503	221.360	9.490.299
Gasto por impuestos a las ganancias	28	(124.228)	(4.504.841)	342.492	(2.013.362)
GANANCIA		6.833.036	14.269.662	563.852	7.476.937
Ganancia (pérdida), atribuible a:					
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		6.918.338	11.737.509	641.257	5.675.844
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	22	(85.302)	2.532.153	(77.405)	1.801.093
GANANCIA		6.833.036	14.269.662	563.852	7.476.937
Ganancias por acción					
Ganancia por acción básica					
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		24,41	41,42	2,26	20,03
Ganancia (pérdida) por acción básica	29	24,41	41,42	2,26	20,03
Ganancias por acción diluidas					
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas		24,41	41,42	2,26	20,03
Ganancias (pérdida) diluida por acción		24,41	41,42	2,26	20,03

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

Reporte Trimestral 2T16

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos terminados al 30 de junio de 2016 y diciembre de 2015

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	Nota	01-01-2016 al 30-06-2016 M\$	01-01-2015 al 30-06-2015 M\$	01-04-2016 al 30-06-2016 M\$	01-04-2015 al 30-06-2015 M\$
Ganancia (Pérdida)		6.833.036	14.269.662	563.852	7.476.937
Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos					
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión		294.629	(628.702)	712.170	(17.314)
Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período		294.629	(628.702)	712.170	(17.314)
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		294.629	(628.702)	712.170	(17.314)
Total Otro Resultado Integral		294.629	(628.702)	712.170	(17.314)
Total Resultado Integral		7.127.665	13.640.960	1.276.022	7.459.623
Resultado integral atribuible a:					
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		7.212.967	11.108.807	1.353.427	5.658.530
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	22	(85.302)	2.532.153	(77.405)	1.801.093
TOTAL RESULTADO INTEGRAL		7.127.665	13.640.960	1.276.022	7.459.623

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

Reporte Trimestral 2T16

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos terminados al 30 de junio de 2016 y diciembre de 2015

(expresado en miles de pesos)

2016										
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas varias	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\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2016		52.492.611	11.160.579	972.453	0	972.453	65.700.130	130.325.773	4.302.465	134.628.238
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	0	6.918.338	6.918.338	(85.302)	6.833.036
Otro resultado integral		0	0	294.629	0	294.629	0	294.629	0	294.629
Resultado integral		0	0	294.629	0	294.629	0	7.212.967	(85.302)	7.127.665
Dividendos		0	0	0	0	0	(1.804.201)	(1.804.201)	0	(1.804.201)
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) otros cambios		0	0	0	(445.838)	(445.838)	0	(445.838)	0	(445.838)
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	0	(140.105)	(140.105)
Total de cambios en patrimonio		0	0	294.629	(445.838)	(151.209)	5.114.137	4.962.928	(225.407)	4.737.521
Saldo Final Período Actual 30/06/2016	22	52.492.611	11.160.579	1.267.082	(445.838)	821.244	70.814.267	135.288.701	4.077.058	139.365.759

2015										
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas varias	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\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2015		52.492.611	11.160.579	1.401.869	0	1.401.869	41.478.556	106.533.615	886.797	107.420.412
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	0	11.737.509	11.737.509	2.532.153	14.269.662
Otro resultado integral		0	0	(628.702)	0	(628.702)	0	(628.702)	0	(628.702)
Resultado integral		0	0	(628.702)	0	(628.702)	0	11.108.807	2.532.153	13.640.960
Dividendos		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	0	(725.233)	(725.233)
Total de cambios en patrimonio		0	0	(628.702)	0	(628.702)	11.737.509	11.108.807	1.806.920	12.915.727
Saldo Final Período Anterior 30/06/2015	22	52.492.611	11.160.579	773.167	0	773.167	53.216.065	117.642.422	2.693.717	120.336.139

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 30 de junio de 2016 y diciembre de 2015

(expresado en miles de pesos)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Nota	01-01-2016 al	01-01-2015 al
		30-06-2016	30-06-2015
		MS	MS
Estado de flujos de efectivo			
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación			
Clases de cobros por actividades de operación			
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios		74.923.476	87.867.642
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(89.455.597)	(91.760.843)
Otros cobros por actividades de operación		34.904	88.083
Intereses pagados		(133.603)	(539.751)
Intereses recibidos		858.094	680.272
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)		(8.909.617)	(7.266.099)
Otras entradas (salidas) de efectivo		539.532	452.918
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		(22.142.811)	(10.477.778)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Flujos de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras		(3.098.463)	(1.850.000)
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	16	16.505	220.482
Compras de propiedades, planta y equipo	16	(84.374)	(78.394)
Importes procedentes de ventas de activos intangibles	14	1.570	
Compras de activos intangibles	14	(41.869)	(10.561)
Dividendos recibidos		0	135.459
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		(3.206.631)	(1.583.014)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		52.314.294	60.569.782
Total importes procedentes de préstamos		52.314.294	60.569.782
Préstamos de entidades relacionadas		4.551.056	7.654.394
Pagos de préstamos		(27.445.013)	(46.978.908)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas		(4.434.551)	(6.373.489)
Dividendos pagados		(12.184.876)	(6.404.945)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		12.800.910	8.466.834
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		(12.548.532)	(3.593.958)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		(12.548.532)	(3.593.958)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período		38.181.773	35.592.682
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período		25.633.241	31.998.724

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



PAZ CORP S.A.

Dirección

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

Contactos

Nicolás Costanzi Caponnetto

nicolas.costanzi@pazcorp.cl

Gerente de Administración y Finanzas

Ariel Casas Haro

ariel.casas@pazcorp.cl

Gerente de Contabilidad

Ignacio Arancibia Muñoz

ignacio.arancibia@pazcorp.cl

Gerente de Finanzas

Roberto Szederkenyi Vicuña

roberto.szederkenyi@pazcorp.cl

Relación con Inversionistas

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