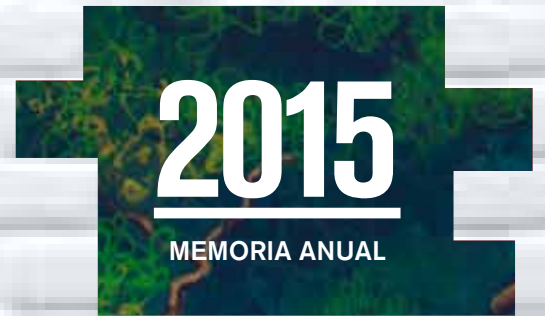




Con el fin de contribuir al conocimiento del arte urbano en Santiago, hemos dedicado esta memoria a difundir las obras del **Museo a Cielo Abierto de San Miguel**, iniciativa muralista desarrollada por el Centro Cultural Mixart desde el 2010 que destaca por sus 5.000 m² de arte, distribuidos en 46 murales realizados por artistas chilenos e internacionales. En estas páginas encontrarán algunas de sus obras, que son un aporte a la comuna donde desarrollamos parte importante de nuestros proyectos. Agradecemos a los artistas y al director del museo, Roberto Hernández, por permitirnos dar a conocer este trabajo.



2015

MEMORIA ANUAL



2015

MEMORIA ANUAL



IDENTIFICACIÓN DE LA SOCIEDAD

Razón Social: Paz Corp S.A. ("Paz Corp" o la "Compañía")

Rut: 76.488.180-K

Inscripción en el registro de valores: N° 944

Nemotécnico para Bolsa de Valores: PAZ

Domicilio legal: Santiago de Chile

Dirección: Apoquindo 4501, piso 21, Las Condes, Santiago

Teléfono: (56-2) 22 863 5000

Fax: (56-2) 22 863 5555

Sitio Web: www.paz.cl

E-Mail: accionistas@pazcorp.cl

Registro de accionistas: Depósito Central de Valores (DCV)

Audidores Externos: EY Limitada

Clasificadores de Riesgo: Feller Rate Clasificadores de Riesgo Limitada

ICR Chile Clasificadora de Riesgo Limitada

Sistema de Prevención del Delito: prevenciondedelitos@pazcorp.cl

Asesores Legales: Carey y Compañía Limitada

Sociedad Anónima abierta constituida por escritura pública de fecha 20 de enero de 2006, otorgada en la notaría de Santiago de don José Musalem Saffie, cuyo extracto autorizado fue inscrito a fojas 10.582, N°7.134, del Registro de Comercio de Santiago correspondiente al año 2006 y publicado en el Diario Oficial N°38.416 de fecha viernes 17 de marzo de 2006. Su capital social se encuentra dividido en 283.369.203 acciones nominativas, ordinarias, de igual valor cada una, de una misma serie y sin valor nominal.

2015

MEMORIA ANUAL



CONTENIDOS



A. PRESENTACIÓN/ 6
Carta del Presidente/ 8

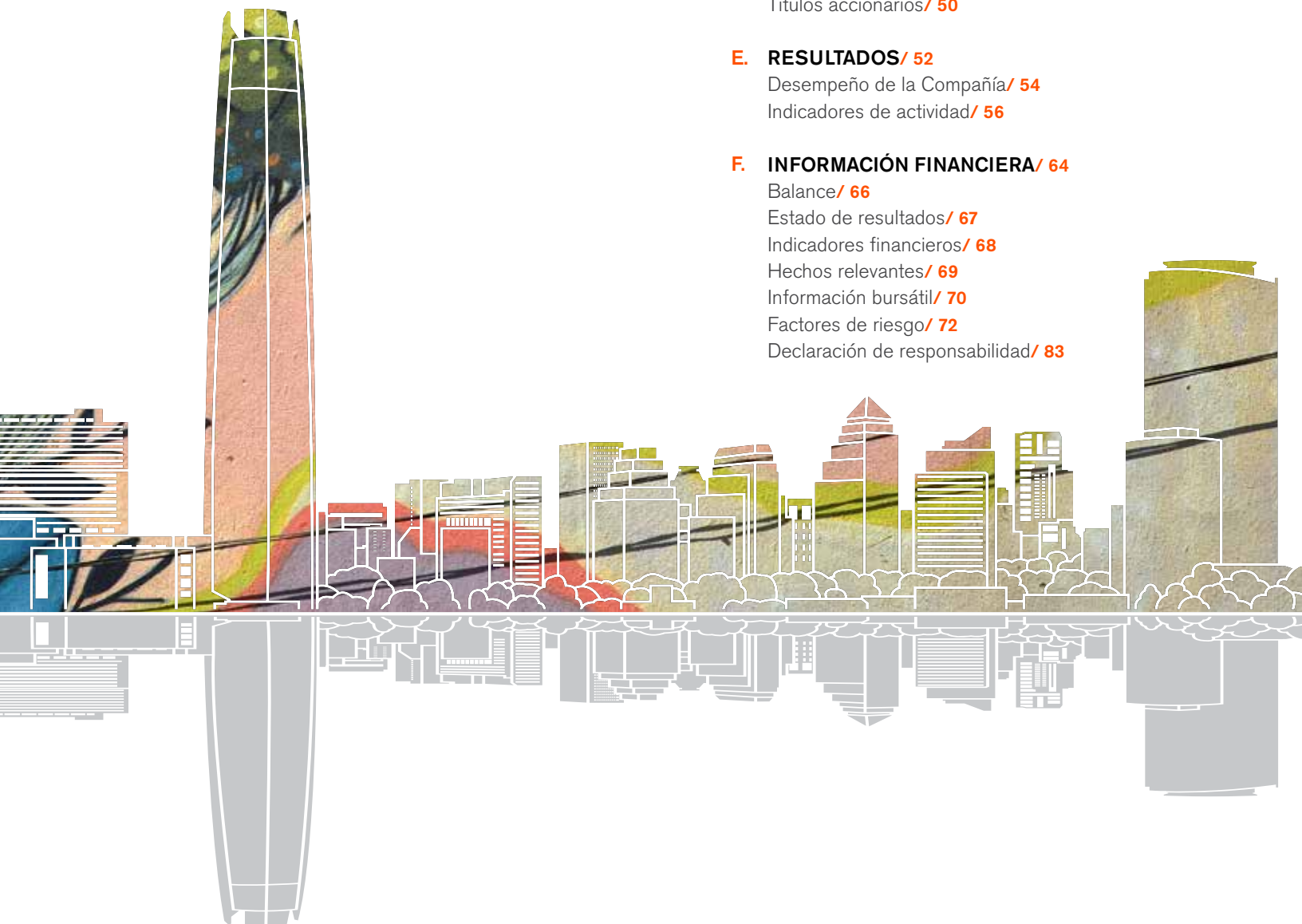
B. LA EMPRESA/ 14
Visión / Valores / Pilares del negocio/ 16
Ámbito de negocios/ 18
Estructura societaria/ 20
Propiedad e instalaciones/ 22
Principales proveedores y clientes/ 23
Negocio internacional/ 24
55 años de historia/ 28
Hitos 2015/ 30
Proyectos destacados/ 31

C. ORGANIZACIÓN/ 32
Directorio/ 34
Administración/ 36
Remuneraciones de la administración/ 37
Gobierno corporativo/ 42

D. PROPIEDAD/ 44
Control de la Sociedad/ 46
Estructura de la propiedad/ 48
Títulos accionarios/ 50

E. RESULTADOS/ 52
Desempeño de la Compañía/ 54
Indicadores de actividad/ 56

F. INFORMACIÓN FINANCIERA/ 64
Balance/ 66
Estado de resultados/ 67
Indicadores financieros/ 68
Hechos relevantes/ 69
Información bursátil/ 70
Factores de riesgo/ 72
Declaración de responsabilidad/ 83







A PRESENTACIÓN

CARTA DEL PRESIDENTE

SEÑORES ACCIONISTAS,

Me dirijo a ustedes para presentarles la Memoria 2015 de Paz Corp y comentarles acerca de la marcha de la Compañía durante este ejercicio.

El 2015 nuevamente fue un año récord para Paz Corp. La Compañía registró las mayores utilidades de su historia y el mercado mostró una sólida demanda por nuestros productos, reconociendo así la calidad de nuestros departamentos y el alto estándar de servicio por el que hemos venido trabajando todos estos años.

Durante este ejercicio nuestro modelo de negocios, impulsado hace algunos años, alcanzó altos niveles de productividad y eficiencia, destacando positivamente entre las empresas de la industria. De esta forma, durante 2015, Paz Corp alcanzó ganancias por MM\$34.602, cifra un 62% superior a la utilidad del año anterior. Los ingresos crecieron un 55%, logrando ventas por MM\$195.093. El margen bruto alcanzó un 32,9%, lo que se compara positivamente con el 29,2% de 2014. El retorno sobre ventas (ROS) fue de un 20%, cifra superior al estándar de la industria y al registrado por la propia Compañía el año anterior. Los gastos de administración y ventas sobre ingresos disminuyeron a un 5,9%, mostrando importantes economías de escala y el Ebitda alcanzó MM\$57.763, monto 54% superior al Ebitda del 2014.

> DURANTE ESTE EJERCICIO NUESTRO MODELO DE NEGOCIOS, IMPULSADO HACE ALGUNOS AÑOS, ALCANZÓ ALTOS NIVELES DE PRODUCTIVIDAD Y EFICIENCIA, DESTACANDO POSITIVAMENTE ENTRE LAS EMPRESAS DE LA INDUSTRIA. DE ESTA FORMA, DURANTE 2015, PAZ CORP ALCANZÓ GANANCIAS POR MM\$34.602, CIFRA UN 62% SUPERIOR A LA UTILIDAD DEL AÑO ANTERIOR



> CONTAMOS CON LOS NIVELES DE PRODUCTIVIDAD Y EFICIENCIA MÁS ALTOS DE LA INDUSTRIA Y REALIZAMOS UN ACUCIOSO MANEJO DE CADA UNO DE LOS PROYECTOS

Con estos buenos resultados, la empresa logró en 2015 un histórico retorno sobre su patrimonio (ROE) de 32,1%, muy superior al 22,4% del año anterior y al estándar de la industria inmobiliaria en Chile.

Este sólido nivel de actividad demostrado por la Compañía en 2015, se explica por una serie de factores, tanto internos como externos.

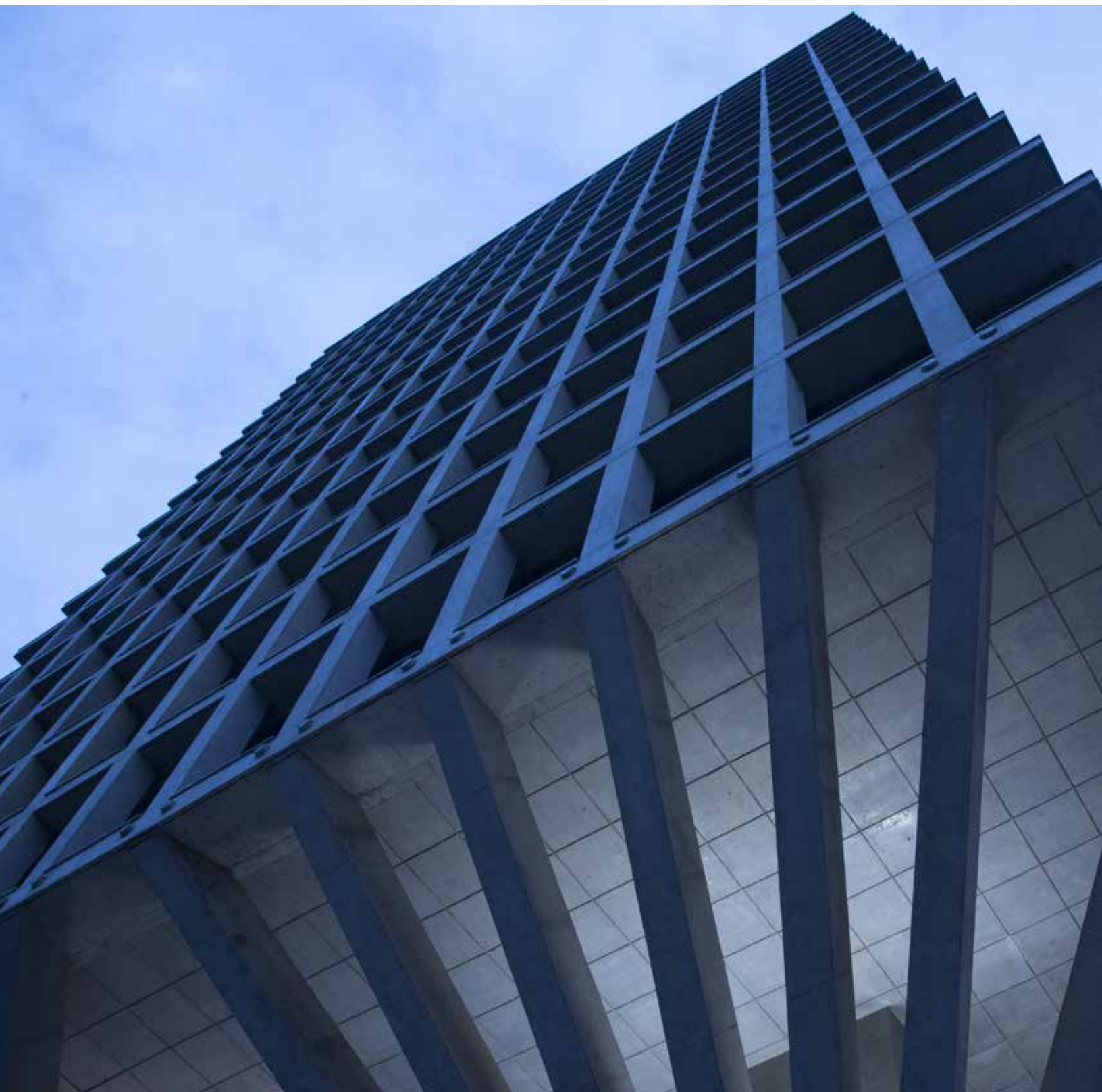
Por un lado, Paz Corp cuenta hoy con un atractivo portafolio de proyectos gracias a la buena gestión de compra de terrenos realizada en los últimos años, gestión que hemos venido perfeccionando y que nos ha permitido tener proyectos de primer nivel, que se emplazan en paños estratégicamente bien ubicados y en comunas de alta demanda. Podemos señalar con orgullo que hoy todos nuestros proyectos tienen muy buena perspectiva comercial.

Asimismo, durante 2015 la Compañía realizó una destacada labor comercial, fuertemente centrada en las necesidades de nuestros clientes, comunicando con fuerza la calidad de nuestros productos y destacando en el mercado su diseño, arquitectura, construcción, terminaciones e innovaciones. Esta buena gestión comercial generó una excelente recepción por parte de los clien-

tes, la que se materializó en una sólida demanda por nuestros productos, que se ha sostenido con fuerza hasta hoy, más allá de las moderadas expectativas económicas y de crecimiento que tuvo el país durante el ejercicio.

A esto se sumaron también las favorables condiciones de mercado. Pese a la negativa percepción durante el año de un menor dinamismo de la economía en el país, las variables claves para el desarrollo del negocio inmobiliario se mantuvieron firmes: el nivel de desempleo continuó bajo durante todo el año; las tasas de interés para créditos hipotecarios también se mantuvieron bajas; y el inventario de departamentos disponibles en la industria se mantuvo en niveles moderados, en torno a 17 meses para agotar *stock*. Este positivo desempeño de variables de la industria, sumado a la incertidumbre generada por las expectativas de un cambio tributario relacionado con la aplicación del IVA a la venta de inmuebles, impulsaron durante 2015 una sólida demanda por viviendas en el país y consecuentemente, las ventas de la Compañía.

Por otro lado, nuestra Compañía ha consolidado su modelo de negocios que implementamos hace cuatro años, el cual apuntaba a aumentar eficiencias y adoptar una estructura liviana y flexible,



> PAZ CORP CUENTA HOY CON UN ATRACTIVO PORTAFOLIO DE PROYECTOS GRACIAS A LA BUENA GESTIÓN DE COMPRA DE TERRENOS REALIZADA EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

capaz de adaptarse con facilidad a los ciclos económicos de la industria y así generar flujos estables en el tiempo para sus accionistas.

Hoy podemos decir con propiedad que estamos cosechando los frutos de esos cambios. Nuestros gastos de estructura están muy bien controlados. Contamos con los niveles de productividad y eficiencia más altos de la industria y realizamos un acucioso manejo de cada uno de los proyectos. En los últimos años nuestra infraestructura administrativa ha generado altas economías de escala, al no expandirse en este escenario de mayor actividad del negocio y nuestra deuda financiera alcanzó su menor nivel en muchos años, con un *leverage* financiero de 1,12 veces, uno de los ratios más bajos de la industria, que refleja nuestro objetivo de asegurar una gestión financiera prudente y sana para el negocio.

El año 2015 también fue importante para Paz porque la Compañía consolidó su decisión de desarrollar proyectos destinados a los segmentos más altos de la Región Metropolitana, como una forma de diversificación y crecimiento del negocio. Es así como después del exitoso lanzamiento del proyecto Edificio Malbec en Lo Barnechea en 2014, la Compañía inició la venta y construcción del proyecto Parque Arboleda Lo Curro, en Vitacura en 2015. Un proyecto creado por el Premio Nacional de Arquitectura, Luis Izquierdo, que destaca por su diseño, finas terminaciones y, entre otros aspectos, por incorporar el paisajismo de Juan Grimm y el diseño interior de Enrique Concha. Es un proyecto que ha sido elaborado cuidadosamente y con mucho detalle, y estamos seguros que su arquitectura, así como su parque interior de 42.000 m² serán un aporte al sector y a la comuna de Vitacura.

En materia internacional, durante 2015 Perú continuó siendo un mercado de alto interés para la Compañía. Si bien durante el año el sector inmobiliario en ese país presentó un desarrollo moderado —que se explica principalmente por cambios regulatorios que derivaron en mayores restricciones de financiamiento para el segmento de clientes con el que opera nuestra filial Paz-Centenario— seguimos optimistas de ese mercado en el largo plazo. Perú tiene un importante déficit habitacional y una clara necesidad social de dar solución a este problema, lo que hace prever una alta demanda potencial por viviendas en el largo plazo. Durante el pasado ejercicio, Paz-Centenario continuó consolidando con éxito su posicionamiento como una de las empresas más importantes en el mercado inmobiliario de Perú, con proyectos con un alto nivel de aceptación. En 2016 continuaremos desarrollando una cantidad relevante de proyectos en la ciudad de Lima, confiados y atentos a las perspectivas de este mercado, con una mirada de largo plazo.

En cuanto a Brasil, país al que ingresamos en 2010 motivados por su gran necesidad habitacional, el Directorio de Paz Corp determinó en 2015 no continuar desarrollando el negocio inmobiliario en ese mercado. La decisión fue tomada tras un largo y exhaustivo análisis de las oportunidades y riesgos del negocio para los próximos años, concluyendo que para Paz existen oportunidades de inversión mucho más atractivas en los mercados de Chile y Perú. Creemos que ésta fue una decisión muy oportuna ya que la Compañía suspendió a tiempo la compra de nuevos terrenos y el inicio de nuevos proyectos, con lo que hoy, en un complejo escenario político y económico para Brasil, a Paz sólo le resta terminar dos proyectos que actualmente se encuentran en desarrollo y que cuentan con una exitosa preventa de más de 50%.

En materia de gobierno corporativo, en 2015 se incorporó al Directorio Francisco León, ingeniero de la Universidad Católica de Chile y MBA de la Universidad de Harvard, quien cuenta con una vasta experiencia en dirección y gobierno de empresas, especialmente en materias de finanzas corporativas. Estamos ciertos que el señor León será un importante aporte al trabajo profesional y dedicado que desarrolla la mesa.

Este exitoso año 2015 no habría sido posible sin la valiosa contribución de nuestros colaboradores y ejecutivos, los que con su esfuerzo, dedicación y extraordinario profesionalismo han permitido convertir a esta Compañía en una de las empresas líderes de la industria en Chile. A todos ellos, muchísimas gracias.

En Paz somos optimistas respecto del futuro. Tenemos un portafolio de excelentes proyectos para los próximos años, un extraor-

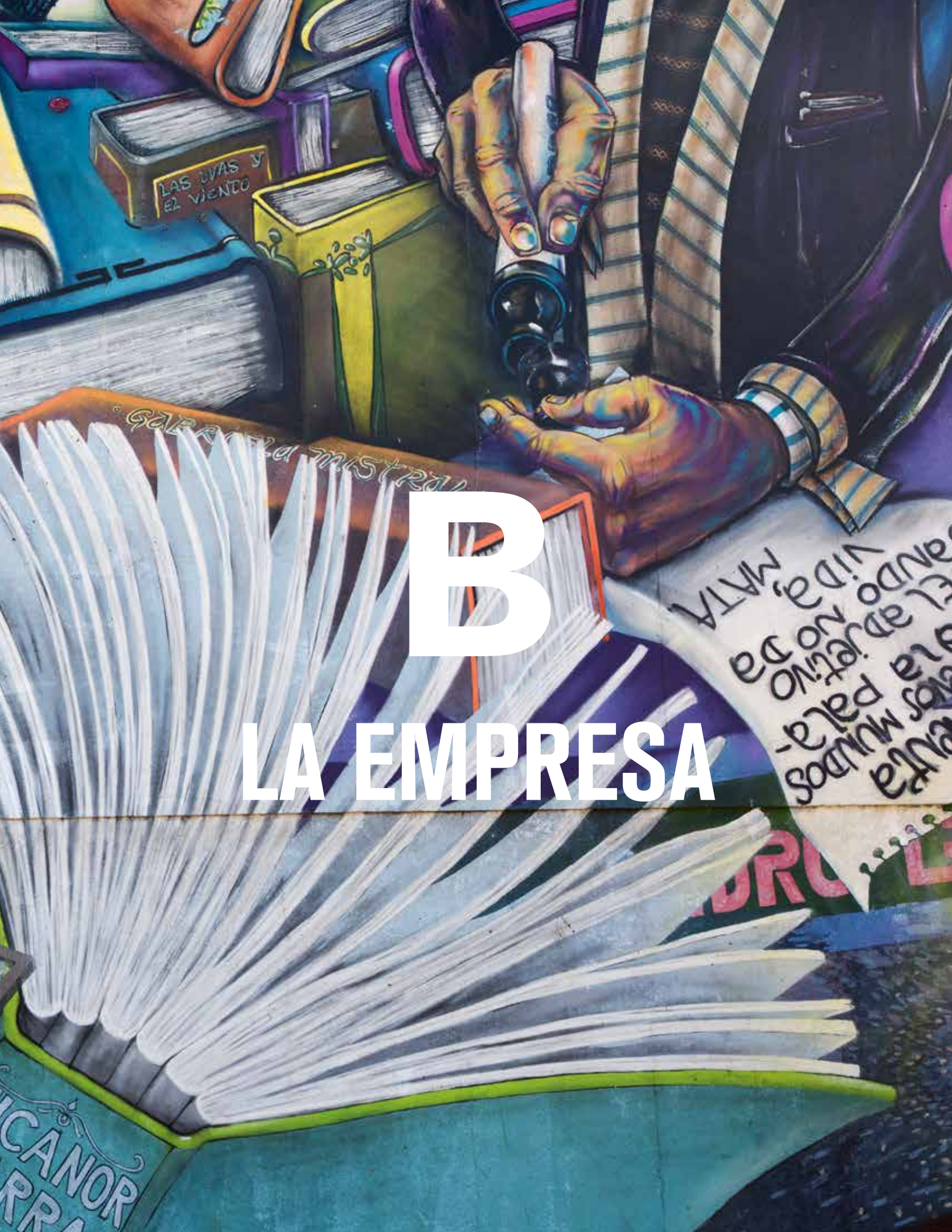
dinario reconocimiento de marca y un modelo de negocios que se ha consolidado con éxito en los últimos años. La Compañía puede además asegurar que se encuentra en una sólida posición financiera y comercial que le permite enfrentar con tranquilidad cualquier cambio y desafío de la industria en el futuro.

Nuestra misión es ofrecer a nuestros clientes la mejor solución habitacional y a nuestros accionistas un flujo económico estable que asegure la creación de valor económico. En Paz estamos todos enfocados en estas tareas y permanecemos confiados en que podremos seguir cumpliendo con éxito nuestra misión los años futuros.

JUAN PABLO ARMAS
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO







B

LA EMPRESA

VISIÓN

La visión de Paz es entregar a nuestros clientes la mejor solución habitacional disponible a precios accesibles, contribuyendo al desarrollo y calidad de vida de las personas en el país.

La Empresa busca además asegurar, de manera sostenible, una creación de valor económico atractiva para sus accionistas y ser percibida como una buena alternativa de inversión del sector inmobiliario en Chile.

Nuestra gestión y quehacer diario se basa en cuatro valores fundamentales:

RESPONSABILIDAD
TRANSPARENCIA
EFICIENCIA
AUSTERIDAD

VALORES

PILARES DEL NEGOCIO

PERSONAS

Son el principal activo de la Compañía y su desarrollo integral es clave para nuestro éxito. Por eso, estamos abocados a la gestión del talento, de modo de formar, retener y atraer a los mejores profesionales y configurar así un equipo comprometido y de excelencia, dirigido por ejecutivos con sólida capacidad de liderazgo.

ALTA CALIDAD

Es uno de los ejes centrales de nuestra propuesta de valor. Paz busca ofrecer productos de primer nivel en cuanto a su arquitectura, diseño, terminaciones y servicio. Escuchamos a nuestros clientes con el propósito de concretar su propia definición de calidad.

ESTABILIDAD

Buscamos asegurar un negocio estable, capaz de generar valor independiente de los ciclos económicos. Para eso hemos diversificado nuestros ingresos, internacionalizando nuestras operaciones a Perú, y contamos con una estructura liviana y flexible, que puede adaptarse con velocidad a los cambios de la industria. También, hemos definido volúmenes de negocio para cada mercado, coherentes con un crecimiento prudente y sostenible. Asimismo, trabajamos para mantener nuestro liderazgo en calidad, de manera de ser la primera preferencia de los clientes.

FOCO EN EL CLIENTE

Nos esforzamos en conocer a fondo a nuestros clientes, estando al tanto de sus necesidades, sueños y preferencias. Queremos adelantarnos a sus requerimientos con calidad e innovación y brindarles la mejor asesoría en materia de vivienda. Para ello estamos constantemente innovando, buscando ofrecer un producto de alto estándar y una experiencia de servicio única, percibida a lo largo de todo el ciclo de vida del cliente, desde que ingresa a la sala de ventas a adquirir uno de nuestros proyectos, hasta que regresa para iniciar un nuevo proceso de compra.

BAJO COSTO Y EFICIENCIA

Estamos enfocados en conseguir los costos más bajos del mercado, innovando en nuestros procesos, diversificando nuestra cartera de proveedores, aplicando economías de escala, promoviendo el emprendimiento y destinando nuestros esfuerzos a conseguir estructuras livianas y flexibles. De esta manera, buscamos crear valor económico permanente en una industria naturalmente cíclica.

ÁMBITO DE NEGOCIOS

Paz Corp es una empresa inmobiliaria chilena con presencia en Chile, Perú y Brasil. La respalda una trayectoria de más de 55 años en el desarrollo de viviendas con un enfoque en la innovación y calidad. Durante este periodo ha concretado más de 150 proyectos y 30 mil viviendas.

La Compañía presenta un modelo de negocio integrado que contempla diversas etapas: el estudio del mercado inmobiliario; la elección y compra de terrenos;

el diseño arquitectónico; la gestión inmobiliaria; la construcción; y la comercialización y servicio de post venta. Esta eficiente integración, una gestión del negocio de excelencia

y un sólido conocimiento de la industria, le han permitido posicionarse como una de las principales firmas del rubro en los distintos mercados donde opera. Debido a la buena implementación del modelo de negocios en Chile, Paz toma la decisión de tomar presencia en Latinoamérica instalándose en Perú y Brasil, replicando la experiencia adquirida en las últimas décadas.

Paz Corp posee un plan de negocios a largo plazo que busca crear valor económico para sus accionistas y asegurar estabilidad en los flujos en una industria naturalmente cíclica. Su estrategia de desarrollo nace del profundo conocimiento de las necesidades de sus clientes y se enfoca en el diseño y construcción de viviendas innovadoras y de calidad junto a una alta eficiencia operacional. En esta estrategia, el contar con una estructura organizacional liviana y eficiente ha sido una pieza clave en la generación de ingresos y mitigación de riesgos, pues ofrece la posibilidad de responder de manera oportuna a diferentes ciclos económicos.

> PAZ CORP POSEE UNA TRAYECTORIA DE MÁS DE 55 AÑOS EN EL DESARROLLO DE VIVIENDAS CON UN ENFOQUE EN INNOVACIÓN Y CALIDAD.

Piloto proyecto "Sunlite" / Viña del Mar

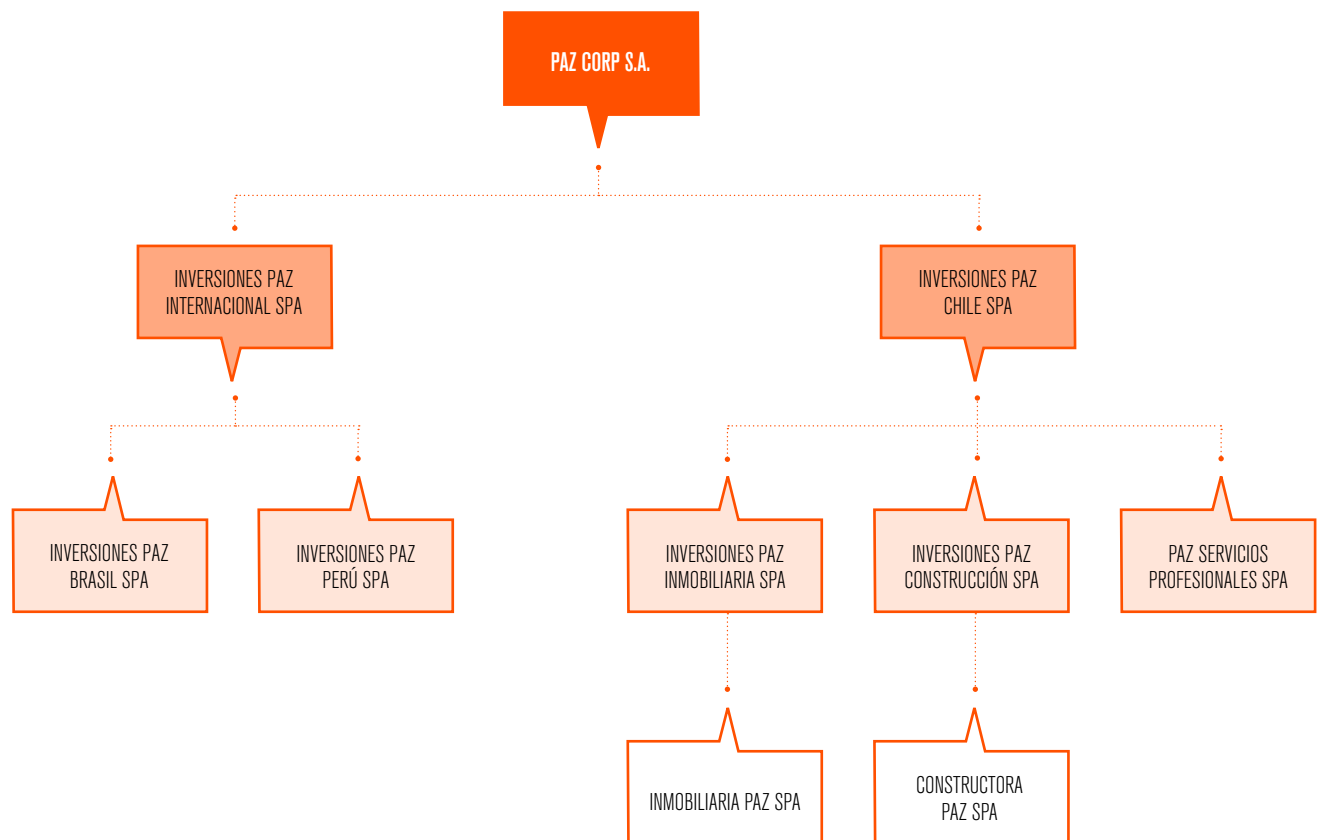


Pilares proyecto "Parque Arboleda Lo Curro"/ Vitacura, Santiago



ESTRUCTURA SOCIETARIA

Paz Corp S.A. posee una estructura societaria que permite un eficiente control sobre la gestión legal, contable y financiera de sus proyectos, y donde cada línea de negocios tiene una clara identificación con la estructura societaria definida.



55

AÑOS

30

MIL
VIVIENDAS

PROPIEDAD E INSTALACIONES

La Compañía no cuenta con inversiones significativas en propiedades, plantas, equipos o instalaciones necesarias para su proceso de desarrollo y/o comercialización de bienes raíces, con excepción del banco de terreno que se detalla más adelante (página 63).

Sala de ventas proyecto "Parque Arboleda Lo Curro"/ Vitacura, Santiago





Sala de ventas proyecto "Edificio Malbec" / Lo Barnechea, Santiago

PRINCIPALES PROVEEDORES Y CLIENTES

Los principales proveedores de Paz Corp S.A. y sus filiales en 2015 fueron: Sodimac S.A., Heavenward Asensores S.A., Metalúrgica Silcosil Limitada, Barraca de Fierro Francisco Petricio S.A., Hormigones Bicentenario S.A., Aluvima Estructuras Limitada, Cementos Bio Bio S.A., Melón Hormigones S.A..

Respecto de la identificación de nuestros principales clientes, el modelo de negocios de Paz Corp implica una alta atomización de estos. Dado lo anterior, durante 2015 ningún cliente concentró individualmente al menos 1% de los ingresos de la Compañía.



Construcción proyecto "Centro Alameda" / Estación Central, Santiago

NEGOCIO INTERNACIONAL

En los últimos años Paz Corp S.A. internacionalizó sus operaciones, exportando su experiencia y conocimiento del negocio a Perú y Brasil.

La decisión de ingresar a otros países de la región se debió a las interesantes expectativas de crecimiento que presenta la industria inmobiliaria en Sudamérica. Éste es considerado uno de los sectores económicos con mayor dinamismo producto del sostenido aumento del ingreso per cápita de la población, el creciente apoyo estatal por medio de subsidios a la demanda por vivienda y el incremento en el uso de activos inmobiliarios como inversión. A lo anterior se suma el progresivo acceso al financiamiento hipotecario por parte de los segmentos medios y un crecimiento demográfico relevante.

Sin embargo, durante 2015 el Directorio decidió no continuar con el desarrollo de nuevos proyectos en Brasil. Tras realizar un exhaustivo análisis de la situación económica actual del país, los riesgos asociados y las oportunidades de desarrollo inmobiliario, se concluyó que una operación relevante en ese mercado exigía altas necesidades de capital. Por lo tanto, se optó por focalizar y potenciar los negocios en los mercados de Chile y Perú, donde hay perspectivas más atractivas de crecimiento a largo plazo.

**> DURANTE EL AÑO 2015 LA
ECONOMÍA DE PERÚ REGISTRÓ UN
CRECIMIENTO EN TORNO AL 3,3%**



Azotea proyecto "I-apl Ñuñoa" / Ñuñoa, Santiago





Vista proyecto "Panoramic"/ San Miguel, Lima

PERÚ

22

ETAPAS DE
PROYECTOS

5.437

UNIDADES

PERÚ

Paz Corp está presente en el mercado peruano a través de Inversiones Paz Centenario S.A.A. -sociedad en la cual participa en partes iguales con Inversiones Centenario- y de la firma Villa Club S.A., sociedad integrada por Inversiones Paz Centenario S.A.A. (con 66,6% de participación) y Global Investments Capital Assets Corporation de Ecuador (con 33,3% de la propiedad).

Desde 2008 Paz Centenario se ha posicionado como una de las principales inmobiliarias del país gracias al desarrollo de proyectos de vivienda vertical para la clase media en los conos urbanos de Lima. Por su parte, Villa Club S.A. levanta viviendas horizontales (casas) en las ciudades de Lima e Ica desde el año 2010.

En paralelo a la llegada de la Compañía a Perú, el ingreso per cápita del país andino creció de forma relevante en la última década, lo que se tradujo en un aumento de los sectores medios y un incremento significativo de su poder adquisitivo. En línea con esto, en los últimos años el mercado peruano ha registrado un desplazamiento de la demanda efectiva de viviendas hacia los valores medios (entre US\$ 80 mil y US\$ 150 mil).

Durante el año 2015 la economía de Perú registró un crecimiento en torno al 3,3%, liderado principalmente por el sector de la minería,

cifra superior al 2,4% alcanzado en 2014. Por otro lado, la construcción no reflejó un incremento con respecto al 2014, explicado por una lenta recuperación económica, y además, debido a que los bancos han mantenido mayores exigencias para entregar créditos hipotecarios a los sectores medios y medios bajos de la población. Como resultado, en 2015 la oferta y la demanda por vivienda se concentró principalmente en los segmentos de mayor poder adquisitivo, los que no han presentado problemas de financiamiento.

Durante el 2015 se vendieron alrededor de 12.700 viviendas en Lima Metropolitana y El Callao, registrando un crecimiento de 15% respecto al 2014. Uno de los puntos principales que explican esta mayor venta respecto de 2014, fue que no se repitió el alto nivel de desistimientos del año anterior, donde un gran número de clientes que tenían firmadas sus promesas de compraventa no las concretaron por falta de acceso a créditos hipotecarios.

A pesar de que 2015 estuvo marcado por esta lenta recuperación, Paz Centenario y Villa Club entregaron respectivamente a sus clientes 523 departamentos y 188 casas. Al 31 de diciembre de 2015, las filiales peruanas estaban desarrollando seis proyectos de vivienda vertical y dos de casas.

BRASIL

5

ETAPAS DE
PROYECTOS

1.377

UNIDADES

BRASIL

Paz Corp ingresó al mercado brasileño en 2010 a través de la filial Paz Realty, la cual se ha dedicado al desarrollo de viviendas verticales en Sao Paulo, dirigidas principalmente a los grupos medios de la ciudad. Sin embargo, como se mencionó anteriormente, durante 2015 el Directorio tomó la determinación de no continuar con nuevos proyectos en Brasil.

El 2015 fue un año marcado por la profundización de la crisis económica que venía sufriendo este país en los últimos años. La inflación llegó a 10,67% y el PIB experimentó una variación negativa de 3,8%, lo que generó una baja en los índices de confianza de los consumidores y del sector empresarial. Además, la tasa de desempleo se mantuvo en niveles altos durante todo el año. En consecuencia, los clientes inmobiliarios postergaron sus decisiones de compra, generando una marcada desaceleración en la velocidad de las ventas.

Puntualmente, el mercado inmobiliario de la ciudad de Sao Paulo registró una disminución en los lanzamientos de venta de 38% y una caída en las ventas de 14,9% respecto de 2014. Pese a esto, las unidades de menores metrajes destinadas a segmentos medios fueron las menos afectadas, justamente el nicho en el que se enfoca la filial Paz Realty.

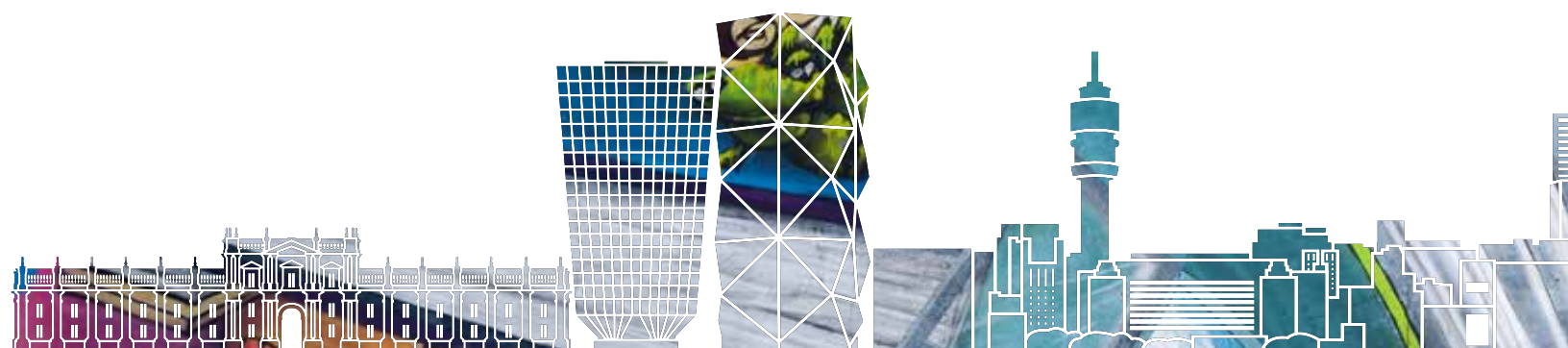
En 2015 Paz Realty inició la entrega de su tercer proyecto, el cual contempla dos torres de 21 y 20 pisos. Se trata de un total de 617 unidades que representan una venta potencial de MUF 1.341. Durante el 2015 se entregaron 405 departamentos.

Al 31 de diciembre, Paz Realty contaba con un *portfolio* de cuatro proyectos inmobiliarios -dos en proceso de entrega y los otros dos en desarrollo- equivalentes a 1.377 departamentos, de los cuales 539 ya han sido entregados, 481 estaban con promesa de compraventa y 357 se encontraban disponibles para la venta.



Proyecto "Mix Aricanduva"/ Sao Paulo, Brasil

55 AÑOS DE HISTORIA



60's

Benjamín Paz inicia sus labores profesionales como arquitecto. Desarrolla sus primeros proyectos de casas y departamentos, los cuales se orientan a la clase media y están ubicados principalmente en las comunas de Ñuñoa y Providencia.

70's

Benjamín Paz concreta una sociedad con las familias Lería, Quemada y Laya y el grupo Zeldis, para trasladarse a construir a España. Se enfocan en la construcción de viviendas económicas y de lujo en Barcelona, donde llegan a ser la segunda empresa más importante de la industria, con más de 2.400 viviendas y 300 locales comerciales.

80's

En 1982 Benjamín Paz regresa a Chile y funda la Compañía. Edifica conjuntos de casas y pequeños edificios de departamentos orientados a los segmentos medios, además de galpones industriales y proyectos de oficinas, como el primero de este tipo que se levantó en el barrio El Golf.



90's

Ingresan a la Compañía Ricardo Paz, Ariel Magendzo y Andrés Paz, quienes lideran un proceso de profesionalización y tecnificación a nivel organizacional, administrativo y financiero.

Paz impulsa el repoblamiento del centro de la capital, participando activamente en el Plan de Renovación Urbana de la Ilustre Municipalidad de Santiago y el Ministerio de Vivienda. Lo hace a través de la marca Paz-Froimovich.

Se convierte en una empresa pionera en el diseño de departamentos de calidad a precios accesibles para los segmentos medios.

2000's

En 2006 Paz Corp S.A. nace como nueva sociedad matriz de la Compañía y es una de las primeras inmobiliarias nacionales en abrirse a la Bolsa de Santiago, colocando 25% de su propiedad.

En 2007 la Compañía realiza un exitoso aumento de capital por US\$ 40 millones para financiar su plan de expansión.

En 2008 ingresa a Perú a través de Paz Centenario S.A.A., en sociedad con Inversiones Centenario, Compañía ligada al grupo Romero de Perú.

En 2009, a través de un aumento de capital por US\$ 34 millones, se incorpora a la propiedad de Paz Corp S.A. el fondo PLA Residencial Fund III Chile, fondo administrado por Prudential Real Estate Investors.

2010 - 2014

En 2010 Paz amplía su internacionalización, ingresando al mercado brasileño. La filial Paz Realty opera en la ciudad de Sao Paulo mediante acuerdos de asociación con empresas locales.

En 2012, el fundador de Paz Corp, Benjamín Paz, entrega la presidencia de la Compañía y se consolida un Directorio altamente profesional. Este mismo año comienza un importante proceso de reestructuración con la finalidad de aumentar eficiencias y asegurar estabilidad de los flujos económicos en el largo plazo y crear valor para los accionistas.

Durante 2014 la Compañía consolida su modelo de negocios, logrando utilidades históricas a la fecha. En tanto, ICR y Feller mejoran la clasificación de riesgo de Paz Corp, desde la categoría BBB- a BBB con tendencia estable.

HITOS 2015

PAZ ALCANZA UTILIDADES RÉCORD

Por tercer año consecutivo la Compañía cerró con ganancias históricas, creciendo 62,1% respecto de 2014. Así 2015 finalizó con una utilidad de MM\$ 34.602, la más alta desde su apertura en bolsa en 2006. Los buenos resultados se explican por mayores volúmenes de venta, mejoras en el margen bruto y mejor desempeño en los gastos de administración y venta.



MODELO DE NEGOCIOS SE CONSOLIDA

Durante este año se consolidó el plan quinquenal definido en 2010, ya que los principales indicadores de rentabilidad de la empresa mostraron mejoras importantes. Al cierre de diciembre de 2015 el margen Ebitda llegó a 27,6%, superior al 23,8% logrado en 2014. El margen neto creció en 210 puntos básicos, pasando de 17,9% en 2014 a 20,0% en 2015. Y el retorno sobre el patrimonio (ROE) alcanzó 32,1%, cifra superior al 22,4% registrado en 2014.



NUEVO PROYECTO PREMIUM EN VITACURA

La Compañía inició en septiembre la venta de la primera etapa del proyecto Parque Arboleda Lo Curro, diseñado por el prestigioso y premiado estudio de arquitectura Izquierdo & Lehmann, que destaca por su diseño y la calidad de sus terminaciones. Con este proyecto, Paz busca diversificar su oferta y así abarcar los segmentos más altos de la demanda para esta industria.



OPERACIONES EN BRASIL

En junio de 2015 el Directorio de la Compañía tomó la decisión de discontinuar la operación de los negocios inmobiliarios de Paz en Brasil, con el fin de potenciar el crecimiento de las operaciones de la Compañía en Chile y Perú.

PROYECTOS DESTACADOS



PARQUE ARBOLEDA LO CURRO (VITACURA, SANTIAGO, CHILE)

Emplazado en las faldas de Lo Curro, en la comuna de Vitacura, es el segundo proyecto de la Compañía orientado exclusivamente a los segmentos más altos de la Región Metropolitana. Para lograr un diseño de vanguardia y terminaciones de primer nivel, cada aspecto fue delegado a destacados profesionales chilenos. Su arquitectura se encargó a la oficina de Luis Izquierdo & Antonia Lehmann, uno de los estudios más prestigiados del país. Y mientras el diseño interior será desplegado por el reconocido decorador Enrique Concha, el parque será elaborado y ejecutado por el también afamado arquitecto y paisajista Juan Grimm.



CENTRO ALAMEDA (ESTACIÓN CENTRAL, SANTIAGO, CHILE)

Se trata de un proyecto que está ubicado en una zona estratégica de la capital, en la intersección de las avenidas Libertador Bernardo O'Higgins y General Velásquez, a pasos del metro y de una amplia gama de servicios. Combina oficinas, comercio y viviendas residenciales en cuatro torres que constituyen cuatro etapas diferenciadas e independientes. Destaca por la calidad de sus terminaciones, gran diseño arquitectónico y espacios comunes totalmente equipados, factores que lo convierten en una alternativa única en el sector.



MIX ARICANDUVA (ARICANDUVA, SAO PAULO, BRASIL)

En septiembre de 2015 Paz Realty comenzó la entrega a sus clientes del proyecto Mix Aricanduva, levantado en la zona de Aricanduva. El proyecto incluye dos edificios de 299 y 296 departamentos cada uno y un *strip center* de 22 locales. El proyecto se encuentra en una privilegiada ubicación, a 500 metros del *Shopping Aricanduva*, uno de los mayores centros comerciales de Latinoamérica, y próximo al Parque do Carmo, una de las zonas verdes más grandes de Sao Paulo. En sus espacios comunes el condominio ofrece lavandería, gimnasio, salón de fiesta, quincho, multicancha y *playground*.



PANORAMIC ETAPA 2 (SAN MIGUEL, LIMA, PERÚ)

Durante el año se entregaron a los clientes las unidades de la segunda etapa de este importante desarrollo de la capital peruana. El proyecto se encuentra en el distrito de San Miguel, específicamente en la avenida Costanera, una de las mejores ubicaciones de la ciudad, que cuenta además con una excelente vista al mar.

Esta etapa tiene 217 departamentos de uno, dos y tres dormitorios y se trata del primer edificio del sector con "techo verde", con una exclusiva pista de trote y jardines con un moderno diseño. Además, posee una serie de *facilities* como lavandería, gimnasio, juegos infantiles, quincho, *lounge* y sala de computación.





C ORGANIZACIÓN

DIRECTORIO



JUAN PABLO ARMAS M.

Presidente

Ingeniero Civil, Universidad de Chile

MBA, Massachusetts Institute of Technology

RUT: 6.198.258-2



RICARDO PAZ D.

Vicepresidente

Ingeniero Comercial, Pontificia Universidad Católica de Chile

MBA, Massachusetts Institute of Technology

RUT: 6.992.925-7



ENRIQUE BONE S.

Director

Ingeniero Civil Industrial, Pontificia Universidad Católica de Chile

RUT: 6.056.216-4



FRANCISO LEÓN D.

Director

Ingeniero Comercial, Pontificia Universidad Católica de Chile

MBA, Harvard University

RUT: 6.655.380-9



NICOLÁS MAJLUF S.

Director

Ingeniero Civil Industrial, Pontificia Universidad Católica de Chile

PhD, Massachusetts Institute of Technology

RUT: 4.940.618-5.



SALVADOR VALDÉS C.

Director

Abogado, Pontificia Universidad Católica de Chile

Master of Law, University of Chicago

RUT: 9.842.734-1



HERMANN VON MÜHLENBROCK S.

Director

Ingeniero Comercial, Universidad de Chile

RUT: 5.193.518-7

En la junta ordinaria de accionistas efectuada el 28 de abril de 2015 se renovó la totalidad del Directorio. Fueron elegidos como directores: Ricardo Paz Daniels, Enrique Bone Soto, Nicolás Majluf Sapag, Hermann Von Mühlenbrock Soto, Salvador Valdés Correa,

Juan Pablo Armas Mac Donald (electo en calidad de independiente) y Francisco León Délano, quien por primera vez se incorporó como director de esta Compañía.

RETRIBUCIÓN DIRECTORIO		01-01-2015 AL 31-12-2015 M\$		01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	
NOMBRE	CARGO	DIRECTORIO M\$	COMITÉ DE DIRECTORES M\$	DIRECTORIO M\$	COMITÉ DE DIRECTORES M\$
Juan Pablo Armas Mac Donald	Presidente ⁽¹⁾	108.667	18.043	86.436	17.287
Ricardo Paz Daniels	Vicepresidente ⁽¹⁾	45.517	9.021	25.931	8.644
Salvador Valdés Correa	Director ⁽¹⁾	45.517	6.067	25.931	0
Enrique Bone Soto	Director ⁽¹⁾	45.517	9.021	25.931	8.644
Hermann Von Mühlenbrock Soto	Director ⁽¹⁾	45.517	9.021	25.931	8.644
Nicolás Majluf Sapag	Director ⁽¹⁾	45.517	9.021	21.706	5.097
Francisco León Délano	Director ⁽¹⁾	36.654	6.067	0	0
Juan Bilbao Hormaeche	Director	0	0	25.931	0
TOTAL		372.906	66.261	237.797	48.316

NOMBRE	CARGO	DESDE	HASTA
Juan Bilbao	Director	01/09/06	23/12/14

(1) Cargos vigentes al 31 de diciembre de 2015

*En Junta General de Accionistas de fecha 23 de abril de 2012 se aprobó el otorgamiento de una opción de compra de acciones de la Compañía a favor del Presidente, por la cantidad de 7.040.480 acciones, al precio del ejercicio de \$238 por acción. Las acciones se devengan en forma parcial durante un período de cuatro años a contar de marzo de 2013. Con fecha 21 de agosto de 2014 el Presidente ejerció esta opción, lo cual significó una suscripción y pago por un total de 756.751 acciones nominativas y sin valor nominal.

**En Junta General de Accionistas de fecha 28 de abril de 2015 se aprobó el otorgamiento de un

componente variable adicional a la dieta de los directores, en función a los resultados de la Compañía, la que se entregará siempre y cuando la utilidad anual de la Compañía supere los MM\$25.000 (veinticinco mil millones de pesos), según conste en los estados financieros auditados al 31 de diciembre del año 2015. Esta compensación se calculará de manera que cada director reciba el equivalente a una dieta mensual adicional por cada MM\$1.000 (mil millones de pesos) o fracción proporcional de utilidad que excedan los MM\$25.000 (veinticinco mil millones de pesos) mencionados precedentemente. Esta compensación variable adicional no podrá exceder el equivalente a seis dietas mensuales totales, y para el cálculo de esta compensación se considerará como dieta mensual total la cantidad de 120 UF.



Sala de ventas proyecto "Parque Arboleda Lo Curro"/ Vitacura, Santiago

ADMINISTRACIÓN

ARIEL MAGENDZO W.

Gerente General
Ingeniero Civil Industrial, Universidad de Chile
MBA, Massachusetts Institute of Technology
RUT: 6.229.344-6

ANDRÉS PAZ D.

Gerente de Desarrollo y Nuevos Negocios
Bachelor of Arts., Universidad Hebrea de Jerusalén
MBA, Pontificia Universidad Católica de Chile
RUT: 6.992.926-5

NICOLÁS COSTANZI C.

Gerente de Administración y Finanzas
Licenciatura en Administración de Empresas, Universidad del Salvador, Buenos Aires, Argentina
RUT: 21.152.108-2

JORGE MOLINA L.

Gerente de Construcción
Ingeniero Constructor, Universidad Tecnológica Metropolitana
RUT: 11.262.394-9

CLAUDIA ZAPATA M.

Gerente Comercial
Ingeniero Comercial, Universidad de Concepción
MBA, Pontificia Universidad Católica de Chile
RUT: 12.182.825-1

IGNACIO ALARCÓN S.

Gerente de Proyectos Inmobiliarios
Ingeniero Comercial, Pontificia Universidad Católica de Chile
MSc in Marketing Management, University of Surrey
RUT: 10.623.192-3

MARCOS CAMSEN S.

Gerente Técnico Inmobiliario
Arquitecto, Universidad Mayor
MBA, IEDE Business School Europea de Madrid
RUT: 9.496.943-3

ISABEL MARTÍNEZ D.

Gerente de Arquitectura
Arquitecto, Universidad de Chile
RUT: 8.961.952-1



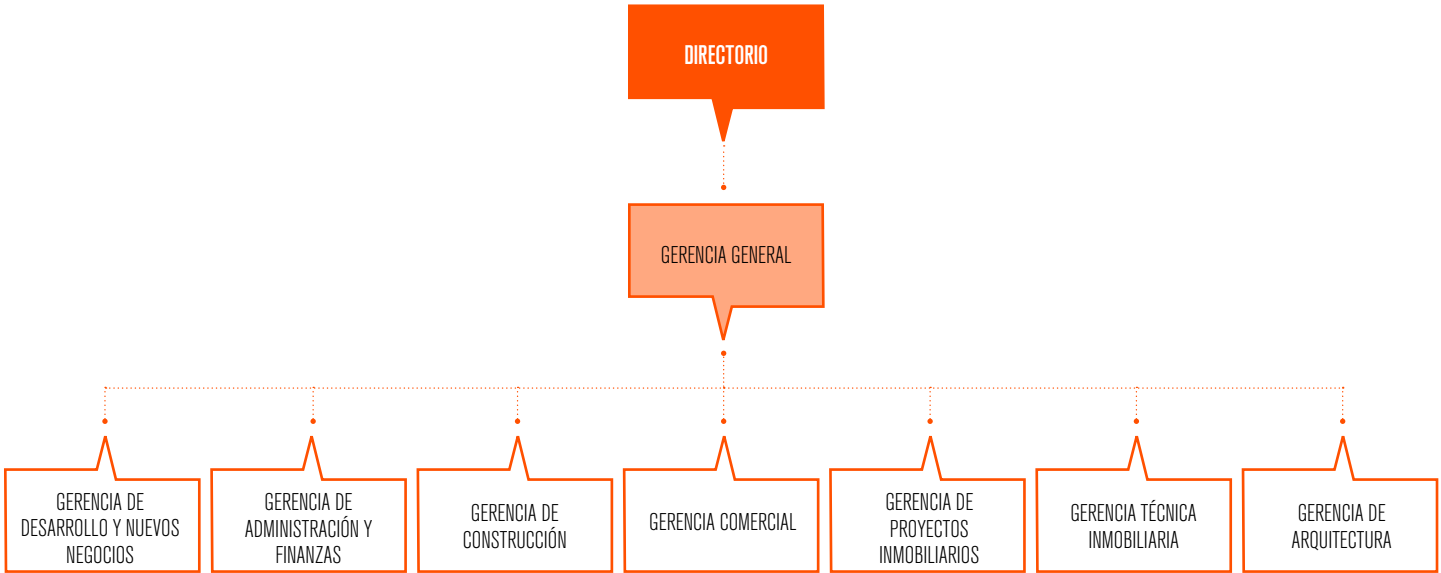
REMUNERACIONES DE LA ADMINISTRACIÓN

Las remuneraciones con cargo a resultado del equipo gerencial clave de Paz Corp S.A. ascendieron a M\$2.566.714 y M\$ 1.903.666 por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014 respectivamente.

Paz Corp S.A. y sus subsidiarias tienen establecido para sus principales ejecutivos un plan de incentivo por cumplimiento de objetivos individuales. Estos incentivos contemplan un rango mínimo y máximo de remuneraciones brutas y son cancelados una vez al año.

Con fecha 6 de noviembre de 2012 el Directorio acordó otorgar una opción de compra de acciones al Gerente General por la cantidad de (i) 5.632.384 acciones al precio de ejercicio de \$256,38 y, (ii) 1.689.716 acciones sujetas al cumplimiento de ciertas metas de desempeño, al precio de ejercicio de \$256,38. Las acciones se devengan en forma parcial durante un periodo de cuatro años a contar de diciembre de 2013. Con fecha 21 de agosto de 2014 el Gerente General de la Sociedad ejerció esta opción, lo cual significó una suscripción y pago de 756.750 acciones nominativas y sin valor nominal.

ORGANIGRAMA



DISTRIBUCIÓN DEL PERSONAL
NIC 1 PRESENTACIÓN ESTADOS FINANCIEROS

31/12/15					
EMPRESA	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

31/12/14					
EMPRESA	GERENTES Y PRINCIPALES EJECUTIVOS	PROFESIONALES, TÉCNICOS Y VENDEDORES	TRABAJADORES DE LA CONSTRUCCIÓN Y OTROS	TOTAL	PROMEDIO DEL PERÍODO
Chile	8	149	1.329	1.486	1.506
Perú	5	112	3	120	142
Brasil	1	13	5	19	18
TOTAL	14	274	1.337	1.625	1.666

GERENTES,
PROFESIONALES,
TÉCNICOS Y VENDEDORES

242

TRABAJADORES DE LA
CONSTRUCCIÓN

1.142

RESPONSABILIDAD SOCIAL Y DESARROLLO SOSTENIBLE

DIVERSIDAD DIRECTORIO

NÚMERO DE PERSONAS POR GÉNERO	
Mujeres	0
Hombres	7
TOTAL	7

NÚMERO DE PERSONAS POR NACIONALIDAD	
Chilena	7
Extranjera	0
TOTAL	7

NÚMERO DE PERSONAS POR RANGO ETARIO	
Menor 30 años	0
Entre 30 y 40 años	0
Entre 41 y 50 años	1
Entre 51 y 60 años	2
Entre 61 y 70 años	3
Mayor 70 años	1
TOTAL	7

NÚMERO DE PERSONAS POR RANGO DE ANTIGÜEDAD	
Menor 3 años	2
Entre 3 y 6 años	2
Entre 6 y 9 años	1
Entre 9 y 12 años	2
Mayor a 12 años	0
TOTAL	7

DIVERSIDAD GERENCIA

NÚMERO DE PERSONAS POR GÉNERO	
Mujeres	2
Hombres	9
TOTAL	11

NÚMERO DE PERSONAS POR NACIONALIDAD	
Chilena	10
Extranjera	1
TOTAL	11

NÚMERO DE PERSONAS POR RANGO ETARIO	
Menor 30 años	0
Entre 30 y 40 años	2
Entre 41 y 50 años	8
Entre 51 y 60 años	1
Entre 61 y 70 años	0
Mayor 70 años	0
TOTAL	11

NÚMERO DE PERSONAS POR RANGO DE ANTIGÜEDAD	
Menor 3 años	1
Entre 3 y 6 años	2
Entre 6 y 9 años	2
Entre 9 y 12 años	2
Mayor a 12 años	4
TOTAL	11

DIVERSIDAD ORGANIZACIÓN

NÚMERO DE PERSONAS POR GÉNERO

Mujeres	321
Hombres	973
TOTAL	1.294

NÚMERO DE PERSONAS POR NACIONALIDAD

Chilena	1.231
Argentina	3
Boliviana	3
Colombiana	2
Cubana	1
Dominicana	1
Haitiana	1
Peruana	51
Venezolana	1
TOTAL	1.294

NÚMERO DE PERSONAS POR RANGO ETARIO

Menor 30 años	338
Entre 30 y 40 años	357
Entre 41 y 50 años	308
Entre 51 y 60 años	220
Entre 61 y 70 años	63
Mayor 70 años	8
TOTAL	1.294

NÚMERO DE PERSONAS POR RANGO DE ANTIGÜEDAD

Menor 3 años	1.130
Entre 3 y 6 años	100
Entre 6 y 9 años	29
Entre 9 y 12 años	26
Mayor a 12 años	9
TOTAL	1.294

			GERENCIAS	SUBGERENCIAS Y JEFATURAS	PROFESIONALES, TÉCNICOS Y ADMINISTRATIVOS
Mujeres	Sueldo Bruto Promedio	M\$	7.051	2.604	493
Hombres			11.129	3.164	465
BRECHA	PROPORCIÓN		0,63	0,82	1,06

GOBIERNO CORPORATIVO

COMITÉ DE DIRECTORES

El Comité de Directores de Paz Corp S.A. fue elegido en sesión de Directorio el 5 de mayo de 2015. Quedó compuesto por los directores Juan Pablo Armas Mac Donald, Enrique Bone Soto y Nicolás Majluf Sapag, estos dos últimos relacionados con los accionistas mayoritarios de la Sociedad. Juan Pablo Armas, director independiente del controlador, asumió como Presidente del Comité. El presupuesto de gastos del Comité de Directores y la remuneración de sus miembros para el ejercicio 2015, fueron establecidos por la junta ordinaria de accionistas de la Sociedad celebrada el 28 de abril de 2015. En dicha oportunidad se estableció una remuneración fija mensual de UF 30 para cada miembro del comité y de UF 60 para su presidente, independiente de la cantidad de veces que sesione el comité y de la asistencia de sus miembros a dichas sesiones. También, se definió como presupuesto de gastos para el funcionamiento del Comité de Directores, la cantidad de UF 3.500.

> LA POLÍTICA DE INVERSIÓN Y FINANCIAMIENTO DE PAZ CORP S.A. BUSCA MANTENER UN EQUILIBRIO ENTRE LOS PLAZOS DE MADUREZ DE LOS NEGOCIOS Y LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO QUE LOS SOSTIENE, DE MANERA DE MINIMIZAR DESEQUILIBRIOS DE FLUJOS Y EL COSTO DE CAPITAL.



Salón Directorio Paz/ Las Condes, Santiago

ACTIVIDADES DEL COMITÉ DE DIRECTORES

Durante 2015 el Comité de Directores se abocó al conocimiento de materias de su competencia, de acuerdo con lo establecido en el artículo 50 bis de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas. Entre otras temáticas, el comité examinó (i) los sistemas de remuneración y planes de compensación de los gerentes y ejecutivos principales de la Sociedad; (ii) los antecedentes relativos a las operaciones a las que se refiere el Título XVI de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas; (iii) los informes de los auditores externos, el balance y los estados financieros de cada trimestre, de manera previa a la aprobación del Directorio; (iv) los informes y el seguimiento del plan anual del auditor interno; y (v) la conveniencia de contratar servicios adicionales a la empresa de auditoría externa, informando en consecuencia al Directorio.

Asimismo, el Comité de Directores revisó otras materias que le fueron encomendadas por el Directorio, tales como: el programa anual de trabajo de la empresa de auditores externos, el informe de control interno preparado por la empresa de auditores externos para ser presentado al Directorio, el diseño e implementación de un sistema de prevención de delito, el funcionamiento de auditoría interna, el estudio económico y financiero de las sociedades filiales y coligadas, y el cumplimiento de las normas del manual de manejo de información, entre otros asuntos relacionados con un mejor control de los procesos internos y el perfeccionamiento del gobierno corporativo de la Compañía.

POLÍTICAS DE INVERSIÓN Y FINANCIAMIENTO

La política de inversión y financiamiento de Paz Corp S.A. busca mantener un equilibrio entre los plazos de madurez de los negocios y la estructura de financiamiento que los sostiene, de manera de minimizar desequilibrios de flujos y el costo de capital.

La Compañía precisa en su plan de negocios la inversión requerida y el aporte monetario necesario para cumplir con la compra de terrenos y el desarrollo de proyectos, procurando mantener una posición de caja conservadora que permita administrar la volatilidad que pueden presentar los mercados financieros en el corto plazo. El plan de inversión de cada proyecto, así como el financiamiento bancario necesario, es definido antes de su comienzo, asegurando de esta forma que se dispone de todos los recursos hasta su término.

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). Para mitigar este riesgo es necesario tener un control riguroso sobre el ciclo de utilización y generación de caja. Con la finalidad de estimar las necesidades de caja futuras, la Compañía mantiene un control permanente del flujo de caja con un horizonte de corto, mediano y largo plazo a través de un detalle mensual y la actualización de proyecciones trimestrales.

La política de inversión de Paz Corp S.A. se basa principalmente en la adquisición de terrenos que permitan el desarrollo de los proyectos habitacionales, tanto en Chile como en el extranjero, definidos en el plan de negocios de la Compañía y la construcción de dichos proyectos.

Los terrenos son generalmente financiados entre 50% y 80% a través de créditos de largo plazo u otras operaciones con instituciones financieras. En algunas ocasiones se hace con capital propio o en asociación con terceros. Los proyectos cuando inician su etapa de desarrollo típicamente se costean con 35% de capital propio, 10% proviene de los ingresos de preventa y 55% de financiamiento bancario. Este último opera a través de líneas de crédito de construcción con las que cuenta cada proyecto, cuya garantía es la hipoteca del terreno.



2013.



MUSEO A CIELO ABIERTO
EN SAN MIGUEL
CENTRO CULTURAL MIXART

"Fixie"
Saile

D

PROPIEDAD

SAILE

STGoumbers
TAMP.

www.sauel.cl

CONTROL DE LA SOCIEDAD

CONTROL DE LA SOCIEDAD

Paz Corp S.A. es controlada por un grupo de accionistas (el grupo controlador), que en conjunto posee 46,73% del total de las acciones suscritas y pagadas de la Sociedad. Las participaciones individuales de los accionistas que componen el Grupo Controlador, el detalle de los controladores finales y las personas naturales de los mismos, son los siguientes:

- (i) Inversiones Globus Limitada, rol único tributario N°78.884.690-8, titular de 35.238.829 acciones, representativas de 12,44% del total de las acciones suscritas y pagadas de la Sociedad. Esta Sociedad es controlada por Andrés David Paz Daniels, cédula nacional de identidad N°6.992.926-5, con 99,84% de participación en el capital social.
- (ii) Inversiones Quantum Limitada, rol único tributario N°78.884.670-3, titular de 33.790.901 acciones, representativas de 11,92% del total de las acciones suscritas y pagadas de la Sociedad. Esta Sociedad no tiene socio controlador, siendo sus socios principales Ariel Moisés Magendzo Weinberger, cédula nacional de identidad N°6.229.344-6, y Jacqueline Paz Daniels, cédula nacional de identidad N°6.992.927-3, ambos con 49,0% de participación en el capital social. Por otra parte, Ariel Moisés Magendzo Weinberger, cédula nacional de identidad N°6.229.344-6, es titular de 756.750 acciones, representativas de 0,27% del total de las acciones suscritas y pagadas de la Sociedad.
- (iii) Inversiones Brakers Limitada, rol único tributario N°78.884.700-9, titular de 31.663.544 acciones, representativas de 11,17% del total de las acciones suscritas y pagadas de la Sociedad. Esta Sociedad es controlada por Ricardo Alejandro Paz Daniels, cédula nacional de identidad N° 6.992.925-7, con 88,90% de participación en el capital social.
- (iv) Inversiones B y J Limitada, rol único tributario N°78.884.660-6, titular de 30.968.544 acciones, representativas de 10,93% del total de las acciones suscritas y pagadas de la Sociedad. Esta Sociedad no tiene socio controlador, siendo sus únicos socios Benjamín Paz Tchimino, cédula nacional de identidad N°3.592.360-8, y Julia Daniels Levy, cédula nacional de identidad N°3.639.848-5, ambos con 50% de participación en el capital social.

> PAZ CORP S.A. ES CONTROLADA POR UN GRUPO DE ACCIONISTAS (EL "GRUPO CONTROLADOR"), QUE EN CONJUNTO POSEE 46,73% DEL TOTAL DE LAS ACCIONES SUSCRITAS Y PAGADAS DE LA SOCIEDAD.

PACTOS DE LA SOCIEDAD

Entre los miembros del grupo controlador antes individualizados, existe un pacto de accionistas que contiene un acuerdo de actuación conjunta para la elección de directores en Paz Corp S.A., que también les fija ciertas limitaciones para la libre cesión, suscripción y adquisición de acciones. Copia de dicho pacto está depositada en el registro de accionistas de la Sociedad.

FAMILIA PAZ

46,73⁰%

ACCIONES FLOTANTES

53,27⁰%



Construcción proyecto "Centro Alameda" / Estación Central, Santiago

ESTRUCTURA DE LA PROPIEDAD

El capital de la Sociedad se divide en 283.369.203 acciones nominativas y ordinarias, de igual valor cada una, de una misma serie y sin valor nominal. De este total, 1.750.000 acciones fueron reservadas para planes de compensación destinados a ejecutivos y trabajadores de la Sociedad y sus filiales, estando todas a la fecha ya suscritas y pagadas. Al cierre de 2015 el total de los accionistas de la Compañía fue de 126.

Los principales accionistas de Paz Corp S.A. al 31 de diciembre de 2015 son los siguientes:

NOMBRE O RAZON SOCIAL	ACCIONES AL 31/12/2015	PORCENTAJE
Inversiones Globus Ltda.	35.238.829	12,44%
Inversiones Quantum Ltda.	33.790.901	11,92%
Inversiones Brakers Ltda.	31.663.544	11,17%
Inversiones B y J Ltda.	30.968.544	10,93%
Compass Small Cap Chile Fondo de Inversiones	23.344.762	8,24%
Siglo XXI Fondo de Inversión	21.924.791	7,74%
Consortio Corredora de Bolsa S.A.	14.436.945	5,09%
Chile Fondo de Inversiones Small Cap	10.730.435	3,79%
Asesorías e Inversiones Puerto Abierto Ltda.	7.749.398	2,73%
Larrain Vial S.A. Corredora de Bolsa	6.722.451	2,37%
Banco de Chile por Cuenta de Terceros no Residentes	6.232.293	2,20%
Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa	5.973.756	2,11%
Otros	54.592.554	19,27%
TOTAL	283.369.203	



TÍTULOS ACCIONARIOS

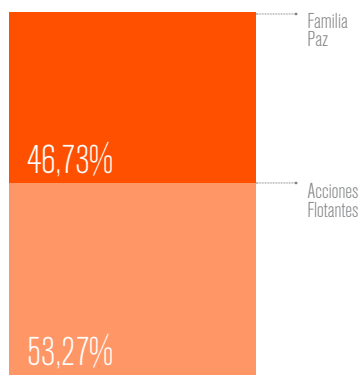
COMPOSICIÓN ACCIONARIA

Serie única, acciones ordinarias, nominativas y sin valor nominal.

Nº de acciones emitidas: 283.369.203

Nº de acciones suscritas y pagadas: 283.369.203

El grupo controlador de la Compañía está formado por la familia Paz, con una participación al 31 de diciembre del 2015 de 46,73%. Su participación al 31 de diciembre de 2014 era de 44,53%.



POLÍTICA DE DIVIDENDOS

En junta ordinaria de accionistas de la Sociedad, celebrada el 28 de abril de 2015, se aprobó como política de dividendos que la Compañía distribuya anualmente una cantidad no inferior a 30% de las utilidades líquidas. Asimismo, el Directorio ha acordado mantener la actual política de dividendos, consistente en el reparto del 30% de las utilidades líquidas, sin perjuicio de que la junta de accionistas llamada a decidir sobre la materia podría en definitiva aprobar el reparto de un dividendo mayor al que sugiere dicha política de dividendos.

UTILIDAD DISTRIBUIBLE

La utilidad líquida distributable por el ejercicio 2015 es la siguiente:

UTILIDAD LÍQUIDA DISTRIBUIBLE	31-12-2015 M\$	31-12-2014 M\$
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	34.602.247	21.349.816
UTILIDAD LÍQUIDA DISTRIBUIBLE	34.602.247	21.349.816

Se propondrá a la junta ordinaria de accionistas a realizarse el 27 de abril de 2016, distribuir un dividendo definitivo de \$43 por acción que equivalen aproximadamente al 35,2% de la utilidad líquida distributable del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015.

DIVIDENDOS

Nº DIVIDENDO	TIPO DE DIVIDENDO	FECHA DE PAGO	PESOS/ ACCIONES HISTÓRICOS	IMPUTADO AL EJERCICIO
1	Definitivo	24-05-2013	5,88	2012
2	Definitivo	22-05-2014	11,77	2013
3	Definitivo	23-05-2015	22,60	2014

Hall de acceso proyecto "Evolución 2"/ **Santiago**







E RESULTADOS

DESEMPEÑO DE LA COMPAÑÍA



Quincho proyecto "I-apto Ñuñoa" / Ñuñoa, Santiago

La estrategia de Paz Corp se enfoca en un crecimiento prudente y con rentabilidad sostenible en el tiempo, sustentado por estructuras livianas que pueden responder eficientemente al volumen óptimo de negocios definido en el plan de negocios.

INDICADORES FINANCIEROS

A diciembre de 2015 las utilidades de Paz Corp fueron de MM\$ 34.602, cifra 62,1% superior a los MM\$ 21.350 registrados en 2014. En cuanto al EBITDA, al cierre del año alcanzó los MM\$ 57.763, superior en 53,8% respecto de 2014.

Por su parte, los ingresos de explotación acumulados a diciembre de 2015 ascendieron a MM\$ 195.093, 55,3% más a lo obtenido en 2014. Esta mayor actividad se explica principalmente por un aumento en la escrituración de viviendas, explicado por un mayor dinamismo del sector inmobiliario relacionado a una mayor demanda de unidades residenciales.

Durante 2015 aumentaron los gastos de administración y ventas en 16,5% respecto de 2014, sin embargo, el ratio GAV/Ingresos en el 2015 disminuyó a 5,9%, respecto de los 7,8% registrados a diciembre de 2014. A su vez, se finalizó el proceso de amortización de la deuda corporativa, lo cual, sumado a las mayores velocidades de venta, permitió reducir los costos financieros en 24,1% respecto de lo registrado en el ejercicio anterior.

En cuanto a los indicadores de eficiencia, por cuarto año consecutivo mostraron una mejora respecto del año anterior, aspecto que es foco central en la estrategia de la Compañía. De esta forma, a diciembre de 2015 el margen bruto fue de 32,9%, superior al 29,2% obtenido en 2014. En cuanto al margen EBITDA, este fue de 27,6%, superior al 23,8% logrado en igual período del año anterior. Respecto del margen neto, este alcanzó 20,0%, cifra superior al 17,9% conseguido en 2014. Mientras que el retorno sobre patrimonio consignó 32,1%, superior al 22,4% registrado a diciembre de 2014.



NEGOCIO INTERNACIONAL

PERÚ

Las inversiones de Paz Corp S.A. en Perú estuvieron marcadas por un escenario de bajo crecimiento económico, que generó una menor velocidad de venta con respecto a lo presupuestado para el año. Esto se debió fundamentalmente al mantenimiento de políticas restrictivas en el otorgamiento de créditos desde las entidades financieras y a la consideración por parte de los clientes de que no era el momento más adecuado para comprar.

Durante 2015 el negocio en Perú tuvo pérdidas por MM\$ 312, inferior con respecto a los MM\$ 858 de utilidad obtenido en 2014. Durante el año se escrituró un total de MUF 1.143 (MUF 855 en departamentos y MUF 288 en casas) equivalentes a 711 unidades (523 departamentos y 188 casas).

BRASIL

Luego de realizar un exhaustivo análisis de la situación económica brasilera, los riesgos asociados y las oportunidades de negocios más atractivas que ofrecen los mercados de Chile y Perú, la Compañía tomó la determinación de iniciar un proceso de venta de su negocio en Brasil y restringir sus operaciones en dicho país al desarrollo, comercialización y venta de los proyectos actualmente existentes.

Durante el último trimestre Paz Realty inició la entrega de su tercer proyecto, logrando una utilidad de MM\$ 639, cifra menor en 1% a la alcanzada en 2014. En 2015 Paz Realty logró escrituras por MUF 571 equivalentes a 405 unidades.

LANZAMIENTOS DE VENTA E INICIOS DE ESCRITURACIÓN

El año 2015 fue activo en materia de lanzamientos de venta e inicios de escrituración. En este período se inició la comercialización de ocho etapas de proyectos en Chile, que representan una venta potencial de MUF 6.725. Asimismo, se inició la escrituración de doce etapas de proyectos, nueve en Chile, una en Perú y dos en Brasil, que representan una venta potencial de MUF 8.105. En tanto, el *backlog* acumulado de promesas alcanzó al cierre de 2015 las MUF 7.020.

ESCRITURAS Y PROMESAS

La escrituración a diciembre de 2015 fue de MUF 8.180, un incremento de 8,7% respecto de las MUF 7.528 escrituradas durante el 2014. De igual forma, las promesas crecieron un 38,5% respecto a diciembre de 2014 alcanzando las MUF 6.887.

BANCO DE TERRENOS

La Compañía concluyó el ejercicio con un banco de 31 terrenos para el potencial desarrollo de 53 etapas de proyectos y 7.724 viviendas, lo que equivale a aproximadamente 2,5 años de venta.

INDICADORES DE ACTIVIDAD

PORTFOLIO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

CHILE-VIVIENDAS

DEPARTAMENTOS	Nº DE PROY.	Nº DE ETAPAS	TOTAL		ENTREGAS	
			UN	MUF	UN	MUF
Escriturando	8	8	2.621	5.887	2.120	4.628
En Desarrollo	18	18	3.971	13.583	-	-
TOTAL	26	26	6.592	19.470	2.120	4.628

PERÚ

DEPARTAMENTOS + CASAS	Nº DE PROY.	Nº DE ETAPAS	TOTAL		ENTREGAS	
			UN	MUF	UN	MUF
Escriturando	6	14	2.777	4.649	2.287	3.786
En Desarrollo		3	445	934	-	-
DEPARTAMENTOS (PC)		17	3.222	5.584	2.287	3.786
Escriturando	2	5	2.215	4.302	1.819	3.507
En Desarrollo		-	-	-	-	-
CASAS (PCG)		5	2.215	4.302	1.819	3.507
TOTAL	8	22	5.437	9.886	4.106	7.293

BRASIL

DEPARTAMENTOS	Nº DE PROY.	Nº DE ETAPAS	TOTAL		ENTREGAS	
			UN	MUF	UN	MUF
Escriturando	4	3	777	1.206	539	784
En Desarrollo		2	600	1.148	-	-
TOTAL	4	5	1.377	2.355	539	784
TOTAL RESIDENCIAL	38	53	13.406	31.711	6.765	12.705

CHILE-COMERCIAL

OFICINAS	Nº DE PROY.	Nº DE ETAPAS	TOTAL		ENTREGAS	
			M²	MUF	M²	MUF
Escriturando	1	1	8.484	544	8.484	528
En Desarrollo	1	1	11.480	713	-	-
TOTAL	2	2	19.964	1.257	8.484	528

El *portfolio* de proyectos al cierre del año 2015 presenta 40 proyectos con 55 etapas, de las cuales 53 corresponden a proyectos habitacionales (26 en Chile, 22 en Perú y 5 en Brasil) y 2 a proyectos comerciales en Chile.

PROMESAS		DISPONIBLE		% DE VENTA
UN	MUF	UN	MUF	
279	591	222	668	91,5%
1.597	4.332	2.374	9.251	40,2%
1.876	4.922	2.596	9.919	60,6%

40

PROYECTOS

PROMESAS		DISPONIBLE		% DE VENTA
UN	MUF	UN	MUF	
243	381	247	482	91,1%
125	275	320	659	28,1%
368	657	567	1.141	82,4%
251	513	145	282	93,5%
-	-	-	-	-
251	513	145	282	93,5%
619	1.170	712	1.423	86,9%

55

ETAPAS

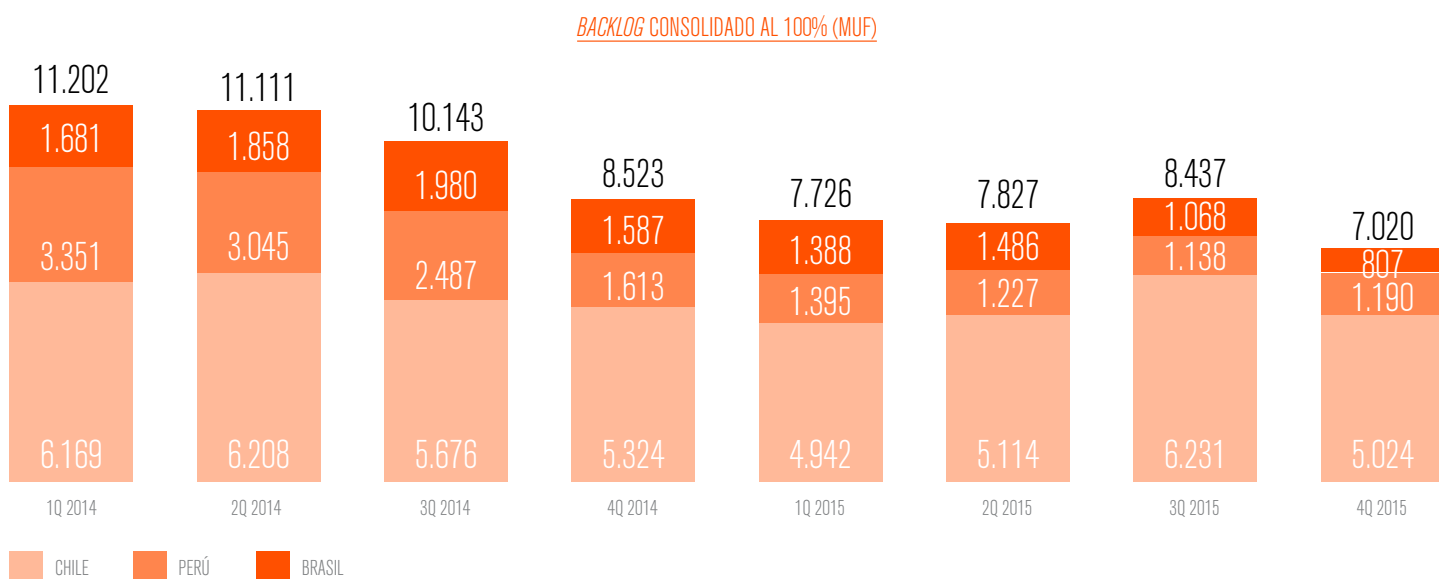
PROMESAS		DISPONIBLE		% DE VENTA
UN	MUF	UN	MUF	
140	236	98	187	87,4%
341	571	259	577	56,8%
481	807	357	764	74,1%
2.976	6.899	3.665	12.107	72,7%

HABITACIONALES

2

COMERCIALES

PROMESAS		DISPONIBLE		% DE VENTA
M²	MUF	M²	MUF	
-	10	0,40	6	100,0%
2.971	175	8.509	538	25,9%
2.971	185	8.509	544	57,4%

BACKLOG DE PROMESAS

BACKLOG MILES UF	2016	2017	TOTAL PROPORCIONAL
1T	1.239	505	
2T	512	296	
3T	757	528	
4T	1.563	226	
TOTAL	4.071	1.555	5.626
Chile	2.999	1.226	
Perú	585	10	
Brasil	488	319	
TOTAL	4.071	1.555	5.626

El *backlog* de promesas (contratos de promesas de compraventa en Chile y Brasil, o minutas de compraventa en Perú) cerró el año 2015 en MUF 7.020. El monto proporcional de ingresos que le corresponderá consolidar a Paz Corp al momento de entregar las unidades asociadas a dicho *backlog* es de MUF 5.626, de las cuales MUF 5.032 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 594 serán consolidadas como resultado de participación en empresas relacionadas.

ESCRITURAS Y PROMESAS

ESCRITURAS MUF	12M15		12M14		VAR. 100%	VAR. % PAZ
	100%	% PAZ	100%	% PAZ		
Chile	6.466	5.465	5.215	4.646	24,0%	17,6%
Perú	1.143	519	1.997	897	(42,7%)	(42,1%)
Brasil	571	466	316	158	81,0%	195%
TOTAL	8.180	6.450	7.528	5.701	8,7%	13,1%
	% PAZ	78,8%		75,7%		

ESCRITURAS UNIDADES	12M15	12M14	VAR. UN	VAR. 100%
Chile	2.664	2.279	385	16,9%
Perú	711	1.237	(526)	(42,5%)
Brasil	405	165	240	145%
TOTAL	3.780	3.681	99	2,7%

PROMESAS NETAS MUF	12M15		12M14		VAR. 100%	VAR. % PAZ
	100%	% PAZ	100%	% PAZ		
Chile	6.153	5.454	4.689	4.071	31,2%	34,0%
Perú	596	306	(174)	(9)	(442,4%)	3.414,3%
Brasil	137	127	458	396	(70,0%)	(67,8%)
TOTAL	6.887	5.887	4.973	4.458	38,5%	32,1%
	% PAZ	85,5%		89,6%		

PROMESAS NETAS UNIDADES	12M15	12M14	VAR. UN	VAR. 100%
Chile	2.141	1.969	172	8,7%
Perú	367	(35)	402	1.148,6%
Brasil	80	199	(119)	(59,8%)
TOTAL	2.588	2.133	455	21,3%

LANZAMIENTOS DE VENTA

#	PROYECTO ETAPA	UBICACIÓN	PAÍS	VENTA POTENCIAL (MUF)	UNIDADES	FECHA LANZAMIENTO
1	Emoción	Santiago	Chile	584	272	jul-15
2	Maruri	Independencia	Chile	425	254	jul-15
3	Bartolo Soto	San Miguel	Chile	609	182	ago-15
4	Parque Arboleda Lo Curro	Vitacura	Chile	1.970	94	sep-15
5	Acción	Santiago	Chile	657	305	sep-15
6	Trigales	Las Condes	Chile	1.550	267	sep-15
7	Buen Vivir La Estrella	Pudahuel	Chile	370	299	oct-15
8	Llewelyn	Providencia	Chile	560	75	oct-15
TOTAL PAZ				6.725	1.748	

Durante el año 2015 se lanzaron a la venta 8 etapas de proyectos en Chile, que representan una venta potencial de MUF 6.725. En tanto en Perú y en Brasil no se lanzaron proyectos a la venta durante el año 2015.

Piscina proyecto "I-apt Ñuñoa" / Ñuñoa, Santiago



INICIOS DE CONSTRUCCIÓN

#	PROYECTO ETAPA	UBICACIÓN	PAÍS	VENTA POTENCIAL (MUF)	UNIDADES	FECHA INICIO DE CONSTRUCCIÓN
1	Buen Vivir La Estrella	Pudahuel	Chile	370	299	ago-15
2	Parque Arboleda Lo Curro	Vitacura	Chile	1.970	94	sep-15
3	Emoción	Santiago	Chile	584	272	oct-15
4	Maruri	Independencia	Chile	425	254	oct-15
5	Bartolo	San Miguel	Chile	609	182	nov-15
6	Acción	Santiago	Chile	657	305	dic-15
TOTAL CHILE				4.615	1.406	
7	Evolução	São Paulo	Brasil	693	300	sep-15
TOTAL BRASIL				693	300	
TOTAL PAZ				5.308	1.706	

En 2015 se inició la construcción de 7 etapas de proyectos: seis en Chile y una en Brasil, que representan una venta potencial de MUF 5.308.

Construcción proyecto "Centro Alameda"/ Estación Central, Santiago



INICIOS DE ESCRITURACIÓN

#	PROYECTO ETAPA	UBICACIÓN	PAÍS	VENTA POTENCIAL (MUF)	UNIDADES	FECHA INICIO DE ESCRITURACIÓN
1	Seducción	Santiago	Chile	650	355	ene-15
2	I-Apt Ñuñoa	Ñuñoa	Chile	557	120	feb-15
3	Atracción	Santiago	Chile	883	431	mar-15
4	Mío Etapa 1	San Miguel	Chile	252	136	abr-15
5	Sun Lite	Viña del Mar	Chile	621	109	sep-15
6	Centro Alameda	Estación Central	Chile	866	481	oct-15
7	Sensación	Santiago	Chile	949	415	oct-15
8	Ilusión	Santiago	Chile	859	355	oct-15
9	Evolución II	Santiago	Chile	943	401	nov-15
TOTAL CHILE				6.579	2.803	
10	Prados del Sol Etapa 3	Santa Clara	Perú	185	140	mar-15
TOTAL PERÚ DEPARTAMENTOS				185	140	
11	Mix Aricanduva Etapa 1	São Paulo	Brasil	747	321	sep-15
12	Mix Aricanduva Etapa 2	São Paulo	Brasil	594	296	oct-15
TOTAL BRASIL				1.341	617	
TOTAL PAZ				8.105	3.560	

Durante 2015 se inició la escrituración de 12 etapas de proyectos - nueve en Chile, uno en Perú y dos en Brasil- que representan una venta potencial de MUF 8.105.

BANCO DE TERRENOS

La siguiente tabla detalla el banco de terrenos al 31 de diciembre 2015.

BANCO DE TERRENOS	# TERRENOS	# ETAPAS	UN	VALOR TERRENO (MUF)
Chile	19	26	5.464	2.714
Perú	11	26	1.912	838
Brasil	1	1	348	64
TOTAL	31	53	7.724	3.616

Construcción proyecto "Centro Alameda"/ Estación Central, Santiago





USEO A CIELO ABIERTO
EN SAN MIGUEL
CENTRO CULTURAL AMARILLO

Padre Hurtado"

Taller "Tamah"



F

INFORMACIÓN FINANCIERA

BALANCE

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

BALANCE (MILES DE CLP)	IFRS NIIF 11				
	DIC-11	DIC-12	DIC-13	DIC-14	DIC-15
Activos Corrientes	128.747.556	115.862.304	128.025.920	193.469.004	209.408.476
Activos No Corrientes	100.729.164	107.465.694	118.658.765	116.785.458	138.199.462
TOTAL ACTIVOS	229.476.720	223.327.998	246.684.685	310.254.462	347.607.938
Pasivos Corrientes	71.140.130	58.556.994	105.103.330	130.280.229	128.278.988
Pasivos No Corrientes	80.203.751	82.545.137	52.301.604	72.553.821	84.700.712
TOTAL PASIVOS	151.343.881	141.102.131	157.404.934	202.834.050	212.979.700
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora	78.600.037	81.472.577	89.138.285	106.533.615	130.325.773
Participaciones no controladoras	(467.198)	753.290	141.466	886.797	4.302.465
PATRIMONIO TOTAL	78.132.839	82.225.867	89.279.751	107.420.412	134.628.238
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVOS	229.476.720	223.327.998	246.684.685	310.254.462	347.607.938
Deuda Financiera Corto Plazo	56.104.174	40.656.432	69.460.354	83.329.902	80.607.821
Deuda Financiera Largo Plazo	49.403.721	43.351.553	24.930.602	47.082.367	69.871.040
Caja & Equivalentes	21.198.111	22.108.705	23.578.584	36.105.980	40.266.422
DEUDA FINANCIERA NETA	84.309.784	61.899.280	70.812.372	94.306.289	110.212.439

ESTADO DE RESULTADOS

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO DE RESULTADOS (MILES DE CLP)	2011	2012	2013	2014	2015
Ingresos de actividades ordinarias	43.553.044	93.122.654	88.282.031	125.658.547	195.092.902
Costo de ventas	(35.275.387)	(69.356.920)	(66.104.401)	(88.931.541)	(130.974.378)
GANANCIA BRUTA	8.277.656	23.765.734	22.177.630	36.727.006	64.118.524
MARGEN BRUTO	19,0%	25,5%	25,1%	29,2%	32,9%
Gastos de administración y venta	(6.188.646)	(11.762.729)	(10.552.039)	(9.828.916)	(11.448.554)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	2.089.010	12.003.005	11.625.591	26.898.090	52.669.970
Resultado fuera de explotación	(1.475.405)	(4.701.086)	1.752.787	94.191	(1.293.256)
GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	613.604	7.301.919	13.378.378	26.992.281	51.376.714
Gastos por impuestos a la ganancia	511.920	(831.536)	(2.378.006)	(4.482.498)	(12.260.617)
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	-	(236.181)	-	-	-
GANANCIA (PÉRDIDA)	1.125.524	6.234.202	11.000.372	22.509.783	39.116.097
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	(596.285)	729.237	(53.328)	1.159.967	4.513.849
GANANCIA ATRIBUIBLE A PROPIETARIOS DE CONTROLADOR	1.721.809	5.504.965	11.053.700	21.349.816	34.602.248

INDICADORES FINANCIEROS

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

RATIOS	2011	2012	2013	2014	2015
Liquidez corriente	1,81	1,98	1,22	1,49	1,63
Razón ácida	0,47	0,75	0,35	0,58	0,71
Capital de trabajo	57.607.426	57.305.310	22.922.590	63.188.775	81.129.488
Rentabilidad patrimonio	1,4%	7,8%	12,8%	22,4%	32,1%
Rentabilidad activo	0,5%	2,8%	4,7%	8,1%	11,9%
Rentabilidad activos operacionales	0,7%	4,2%	6,2%	11,3%	18,1%
Rentabilidad sobre las ventas	2,6%	6,7%	12,5%	17,9%	20,0%
Margen Ebitda	7,5%	15,9%	19,4%	23,8%	27,6%
Ingresos de explotación	43.553.044	93.122.654	88.282.031	125.658.547	195.092.902
Costos de explotación	(35.275.387)	(69.356.920)	(66.104.401)	(88.931.541)	(130.974.378)
Ganancia bruta	8.277.656	23.765.734	22.177.630	36.727.006	64.118.524
Gastos financieros	(4.272.971)	(3.956.903)	(1.483.463)	(1.005.703)	(763.659)
R.A.I.I.D.A.I.E.	5.143.457	18.170.174	23.737.994	37.557.546	57.762.688
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	1.125.524	6.234.202	11.000.372	22.509.783	39.116.097
EBITDA	5.143.457	18.170.174	23.737.994	37.557.546	57.762.688
Cobertura gastos financieros	1,14	2,85	10,02	27,84	68,28
Utilidad por acción	6,11	19,55	39,22	75,58	122,11
Nivel de endeudamiento	1,94	1,72	1,76	1,89	1,58
Nivel de endeudamiento neto	1,67	1,45	1,50	1,55	1,28
Nivel de endeudamiento financiero	1,35	1,02	1,06	1,21	1,12
Deuda corto plazo / deuda total	47,0%	41,5%	66,8%	64,2%	60,2%
Deuda largo plazo / deuda total	53,0%	58,5%	33,2%	35,8%	39,8%

Los ratios son calculados de la siguiente forma:

1. Liquidez Corriente = Activo Corriente / Pasivo Corriente
2. Razón Ácida = (Activo Corriente - Inventario) / Pasivo Corriente
3. Capital de Trabajo = Activo Corriente - Pasivo Corriente
4. Rentabilidad Patrimonio = Resultado Ejercicio Últimos Doce Meses / Patrimonio Total Promedio Últimos Doce Meses
5. Rentabilidad Activo = Resultado Ejercicio Últimos Doce Meses / Total Activos Promedio Últimos Doce Meses
6. Rentabilidad Activos Operacionales = Resultado Ejercicio Últimos Doce Meses / (Inventarios + Propiedades, planta y equipo + Propiedades de inversión)
7. Rentabilidad Sobre Ventas = Resultado Ejercicio / Ingresos por Venta
8. Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos Proporcionales (NIC 31)
9. R.A.I.I.D.A.I.E. (Resultado Antes de Impuestos, Intereses, Depreciación, Amortización e Ítems Extraordinarios) = 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
10. 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
 11. Cobertura de Gastos Financieros = (Resultado Antes de Impuestos - Costos Financieros) / Costos Financieros
 12. Utilidad por Acción = Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Controladores / Promedio de últimos doce meses de Acciones Suscritas y Pagadas
 13. Nivel de Endeudamiento = Total Pasivo / Total Patrimonio
 14. Nivel de Endeudamiento Neto = (Total Pasivo - Caja y Equivalentes) / Total Patrimonio
 15. Nivel de Endeudamiento Financiero = Deuda Financiera / Total Patrimonio
 16. Deuda Corto Plazo / Deuda Total = Pasivo Corriente / Pasivo Total
 17. Deuda Largo Plazo / Deuda Total = Pasivo No Corriente / Pasivo Total

HECHOS RELEVANTES

- i. CANCELACIÓN DE INSCRIPCIÓN EN BOLSA DE VALPARAÍSO. Con fecha 30 de enero de 2015, se comunicó la solicitud de cancelación de la inscripción de las acciones de la Compañía en la Bolsa de Corredores de Valparaíso, Bolsa de Valores. La cancelación se debe a los bajos montos transados que han experimentado las acciones de la Compañía en dicha bolsa.
- ii. CITACIÓN JUNTA ORDINARIA. En sesión de Directorio, celebrada el martes 7 de abril de 2015, se acordó citar a Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, a celebrarse el día 28 de abril de 2015 a las 09:00 horas, en el Hotel Atton El Bosque, ubicado en Roger de Flor N°2.770, Las Condes, Santiago, con el fin de que ésta se pronuncie sobre materias propias de este tipo de juntas.
- iii. ACUERDOS JUNTA ORDINARIA. El 28 de abril de 2015, la junta ordinaria de accionistas de Paz Corp S.A. acordó entre otras materias lo siguiente: (i) Distribuir como dividendo una suma equivalente al 30% de la utilidad líquida distributable del ejercicio 2014, que ascendió a \$21.349.816.350, lo que equivale a un dividendo de \$22,60283 por acción, y a un dividendo total de \$6.404.944.905. El referido dividendo será puesto a disposi-

ción de los accionistas a contar del día 29 de mayo de 2015 y, en consecuencia, tendrán derecho al mismo los accionistas que figuren inscritos en el registro de accionistas de la Sociedad a la medianoche del día 23 de mayo de 2015. (ii) Elegir como directores a los señores Ricardo Paz Daniels, Francisco León Délano, Enrique Bone Soto, Nicolás Majluf Sapag, Hermann Von Mühlenbrock Soto, Salvador Valdés Correa y Juan Pablo Armas Mac Donald, siendo este último elegido en calidad de independiente.

- iv. VENTA DE ACTIVOS EN BRASIL. Con fecha 5 de junio, se comunicó que en sesión de Directorio de fecha 4 de junio de 2015, se aprobó iniciar un proceso de venta abierto a terceros de los negocios inmobiliarios en Brasil, desarrollados actualmente a través de la filial Paz Realty Empreendimentos e Participações Ltda. ("Paz Brasil"), contratando para estos efectos como asesor financiero a Landmark Capital S.A. y Landmark Capital Assessoria Empresarial Ltda.

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

INFORMACIÓN BURSÁTIL

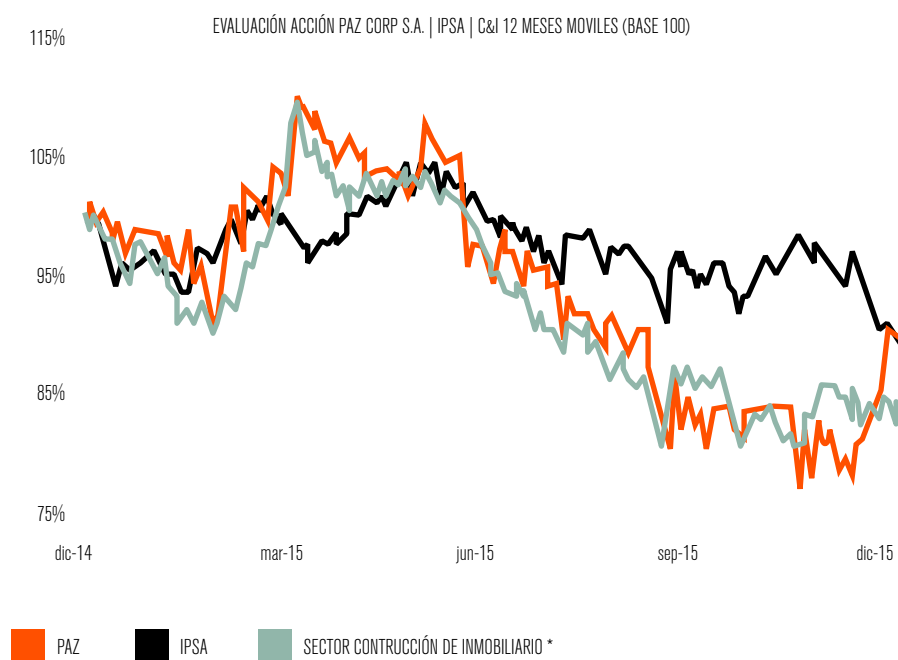
TRANSACCIONES DE RELACIONADOS

Las transacciones registradas durante 2015 por el grupo controlador y los principales accionistas son las siguientes:

NOMBRE / RELACIÓN A LA SOCIEDAD	FECHA TRANSACCIÓN	COMPRA	VENTA	PRECIO UNITARIO (\$)	MONTO TRANSADO (\$)
Inversiones Quantum Limitada / Accionista Mayoritario	21/12/2015	635		330	209.550
Inversiones Quantum Limitada / Accionista Mayoritario	21/12/2015	300.000		339,98	101.992.919
Inversiones Globus Limitada / Accionista Mayoritario	21/12/2015	635		330	209.550
Inversiones Globus Limitada / Accionista Mayoritario	21/12/2015	300.000		339,98	101.992.919
Inversiones Quantum Limitada / Accionista Mayoritario	17/12/2015	124.035		329,9	40.918.298
Inversiones Globus Limitada / Accionista Mayoritario	17/12/2015	124.035		329,9	40.918.298
Inversiones Quantum Limitada / Accionista Mayoritario	27/11/2015	76.152		315	23.987.880
Inversiones Globus Limitada / Accionista Mayoritario	27/11/2015	76.152		315	23.987.880
Inversiones Quantum Limitada / Accionista Mayoritario	04/11/2015	1.250.000		300	375.000.000
Inversiones Globus Limitada / Accionista Mayoritario	04/11/2015	1.250.000		300	375.000.000
Inversiones Brakers Limitada / Accionista Mayoritario	04/11/2015	600.000		300	180.000.000
Inversiones Quantum Limitada / Accionista Mayoritario	06/10/2015	1.019		316,9	322.921
Inversiones Quantum Limitada / Accionista Mayoritario	06/10/2015	9.651		317	3.059.367
Inversiones Quantum Limitada / Accionista Mayoritario	06/10/2015	14.724		318	4.682.232
Inversiones Quantum Limitada / Accionista Mayoritario	06/10/2015	1.046.142		319	333.719.298
Inversiones Globus Limitada / Accionista Mayoritario	06/10/2015	10.668		317	3.381.756
Inversiones Globus Limitada / Accionista Mayoritario	06/10/2015	124.245		318,99	39.632.912
Inversiones Globus Limitada / Accionista Mayoritario	06/10/2015	936.623		319	298.782.737
Inversiones Alcieta Limitada / Sociedad Relacionada	09/06/2015	3.000.000		370	1.110.000.000
Jorge Molina López / Ejecutivo Principal	08/01/2015		1.538	374	575.212

Información acerca de la acción de Paz Corp S.A. en la Bolsa de Comercio de Santiago

PERÍODO	PRECIO PROMEDIO	NÚMERO DE ACCIONES TRANSADAS	MONTO TRANSADO (\$)
1T15	385,22	18.274.129	7.068.618.705
2T15	385,39	29.854.914	11.732.720.919
3T15	333,07	6.620.388	2.229.955.001
4T15	319,24	16.082.367	5.053.821.036



* 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 construcción e inmobiliario.

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.

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 seg-

mentos medios, y 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.

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 rea-

lizan 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.

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.

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.

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 brasileño) que utiliza un mecanismo de financia-

miento muy similar al descrito anteriormente para el Perú. Por lo tanto, los proyectos inmobiliarios también se financian típicamente con un 30% de capital propio y el saldo restante con anticipos de los clientes (ya sea por pagos de pie o desembolsos de créditos hipotecarios) y con líneas de créditos de construcción.

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

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

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

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

La deuda se estructura según las siguientes tasas:

TASAS	31-12-2015 % DEUDA	31-12-2014 % DEUDA
Tasa de interés fijo	2%	3%
Tasa de interés variable	98%	97%
TOTAL	100%	100%

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

ESCENARIO DEUDA TASA INTERÉS VARIABLE			
EFFECTO EN RESULTADOS	TASA-1% M\$	TASA CIERRE M\$	TASA+1% M\$
Al 31-12-2015	3.669.153	5.141.929	6.614.705
EFFECTO EN RESULTADOS	1.472.776	0	(1.472.776)
Al 31-12-2014	3.145.960	4.411.368	5.676.776
EFFECTO EN RESULTADOS	1.265.408	0	(1.265.408)

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:

ESCENARIO				
EFFECTO EN VARIACIÓN UF	MUF	UF-1% M\$	UF CIERRE M\$	UF+1% M\$
Al 31-12-2015	5.432	137.831.815	139.224.056	140.616.297
EFFECTO EN VARIACIÓN UF		(1.392.241)		1.392.241
Al 31-12-2014	5.125	124.947.207	126.209.300	127.471.393
EFFECTO EN VARIACIÓN UF		(1.262.093)		1.262.093

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

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

AL 31-12-2015							
INSTITUCIÓN	MONEDA	CAPITAL E INTERESES					
		HASTA 1 MES M\$	1 A 3 MESES M\$	3 A 12 MESES M\$	1 HASTA 2 AÑOS M\$	2 A 3 AÑOS M\$	TOTAL M\$
Banco Bilbao Viscaya Argentaria, Chile (BBVA)	UF	0	0	4.639.506	0	0	4.639.506
Banco de Crédito e Inversiones	CLP	0	0	0	3.327.496	0	3.327.496
	UF	0	0	4.500.142	5.265.633	0	9.765.775
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	914.949	0	914.949
	CLP	0	0	0	1.534.587	0	1.534.587
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	22.404.735	2.027.403	0	28.250.065
	CLP	0	46.985	4.809.331	1.502.869	0	6.359.185
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

AL 31-12-2014

INSTITUCIÓN	MONEDA	CAPITAL E INTERESES					
		HASTA 1 MES M\$	1 A 3 MESES M\$	3 A 12 MESES M\$	1 HASTA 2 AÑOS M\$	2 A 3 AÑOS M\$	TOTAL M\$
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile (BBVA)	UF	0	0	0	1.092.696	0	1.092.696
Banco de Crédito e Inversiones	UF	1.614.908	4.315.959	6.258.443	4.000.003	0	16.189.313
	CLP	0	0	41.362	0	0	41.362
Banco Consorcio	UF	0	282.410	0	0	0	282.410
Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A.	UF	0	188.273	0	0	0	188.273
Banco Corpbanca	CLP	0	739.070	1.724.496	0	0	2.463.566
	UF	0	1.296.664	6.709.481	13.083.001	793.710	21.882.856
Banco del Estado de Chile	CLP	0	0	10.911	0	0	10.911
	UF	0	4.988.928	12.242.399	8.881.361	0	26.112.688
	USD	293.306	236.985	237.528	0	0	767.819
Inversiones B y J Limitada	UF	0	99.091	0	0	0	99.091
Inversiones Brakers Limitada	UF	0	99.091	0	0	0	99.091
Inversiones Globus Limitada	UF	0	99.091	0	0	0	99.091
Inversiones Quantum Limitada	UF	0	99.091	0	0	0	99.091
Banco Itaú Chile	UF	0	0	5.009.329	5.644.072	0	10.653.401
Banco Santander Chile	UF	246.638	6.712.622	18.894.558	6.099.633	0	31.953.451
	CLP	0	254.078	0	0	0	254.078
Banco de Chile	UF	0	0	705.986	1.647.301	0	2.353.287
Banco Scotiabank Chile	UF	0	3.039.988	6.226.996	5.837.577	0	15.104.561
Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	673	1.346	660.201	3.013	0	665.233
TOTAL		2.155.525	22.452.687	58.721.690	46.288.657	793.710	130.412.269

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	31-12-2015 % DEUDA	31-12-2014 % DEUDA
Pesos Chilenos	6,5%	6,9%
UF	93,5%	92,6%
Reales	0,0%	0,5%
TOTAL	100,0%	100,0%

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

COVENANTS DE DEUDA

Al 31 de diciembre de 2015 la Compañía no presenta deudas con covenants asociados. Sin embargo, la existencia de covenants en algunas de nuestras deudas futuras, podrían producir restricciones en la operación de las filiales de la Compañía, así como la potencial aceleración en el pago de dichas deudas o pagos por multas por incumplimiento. Dichos covenants pueden prohibir o restringir ciertas actividades, como las distribuciones de caja y/o dividendos a los accionistas.

Además, existen y pueden existir restricciones respecto a que la Sociedad deba mantener la participación en las filiales relevantes o que ellas no puedan cambiar el giro principal de sus actividades, lo que puede afectar a sus operaciones o actividades. El incumplimiento de uno 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.

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

podiera tener impactos negativos en la clasificación de riesgo actual.

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

FLUCTUACIÓN DE VALOR Y DISPONIBILIDAD DE SUELO

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

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

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

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

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

venta, lo que nos permita desarrollar nuestro plan de negocios sin quedar excesivamente sobre estoqueado con terrenos.

Adicionalmente, el riesgo de tener inventarios de terrenos puede ser importante para las empresas dedicadas a la construcción y ventas de inmuebles. El valor de mercado de los terrenos en nuestro banco de terrenos puede fluctuar significativamente como resultado de cambios en las condiciones económicas y de mercado. En el evento de cambios relevantes en dichas condiciones, que pueden generar una disminución en los precios de venta de nuestras viviendas, es posible que tengamos que mantener un inventario de terrenos por mayor tiempo al planificado o que decidamos vender terrenos con pérdidas. En el caso de opciones de compra de terrenos, podríamos no ejercerlas, lo que implicaría incurrir en los costos asociados a no ejercer dichas opciones. Mantener un inventario de terrenos por mayor tiempo al planificado acarrea costos (financieros, impuestos territoriales, y de seguridad) que finalmente pueden producir un menor desempeño del esperado para los proyectos y la Compañía.

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

FLUCTUACIONES DE PRECIOS EN MATERIAS PRIMAS Y MANO DE OBRA

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

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

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

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

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

RESTRICCIONES EN EL MERCADO DE FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO

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

Para mitigar parcialmente este riesgo, nuestras ventas se realizan con a lo menos un 10% de pie, de manera que el crédito hipotecario que se requiera al momento de escriturar esté dentro de los parámetros exigidos por los bancos. En anticipación a mayores restricciones crediticias por parte de los bancos, a contar del mes de junio de 2015, la política de la Compañía asociados al pie exigido para ventas en Chile se incrementó en la mayoría de los casos a un 15%. A su vez, cuando se trata de venta futura de viviendas (o venta en verde), los clientes son sometidos a un riguroso proceso de pre-evaluación de manera de disminuir el riesgo que no sean sujetos de crédito al momento de tener que escriturar las viviendas. La Compañía también tiene acuerdos comerciales con la mayoría de los bancos de manera que nuestros clientes tengan acceso a condiciones favorables en sus créditos hipotecarios.

CAMBIOS EN NORMATIVAS TRIBUTARIAS

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

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

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

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

A PARTIR DE	MONTO MÁXIMO COSTO CONSTRUCCIÓN (UF)	MONTO MÁXIMO DE CRÉDITO IVA (UF)
1 enero 2015	UF 4.000	UF 225
1 enero 2016	UF 3.000	UF 225
1 enero 2017	UF 2.000	UF 225

2. A partir del 1 de enero de 2016, se gravará con IVA la venta de viviendas nuevas o usadas (a lo cual se le podrá deducir el valor del terreno), en caso que la transacción la realice un vendedor habitual (personas naturales o jurídicas que se dediquen en forma habitual a la venta de bienes corporales inmuebles, sin el requisito de ser una empresa inmobiliaria y/o constructora). Quedarán exentas de este gravamen cualquier vivienda con subsidio estatal.
3. Asimismo, no serán gravadas con IVA todas las ventas de inmuebles cuyas promesas de compraventa estén firmadas y protocolizadas ante notario antes del 31 de diciembre de 2015. Además, serán exentas de IVA las ventas de viviendas cuya escrituración se realice antes del 31 de diciembre de 2016 y que cuenten con permiso de edificación emitido antes del 1 de enero de 2016. Hay que considerar también que las ventas asociadas a subsidios habitacionales tampoco serán gravadas con IVA.
4. Cabe destacar que el día 1 de febrero de 2016 fue promulgada la ley N°20.899 la cual simplifica la reforma tributaria e introduce dos importantes cambios: (1) serán exentas de IVA las ventas realizadas en los proyectos que cumplan con el artículo 144 de la Ley General de Urbanismo y Construcciones y cuya solicitud de recepción municipal definitiva a la dirección de obra municipal (DOM) se realice antes del 31 de diciembre del 2016 y (2) las promesas de compraventa estarán exentas del pago de IVA independientemente del año de su firma, debiéndose pagar el IVA al momento que se concrete la escritura de compraventa respectiva.

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

CAMBIO EN EL MERCADO LEGAL Y REGULACIONES

Las empresas del rubro inmobiliario y construcción están sujetos a leyes y regulaciones que afectan principalmente la zonificación de terrenos, la protección del medio ambiente, el proceso de construcción, y las garantías de las viviendas vendidas, todo lo cual puede causar atrasos y costos asociados a dar cumplimiento a dichas

regulaciones y que pueden restringir nuestra actividad en ciertas regiones o áreas. Estas leyes y regulaciones a menudo están sujetas a la discreción de las autoridades administrativas, lo que puede retrasar o aumentar los costos de los desarrollos o construcciones.

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

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

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

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.

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.

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.

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.

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.

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

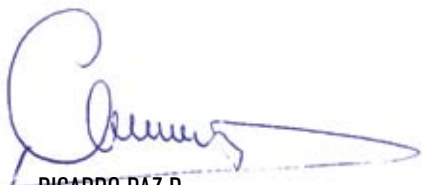
En conformidad con la Norma de Carácter General N°30 de la Superintendencia de Valores y Seguros, los directores de Paz Corp S.A. y su gerente general, abajo firmantes, declaran bajo juramento que son responsables de la veracidad de toda la información incorporada en la presente memoria.



JUAN PABLO ARMAS M.

Presidente

RUT: 6.198.258-2



RICARDO PAZ D.

Vicepresidente

RUT: 6.992.925-7



ENRIQUE BONE S.

Director

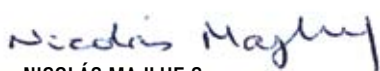
RUT: 6.056.216-4



FRANCISO LEÓN D.

Director

RUT: 6.655.380-9



NICOLÁS MAJLUF S.

Director

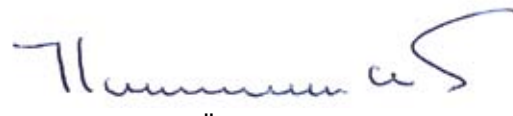
RUT: 4.940.618-5.



SALVADOR VALDÉS C.

Director

RUT: 9.842.734-1



HERMANN VON MÜHLENBROCK

Director

RUT: 5.193.518-7



ARIEL MAGENDZO W.

Gerente General

RUT: 6.229-344-6







PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Correspondiente a los ejercicios terminados al
31 de diciembre 2015 y 2014

Informe del Auditor Independiente

Señores
Accionistas y Directores
Paz Corp S.A.

Hemos efectuado una auditoría a los estados financieros consolidados adjuntos de Paz Corp S.A. y afiliadas, que comprenden los estados de situación financiera consolidados al 31 de diciembre de 2015 y 2014 y los correspondientes estados consolidados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas y las correspondientes notas a los estados financieros consolidados.

Responsabilidad de la Administración por los estados financieros consolidados

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de acuerdo a instrucciones y normas de preparación y presentación de información financiera emitidas por la Superintendencia de Valores y Seguros descritas en Nota 2.2 a los estados financieros consolidados. Esta responsabilidad incluye el diseño, implementación y mantención de un control interno pertinente para la preparación y presentación razonable de estados financieros consolidados que estén exentos de representaciones incorrectas significativas, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados a base de nuestras auditorías. Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Chile. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de lograr un razonable grado de seguridad que los estados financieros consolidados están exentos de representaciones incorrectas significativas.

Una auditoría comprende efectuar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de representaciones incorrectas significativas de los estados financieros consolidados, ya sea debido a fraude o error. Al efectuar estas evaluaciones de los riesgos, el auditor considera el control interno pertinente para la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de la entidad con el objeto de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero sin el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. En consecuencia, no expresamos tal tipo de opinión. Una auditoría incluye, también, evaluar lo apropiadas que son las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables significativas efectuadas por la Administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros consolidados.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionarnos una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión sobre la base regulatoria de contabilización

En nuestra opinión, los mencionados estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Paz Corp S.A. y afiliadas al 31 de diciembre de 2015 y 2014 y los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas de acuerdo con instrucciones y normas de preparación y presentación de información financiera emitidas por la Superintendencia de Valores y Seguros descritas en Nota 2.2.

Base de contabilización

Tal como se describe en Nota 2.2 a los estados financieros consolidados, en virtud de sus atribuciones la Superintendencia de Valores y Seguros con fecha 17 de octubre de 2014 emitió el Oficio Circular N° 856 instruyendo a las entidades fiscalizadas, registrar en el ejercicio 2014 contra patrimonio las diferencias en activos y pasivos por concepto de impuestos diferidos que se produzcan como efecto directo del incremento en la tasa de impuestos de primera categoría introducido por la Ley 20.780, cambiando el marco de preparación y presentación de información financiera adoptado hasta esa fecha, dado que el marco anterior (NIIF) requiere ser adoptado de manera integral, explícita y sin reservas.

Sin embargo, no obstante que fueron preparados sobre las mismas bases de contabilización, los estados consolidados de resultados integrales y la conformación de los correspondientes estados consolidados de cambios en el patrimonio por los años terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014, en lo referido al registro de diferencias de activos y pasivos por concepto de impuestos diferidos, no son comparativos de acuerdo a lo explicado en el párrafo anterior y cuyo efecto se explica en Nota 17.



Lilia León P.

EY LTDA.

Santiago, 01 de marzo de 2016

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

	Página Nº
I. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS	
ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO	7
ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN	9
ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO	11
ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	12
II. NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS	13
1. INFORMACIÓN GENERAL	13
1.1. Descripción de la Sociedad	13
1.2. Segmentos operativos	13
2. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES	15
2.1. Período contable	15
2.2. Bases de preparación de los estados financieros consolidados	15
2.3. Nuevas normas e interpretaciones emitidas y no vigentes	16
2.4. Bases de consolidación	20
2.5. Entidades subsidiarias	21
2.6. Transacciones en moneda extranjera	23
2.7. Información financiera por segmentos operativos	24
2.8. Propiedades, planta y equipo	24
2.9. Activos intangibles	25
2.10. Menor valor o plusvalía comprada (goodwill)	25
2.11. Costos por intereses	26
2.12. Pérdidas por deterioro del valor de los activos no financieros	26
2.13. Activos financieros	26
2.14. Inventarios	27
2.15. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	28
2.16. Efectivo y equivalentes al efectivo	28
2.17. Capital social	28
2.18. Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	28
2.19. Préstamos y otros pasivos financieros	29
2.20. Impuesto a la renta e impuestos diferidos	29
2.21. Beneficios a los empleados	30
2.22. Provisiones	30
2.23. Clasificación de saldos en corrientes y no corrientes	31
2.24. Reconocimiento de ingresos	31
2.25. Distribución de dividendos	32

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICE

	Página N°
3. FACTORES DE RIESGO	32
3.1. Cambios en condiciones económicas y de mercado	32
3.2. Volatilidad de los mercados financieros	33
3.3. Naturaleza cíclica del ciclo del negocio	34
3.4. Liquidez requerida para desarrollar proyectos	34
3.5. Deuda, tasa de interés e inflación	35
3.6. Riesgo de tipo de cambio moneda extranjera	38
3.7. Covenants de deuda	38
3.8. Clasificación de riesgo de la Compañía	39
3.9. Fluctuación de valor y disponibilidad de suelo	39
3.10. Fluctuaciones de precios en materias primas y mano de obra	40
3.11. Restricciones en el mercado de financiamiento hipotecario	41
3.12. Cambios en normativas tributarias	41
3.13. Cambio en el mercado legal y regulaciones	42
3.14. Calidad y servicio de post-venta	43
3.15. Competencia con otros desarrolladores inmobiliarios	43
3.16. Riesgos propios de la actividad de la construcción	43
3.17. Condiciones climáticas o desastres naturales	44
3.18. Mitigación de riesgos	44
4. ESTIMACIONES Y JUICIOS O CRITERIOS CRÍTICOS DE LA ADMINISTRACIÓN	44
4.1. Estimación del deterioro de la plusvalía comprada	44
4.2. Estimación provisión grado de avance	44
4.3. Estimación provisión garantía legal	45
4.4. Impuestos diferidos	45
4.5. Pagos basados en acciones	45
5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	45
6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS, CORRIENTES	47
7. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS, CORRIENTES Y NO CORRIENTES	47
8. DEUDORES COMERCIALES, OTRAS CUENTAS POR COBRAR CORRIENTES Y DERECHOS POR COBRAR NO CORRIENTES	48
8.1. Estratificación de la cartera	50
8.2. Resumen de la estratificación de la cartera	51
8.3. Calidad crediticia	51
8.4. Operaciones de factoring	51

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICE

	Página N°
9. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS	52
9.1. Saldos y transacciones con entidades relacionadas	53
9.2. Directorio y gerencia de la Sociedad	55
10. INVENTARIOS	56
10.1. Inventarios, corrientes	57
10.2. Inventarios, no corrientes	58
11. ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES	58
12. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS	60
13. INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN	61
13.1. Composición del rubro	61
13.2. Información resumida de las inversiones en asociadas y negocios conjuntos contabilizadas por el método de la participación	62
14. ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALÍA	63
15. PLUSVALÍA	64
15.1. Composición del rubro	64
15.2. Reconciliación de cambios en la plusvalía	65
16. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	66
16.1. Composición del rubro	66
16.2. Vidas útiles técnicas para los bienes	66
16.3. Detalle de reconciliación de cambios en propiedades, planta y equipo por clases	67
17. IMPUESTOS DIFERIDOS	68
17.1. Activos por impuestos diferidos	68
17.2. Pasivos por impuestos diferidos	68
17.3. Movimientos de impuesto diferido del estado de situación financiera	69
17.4. Compensación de partidas	69
18. OTROS PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES	70
18.1. Clases de otros pasivos financieros	70
18.2. Otros pasivos financieros - desglose de monedas y vencimientos, corrientes	71
18.3. Otros pasivos financieros - desglose de monedas y vencimientos, no corrientes	73
18.4. Otros pasivos financieros - tipo de interés y monedas, corrientes y no corrientes	75

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

	Página N°
19. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR	75
19.1 Estratificación vencimientos proveedores	76
19.2 Operaciones de confirming	76
20. PROVISIONES	77
20.1. Provisiones	77
20.2. Movimiento de las provisiones	79
21. OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS	80
22. PATRIMONIO NETO	80
22.1. Capital suscrito y pagado	80
22.2. Número de acciones suscritas y pagadas	80
22.3. Gestión de capital	80
22.4. Dividendos	81
22.5. Otras reservas	81
22.6. Distribución de accionistas	82
22.7. Participaciones no controladoras	82
22.8. Utilidad líquida distribuible	82
23. POLÍTICA DE PAGOS BASADOS EN ACCIONES	83
24. INGRESOS	85
24.1. Ingresos de actividades ordinarias	85
24.2. Otros ingresos por función	85
25. COMPOSICIÓN DE RESULTADOS RELEVANTES	86
25.1. Costo de ventas	86
25.2. Gastos de administración	86
26. RESULTADOS FINANCIEROS	87
27. OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)	87
28. RESULTADO POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS	88
29. UTILIDAD POR ACCIÓN	89

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

	Página N°
30. INFORMACIÓN POR SEGMENTO	89
30.1. Estados de situación financiera	90
30.2. Estados de resultados	92
30.3. Cuadros de flujos	94
31. CONTINGENCIAS Y RESTRICCIONES	95
31.1. Contingencias	95
31.2. Compromisos y restricciones	96
31.3. Avaluos, fianzas y compromisos	97
31.4. Garantías	97
31.5. Sanciones administrativas	99
31.6. Cauiones obtenidas de terceros	99
32. DISTRIBUCIÓN DEL PERSONAL	99
33. MEDIO AMBIENTE	100
34. HECHOS POSTERIORES	100

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO
Correspondiente a los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresados en miles de pesos)

ACTIVOS	Nota	31-12-2015 M\$	31-12-2014 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	38.181.773	35.592.682
Otros activos financieros, corrientes	6	2.084.649	513.298
Otros activos no financieros, corrientes	7	9.115.625	6.155.604
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	39.927.568	30.514.548
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	793.638	1.033.854
Inventarios, corrientes	10	117.784.903	117.721.626
Activos por impuestos, corrientes	11	1.520.320	1.937.392
Total Activos Corrientes		209.408.476	193.469.004
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	1.655.857	1.271.633
Derechos por cobrar, no corrientes	8	2.138.664	2.661.225
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	6.316.982	983.320
Inventarios, no corrientes	10	97.603.014	79.152.446
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	24.743.954	23.470.147
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	1.207.649	1.625.280
Plusvalía	15	0	857.900
Propiedades, planta y equipo	16	1.066.117	2.425.681
Activos por impuestos diferidos	17	3.467.225	4.337.826
Total Activos No Corrientes		138.199.462	116.785.458
TOTAL ACTIVOS		347.607.938	310.254.462

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO
Correspondiente a los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresados en miles de pesos)

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	31-12-2015 M\$	31-12-2014 M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	18	80.607.821	83.329.902
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	19	13.527.956	8.347.319
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	6.659	987.073
Otras provisiones, corrientes	20	13.804.011	9.215.766
Pasivos por impuestos, corrientes	11	6.081.236	4.964.027
Otros pasivos no financieros, corrientes	21	14.251.305	23.436.142
Total Pasivos Corrientes		128.278.988	130.280.229
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	18	69.871.040	47.082.367
Cuentas por pagar, no corrientes	19	0	12.619.405
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	8.346.953	8.143.321
Otras provisiones, no corrientes	20	1.091.065	1.084.680
Pasivo por impuestos diferidos	17	413.368	269.857
Otros pasivos no financieros, no corrientes	21	4.978.286	3.354.191
Total Pasivos No Corrientes		84.700.712	72.553.821
TOTAL PASIVOS		212.979.700	202.834.050
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	22	52.492.611	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas		65.700.130	41.478.556
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	22	972.453	1.401.869
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		130.325.773	106.533.615
Participaciones no controladoras	22	4.302.465	886.797
Patrimonio Total		134.628.238	107.420.412
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		347.607.938	310.254.462

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN
Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Nota	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	24	195.092.902	125.658.547
Costo de ventas	25	(130.974.378)	(88.931.541)
Ganancia bruta		64.118.524	36.727.006
Otros ingresos, por función	24	634.193	157.693
Gasto de administración	25	(11.448.554)	(9.828.916)
Otras ganancias (pérdidas)	27	(870.418)	(1.528.431)
Ingresos financieros	26	1.327.009	973.364
Costos financieros	26	(763.659)	(1.005.703)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	13	(1.184.398)	2.325.670
Diferencias de cambio	26	46.763	137.360
Resultado por unidades de reajuste	26	(482.746)	(965.762)
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO		51.376.714	26.992.281
Gasto por impuestos a las ganancias	28	(12.260.617)	(4.482.498)
GANANCIA		39.116.097	22.509.783
Ganancia (pérdida), atribuible a:			
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		34.602.248	21.349.816
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	22	4.513.849	1.159.967
GANANCIA		39.116.097	22.509.783
Ganancias por acción			
Ganancia por acción básica			
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		122,11	75,58
Ganancia (pérdida) por acción básica	29	122,11	75,58
Ganancias por acción diluidas			
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas		122,11	75,58
Ganancias (pérdida) diluida por acción		122,11	75,58

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN
Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresado en miles de pesos)

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	Nota	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$
Ganancia (Pérdida)		39.116.097	22.509.783
Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos			
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión		(429.416)	1.721.375
Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período		(429.416)	1.721.375
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		(429.416)	1.721.375
Total Otro Resultado Integral		(429.416)	1.721.375
Total Resultado Integral		38.686.681	24.231.158
Resultado integral atribuible a:			
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		34.172.832	23.071.191
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	22	4.513.849	1.159.967
TOTAL RESULTADO INTEGRAL		38.686.681	24.231.158

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014 (Expresado en miles de pesos)

2015									
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio Total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2015		52.492.611	11.160.579	1.401.869	1.401.869	41.478.556	106.533.615	886.797	107.420.412
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	34.602.248	34.602.248	4.513.849	39.116.097
Otro resultado integral		0	0	(429.416)	(429.416)	0	(429.416)	0	(429.416)
Resultado integral		0	0	(429.416)	(429.416)	0	34.172.832	4.513.849	38.686.681
Dividendos		0	0	0	0	(10.380.674)	(10.380.674)	0	(10.380.674)
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	(1.098.181)	(1.098.181)
Total de cambios en patrimonio		0	0	(429.416)	(429.416)	24.221.574	23.792.158	3.415.668	27.207.826
Saldo Final Período Actual 31/12/2015	22	52.492.611	11.160.579	972.453	972.453	65.700.130	130.325.773	4.302.465	134.628.238
2014									
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2014		52.118.489	11.160.579	(319.506)	(319.506)	26.178.723	89.138.285	141.466	89.279.751
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	21.349.816	21.349.816	1.159.967	22.509.783
Otro resultado integral		0	0	1.721.375	1.721.375	0	1.721.375	0	1.721.375
Resultado integral		0	0	1.721.375	1.721.375	0	23.071.191	1.159.967	24.231.158
Dividendos		0	0	0	0	(6.404.945)	(6.404.945)	0	(6.404.945)
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		374.122	0	0	0	0	374.122	0	374.122
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	354.962	354.962	(414.636)	(59.674)
Total de cambios en patrimonio		374.122	0	1.721.375	1.721.375	15.299.833	17.395.330	745.331	18.140.661
Saldo Final Período Anterior 31/12/2014	22	52.492.611	11.160.579	1.401.869	1.401.869	41.478.556	106.533.615	886.797	107.420.412

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO
Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresado en miles de pesos)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Nota	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$
Estado de flujos de efectivo			
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación			
Clases de cobros por actividades de operación			
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios		179.406.178	113.151.719
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(168.114.875)	(131.664.429)
Otros pagos por actividades de operación		(435.983)	(828.402)
Intereses pagados		(763.659)	(1.005.703)
Intereses recibidos		1.327.009	973.364
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)		(9.712.224)	(3.568.395)
Otras entradas (salidas) de efectivo		(436.086)	1.566.980
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		1.270.360	(21.374.866)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Flujo de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras	13	(2.151.500)	(1.091.012)
Otros cobros por la venta de participaciones en negocios conjuntos	13	0	915.819
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	16	1.011.841	181.224
Compras de propiedades, planta y equipo	16	(306.518)	(401.602)
Compras de activos intangibles	14	(22.534)	(4.389)
Dividendos recibidos	13	175.332	1.152.863
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		(1.293.379)	752.903
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de la emisión de acciones		0	374.122
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		99.833.635	78.429.426
Total importes procedentes de préstamos		99.833.635	78.429.426
Préstamos de entidades relacionadas		11.350.463	9.429.334
Pagos de préstamos		(84.946.353)	(47.572.307)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas		(17.220.690)	(4.597.918)
Dividendos pagados		(6.404.945)	(3.316.110)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		2.612.110	32.746.547
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		2.589.091	12.124.584
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		2.589.091	12.124.584
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio		35.592.682	23.468.098
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio		38.181.773	35.592.682

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (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 46,73%. Dicho grupo lo componen Inversiones Globus Ltda. con un 12,44%, Inversiones Brakers Ltda. con un 11,17%, Inversiones B y J Ltda. con un 10,93% e Inversiones Quantum Ltda. con un 11,92%; y Ariel Magendzo Weinberger con un 0,27%.

Paz Corp S.A. es la Sociedad matriz del grupo Paz Corp S.A. Los estados financieros consolidados de Paz Corp S.A. y Subsidiarias correspondiente al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014, fueron aprobados por su Directorio en sesión ordinaria celebrada el día 3 de marzo de 2015 y, posteriormente presentados a la Junta Ordinaria de Accionistas con fecha 28 de abril de 2015, quien aprobó los mismos.

1.2 Segmentos operativos

Para la gestión del negocio, la Administración utiliza el criterio de segmentación geográfica incluyendo "Negocios Conjuntos", considerando los países en que la Sociedad tiene operaciones y están localizados sus activos. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Sociedad cuenta con operaciones en Chile, Perú y Brasil.

CHILE

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

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

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

PERÚ

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

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

Los estados financieros de Paz Centenario S.A. no se consolidan proporcionalmente desde la entrada en vigencia de la NIIF 11 "Acuerdos Conjuntos"; sin embargo, la Administración utiliza el criterio de segmentación geográfica incluyendo Negocios Conjuntos, según se explica en Nota N° 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 31 de diciembre de 2015 y 2014.
- Estado de Resultados Integrales por Función por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014.
- Estado de Cambio en el Patrimonio por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014.
- Estado de Flujos de Efectivo por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

2.2 Bases de preparación de los estados financieros consolidados

Los presentes estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2015, aprobados por su Directorio en sesión celebrada con fecha 1 de marzo de 2016, han sido preparados de acuerdo a instrucciones y normas emitidas por la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile (SVS), las cuales se componen de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB), más instrucciones específicas dictadas por la SVS.

De existir discrepancias entre las NIIF y las instrucciones de la SVS, priman estas últimas sobre las primeras. Al 31 de diciembre de 2015, la única instrucción de la SVS que contraviene las NIIF se refiere el Oficio Circular N° 856 del 17 de octubre de 2014 que instruye a las entidades fiscalizadas, registrar en el ejercicio 2014 contra patrimonio las diferencias en activos y pasivos por concepto de impuestos diferidos que se produzcan como efecto directo del incremento en la tasa de impuestos de primera categoría introducido por la Ley N° 20.780.

Los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2015 han sido preparados de acuerdo a NIIF. Sin embargo, a pesar que fueron preparados sobre las mismas bases de contabilización, los estados consolidados de resultados integrales, los estados de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014, en lo referido al registro de diferencias de activos y pasivos por concepto de impuestos diferidos, no son comparativos de acuerdo a lo explicado en el párrafo anterior.

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

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

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

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

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

Para el ejercicio terminado al 31 de diciembre 2014, se han efectuado reclasificaciones menores para facilitar su comparación con el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2015. 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 14	Cuentas Regulatorias Diferidas	1 de enero de 2016
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 14 "Cuentas Regulatorias Diferidas"

IFRS 14 *Cuentas Regulatorias Diferidas*, emitida en enero de 2014, es una norma provisional que pretende mejorar la comparabilidad de información financiera de entidades que están involucradas en actividades con precios regulados.

Muchos países tienen sectores industriales que están sujetos a la regulación de precios (por ejemplo gas, agua y electricidad), la cual puede tener un impacto significativo en el reconocimiento de ingresos (momento y monto) de la entidad. Esta norma permite a las entidades que adoptan por primera vez IFRS seguir reconociendo los montos relacionados con la regulación de precios según los requerimientos del PCGA anterior, sin embargo, mostrándolos en forma separada.

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

2.3.3 IFRS 15 "Ingresos Procedentes de Contratos con Clientes"

IFRS 15 *Ingresos procedentes de Contratos con Clientes*, emitida en mayo de 2014, es una nueva norma que es aplicable a todos los contratos con clientes, excepto arrendamientos, instrumentos financieros y contratos de seguros. Se trata de un proyecto conjunto con el FASB para eliminar diferencias en el reconocimiento de ingresos entre IFRS y US GAAP. Esta nueva norma pretende mejorar las inconsistencias y debilidades de IAS 18 y proporcionar un modelo que facilitará la comparabilidad de compañías de diferentes industrias y regiones. Proporciona un nuevo modelo para el reconocimiento de ingresos y requerimientos más detallados para contratos con elementos múltiples. Además requiere revelaciones más detalladas. La norma será de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018. Se permite su aplicación anticipada.

2.3.4 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 1	Presentación de Estados Financieros	1 de enero de 2016
IAS 16	Propiedades, Planta y Equipo	1 de enero de 2016
IAS 19	Beneficios a los Empleados	1 de enero de 2016
IAS 27	Estados Financieros Separados	1 de enero de 2016
IAS 28	Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos	1 de enero de 2016

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

Mejoras y Modificaciones (continuación)

Normas	Contenido	Fecha de aplicación obligatoria (*)
IAS 34	Información Financiera Intermedia	1 de enero de 2016
IAS 38	Activos Intangibles	1 de enero de 2016
IFRS 5	Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuas	1 de enero de 2016
IFRS 7	Instrumentos Financieros: Información a Revelar	1 de enero de 2016
IFRS 10	Estados Financieros Consolidados	1 de enero de 2016
IFRS 11	Acuerdos Conjuntos	1 de enero de 2016
IFRS 12	Información a Revelar sobre Participaciones en Otras Entidades	1 de enero de 2016

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

2.3.5 IAS 1 "Presentación de Estados Financieros"

En diciembre de 2014 el IASB publicó las enmiendas a IAS 1 *"Iniciativa de Revelaciones"*. Estas modificaciones a IAS 1 abordan algunas preocupaciones expresados sobre los requerimientos de presentación y revelación, y aseguran que las entidades tienen la posibilidad de ejercer juicio cuando apliquen IAS 1. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada.

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

2.3.6 IAS 16 "Propiedades, Planta y Equipo", IAS 38 "Activos Intangibles"

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

2.3.7 IAS 19 "Beneficios a los Empleados"

"Annual Improvements cycle 2012–2014", emitido en septiembre de 2014, clarifica que para efectos del cálculo de beneficio a empleados, la profundidad del mercado de los bonos corporativos de alta calidad crediticia se evalúa en base a la moneda en que está denominada la obligación, en vez del país donde se encuentra la obligación. Cuando no exista un mercado profundo para estos bonos en esa moneda, se utilizarán bonos emitidos por el gobierno en la misma moneda y plazos. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada.

2.3.8 IAS 27 "Estados Financieros Separados"

Las modificaciones a IAS 27, emitidas en agosto de 2014, restablecen la opción de utilizar el método de la participación para la contabilidad de las inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas en los estados financieros separados. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada.

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

Las enmiendas a IFRS 10 *Estados Financieros Consolidados* e IAS 28 *Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos* (2011) abordan una inconsistencia reconocida entre los requerimientos de IFRS 10 y los de IAS 28 (2011) en el tratamiento de la venta o la aportación de bienes entre un inversor y su asociada o negocio conjunto.

Las enmiendas, emitidas en septiembre de 2014, establecen que cuando la transacción involucra un negocio (tanto cuando se encuentra en una filial o no) se reconoce 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.

Las modificaciones a IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28 introducen clarificaciones menores acerca de los requerimientos para la contabilización de entidades de inversión. Además, estas enmiendas proporcionan un alivio en ciertas circunstancias, lo que reducirá el costo de aplicar estas normas.

Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada.

2.3.10 IAS 34 "Información Financiera Intermedia"

"*Annual Improvements cycle 2012–2014*", emitido en septiembre de 2014, clarifica que las revelaciones requeridas deben estar o en los estados financieros interinos o deben ser indicadas con referenciadas cruzadas entre los estados financieros interinos y cualquier otro informe que lo contenga. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada.

2.3.11 IFRS 5 "Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuas"

"*Annual Improvements cycle 2012–2014*", emitido en septiembre de 2014, clarifica que si la entidad reclasifica un activo (o grupo de activos para su disposición) desde mantenido para la venta directamente a mantenido para distribuir a los propietarios, o desde mantenido para distribuir a los propietarios directamente a mantenido para la venta, entonces el cambio en la clasificación es considerado una continuación en el plan original de venta. El IASB aclara que en estos casos no se aplicarán los requisitos de contabilidad para los cambios en un plan de venta. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada.

2.3.12 IFRS 7 "Instrumentos Financieros: Información a Revelar"

"Annual Improvements cycle 2012–2014" emitido en septiembre de 2014, clarifica que los acuerdos de servicio pueden constituir implicación continuada en un activo transferido para los propósitos de las revelaciones de transferencias de activos financieros. Generalmente esto será el caso cuando el administrador tiene un interés en el futuro rendimiento de los activos financieros transferidos como consecuencia de dicho contrato. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada.

2.3.13 IFRS 11 "Acuerdos Conjuntos"

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

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

2.4 Bases de consolidación

2.4.1 Subsidiarias o filiales

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

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

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

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

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

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

2.4.2 Transacciones en participaciones no controladoras

Paz Corp S.A. y Subsidiarias aplica la política de tratar las transacciones con el interés minoritario que no generan pérdida de control, como si fueran transacciones con accionistas de la Sociedad.

En el caso de adquisiciones de interés minoritario, la diferencia entre cualquier retribución pagada y la correspondiente participación en el valor en libros de los activos netos adquiridos de la subsidiaria se reconoce en el patrimonio. Las ganancias y pérdidas por bajas a favor del interés minoritario, mientras se mantenga el control, también se reconocen en el patrimonio.

2.4.3 Asociadas y negocios conjuntos

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

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

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

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

2.5 Entidades subsidiarias

2.5.1 Entidades de consolidación directa

El siguiente es el detalle de las empresas subsidiarias incluidas en la consolidación al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

PAIS	RUT	NOMBRE SOCIEDAD	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN	
			31-12-2015	31-12-2014
Chile	76.140.432-6	INVERSIONES PAZ CHILE SPA	100,00	100,00
Chile	76.140.439-3	INVERSIONES PAZ INTERNACIONAL SPA	100,00	100,00

2.5.2 Entidades de consolidación indirecta

El siguiente es el detalle de las empresas subsidiarias al 31 de diciembre de 2015:

NOMBRE DE LA SOCIEDAD

INVERSIONES PAZ CHILE SPA

Inversiones Paz Construcción SPA

Constructora Paz SPA

Constructora P55 Icono Antofagasta S.A.

Inversiones Paz Inmobiliaria SPA

Administradora Pazma S.A.

Inmobiliaria Borgoño Concón S.A.

Inmobiliaria Nuevo Portugal Ltda.

Inmobiliaria P55 Icono Antofagasta S.A.

Inmobiliaria Paz SPA

Inmobiliaria PB70 S.A.

Inmobiliaria PDV70 SPA

Inmobiliaria PK67 S.A.

Inmobiliaria PW75 SPA

Inmobiliaria Arboleda SPA

Inmobiliaria y Constructora Santolaya 60 S.A.

Inmobiliaria y Constructora Santolaya 70 SPA

Inmobiliaria y Constructora Santolaya 90 SPA

Creación Fondo de Inversiones Privado

Inmobiliaria Creación S.A.

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 Paz Arriendo Maquinaria SPA y Paz Maquinarias SPA no han sido incorporadas en el proceso de consolidación al 31 de diciembre de 2015 por encontrarse con sus balances sin saldos contables y en proceso de término de giro.

2.6 Transacciones en moneda extranjera

2.6.1 Moneda funcional y de presentación

Las partidas incluidas en los estados financieros de cada una de las entidades de la Sociedad se valoran utilizando la moneda del entorno económico principal en que la entidad opera. La moneda funcional de Paz Corp S.A. es el peso chileno, que constituye además la moneda de presentación de los estados financieros consolidados de Paz Corp S.A. y Subsidiarias.

2.6.2 Transacciones y saldos

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

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

2.6.3 Tipos de cambio

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

FECHA	CLP / US\$	CLP / U.F.	CLP / Nuevo Sol Peruano	CLP / Real Brasileño
31-12-2015	710,16	25.629,09	208,25	178,31
31-12-2014	606,75	24.627,10	202,93	228,27

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 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.

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

3 FACTORES DE RIESGO

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

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

3.1 Cambios en condiciones económicas y de mercado

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

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

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

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

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

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

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

3.2 Volatilidad de los mercados financieros

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

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

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

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

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

3.3 Naturaleza cíclica del ciclo de negocio

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

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

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

3.4 Liquidez requerida para desarrollar proyectos

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

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

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

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

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

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

3.5 Deuda, tasa de interés e inflación

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

El financiamiento de los proyectos inmobiliarios que desarrolla la Compañía típicamente se financian con un 35% de capital propio, un 10% por ingresos de preventa y un 55% de financiamiento bancario. El financiamiento bancario considera normalmente la hipoteca del terreno en construcción. El financiamiento para la construcción de proyectos opera con líneas de crédito de construcción y la forma de materializar dichos créditos es a través de pagarés de corto plazo que se renuevan hasta la fecha de vencimiento de la línea. Adicionalmente, si llegada la fecha de vencimiento de la línea no se ha amortizado el capital adeudado, existe una instancia de renovación del plazo sujeta a la evaluación comercial y de riesgo del proyecto por parte de la institución bancaria en cuestión.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

La deuda se estructura según las siguientes tasas:

Tasas	31-12-2015 % Deuda	31-12-2014 % Deuda
Tasa de interés fijo	2%	3%
Tasa de interés variable	98%	97%
Total	100%	100%

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

Efecto en resultados	Escenario Deuda Tasa Interés Variable		
	Tasa-1% M\$	Tasa Cierre M\$	Tasa+1% M\$
Al 31-12-2015	3.669.153	5.141.929	6.614.705
Efecto en resultados	1.472.776	0	(1.472.776)
Al 31-12-2014	3.145.960	4.411.368	5.676.776
Efecto en resultados	1.265.408	0	(1.265.408)

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

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

Efecto en variación UF	MUF	Escenario		
		UF-1%	UF Cierre	UF+1%
		M\$	M\$	M\$
Al 31-12-2015	5.432	137.831.815	139.224.056	140.616.297
Efecto en resultados		(1.392.241)		1.392.241
Al 31-12-2014	5.125	124.947.207	126.209.300	127.471.393
Efecto en resultados		(1.262.093)		1.262.093

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

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

Al 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 Bilbao Viscaya Argentaria, Chile (BBVA)	UF	0	0	4.639.506	0	0	4.639.506
Banco de Crédito e Inversiones	CLP	0	0	0	3.327.496	0	3.327.496
	UF	0	0	4.500.142	5.265.633	0	9.765.775
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	914.949	0	914.949
	CLP	0	0	0	1.534.587	0	1.534.587
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	22.404.735	2.027.403	0	28.250.065
	CLP	0	46.985	4.809.331	1.502.869	0	6.359.185
Banco Scotiabank Chile	UF	0	0	6.146.231	11.950.389	4.532.896	22.629.516
Caixa Económica 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

Al 31-12-2014							
Institución	Moneda	Capital e Intereses					
		Hasta 1 mes	1 a 3 meses	3 a 12 Meses	1 hasta 2 años	2 a 3 años	Total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Banco Bilbao Viscaya Argentaria, Chile (BBVA)	UF	0	0	0	1.092.696	0	1.092.696
Banco de Crédito e Inversiones	UF	1.614.908	4.315.959	6.258.443	4.000.003	0	16.189.313
	CLP	0	0	41.362	0	0	41.362
Banco Consorcio	UF	0	282.410	0	0	0	282.410
Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A.	UF	0	188.273	0	0	0	188.273
Banco Corpbanca	CLP	0	739.070	1.724.496	0	0	2.463.566
	UF	0	1.296.664	6.709.481	13.083.001	793.710	21.882.856
Banco del Estado de Chile	CLP	0	0	10.911	0	0	10.911
	UF	0	4.988.928	12.242.399	8.881.361	0	26.112.688
	USD	293.306	236.985	237.528	0	0	767.819
Inversiones B y J Limitada	UF	0	99.091	0	0	0	99.091
Inversiones Brakers Limitada	UF	0	99.091	0	0	0	99.091
Inversiones Globus Limitada	UF	0	99.091	0	0	0	99.091
Inversiones Quantum Limitada	UF	0	99.091	0	0	0	99.091
Banco Itaú Chile	UF	0	0	5.009.329	5.644.072	0	10.653.401
Banco Santander Chile	UF	246.638	6.712.622	18.894.558	6.099.633	0	31.953.451
	CLP	0	254.078	0	0	0	254.078
Banco de Chile	UF	0	0	705.986	1.647.301	0	2.353.287
Banco Scotiabank Chile	UF	0	3.039.988	6.226.996	5.837.577	0	15.104.561
Caixa Económica Federal	Real Brasileño	673	1.346	660.201	3.013	0	665.233
Total		2.155.525	22.452.687	58.721.690	46.288.657	793.710	130.412.269

3.6 Riesgo de tipo de cambio moneda extranjera

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

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

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

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

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

Moneda	31-12-2015 % Deuda	31-12-2014 % Deuda
Pesos Chilenos	6,5%	6,9%
UF	93,5%	92,6%
Reales	0,0%	0,5%
Total	100,0%	100,0%

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

3.7 Covenants de deuda

Al 31 de diciembre de 2015 la Compañía no presenta deudas con covenants asociados. Sin embargo, la existencia de covenants en algunas de nuestras deudas futuras, podrían producir restricciones en la operación de las filiales de la Compañía, así como la potencial aceleración en el pago de dichas deudas o pagos por multas por incumplimiento. Dichos covenants pueden prohibir o restringir ciertas actividades, como las distribuciones de caja y/o dividendos a los accionistas.

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

3.8 Clasificación de riesgo de la Compañía

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

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

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

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

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

3.9 Fluctuación de valor y disponibilidad de suelo

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

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

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

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

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

Adicionalmente, el riesgo de tener inventarios de terrenos puede ser importante para las empresas dedicadas a la construcción y ventas de inmuebles. El valor de mercado de los terrenos en nuestro banco de terrenos puede fluctuar significativamente como resultado de cambios en las condiciones económicas y de mercado. En el evento de cambios relevantes en dichas condiciones, que pueden generar una disminución en los precios de venta de nuestras viviendas, es posible que tengamos que mantener un inventario de terrenos por mayor tiempo al planificado o que decidamos vender terrenos con pérdidas. En el caso de opciones de compra de terrenos, podríamos no ejercerlas, lo que implicaría incurrir en los costos asociados a no ejercer dichas opciones. Mantener un inventario de terrenos por mayor tiempo al planificado acarrea costos (financieros, impuestos territoriales, y de seguridad) que finalmente pueden producir un menor desempeño del esperado para los proyectos y la Compañía.

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

3.10 Fluctuaciones de precios en materias primas y mano de obra

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

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

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

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

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

3.11 Restricciones en el mercado de financiamiento hipotecario

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

Para mitigar parcialmente este riesgo, nuestras ventas se realizan con a lo menos un 10% de pie, de manera que el crédito hipotecario que se requiera al momento de escriturar esté dentro de los parámetros exigidos por los bancos. En anticipación a mayores restricciones crediticias por parte de los bancos, a contar del mes de junio de 2015, la política de la Compañía asociados al pie exigido para ventas en Chile se incrementó en la mayoría de los casos a un 15%. A su vez, cuando se trata de venta futura de viviendas (o venta en verde), los clientes son sometidos a un riguroso proceso de pre-evaluación de manera de disminuir el riesgo que no sean sujetos de crédito al momento de tener que escriturar las viviendas. La Compañía también tiene acuerdos comerciales con la mayoría de los bancos de manera que nuestros clientes tengan acceso a condiciones favorables en sus créditos hipotecarios.

3.12 Cambios en normativas tributarias

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

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

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

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

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

2. A partir del 1 de enero de 2016, se gravará con IVA la venta de viviendas nuevas o usadas (a lo cual se le podrá deducir el valor del terreno), en caso que la transacción la realice un vendedor habitual (personas naturales o jurídicas que se dediquen en forma habitual a la venta de bienes corporales inmuebles, sin el requisito de ser una empresa inmobiliaria y/o constructora). Quedarán exentas de este gravamen cualquier vivienda con subsidio estatal.
3. Asimismo, no serán gravadas con IVA todas las ventas de inmuebles cuyas promesas de compraventa estén firmadas y protocolizadas ante notario antes del 31 de diciembre de 2015. Además, serán exentas de IVA las ventas de viviendas cuya escrituración se realice antes del 31 de diciembre de 2016 y que cuenten con permiso de edificación emitido antes del 1 de enero de 2016. Hay que considerar también que las ventas asociadas a subsidios habitacionales tampoco serán gravadas con IVA.
4. Cabe destacar que el día 1 de febrero de 2016 fue promulgada la ley N°20.899 la cual simplifica la reforma tributaria e introduce dos importantes cambios: (1) serán exentas de IVA las ventas realizadas en los proyectos que cumplan con el artículo 144 de la Ley General de Urbanismo y Construcciones y cuya solicitud de recepción municipal definitiva a la dirección de obra municipal (DOM) se realice antes del 31 de diciembre del 2016 y (2) las promesas de compraventa estarán exentas del pago de IVA independientemente del año de su firma, debiéndose pagar el IVA al momento que se concrete la escritura de compraventa respectiva.

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

3.13 Cambio en el mercado legal y regulaciones

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

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

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

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

3.14 Calidad y servicio de post-venta

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

3.15 Competencia con otros desarrolladores inmobiliarios

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

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

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

3.16 Riesgos propios de la actividad de la construcción

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

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

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

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

3.17 Condiciones climáticas o desastres naturales

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

3.18 Mitigación de riesgos

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

4 ESTIMACIONES Y JUICIOS O CRITERIOS CRÍTICOS DE LA ADMINISTRACIÓN

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

4.1 Estimación del deterioro de la plusvalía comprada

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

Al 30 de junio de 2015 se reconoció el deterioro del 100% del saldo de la cuenta Plusvalía por M\$ 709.230 registrado en la filial Constructora Paz SPA.

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

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se reconoció un deterioro por M\$ 857.900 y M\$ 1.305.626 respectivamente, según se detalla en Nota N° 15.2. Este deterioro no se puede revertir.

4.2 Estimación provisión grado de avance

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

4.3 Estimación provisión garantía legal

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

La provisión de garantía legal utiliza supuestos basados principalmente en el comportamiento histórico de desperfectos que ha debido cubrir la Sociedad por las unidades vendidas, según se explica en Nota N° 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 31 de diciembre de 2015 y 2014, se reconoció un abono a resultado por M\$ 287.242 y un cargo a resultado por M\$ 629.509, 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 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

Clases de Efectivo y Equivalentes al Efectivo	31-12-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Efectivo en caja	204	223
Saldos en bancos	2.418.069	2.216.531
Depósitos a corto plazo	10.660.611	12.969.718
Fondos mutuos	25.092.468	20.395.068
Otro efectivo y equivalentes al efectivo	10.421	11.142
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	38.181.773	35.592.682

El efectivo y equivalentes al efectivo incluido en los estados de situación financiera al 31 de diciembre de 2015 y 2014, no difieren del presentado en sus respectivos Estados de Flujos de Efectivo.

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

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

Información del Efectivo y Equivalentes al Efectivo por moneda	Moneda	31-12-2015 M\$	31-12-2014 M\$
Monto del efectivo y equivalentes al efectivo	CLP	37.711.432	34.534.561
	Real Brasileño	470.341	1.058.121
Total de Efectivo y Equivalentes al Efectivo		38.181.773	35.592.682

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

Rut	Sociedad	31-12-2015 M\$	31-12-2014 M\$
96.815.680-2	Banco BBVA Administradora General de Fondos S.A. - Monetario	0	13.555
96.815.680-2	Banco BBVA Administradora General de Fondos S.A. - Corporativo V	7.059.804	5.515.719
96.530.900-4	Banco BCI Asset Management AGF S.A. - Eficiencia	396.072	0
96.530.900-4	Banco BCI Asset Management AGF S.A. - Competitiva G	0	31.634
97.030.000-7	Banco Estado Administradora General de Fondos - Solvente	4.407.699	7.357.358
96.980.650-9	Banco Itaú Chile AGF S.A. - Corporate	4.597	4.982
96.980.650-9	Banco Itaú Chile AGF S.A. - Select	0	642.900
96.667.040-1	Banco Santander Asset Management S.A. - Money Market	18.465	13.070
96.667.040-1	Banco Santander Asset Management S.A. - Renta Ejecutiva	1.019.642	0
96.513.630-4	Corpbanca AGF S.A. - Corp Oportunidad	290.252	2.545.880
96.634.320-6	Scotia Administradora General de Fondos S.A. - Scotia Clipper A	5.152	0
96.634.320-6	Scotia Administradora General de Fondos S.A. - Scotia Clipper B	11.890.785	4.269.970
Total		25.092.468	20.395.068

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

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

Rut	Sociedad	31-12-2015 M\$	31-12-2014 M\$
97.036.000-K	Banco Santander Chile	8.570.661	10.294.556
76.645.030-K	Banco Itaú Chile	1.667.226	2.330.526
0-E	Banco Itaú Brasil	107.597	333.920
0-E	Caixa Economica Federal	315.127	10.716
Total		10.660.611	12.969.718

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, no existen importes pagados por operaciones de confirming.

Durante el ejercicio 2015 y 2014, no existen operaciones de factoring y/o confirming con y sin responsabilidad.

6 OTROS ACTIVOS FINANCIEROS, CORRIENTES

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

Otros Activos Financieros, Corrientes			31-12-2015	31-12-2014
			M\$	M\$
Otros activos financieros, a valor razonable con cambio en resultado				
R.U.T.	Nombre	Tipo de instrumento		
97.036.000-K	Banco Santander Chile	Depósito a Plazo	110.000	110.000
Otros activos financieros				
R.U.T.	Nombre	Tipo de instrumento		
97.036.000-K	Banco Santander Chile	Pagaré (1)	1.502.429	0
61.808.000-5	Aguas Andinas S.A.	Pagaré	127.878	41.565
0-E	Caixa Econômica Federal	Retención Bancaria (2)	344.342	361.733
Total Otros Activos Financieros, Corrientes			2.084.649	513.298

(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, cuyo abono no fue depositado en cuenta corriente por el banco al cierre del ejercicio.

(2) Corresponde a retenciones bancarias por operaciones de clientes en nuestra filial en Brasil, los cuales son liberados por la Caixa Econômica Federal al momento que se registra la venta y la hipoteca respectiva. Este monto asciende al 31 de diciembre de 2015 y 2014 a M\$ 344.342 y M\$ 361.733, respectivamente.

7 OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS, CORRIENTES Y NO CORRIENTES

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

Otros Activos No Financieros	Corrientes		No Corrientes	
	31-12-2015	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$
Documentos en garantía (1)	263.912	289.963	1.648.343	47.796
Valores en garantía (2)	1.663.687	1.560.373	0	0
Iva por recuperar	979.403	129.169	7.514	1.223.837
Anticipo Proveedor	5.693.023	4.021.381	0	0
Crédito Empresas Constructoras	515.600	154.718	0	0
Total	9.115.625	6.155.604	1.655.857	1.271.633

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

(2) El saldo al 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 13.055, comuna de Lo Barnechea.

Esta boleta es tomada por Inmobiliaria Paz SPA a nombre de la Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A., la cual deberá ser restituida por esta última sociedad cuando se haya efectuado la inscripción del terreno a nombre de Inmobiliaria PC 50 SPA.

El saldo al 31 de diciembre de 2014, corresponde a una boleta en garantía por contrato de promesa de compraventa del edificio Santa Rosa 2, suscrito entre Inmobiliaria Paz SPA y NRG Santa Isabel SPA. Este contrato de promesa fue escriturado en diciembre de 2014, la boleta de garantía tiene fecha de vencimiento el 30 de junio de 2015. Esta boleta fue restituida el 8 de abril de 2015 a Inmobiliaria Paz SPA fecha en la que se acreditó al notario autorizante de la escritura pública la inscripción del inmueble a nombre de NRG Santa Isabel SPA.

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

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

Clases de deudores comerciales, neto	Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes		Derechos por cobrar, no corrientes	
	31-12-2015	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$
Instrucciones notariales (1)	12.338.736	11.063.601	0	0
Cientes escriturados neto (2)	26.871.951	18.506.409	0	0
Arriendos por cobrar neto	0	47.286	0	0
Documentos por cobrar neto	17.669	47.182	0	0
Fondos por rendir	33.601	107.222	0	0
Derecho usufructo	0	151.767	0	265.593
Otros clientes	221.240	192.802	30.000	0
Otras cuentas por cobrar, neto (3)	444.371	398.279	2.108.664	2.395.632
Total	39.927.568	30.514.548	2.138.664	2.661.225

Clases de deudores comerciales, bruto	Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes		Derechos por cobrar, no corrientes	
	31-12-2015	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$
Instrucciones notariales (1)	12.338.736	11.063.601	0	0
Cientes escriturados (2)	26.871.951	18.506.409	0	0
Arriendos por cobrar	0	47.286	0	0
Documentos por cobrar	17.669	53.666	0	0
Fondos por rendir	33.601	107.222	0	0
Derecho usufructo	0	151.767	0	265.593
Otros clientes	221.240	192.802	30.000	0
Otras cuentas por cobrar (3)	444.371	398.279	2.108.664	2.395.632
Total	39.927.568	30.521.032	2.138.664	2.661.225

(1) Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el monto por M\$ 12.338.736 y M\$ 11.063.601, respectivamente corresponden a la compra de dos terrenos ubicados en la Región Metropolitana.

(2) Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los montos por M\$ 26.871.948 y M\$ 18.506.409 corresponden a escrituración y venta de inmuebles.

(3) El ítem Otras cuentas por cobrar corrientes, se compone al 31 de diciembre de 2015 y 2014, principalmente por el saldo de precio por cobrar producto de la venta de la inversión en la Sociedad Hipotecaria la Construcción Leasing S.A. efectuada el 14 de marzo de 2013, que asciende a M\$ 384.438 y M\$ 362.147, respectivamente. En el ítem Otras cuentas por cobrar no corrientes por M\$ 2.108.664 y M\$ 2.395.632, se presenta la porción no corriente relacionada con esta venta.

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

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

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

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

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

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

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

Morosidad									Total	Total No	Total Corrientes y
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	Corrientes	Corrientes	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

Morosidad									Total	Total no	Total Corrientes y
31-12-2014	Al día	1-30 días	31-60 días	61-90 días	91-120 días	121-150 días	151-180 días	mayor a 181 días	corrientes	corrientes	No corrientes
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Deudores comerciales brutos	18.540.483	41.781	2.194	0	0	0	0	12.744	18.597.202	0	18.597.202
Otras cuentas por cobrar brutos (1)	11.923.830	0	0	0	0	0	0	0	11.923.830	2.661.225	14.585.055
Provisión deterioro	0	0	0	0	0	0	0	(6.484)	(6.484)	0	(6.484)
Total	30.464.313	41.781	2.194	0	0	0	0	6.260	30.514.548	2.661.225	33.175.773

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

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

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

Tramo de morosidad al 31 de diciembre de 2015	N° de clientes de cartera	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

Tramo de morosidad al 31 de diciembre de 2014	N° de clientes de cartera	Total cartera neta M\$
Al día	392	33.125.538
Entre 1 y 30 días	8	41.781
Entre 31 y 60 días	4	2.194
Mayor a 181 días	6	6.260
Total	410	33.175.773

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

8.3 Calidad crediticia

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

8.4 Operaciones de factoring

Paz Corp S.A. no registra saldos de cuentas por cobrar en factoring correspondiente al 31 de diciembre de 2015 y 2014. De igual modo no se registran operaciones de factoring para los mismos ejercicios señalados.

9 SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Los saldos por cobrar y pagar con entidades relacionadas presentadas por Paz Corp S.A. correspondiente al 31 de diciembre de 2015 y 2014, en el corriente, corresponden a cuentas mercantiles simples expresadas en pesos y en unidades de fomento.

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

En el no corriente, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se presentan aportes a empresas relacionadas para constituir capital de trabajo, saldos que se encuentran expresados en UF.

Las transacciones comerciales con entidades relacionadas al 31 de diciembre de 2015 y 2014, corresponden a servicios prestados principalmente por las filiales a sociedades relacionadas. Estos servicios corresponden principalmente a contratos de construcción y servicios de gestión de venta y publicidad, de gestión inmobiliaria, de arquitectura, y de arriendo de maquinarias.

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

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

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

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

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

9.1 Saldos y transacciones con entidades relacionadas

9.1.1 Cuentas por cobrar a entidades relacionadas

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

Cuentas por cobrar a entidades relacionadas						Corrientes		No Corrientes	
R.U.T	Sociedad	País de origen	Descripción de la transacción	Naturaleza de la relación	Moneda	31-12-2015 M\$	31-12-2014 M\$	31-12-2015 M\$	31-12-2014 M\$
76.119.788-6	Constructora D & V Corp Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	110.000	0	0
76.910.360-0	Constructora Santolaya Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista Común	CLP	58.144	0	0	0
76.213.879-4	Inmobiliaria Creación SPA	Chile	Cuenta corriente mercantil	Negocio Conjunto	CLP	0	389.155	0	0
99.554.100-9	Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Asociada	CLP	0	0	0	406
76.435.779-5	Inmobiliaria PC 50 SPA	Chile	Cuenta corriente mercantil	Negocio Conjunto	CLP	297.072	0	0	0
10.142.800-1	Mario Navarro Rodríguez	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	Real Brasileño	0	0	103.888	142.507
0-E	Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Negocio Conjunto	Real Brasileño	0	0	0	48.772
0-E	Bemcasa Incorporações E Construcoes Ltda.	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	Real Brasileño	0	0	46.361	59.350
0-E	EPEL Empresa Paulistana de Engenharia Ltda.	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	Real Brasileño	0	0	14.336	0
0-E	Paz Centenario S.A.	Perú	Cuenta corriente mercantil	Negocio Conjunto	Nuevo Sol Peruano	438.422	534.699	6.152.397	732.285
Total						793.638	1.033.854	6.316.982	983.320

9.1.2 Cuentas por pagar a entidades relacionadas

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

Cuentas por pagar a entidades relacionadas						Corrientes		No Corrientes	
R.U.T	Sociedad	País de origen	Descripción de la transacción	Naturaleza de la relación	Moneda	31-12-2015 M\$	31-12-2014 M\$	31-12-2015 M\$	31-12-2014 M\$
96.828.280-8	Elyon S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	3.810.462	3.510.610
76.810.960-5	Inmobiliaria Deisa Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	199.210	668.073	812.435
76.119.788-6	Constructora D & V Corp Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	6.659	0	0	0
76.910.440-2	Inmobiliaria Las Pataguas Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	239.202	174.502
78.341.130-K	Inversiones Buenaventura Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	551.057	684.121
76.910.360-0	Constructora Santolaya Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista Común	CLP	0	467.312	0	0
76.186.119-0	Deisa Desarrollo Comercial Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista Común	CLP	0	320.551	0	0
76.391.905-6	Kineret SPA	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	50.000	0
76.477.494-9	Holding Insigne S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	75.000	0
79.991.280-5	Inversiones Santa Fidelmira S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	2.402.296	2.277.485
76.432.527-3	Inversiones D&A Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	550.863	684.168
Total						6.659	987.073	8.346.953	8.143.321

9.1.3 Transacciones con relacionadas y sus efectos en resultados

Se presentan las operaciones y sus efectos en resultados para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

Transacciones									
R.U.T.	Sociedad	País de origen	Naturaleza de la relación	Descripción de la transacción	Moneda	Movimiento	Efecto en resultados	Movimiento	Efecto en resultados
						01-01-2015 al 31-12-2015		01-01-2014 al 31-12-2014	
						M\$		M\$	
76.119.788-6	Constructora D & V Corp Ltda	Chile	Accionista de Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	116.659	0	0	0
76.119.788-6	Constructora D & V Corp Ltda	Chile	Accionista de Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	0	0	56.756	0
76.910.360-0	Constructora Santolaya Ltda.	Chile	Accionista Común	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	525.455	0	0	0
76.910.360-0	Constructora Santolaya Ltda.	Chile	Accionista Común	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	467.311	0
76.186.119-0	Deisa Desarrollo Comercial Ltda.	Chile	Accionista Común	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	320.551	0
76.186.119-0	Deisa Desarrollo Comercial Ltda.	Chile	Accionista Común	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	320.551	0	0	0
96.828.280-8	Elyon S.A.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	299.851	0	265.505	0
76.191.097-3	Fondo de Inversion Privado Creación	Chile	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	5.828	0
76.191.097-3	Fondo de Inversion Privado Creación	Chile	Negocio Conjunto	Servicios Profesionales	CL \$	7.388	887	7.215	866
99.593.740-9	Inmobiliaria Centro Santa Lucia S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	7.198	0
76.213.879-4	Inmobiliaria Creacion Spa	Chile	Negocio Conjunto	Servicios Profesionales	CL \$	583.995	70.079	2.140.954	256.914
76.213.879-4	Inmobiliaria Creacion Spa	Chile	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	194.840	0	2.277.813	0
76.810.960-5	Inmobiliaria Deisa Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	600.463	0
76.810.960-5	Inmobiliaria Deisa Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	343.572	0	0	0
76.910.440-2	Inmobiliaria Las Pataguas Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	64.701	0	174.501	0
99.577.840-8	Inmobiliaria Parque Nataniel S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	143.068	0
76.361.372-0	Inmobiliaria PC 50 SPA	Chile	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	297.072	0	0	0
99.549.050-1	Inmobiliaria Puerto Sur S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	24.742	0
99.554.100-9	Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	406	0	252.223	0
78.341.130-k	Inversiones Buenaventura Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	133.064	0	0	0
78.341.130-k	Inversiones Buenaventura Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	261.562	0
76.432.527-3	Inversiones D&A Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	550.863	0	0	0
96.905.340-3	Inversiones Paz y Froimovich S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	61.348	0
79.991.280-5	Inversiones Santa Fidelmiria S.A.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	124.811	0	2.277.485	0
78.861.010-6	Sociedad Inmobiliaria e inversiones Valentina Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	261.564	0
10.142.800-1	Mario Navarro Rodriguez	Brasil	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	0	0	3.471	0
10.142.800-1	Mario Navarro Rodriguez	Brasil	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Real Brasileño	38.619	0	0	0
0-E	Adamanto Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Brasil	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Real Brasileño	0	0	278.276	0
0-E	BemCasa Incorporações e Const. Ltda	Brasil	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Real Brasileño	12.989	0	0	0
0-E	BemCasa Incorporações e Const. Ltda	Brasil	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	0	0	59.350	0
0-E	EPEL Empresa Paulistana de Engenharia Ltda.	Brasil	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	14.336	0	561.747	0
0-E	Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Brasil	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	0	0	48.772	0
0-E	Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Brasil	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Real Brasileño	48.772	0	0	0
0-E	Paz Centenario S.A.	Perú	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Nuevo Sol Peruano	5.732.940	0	98.662	0
0-E	Paz Centenario S.A.	Perú	Negocio Conjunto	Servicios Profesionales	Nuevo Sol Peruano	409.104	49.092	0	0

9.2 Directorio y gerencia de la Sociedad

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

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

9.2.1 Remuneración del directorio

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

- **Directorio**

- Componente fijo

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

- Componente variable

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

- **Comité de Directores**

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

El detalle de los montos devengados por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014 a los señores directores, es el siguiente:

Retribución Directorio		01-01-2015 al 31-12-2015 M\$		01-01-2014 al 31-12-2014 M\$	
Nombre	Cargo	Directorio	Comité de Directores	Directorio	Comité de Directores
		M\$	M\$	M\$	M\$
Juan Pablo Armas Mac Donald	Presidente (1)	108.667	18.043	86.436	17.287
Ricardo Paz Daniels	Vicepresidente (1)	45.517	9.021	25.931	8.644
Salvador Valdés Correa	Director (1)	45.517	6.067	25.931	0
Enrique Bone Soto	Director (1)	45.517	9.021	25.931	8.644
Hermann Von Mühlenbrock Soto	Director (1)	45.517	9.021	25.931	8.644
Nicolás Majluf Sapag	Director (1)	45.517	9.021	21.706	5.097
Francisco León Délano	Director (1)	36.654	6.067	0	0
Juan Bilbao Hormaeche	Director	0	0	25.931	0
Total		372.906	66.261	237.797	48.316

(1) Cargos vigentes al 31 de diciembre de 2015.

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

Nombre	Cargo	Desde	Hasta
Francisco León Délano	Director	28-04-2015	-
Nicolás Majluf Sapag	Director	04-03-2014	-
Fernando Herrera Osorio	Director	06-03-2012	04-03-2014
Juan Bilbao Hormaeche	Director	01-09-2006	23-12-2014

9.2.2 Remuneración del equipo gerencial

Las remuneraciones con cargo a resultado del equipo gerencial clave de Paz Corp S.A. ascienden a M\$ 2.566.714 y M\$ 1.903.666 por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente, considerando 8 ejecutivos para ambos períodos. Paz Corp S.A. y Subsidiarias tienen establecido un plan de incentivo por cumplimiento de objetivos individuales para sus principales ejecutivos. Estos incentivos contemplan un rango mínimo y máximo de remuneraciones brutas, los cuales se cancelan durante el primer trimestre de cada año.

10 INVENTARIOS

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

10.1 Inventarios, corrientes

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

Clases de Inventarios	31-12-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Inmuebles para la venta	27.798.525	19.025.080
Obras en curso	88.003.348	94.570.959
Terrenos para la venta	930.592	2.596.091
Materiales de construcción	1.211.376	1.677.360
Provisión menor valor de existencias	(158.938)	(147.864)
Total	117.784.903	117.721.626

Información adicional de inventarios

Clases de Inventarios	01-01-2015 al 31-12-2015	01-01-2014 al 31-12-2014
	M\$	M\$
Costos de inventarios reconocidos como gastos durante el período	116.803.109	83.793.346
Gastos financieros incluidos en el costo de venta de unidades escrituradas durante el período	3.847.843	3.697.502

Costos por intereses capitalizados

El siguiente es el detalle de capitalización de intereses correspondiente al ejercicio terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

Detalle	01-01-2015 al 31-12-2015	01-01-2014 al 31-12-2014
	M\$	M\$
Importe de los costos por intereses capitalizados, existencias	4.582.718	3.571.536
Tasa de capitalización de costos por intereses capitalizados de existencias	2,62%	3,13%

10.2 Inventarios, no corrientes

El detalle del rubro es el siguiente:

Clases de Inventarios	31-12-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Obras en curso	49.443.599	43.315.177
Terrenos destinados a proyectos	48.159.415	22.908.041
Terrenos con opción/promesa de compra (1)	0	12.929.228
Total	97.603.014	79.152.446

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

Terrenos destinados a proyectos

Ubicación	31-12-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Chile	44.419.904	18.408.754
Región Metropolitana	44.419.904	18.408.754
Brasil	3.739.511	4.499.287
Sao Paulo	3.739.511	4.499.287
Total	48.159.415	22.908.041

11 ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES

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

Activos por impuestos corrientes	31-12-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Pagos provisionales mensuales	1.298.320	744.544
Pago provisional por Utilidades Absorbidas	198.494	256.922
Crédito al impuesto	28.800	0
Excedentes por recuperar (1)	283.912	964.760
Impuesto a la renta de primera categoría	(289.206)	(28.834)
Activos por impuestos corrientes	1.520.320	1.937.392
Pasivos por impuestos corrientes	31-12-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Pagos provisionales mensuales	4.739.619	937.380
Créditos al impuesto	27.751	12.601
Excedentes por recuperar	33.826	5.947
Impuesto a la renta de primera categoría	(10.882.432)	(5.919.955)
Pasivos por impuestos corrientes	(6.081.236)	(4.964.027)

- (1) Al 31 de diciembre de 2015, el monto presentado en excedentes por recuperar por M\$ 283.912, corresponde principalmente al pago por utilidades absorbidas de la empresa Inversiones Paz Construcción SPA por M\$ 256.922, monto que aún no ha sido requerido por SII para su revisión, se espera será recuperado en primer trimestre 2016.

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

12 INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

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

Al 31 de diciembre de 2015												
Rut	Inversiones en Subsidiarias	% Participación	Activos corrientes M\$	Activos no corrientes M\$	Total activos subsidiaria M\$	Pasivos corrientes M\$	Pasivos no corrientes M\$	Total pasivos subsidiaria M\$	Ingresos Ordinarios M\$	Gastos Ordinarios M\$	Ganancia (Pérdida) neta M\$	Dividendos M\$
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV 70 SPA	70,0000%	12.325.930	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.	66,6700%	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	75,0000%	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.	60,0000%	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	70,0000%	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	60,0000%	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.	75,0000%	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)

Al 31 de diciembre de 2014												
Rut	Inversiones en Subsidiarias	% Participación	Activos corrientes M\$	Activos no corrientes M\$	Total activos subsidiaria M\$	Pasivos corrientes M\$	Pasivos no corrientes M\$	Total pasivos subsidiaria M\$	Ingresos Ordinarios M\$	Gastos Ordinarios M\$	Ganancia (Pérdida) neta M\$	Dividendos M\$
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV 70 SPA	70,0000%	11.679.380	2.935.492	14.614.872	5.138.300	6.794.511	11.932.811	13.866.640	(10.592.877)	3.273.763	(1.109.213)
76.701.900-9	Inmobiliaria PK 67 S.A.	66,6700%	26.248.439	1.376.051	27.624.490	21.228.274	10.533.826	31.762.100	376.100	(1.254.559)	(878.459)	0
76.361.372-0	Inmobiliaria PW75 SPA	75,0000%	3.556.192	10.493.655	14.049.847	331.442	13.949.159	14.280.601	119.217	(354.761)	(235.544)	0
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	60,0000%	10.355.861	94.484	10.450.345	8.645.709	781.091	9.426.800	4.424.427	(3.133.800)	1.290.627	0
76.321.343-9	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 S.A.	70,0000%	355.220	4.219.651	4.574.871	303.244	4.327.962	4.631.206	18.049	(80.560)	(62.511)	0
0-E	José Kauer Paz-Epel 2 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	75,0000%	80.816	3.311.123	3.391.939	76.499	1.097.547	1.174.046	10.149	(181.691)	(171.542)	0
TOTALES			52.275.908	22.430.456	74.706.364	35.723.468	37.484.096	73.207.564	18.814.582	(15.598.248)	3.216.334	(1.109.213)

13 INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

13.1 Composición del rubro

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

Al 31 de diciembre de 2015												
Movimientos en inversiones	Naturaleza de la relación	País de origen	Moneda Funcional	Porcentaje de participación	Porcentaje poder de votos	Saldo al 01/01/2015 M\$	Adiciones (Disminuciones)	Participación en Ganancia (Pérdida)	Dividendos Recibidos	Diferencia de Conversión	Otro Incremento (Decremento)	Saldo al 31/12/2015
Creación Fondo de Inversión Privado	Negocio Conjunto	Chile	CLP	50,0000%	50,0000%	216.720	0	(5.085)	(175.332)	0	0	0
Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Negocio Conjunto	Brasil	CLP	50,0001%	50,0001%	56.220	0	0	0	0	(36.303)	0
Paz Centenario S.A.	Negocio Conjunto	Perú	CLP	50,0000%	50,0000%	23.197.206	0	(1.232.548)	0	535.468	39.092	22.539.218
Inmobiliaria PC 50 SPA (1)	Negocio Conjunto	Chile	CLP	50,0000%	50,0000%	0	2.150.000	54.027	0	0	0	2.204.027
Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Asociada	Chile	CLP	33,3333%	33,3333%	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

Al 31 de diciembre de 2014												
Movimientos en inversiones	Naturaleza de la relación	País de origen	Moneda Funcional	Porcentaje de participación	Porcentaje poder de votos	Saldo al 01/01/2014 M\$	Adiciones (Disminuciones)	Participación en Ganancia (Pérdida)	Dividendos Recibidos	Diferencia de Conversión	Otro Incremento (Decremento)	Saldo al 31/12/2014 M\$
Creación Fondo de Inversión Privado	Negocio Conjunto	Chile	CLP	50,0000%	50,0000%	951.689	(915.819)	1.333.713	(1.152.863)	0	0	216.720
Adamanto Empreendimentos SPA Ltda.	Negocio Conjunto	Brasil	CLP	50,0001%	50,0001%	539	0	0	0	0	(539)	0
Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Negocio Conjunto	Brasil	CLP	50,0001%	50,0001%	57.371	0	(3.995)	0	0	2.844	56.220
Paz Centenario S.A.	Negocio Conjunto	Perú	CLP	50,0000%	50,0000%	19.522.198	1.091.012	995.952	0	1.588.044	0	23.197.206
Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Asociada	Chile	CLP	33,3333%	33,3333%	1	0	0	0	0	0	1
TOTAL						20.531.798	175.193	2.325.670	(1.152.863)	1.588.044	2.305	23.470.147

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2015											
Inversiones	Naturaleza de la relación	% Participación	Activos corrientes M\$	Activos no corrientes M\$	Total activos asociada M\$	Pasivos corrientes M\$	Pasivos no corrientes M\$	Total pasivos asociadas M\$	Ingresos Ordinarios M\$	Gastos Ordinarios M\$	Ganancia (Pérdida) neta M\$
Inmobiliaria PC 50 SPA	Negocio Conjunto	50,0000%	763.635	15.619.887	16.383.522	316.689	11.658.780	11.975.469	121.248	(13.194)	108.054
Paz Centenario S.A. (Consolidado)	Negocio Conjunto	50,0000%	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)
Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Negocio Conjunto	33,3333%	6.984	0	6.984	2.534	0	2.534	783	(555)	228
TOTAL			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)

Al 31 de diciembre de 2014											
Inversiones	Naturaleza de la relación	% Participación	Activos corrientes M\$	Activos no corrientes M\$	Total activos asociada M\$	Pasivos corrientes M\$	Pasivos no corrientes M\$	Total pasivos asociadas M\$	Ingresos Ordinarios M\$	Gastos Ordinarios M\$	Ganancia (Pérdida) neta M\$
Creación Fondo de Inversión Privado (Consolidado) (1)	Negocio Conjunto	50,0000%	1.351.840	890	1.352.730	919.288	0	919.288	17.170.787	(14.503.362)	2.667.425
Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda. (2)	Negocio Conjunto	50,0001%	193	81.854	82.047	1.440	24.386	25.826	29	(4.024)	(3.995)
Paz Centenario S.A. (Consolidado)	Negocio Conjunto	50,0000%	103.416.354	10.968.464	114.384.818	61.059.963	78.184	61.138.147	50.209.576	(48.217.671)	1.991.905
TOTAL			104.768.387	11.051.208	115.819.595	61.980.691	102.570	62.083.261	67.380.392	(62.725.057)	4.655.335

- (1) 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.
- (2) 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.

14 ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALÍA

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

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

Clases de Activos Intangibles Distintos de la plusvalía	31-12-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Activos Intangibles Identificables, Neto		
Programas informáticos, neto	1.207.649	1.625.280
Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía	1.207.649	1.625.280
Clases de Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía, Bruto	31-12-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Activos Intangibles Identificables, Bruto		
Programas informáticos, bruto	3.306.072	3.292.104
Activos Intangibles, Bruto	3.306.072	3.292.104
Amortización Acumulada y Deterioro del Valor, Activos Intangibles Distintos a la Plusvalía	31-12-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Amortización Acumulada y Deterioro del Valor, Activos Intangibles Identificables		
Amortización acumulada y deterioro de valor, programas informáticos	(2.098.423)	(1.666.824)
Amortización Acumulada y Deterioro del Valor, Activos Intangibles, Total	(2.098.423)	(1.666.824)

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

Vida Clases de Activos Intangibles Distintos a la Plusvalía	31-12-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Activos intangibles de vida finita, neto	1.207.649	1.625.280
Activos Intangibles, Neto	1.207.649	1.625.280
Vidas Útiles Estimadas o Tasas de Amortización Utilizadas	Vida Mínima	Vida Máxima
Vida o Tasa para programas informáticos	5	7

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

Al 31 de diciembre de 2015		
Movimientos en Activos Intangibles Identificables	Programas Informáticos, Neto M\$	Activos Intangibles Identificables, Neto 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

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

El cargo a resultados por amortización de intangibles al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

Línea de Partida en el Estado de Resultados que Incluye Amortización de Activos Intangibles Identificables	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$
Gastos de Administración	(435.067)	(455.605)
Total	(435.067)	(455.605)

15 PLUSVALÍA

15.1 Composición del rubro

Durante el ejercicio 2015, se ha deteriorado la totalidad de este rubro.

Al 31 de diciembre de 2014, se presenta lo siguiente:

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

15.2 Reconciliación de cambios en la plusvalía

El movimiento de la plusvalía es el siguiente:

Movimientos de plusvalía, netos	31-12-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Saldo inicial	857.900	2.163.526
Deterioro	(857.900)	(1.305.626)
Saldo final neto	0	857.900

El cargo a resultado por deterioro de la plusvalía para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

Línea de Partida en el Estado de Resultados que Incluye Deterioro de Plusvalía	01-01-2015 al	01-01-2014 al
	31-12-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Otras Ganancias (Pérdidas)	(857.900)	(1.305.626)
Total	(857.900)	(1.305.626)

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

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2015 se deterioró el 100% del saldo de la cuenta Plusvalía por M\$ 148.670 de la filial Inversiones Paz Perú SPA.

16 PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

16.1 Composición del rubro

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

Clases de Propiedades, Planta y Equipo, Neto	31-12-2015 M\$	31-12-2014 M\$
Terrenos	0	118.405
Edificios y bodegas	0	103.921
Planta y equipo (<i>Maquinarias y equipos</i>)	82.184	1.074.929
Equipamiento de tecnología de la información	119.300	142.962
Instalaciones fijas y accesorios (<i>Muebles y útiles</i>)	787.229	925.306
Vehículos de motor	77.404	60.158
Total de Propiedades, Planta y Equipo, Neto	1.066.117	2.425.681
Clases de Propiedades, Planta y Equipo, Bruto	31-12-2015 M\$	31-12-2014 M\$
Terrenos	0	118.405
Edificios y bodegas	0	231.361
Planta y equipo (<i>Maquinarias y equipos</i>)	121.761	2.579.393
Equipamiento de tecnología de la información	850.736	798.329
Instalaciones fijas y accesorios (<i>Muebles y útiles</i>)	1.762.491	1.786.968
Vehículos de motor	200.674	140.609
Total de Propiedades, Planta y Equipo, Bruto	2.935.662	5.655.065
Depreciación Acumulada y Deterioro del Valor, Propiedades, Planta y Equipo	31-12-2015 M\$	31-12-2014 M\$
Edificios y bodegas	0	(127.440)
Planta y equipo (<i>Maquinarias y equipos</i>)	(39.577)	(1.504.464)
Equipamiento de tecnología de la información	(731.436)	(655.367)
Instalaciones fijas y accesorios (<i>Muebles y útiles</i>)	(975.262)	(861.662)
Vehículos de motor	(123.270)	(80.451)
Total depreciación acumulada y deterioro del valor, propiedades, planta y equipo	(1.869.545)	(3.229.384)

16.2 Vidas útiles técnicas para los bienes

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

Al 31 de diciembre de 2015, no hay indicadores de deterioro ni restricciones sobre bienes de propiedades, planta y equipo.

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

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

Movimiento año 2015		Terrenos	Edificios y bodegas, Neto	Planta y Equipo, Neto	Equipamiento de Tecnologías de la Información, Neto	Instalaciones Fijas y Accesorios, Neto	Vehículos de Motor, Neto	Propiedades, Planta y Equipo, Neto
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 1 de enero de 2015		118.405	103.921	1.074.929	142.962	925.306	60.158	2.425.681
Cambios	Adiciones	0	0	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

Movimiento año 2014		Terrenos	Edificios y bodegas, Neto	Planta y Equipo, Neto	Equipamiento de Tecnologías de la Información, Neto	Instalaciones Fijas y Accesorios, Neto	Vehículos de Motor, Neto	Propiedades, Planta y Equipo, Neto
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 1 de enero de 2014		118.405	112.705	1.406.930	160.392	967.760	70.381	2.836.573
Cambios	Adiciones	0	0	141.170	58.632	157.560	44.240	401.602
	Retiros	0	0	(155.707)	(92)	(19.976)	(5.449)	(181.224)
	Gasto por depreciación	0	(8.784)	(317.464)	(75.750)	(177.949)	(49.014)	(628.961)
	Incremento (Decremento) en el Cambio de Moneda Extranjera	0	0	0	(220)	(2.089)	0	(2.309)
	Total Cambios	0	(8.784)	(332.001)	(17.430)	(42.454)	(10.223)	(410.892)
Saldo Final al 31 de diciembre de 2014		118.405	103.921	1.074.929	142.962	925.306	60.158	2.425.681

17 IMPUESTOS DIFERIDOS

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

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

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

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

17.1 Activos por impuestos diferidos

Activos por Impuestos Diferidos	31-12-2015 M\$	31-12-2014 M\$
Activos por impuestos diferidos relativos a acumulaciones (o devengos)	96.754	257.770
Activos por impuestos diferidos relativos a provisiones	2.313.474	2.002.305
Activos por impuestos diferidos relativos a pérdidas fiscales	746.075	1.644.582
Activos por impuestos diferidos relativos a otros	1.618.683	2.282.308
Activos por Impuestos Diferidos	4.774.986	6.186.965

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

17.2 Pasivos por impuestos diferidos

Pasivos por Impuestos Diferidos	31-12-2015 M\$	31-12-2014 M\$
Pasivos por impuestos diferidos relativos a acumulaciones (o devengos)	1.721.129	2.118.996
Pasivos por Impuestos Diferidos	1.721.129	2.118.996

17.3 Movimientos de impuesto diferido del estado de situación financiera

	31-12-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Movimientos en Activos por Impuestos Diferidos		
Activos por impuestos diferidos, saldo inicial	6.186.965	3.753.723
Incremento (decremento) en activos impuestos diferidos	(1.411.979)	2.433.242
Cambios en activos por impuestos diferidos, total	(1.411.979)	2.433.242
Activos por Impuestos Diferidos, Saldo Final	4.774.986	6.186.965
Movimientos en Pasivos por Impuestos Diferidos		
	M\$	M\$
Pasivos por Impuestos Diferidos, Saldo Inicial	2.118.996	1.367.109
Incremento (decremento) en pasivo por impuestos diferidos	(397.867)	751.887
Cambios en pasivos por impuestos diferidos, total	(397.867)	751.887
Pasivos por Impuestos Diferidos, Saldo Final	1.721.129	2.118.996

17.4 Compensación de partidas

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

Conciliación entre saldos de balance y cuadros de impuesto diferido:

	31-12-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Estado de Situación Financiera		
Activo por Impuesto Diferidos	3.467.225	4.337.826
Pasivo por Impuesto Diferidos	(413.368)	(269.857)
Posición Neta Impuestos Diferidos	3.053.857	4.067.969
Nota Impuestos Diferidos		
	M\$	M\$
Activo por Impuesto Diferidos	4.774.986	6.186.965
Pasivo por Impuesto Diferidos	(1.721.129)	(2.118.996)
Posición Neta Impuestos Diferidos	3.053.857	4.067.969

18 OTROS PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES

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

18.1 Clases de otros pasivos financieros

	31-12-2015		31-12-2014	
	Corrientes M\$	No corrientes M\$	Corrientes M\$	No corrientes M\$
Préstamos bancarios	78.912.896	68.321.026	80.656.168	45.435.066
Préstamos contingentes (boletas en garantía)	1.694.925	1.550.014	2.277.370	1.647.301
Otros préstamos	0	0	396.364	0
Total	80.607.821	69.871.040	83.329.902	47.082.367

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

Al 31 de diciembre de 2015, el préstamo sindicado ha sido pagado en su totalidad, y los compromisos y restricciones se han extinguido.

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

18.2.1 Préstamos bancarios, corrientes

Al 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 Corrientes al 31-12-2015
										Hasta 1 mes	1 a 3 meses	3 a 12 meses	
										M\$	M\$	M\$	
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.023.000-9	Banco Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	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 Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile (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

Al 31 de diciembre de 2014													
Rut Empresa Deudora	Nombre Empresa Deudora	País donde está establecida la Empresa Deudora	RUT Banco o Institución Financiera Acreedora	Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora	Moneda	Tipo Amortización	Tasa Efectiva Anual	Tasa Nominal Anual	Garantía	Corriente Vencimientos			Total Corrientes al 31-12-2014
										Hasta 1 mes	1 a 3 meses	3 a 12 meses	
										M\$	M\$	M\$	
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.023.000-9	Banco Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	3,84%	3,84%	Con Garantía	0	0	3.437.661	3.437.661
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.023.000-9	Banco Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	2,70%	2,70%	Con Garantía	0	0	246.271	246.271
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	CLP	Al vencimiento	5,00%	5,00%	Con Garantía	0	254.078	0	254.078
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	2,84%	2,84%	Con Garantía	246.638	5.152.149	11.173.093	16.571.880
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,97%	2,97%	Con Garantía	0	4.988.928	12.242.399	17.231.327
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	76.645.060-K	Banco Itaú Chile	U.F.	Al vencimiento	2,49%	2,49%	Con Garantía	0	0	5.009.329	5.009.329
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco de Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	2,84%	2,84%	Con Garantía	0	1.508.147	5.633.027	7.141.174
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	99.500.410-0	Banco Consorcio	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	282.410	0	282.410
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	99.012.000-5	Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A.	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	188.273	0	188.273
76.659.200-7	Constructora Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco del Estado de Chile	USD	Al vencimiento	1,63%	1,63%	Con Garantía	293.306	236.985	237.528	767.819
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	Chile	97.023.000-9	Banco Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	3,32%	3,32%	Con Garantía	0	1.296.664	3.025.549	4.322.213
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	Chile	97.023.000-9	Banco Corpbanca	CLP	Al vencimiento	5,22%	5,22%	Con Garantía	0	739.070	1.724.496	2.463.566
76.701.900-9	Inmobiliaria PK67 S.A.	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	2,91%	2,91%	Con Garantía	0	0	7.721.465	7.721.465
76.701.900-9	Inmobiliaria PK67 S.A.	Chile	97.018.000-1	Scotiabank Chile	U.F.	Al vencimiento	3,25%	3,25%	Con Garantía	0	3.039.988	6.226.996	9.266.984
76.944.340-1	Inmobiliaria Nuevo Portugal Ltda.	Chile	97.006.000-6	Banco de Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	3,08%	3,08%	Con Garantía	1.614.908	2.807.812	625.416	5.048.136
76.944.340-1	Inmobiliaria Nuevo Portugal Ltda.	Chile	97.006.000-6	Banco de Crédito e Inversiones	CLP	Al vencimiento	5,04%	5,04%	Con Garantía	0	0	41.362	41.362
0-E	Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.	Brasil	0-E	Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	Al vencimiento	11,28%	11,28%	Sin Garantía	673	1.346	660.201	662.220
Total										2.155.525	20.495.850	58.004.793	80.656.168

18.2.2 Préstamos contingentes (boletas en garantía), corrientes

Al 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 Corrientes al 31-12-2015
										Hasta 1 mes	1 a 3 meses	3 a 12 meses	
										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

Al 31 de diciembre de 2014

Rut Empresa Deudora	Nombre Empresa Deudora	País donde está establecida la Empresa Deudora	RUT Banco o Institución Financiera Acreedora	Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora	Moneda	Tipo Amortización	Tasa Efectiva Anual	Tasa Nominal Anual	Garantía	Corriente Vencimientos			Total Corrientes al 31-12-2014
										Hasta 1 mes	1 a 3 meses	3 a 12 meses	
										M\$	M\$	M\$	
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.004.000-5	Banco de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,72%	2,72%	Con Garantía	0	0	705.986	705.986
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	CLP	Al vencimiento	1,00%	1,00%	Con Garantía	0	0	10.911	10.911
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	1,15%	1,15%	Con Garantía	0	1.560.473	0	1.560.473
Total										0	1.560.473	716.897	2.277.370

18.2.3 Otros préstamos, corrientes

Al 31 de diciembre de 2014

Rut Empresa Deudora	Nombre Empresa Deudora	País donde está establecida la Empresa Deudora	RUT Banco o Institución Financiera Acreedora	Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora	Moneda	Tipo Amortización	Tasa Efectiva Anual	Tasa Nominal Anual	Garantía	Corriente Vencimientos			Total Corrientes al 31-12-2014
										Hasta 1 mes	1 a 3 meses	3 a 12 meses	
										M\$	M\$	M\$	
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.660-6	Inversiones B y J Limitada	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	99.091	0	99.091
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.700-9	Inversiones Brakers Limitada	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	99.091	0	99.091
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.690-8	Inversiones Globus Limitada	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	99.091	0	99.091
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.670-3	Inversiones Quantum Limitada	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	99.091	0	99.091
Total										0	396.364	0	396.364

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

18.3.1 Préstamos bancarios, no corrientes

Al 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	No Corriente Vencimientos			Total No Corrientes al
										1 hasta 2 años	2 a 3 años	3 a 5 años	
										M\$	M\$	M\$	31-12-2015
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	1,89%	1,89%	Con Garantía	2.027.403	0	0	2.027.403
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	CLP	Al vencimiento	5,28%	5,28%	Con Garantía	1.502.869	0	0	1.502.869
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	1,96%	1,96%	Con Garantía	10.368.849	12.864.499	0	23.233.348
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.004.000-5	Banco de Chile	CLP	Al vencimiento	2,97%	2,97%	Con Garantía	1.534.587	0	0	1.534.587
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.023.000-9	Banco Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	1,58%	1,58%	Con Garantía	1.296.808	0	0	1.296.808
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	76.645.060-K	Banco Itaú Chile	U.F.	Al vencimiento	2,56%	2,56%	Con Garantía	12.734.648	0	0	12.734.648
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	2,08%	2,08%	Con Garantía	5.265.633	0	0	5.265.633
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.018.000-1	Banco Scotiabank Chile	U.F.	Al vencimiento	2,34%	2,34%	Con Garantía	4.416.128	4.532.896	0	8.949.024
76.701.900-9	Inmobiliaria PK67 S.A.	Chile	97.004.000-5	Banco de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,69%	2,69%	Con Garantía	914.949	0	0	914.949
76.701.900-9	Inmobiliaria PK67 S.A.	Chile	97.006.000-6	Banco Crédito e Inversiones	CLP	Al vencimiento	2,86%	2,86%	Con Garantía	3.327.496	0	0	3.327.496
76.442.267-8	Inmobiliaria Arboleda SPA	Chile	97.018.000-1	Banco Scotiabank Chile	U.F.	Al vencimiento	3,14%	3,14%	Con Garantía	7.534.261	0	0	7.534.261
Total										50.923.631	17.397.395	0	68.321.026

Al 31 de diciembre de 2014													
Rut Empresa Deudora	Nombre Empresa Deudora	País donde está establecida la Empresa Deudora	RUT Banco o Institución Financiera Acreedora	Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora	Moneda	Tipo Amortización	Tasa Efectiva Anual	Tasa Nominal Anual	Garantía	No Corriente			Total No Corrientes al 31-12-2014
										Vencimientos			
										1 hasta 2 años	2 a 3 años	3 a 5 años	
										M\$	M\$	M\$	
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.023.000-9	Banco Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	1,51%	1,51%	Con Garantía	908.616	0	0	908.616
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.032.000-8	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria,Chile (BBVA)	U.F.	Al vencimiento	1,98%	1,98%	Con Garantía	1.092.696	0	0	1.092.696
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	2,57%	2,57%	Con Garantía	3.741.963	0	0	3.741.963
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,75%	2,75%	Con Garantía	4.314.075	0	0	4.314.075
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.023.000-9	Banco Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	4,05%	4,05%	Con Garantía	12.174.385	793.710	0	12.968.095
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	76.645.060-K	Banco Itaú Chile	U.F.	Al vencimiento	3,21%	3,21%	Con Garantía	5.644.072	0	0	5.644.072
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco de Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	1,80%	1,80%	Con Garantía	4.000.003	0	0	4.000.003
76.321.343-9	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	3,76%	3,76%	Con Garantía	2.357.670	0	0	2.357.670
76.321.336-6	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA	Chile	97.018.000-1	Scotiabank Chile	U.F.	Al vencimiento	3,70%	3,70%	Con Garantía	5.837.577	0	0	5.837.577
76.361.372-0	Inmobiliaria PW75 SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	1,89%	1,89%	Con Garantía	4.567.286	0	0	4.567.286
0-E	Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.	Brasil	0-E	Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	Al vencimiento	11,28%	11,28%	Sin Garantía	3.013	0	0	3.013
Total										44.641.356	793.710	0	45.435.066

18.3.2 Préstamos contingentes (boletas en garantía), no corrientes

Al 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	No Corriente Vencimientos			Total No Corrientes al 31-12-2015
										1 hasta 2 años	2 a 3 años	3 a 5 años	
										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	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

Al 31 de diciembre de 2014

Rut Empresa Deudora	Nombre Empresa Deudora	País donde está establecida la Empresa Deudora	RUT Banco o Institución Financiera Acreedora	Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora	Moneda	Tipo Amortización	Tasa Efectiva Anual	Tasa Nominal Anual	Garantía	No Corriente Vencimientos			Total No Corrientes al 31-12-2014
										1 hasta 2 años	2 a 3 años	3 a 5 años	
										M\$	M\$	M\$	
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.004.000-5	Banco de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,72%	2,72%	Con Garantía	1.647.301	0	0	1.647.301
Total										1.647.301	0	0	1.647.301

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			
	31-12-2015		31-12-2014	
	Fija M\$	Variable M\$	Fija M\$	Variable M\$
CLP	0	9.717.864	10.911	2.759.006
Real Brasileño	2.354	0	665.233	0
UF	3.198.891	137.559.752	2.427.522	123.781.778
USD	0	0	767.819	0
Total	3.201.245	147.277.616	3.871.485	126.540.784

19 CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	Corrientes		No corrientes	
	31-12-2015	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$
Proveedores de materiales y servicios	7.109.395	4.650.965	0	0
Acreedores terrenos	546.038	632.383	0	0
Retenciones de contratistas	1.619.483	1.406.135	0	0
Retenciones (AFP, Impuestos trabajadores, etc.)	442.485	560.628	0	0
Bodegajes por pagar (1)	0	0	0	10.752.407
Provisión de vacaciones	416.356	471.762	0	0
Impuestos por pagar	1.262.887	218.364	0	0
Otras cuentas por pagar (2)	2.131.312	407.082	0	1.866.998
Total	13.527.956	8.347.319	0	12.619.405

(1) Corresponde al pasivo existente al 31 de diciembre de 2014, por promesas de compraventa de terrenos en la Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A. por M\$ 10.752.407, con fecha 24 de abril de 2015, se concretó la compraventa de dicho terreno.

(2) Al 31 de diciembre de 2015, en el ítem Otras cuentas por pagar corrientes se presenta la deuda mantenida con Inversiones Ciriber Ltda., que asciende a M\$ 1.752.568 correspondiente a la compra de acciones relacionadas a su participación en sociedades inmobiliarias del grupo. En 2014 este concepto, de acuerdo a su vencimiento se presenta en Otras cuentas por pagar no corrientes por M\$ 1.695.801.

19.1 Estratificación vencimientos proveedores

Proveedores pagos al día

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

Al 31 de diciembre de 2014							
Tipo de Proveedor	Montos según plazos de pago					Total	Período promedio de pago (días)
	hasta 30 días	31 - 60 días	61 - 90 días	91 - 120 días	121 - 180 días	M\$	
Materiales y equipos	1.265.361	727.957	202.558	51.179	0	2.247.055	40,24
Servicios	753.101	1.444.601	0	0	3.415	2.201.117	17,01
Otros	16.621	5.069	0	0	0	21.690	4,78
Total	2.035.083	2.177.627	202.558	51.179	3.415	4.469.862	

Proveedores plazos vencidos

Al 31 de diciembre de 2015				
Tipo de Proveedor	Montos según plazos de pago			Total
	hasta 30 días	31 - 60 días	61 - 90 días	M\$
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

Al 31 de diciembre de 2014				
Tipo de Proveedor	Montos según plazos de pago			Total
	hasta 30 días	31 - 60 días	61 - 90 días	M\$
Materiales y equipos	79.386	915	935	81.236
Servicios	87.996	231	3.165	91.392
Otros	8.052	74	349	8.475
Total	175.434	1.220	4.449	181.103

19.2 Operaciones de confirming

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

20 PROVISIONES

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

20.1 Provisiones

Provisiones	Corrientes		No Corrientes	
	31-12-2015	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$
Dividendos por pagar	10.380.674	6.404.945	0	0
Provisión de garantía legal	660.405	388.406	868.211	533.378
Participación en utilidades, bonos	1.830.724	1.188.997	0	0
Pagos basados en acciones	898.337	972.276	0	213.303
Provisiones por juicio y contingencias	33.871	91.215	222.854	168.072
Otras provisiones	0	169.927	0	169.927
Total	13.804.011	9.215.766	1.091.065	1.084.680

20.1.1 Dividendos por pagar

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se ha registrado el 30% de las utilidades líquidas distribuibles como dividendo provisorio por un monto de M\$ 10.380.674 y M\$ 6.404.945, respectivamente.

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, se presenta en este ítem el componente variable de la remuneración del directorio.

20.1.4 Pagos basados en acciones (stock options)

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se presenta un monto en el pasivo corriente de M\$ 898.337 y M\$ 972.276, respectivamente. En el pasivo no corriente en diciembre 2014 se presentan M\$ 213.303 por opción de compra de acciones a favor del Presidente y Gerente General de la Sociedad, según se detalla en Nota N° 23.

20.1.5 Provisión de juicios y contingencias

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se registró provisión por M\$ 33.871 y M\$ 91.215 respectivamente, correspondiente a litigios judiciales pendientes entre algunas inmobiliarias pertenecientes a la Sociedad y terceros, según se detalle en Nota N° 31.1.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se presenta en el pasivo no corriente contingencias laborales de la filial Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda. (Brasil) por M\$ 222.854 y M\$ 168.072, respectivamente.

20.1.6 Otras provisiones

Provisión de rentas garantizadas

El 16 de diciembre de 2014, la administración de la Sociedad realizó una provisión por el contrato de garantía de rentas de arrendamiento entre Inmobiliaria Paz SPA y NRG Santa Isabel SPA, que establece que Inmobiliaria Paz SPA debe garantizar a NRG Santa Isabel SPA por un plazo de 2 años contados desde el 16 de diciembre de 2014 un ingreso por arrendamiento de los departamentos, estacionamientos y bodegas del "Condominio Energy Santa Rosa II" equivalente a como si dicho inmueble estuviese en un 95% arrendado. El monto de la provisión fue de M\$ 339.854 (UF 13.800) que, de acuerdo a lo establecido en el contrato es el monto máximo a que está expuesta Inmobiliaria Paz SPA a pagar.

Al 31 de diciembre de 2015, dicha provisión fue pagada en un 100%.

20.2 Movimiento de las provisiones

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

Al 31 de diciembre de 2014												
Movimiento en provisiones	CORRIENTES							NO CORRIENTES				
	Dividendos por pagar	Por garantías	Por participación en utilidades y bonos	Pagos basados en acciones	Por juicio y contingencias	Otras provisiones	Total	Por garantías	Pagos basados en acciones	Por juicio y contingencias	Otras provisiones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo inicial 01/01/2014	3.316.110	354.009	869.999	397.864	69.859	151.382	5.159.223	396.723	158.206	122.839	0	677.768
Movimientos en provisiones												
Incremento en provisiones existentes	6.404.945	537.670	1.188.997	623.027	41.356	169.927	8.965.922	204.103	112.747	42.166	169.927	528.943
(Decrementos) en provisiones existentes	(3.316.110)	(503.273)	(869.999)	(48.615)	(20.000)	(151.382)	(4.909.379)	(67.448)	(57.650)	0	0	(125.098)
Incremento (decremento) en el cambio de moneda extranjera	0	0	0	0	0	0	0			3.067		3.067
Cambios en provisiones, total	3.088.835	34.397	318.998	574.412	21.356	18.545	4.056.543	136.655	55.097	45.233	169.927	406.912
Provisión total, saldo final 31/12/2014	6.404.945	388.406	1.188.997	972.276	91.215	169.927	9.215.766	533.378	213.303	168.072	169.927	1.084.680

21 OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS

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

Detalle de Pasivos no Financieros Corrientes y No Corrientes	31-12-2015 M\$		31-12-2014 M\$	
	Corrientes	No Corrientes	Corrientes	No Corrientes
Anticipos de clientes por promesas de compraventa	14.251.305	4.476.809	23.436.142	2.546.188
Ingreso anticipado para futura garantía legal	0	501.477	0	808.003
Total Pasivos No Financieros, Corrientes y No Corrientes	14.251.305	4.978.286	23.436.142	3.354.191

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

Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes	31-12-2015 M\$	31-12-2014 M\$
Saldo pasivos no financieros corrientes y no corrientes	26.790.333	19.197.330
Adiciones	7.668.539	14.054.868
Imputación a resultados	(15.229.281)	(6.461.865)
Saldo Final Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes	19.229.591	26.790.333

22 PATRIMONIO NETO

22.1 Capital suscrito y pagado

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el capital suscrito y pagado de Paz Corp S.A. asciende a M\$ 52.492.611 y está representado por 283.369.203 acciones sin valor nominal.

22.2 Número de acciones suscritas y pagadas

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

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

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

22.3 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 ejercicio 2015.

22.4 Dividendos

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

22.5 Otras reservas

Al 31 de diciembre de 2015		
Estado de cambio en el patrimonio	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas
Saldo Inicial Período Actual 01/01/2015	1.401.869	1.401.869
Saldo Inicial Reexpresado	1.401.869	1.401.869
Diferencia de cambio de conversión, Perú	535.468	535.468
Diferencia de cambio de conversión, Brasil	(964.884)	(964.884)
Total de cambios en patrimonio	(429.416)	(429.416)
Saldo Final Período Actual 31/12/2015	972.453	972.453
Al 31 de diciembre de 2014		
Estado de cambio en el patrimonio	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas
Saldo Inicial Período Anterior 01/01/2014	(319.506)	(319.506)
Saldo Inicial Reexpresado	(319.506)	(319.506)
Diferencia de cambio de conversión, Perú	1.591.267	1.591.267
Diferencia de cambio de conversión, Brasil	130.108	130.108
Total de cambios en patrimonio	1.721.375	1.721.375
Saldo Final Período Anterior 31/12/2014	1.401.869	1.401.869

22.6 Distribución de accionistas

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

Nombre o Razon Social	31-12-2015		31-12-2014	
	Cantidad de Acciones	% de Propiedad	Cantidad de Acciones	% de Propiedad
Inversiones Globus Ltda.	35.238.829	12,44%	32.416.472	11,44%
Inversiones Quantum Ltda.	33.790.901	11,92%	30.968.544	10,93%
Inversiones Brakers Ltda.	31.663.544	11,17%	31.063.544	10,96%
Inversiones B y J Ltda.	30.968.544	10,93%	30.968.544	10,93%
Compass Small Cap Chile Fondo de Inversiones	23.344.762	8,24%	10.032.387	3,54%
Siglo XXI Fondo de Inversión	21.924.791	7,74%	8.587.315	3,03%
Consorcio Corredora de Bolsa S.A.	14.436.945	5,09%	13.033.574	4,60%
Chile Fondo de Inversiones Small Cap	10.730.435	3,79%	7.058.443	2,49%
Asesorías e Inversiones Puerto Abierto Ltda.	7.749.398	2,73%	7.749.398	2,73%
Larrain Vial S.A. Corredora de Bolsa	6.722.451	2,37%	4.920.167	1,74%
Banco de Chile por Cuenta de Terceros no Residentes	6.232.293	2,20%	5.500.074	1,94%
Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa	5.973.756	2,11%	164.012	0,06%

22.7 Participaciones no controladoras

Nombre de la subsidiaria	País de origen	Porcentaje de participación no controlados	Participaciones no controladoras			
			31-12-2015	01-01-2015 al 31-12-2015	31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014
			Patrimonio M\$	Resultados M\$	Patrimonio M\$	Resultados M\$
76.029.672-4 Inmobiliaria PDV 70 SPA.	Chile	30,0000%	123.015	262.020	804.618	982.129
76.039.317-7 Inmobiliaria PK 67 S.A.	Chile	33,3333%	284.156	3.204.388	(1.379.065)	(292.791)
76.442.267-8 Inmobiliaria Arboleda SPA	Chile	40,0000%	2.750.974	(49.026)	0	0
76.218.467-2 Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	Chile	40,0000%	103.637	730.526	409.418	516.251
76.321.336-6 Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 S.A.	Chile	10,0000%	(12.532)	(6.172)	(6.360)	(4.776)
76.321.343-9 Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 S.A.	Chile	30,0000%	(49.579)	(32.679)	(16.900)	(18.753)
76.361.372-0 Inmobiliaria PW 75 SPA	Chile	25,0000%	(175.824)	(118.135)	(57.689)	(58.886)
76.191.097-3 Creacion Fondo de Inversión Privado	Chile	50,0000%	(5.085)	0	0	0
76.056.313-7 Paz Brasil SPA	Chile	3,6360%	(15.721)	(61.859)	50.692	(24.342)
0-E Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.	Brasil	0,0100%	8	1	4	1
0-E Tolstoy 1 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Brasil	10,0000%	0	0	0	116.413
0-E Aricanduva Strip Center Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Brasil	20,0000%	879.565	601.867	527.606	(13.790)
0-E Jose Kauer Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Brasil	25,0000%	419.851	(15.683)	554.473	(41.489)
0-E Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Brasil	50,0000%	0	(1.399)	0	0
Total participaciones no controladoras			4.302.465	4.513.849	886.797	1.159.967

22.8 Utilidad líquida distribuable

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

Utilidad líquida distribuible	31-12-2015 M\$	31-12-2014 M\$
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	34.602.247	21.349.816
Utilidad líquida distribuible	34.602.247	21.349.816

23 POLÍTICA DE PAGOS BASADOS EN ACCIONES

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

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

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se ha reconocido en resultado un abono de M\$ 287.242 y un cargo de M\$ 629.509, respectivamente.

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

Detalle	Plan
Rendimiento de dividendo (%)	6,63%
Volatilidad esperada (%)	30,81%
Tasa de interés libre de riesgo (%)	4,40%
Vida esperada de la opción (años)	1
Precio de acción promedio ponderado desde 28-09-15 al 31-12-15 (precio spot)	\$ 319,17
Ejercicio cubierto	31-12-2015 / 08-10-2017
Nombre del modelo	Black-Scholes

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

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

- Su ejercicio está sujeto solamente a la condición de prestar servicios hasta la fecha de devengamiento, inclusive, y al cumplimiento de ciertas metas.
- Si un beneficiario deja de prestar servicios antes de la fecha de irrevocabilidad ("vesting"), el beneficiario anula o renuncia a las opciones sobre acciones;
- Si un beneficiario deja de prestar servicios después de la fecha de irrevocabilidad, el beneficiario tiene un plazo limitado para ejercitar la opción; y

- No se puede establecer una cobertura sobre la opción y la opción es intransferible.

El movimiento del ejercicio de las opciones vigentes, los precios de ejercicio promedio ponderados de las opciones y la vida contractual promedio de las opciones vigentes al 31 de diciembre de 2015, del plan mencionado precedentemente, son las siguientes:

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

Movimiento N° Opciones	Año 2013	Año 2014	Año 2015	Total al 31-12-2015	Total al 31-12-2014
Devengadas a todo evento	3.168.216	3.168.216	3.168.216	9.504.648	6.336.432
Devengadas por metas	306.965	280.416	337.943	925.324	587.381
Ejercidas (1)	0	(1.513.501)	0	(1.513.501)	(1.513.501)
Total devengadas disponibles	3.475.181	1.935.131	3.506.159	8.916.471	5.410.312

Detalle N° Opciones por devengar	Total al 31-12-2015	Total al 31-12-2014
A todo evento	3.168.216	6.336.432
Sujeta a cumplimiento de metas	422.429	844.858
Total por devengar	3.590.645	7.181.290

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2015, 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 ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

Ingresos Ordinarios	01-01-2015 al 31-12-2015	01-01-2014 al 31-12-2014
	M\$	M\$
Venta de inmuebles (1)	177.734.782	115.475.437
Venta de servicios profesionales (2)	1.003.002	4.177.047
Venta terrenos (3)	15.729.395	5.226.744
Arriendo de maquinarias	18.362	219.958
Otros arriendos	607.361	559.361
Total Ingresos Ordinarios	195.092.902	125.658.547

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

(2) La venta de servicios profesionales incluye ingresos por facturación a terceros y a sociedades donde participan socios minoritarios. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, este ingreso se vio principalmente influenciado por la facturación a Inmobiliaria Creación LC SPA montos por M\$ 203.002 y M\$ 2.555.789, respectivamente.

(3) Al de 31 de diciembre de 2015 y 2014, se incluye la venta de cuatro y tres terrenos, respectivamente a sociedades coligadas de la Compañía en donde participan socios minoritarios. Se reconoce como ingreso el valor de la venta de cada terreno multiplicado por el porcentaje de participación de los socios minoritarios en la sociedad compradora. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2014, se incluye la venta de un terreno en la ciudad de Coquimbo que no formaba parte del plan estratégico de la Compañía. 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 ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

Otros Ingresos por Función	01-01-2015 al 31-12-2015	01-01-2014 al 31-12-2014
	M\$	M\$
Multas por desistimientos	552.676	150.595
Otros ingresos de operación	81.517	7.098
Total Otros Ingresos por Función	634.193	157.693

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 ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

25.1 Costo de ventas

	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$
Costo de Ventas		
Costo de venta de inmuebles	116.071.988	83.708.193
Costo de servicios profesionales	497.028	1.828.816
Costo de arriendo de maquinarias	0	119.965
Costo de terreno (1)	14.405.362	3.274.567
Total Costo de Ventas	130.974.378	88.931.541

(1) El costo de terreno al 31 de diciembre de 2015 y 2014, incluye el costo de venta de terrenos vendidos y el devengamiento de la utilidad no realizada, según se indica en Nota N° 24.

25.2 Gastos de administración

	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$
Gastos de Administración		
Remuneraciones, asesorías y honorarios	5.064.371	3.981.009
Gastos de comercialización	2.142.701	1.042.476
Rentas garantizadas	0	339.854
Gastos de mantención de stock	345.702	382.171
Patentes y permisos	611.662	541.637
Gastos de post venta	438.089	398.190
Gastos de oficina y otros gastos generales	2.007.811	2.059.013
Depreciación del activo fijo	403.151	628.961
Amortización de intangible	435.067	455.605
Total Gastos de Administración	11.448.554	9.828.916

26 RESULTADOS FINANCIEROS

El siguiente es el detalle del resultado financiero para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

Resultado Financiero	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$
Intereses activos financieros	1.190.321	973.364
Otros ingresos financieros de empresas relacionadas	128.907	0
Otros ingresos financieros	7.781	0
Total ingresos financieros	1.327.009	973.364
Gastos por préstamos bancarios	(5.141.929)	(4.411.368)
Gastos financieros activados	4.582.718	3.571.536
Otros gastos	(204.448)	(165.871)
Total costos financieros	(763.659)	(1.005.703)
Resultados por unidades de reajuste	(482.746)	(965.762)
Diferencias de cambio		
Positiva	46.763	137.360
Negativa	0	0
Total diferencias de cambio	46.763	137.360
Total Resultado Financiero	127.367	(860.741)

27 OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)

El siguiente es el detalle de otras ganancias (pérdidas) para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

Otras ganancias (pérdidas)	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$
Deterioro menor valor de inversión	(857.900)	(1.305.626)
Deterioro activo fijo	(74.136)	0
Cierre de sociedades	27.506	(188.412)
Utilidad (pérdida) venta activo fijo	76.634	(96.603)
Otros	(42.522)	62.210
Total Otras (pérdidas) ganancias	(870.418)	(1.528.431)

28 RESULTADO POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se procedió a calcular y contabilizar la renta líquida imponible con una tasa del 22,5% y un 21%, 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 ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se originó un cargo a resultado por impuesto a las ganancias ascendente a M\$ 12.260.617 y M\$ 4.482.498, respectivamente.

El cargo a resultados por impuesto a las ganancias para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se detalla como sigue:

	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$
Gasto por impuestos a las ganancias		
Gasto por Impuestos Corrientes	(11.268.512)	(5.657.844)
Reajuste del Artículo 72 de La ley de impuesto a la renta	(28.117)	(20.613)
Gasto por impuestos corrientes a las ganancias, Neto, Total	(11.296.629)	(5.678.457)
(Gasto) Ingreso Diferido por Impuestos Relativos a la Creación y Reversión de Diferencias Temporarias	(963.988)	1.195.959
Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Total	(963.988)	1.195.959
Total gastos por impuestos a las ganancias	(12.260.617)	(4.482.498)

Localización del efecto en resultados por impuestos a las ganancias

	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$
Gasto (Ingreso) por Impuesto a las Ganancias por Partes Extranjera y Nacional (Presentación)		
Gasto por Impuestos Corrientes, Neto, Extranjero	(296.076)	0
Gasto por Impuestos Corrientes, Neto, Nacional	(11.000.553)	(5.678.457)
Gasto por Impuestos Corrientes, Neto, Total	(11.296.629)	(5.678.457)
Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Nacional	(963.988)	1.195.959
Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Total	(963.988)	1.195.959
Gasto por Impuesto a las Ganancias	(12.260.617)	(4.482.498)

El siguiente cuadro muestra la conciliación entre el impuesto a las ganancias contabilizado y el que resultaría de aplicar la tasa efectiva para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$
Conciliación del Gasto por Impuestos Utilizando la Tasa Legal con el Gasto por Impuestos Utilizando la Tasa Efectiva		
Gasto por impuestos utilizando la tasa legal	(11.603.450)	(5.668.379)
Diferencias permanentes	(790.405)	485.259
Otro Incremento (Decremento) en Cargo por Impuestos Legales	133.238	700.622
Ajustes al Gasto por Impuestos Utilizando la Tasa Legal, Total	(657.167)	1.185.881
Gasto por impuestos utilizando la tasa efectiva	(12.260.617)	(4.482.498)

29 UTILIDAD POR ACCIÓN

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

Ganancias (Pérdidas) Básicas por Acción	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$
Ganancia (Pérdida) Atribuible a los tenedores de instrumentos de participación en el Patrimonio Neto de la Controladora	34.602.248	21.349.816
Resultado Disponible para Accionistas Comunes, Básico	34.602.248	21.349.816
Promedio Ponderado de Número de Acciones, Básico	283.369.203	282.486.327
Ganancias (Pérdidas) Básicas por Acción (\$ por acción)	122,11	75,58

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 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014, la Sociedad cuenta con operaciones en Chile, Perú y Brasil.

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

País	Estado financiero	Porcentaje de Participación	
		31-12-2015	31-12-2014
Chile	Creación Fondo de Inversión Privado	0,0%	50,0000%
Chile	Inmobiliaria Creación LC SPA	50,0000%	50,0000%
Chile	Inmobiliaria PC 50 SPA	50,0000%	0,0%
Perú	Paz Centenario S.A.	50,0000%	50,0000%
Perú	Villa Club S.A. (Ex Paz Centenario Global S.A)	33,3334%	33,3334%
Brasil	Jaraguá Paz-Epel 1 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.Jara	0,0%	50,0010%

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

30.1 Estados de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2015

LINEA DE NEGOCIO	"Negocios Conjuntos"					Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Ajustes	Totales	Ajustes	Totales
	31-12-2015	31-12-2015	31-12-2015	31-12-2015	31-12-2015	31-12-2015	31-12-2015
ACTIVOS	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
ACTIVOS CORRIENTES							
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

Al 31 de diciembre de 2014

LINEA DE NEGOCIO	"Negocios Conjuntos"					Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Ajustes	Totales	Ajustes	Totales
	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014
ACTIVOS	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
ACTIVOS CORRIENTES							
Efectivo y equivalentes al efectivo	34.956.307	2.932.930	1.063.599	0	38.952.836	(3.360.154)	35.592.682
Otros activos financieros, corrientes	151.565	0	361.733	0	513.298	0	513.298
Otros activos no financieros, corrientes	5.839.912	0	315.692	0	6.155.604	0	6.155.604
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	30.215.235	5.008.872	468.265	0	35.692.372	(5.177.824)	30.514.548
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	449.419	230.554	226.243	0	906.216	127.638	1.033.854
Inventarios, corrientes	102.978.042	43.536.077	14.823.258	0	161.337.377	(43.615.751)	117.721.626
Activos por Impuestos, corrientes	1.415.842	0	521.558	0	1.937.400	(8)	1.937.392
Total Activos Corrientes	176.006.322	51.708.433	17.780.348	0	245.495.103	(52.026.099)	193.469.004
ACTIVOS NO CORRIENTES							
Otros activos no financieros, no corrientes	1.271.633	0	0	0	1.271.633	0	1.271.633
Derechos por cobrar, no corrientes	2.613.429	948.762	0	0	3.562.191	(900.966)	2.661.225
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	24.324.241	732.285	0	(24.689.978)	366.548	616.772	983.320
Inventarios, no corrientes	71.070.529	3.888.379	8.211.305	0	83.170.213	(4.017.767)	79.152.446
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	0	0	0	0	0	23.470.147	23.470.147
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.602.647	90.290	22.894	0	1.715.831	(90.551)	1.625.280
Plusvalía	857.900	0	0	0	857.900	0	857.900
Propiedades, planta y equipo	2.232.270	515.372	193.411	0	2.941.053	(515.372)	2.425.681
Activos por impuestos diferidos	4.132.074	41.430	206.198	0	4.379.702	(41.876)	4.337.826
Total Activos No Corrientes	108.104.723	6.216.518	8.633.808	(24.689.978)	98.265.071	18.520.387	116.785.458
TOTAL DE ACTIVOS	284.111.045	57.924.951	26.414.156	(24.689.978)	343.760.174	(33.505.712)	310.254.462

30.1 Estados de situación financiera (continuación)

Al 31 de diciembre de 2015	"Negocios Conjuntos"					Conciliación	NIIF
LINEA DE NEGOCIO	Chile	Perú	Brasil	Ajustes	Totales	Ajustes	Totales
PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	31-12-2015	31-12-2015	31-12-2015	31-12-2015	31-12-2015	31-12-2015	31-12-2015
PASIVOS CORRIENTES	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Otros pasivos financieros, corrientes	80.605.467	15.426.389	2.354	0	96.034.210	(15.426.389)	80.607.821
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	11.954.586	1.497.549	1.583.179	0	15.035.314	(1.507.358)	13.527.956
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	0	3.291.840	0	(212.552)	3.079.288	(3.072.629)	6.659
Otras provisiones, corrientes	13.702.459	0	101.552	0	13.804.011	0	13.804.011
Pasivos por impuestos, corrientes	6.077.055	68.737	4.181	0	6.149.973	(68.737)	6.081.236
Otros pasivos no financieros, corrientes	9.341.670	3.284.308	4.909.635	0	17.535.613	(3.284.308)	14.251.305
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, no corrientes	0	0	0	0	0	0	0
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

Al 31 de diciembre de 2014	"Negocios Conjuntos"					Conciliación	NIIF
LINEA DE NEGOCIO	Chile	Perú	Brasil	Ajustes	Totales	Ajustes	Totales
PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014
PASIVOS CORRIENTES	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Otros pasivos financieros, corrientes	82.667.681	19.622.397	662.221	0	102.952.299	(19.622.397)	83.329.902
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	6.849.562	3.074.529	1.509.552	0	11.433.643	(3.086.324)	8.347.319
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	231.073	767.172	0	0	998.245	(11.172)	987.073
Otras provisiones, corrientes	9.119.893	0	95.873	0	9.215.766	0	9.215.766
Pasivos por impuestos, corrientes	5.166.933	71.229	28.863	0	5.267.025	(302.998)	4.964.027
Otros pasivos no financieros, corrientes	11.219.493	7.013.189	12.221.058	0	30.453.740	(7.017.598)	23.436.142
Total Pasivos Corrientes	115.254.635	30.548.516	14.517.567	0	160.320.718	(30.040.489)	130.280.229
PASIVOS NO CORRIENTES							
Otros pasivos financieros, no corrientes	47.079.354	0	3.013	0	47.082.367	0	47.082.367
Cuentas por pagar, no corrientes	12.619.405	0	0	0	12.619.405	0	12.619.405
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	8.143.319	17.716.469	6.973.511	(24.689.978)	8.143.321	0	8.143.321
Otras provisiones, no corrientes	852.701	0	231.979	0	1.084.680	0	1.084.680
Pasivo por impuestos diferidos	267.788	39.092	2.069	0	308.949	(39.092)	269.857
Otros pasivos no financieros, no corrientes	2.219.576	0	1.134.615	0	3.354.191	0	3.354.191
Total Pasivos No Corrientes	71.182.143	17.755.561	8.345.187	(24.689.978)	72.592.913	(39.092)	72.553.821
TOTAL PASIVOS	186.436.778	48.304.077	22.862.754	(24.689.978)	232.913.631	(30.079.581)	202.834.050
PATRIMONIO NETO							
Capital emitido	41.675.360	4.888.913	5.928.338	0	52.492.611	0	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas	44.985.363	(990.364)	(2.516.443)	0	41.478.556	0	41.478.556
Primas de emisión	11.160.579	0	0	0	11.160.579	0	11.160.579
Otras reservas	48.251	2.296.195	(942.577)	0	1.401.869	0	1.401.869
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora	97.869.553	6.194.744	2.469.318	0	106.533.615	0	106.533.615
Participaciones no controladoras	(195.286)	3.426.130	1.082.084	0	4.312.928	(3.426.131)	886.797
Patrimonio Total	97.674.267	9.620.874	3.551.402	0	110.846.543	(3.426.131)	107.420.412
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS	284.111.045	57.924.951	26.414.156	(24.689.978)	343.760.174	(33.505.712)	310.254.462

30.2 Estados de resultados

Al 31 de diciembre de 2015

LINEA DE NEGOCIO	" Negocios Conjuntos "				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajuste	Totales
	01-01-2015 al 31-12-2015	01-01-2015 al 31-12-2015	01-01-2015 al 31-12-2015	01-01-2015 al 31-12-2015	01-01-2015 al 31-12-2015	01-01-2015 al 31-12-2015
ESTADO DE RESULTADOS	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos de actividades ordinarias inmuebles	163.594.387	14.184.476	14.154.101	191.932.964	(14.198.182)	177.734.782
Ingresos de actividades ordinarias servicios	1.003.002	0	0	1.003.002	0	1.003.002
Ingresos de actividades ordinarias arriendo de maquinaria	18.362	0	0	18.362	0	18.362
Ingresos de actividades ordinarias venta terrenos	15.729.395	0	0	15.729.395	0	15.729.395
Ingresos de actividades ordinarias Otros	607.361	0	0	607.361	0	607.361
Costo de ventas	(119.894.120)	(11.094.438)	(11.036.839)	(142.025.397)	11.051.019	(130.974.378)
Ganancia bruta	61.058.387	3.090.038	3.117.262	67.265.687	(3.147.163)	64.118.524
Otros ingresos, por función	491.448	521.908	142.745	1.156.101	(521.908)	634.193
Gastos de administración	(10.304.379)	(3.559.632)	(1.178.456)	(15.042.467)	3.593.913	(11.448.554)
Otros gastos, por función	0	(657.959)	0	(657.959)	657.959	0
Otras ganancias (pérdidas)	(836.032)	(79)	(33.801)	(869.912)	(506)	(870.418)
Ingresos financieros	1.160.931	78.260	41.991	1.281.182	45.827	1.327.009
Costos financieros	(712.485)	(443.789)	(53.360)	(1.209.634)	445.975	(763.659)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	0	0	0	0	(1.184.398)	(1.184.398)
Diferencias de cambio	16.986	(303.083)	(652.256)	(938.353)	985.116	46.763
Resultado por unidades de reajuste	(424.934)	(10.212)	6.519	(428.627)	(54.119)	(482.746)
Ganancia (Pérdida) del segmento sobre el que se informa, antes de impuesto	50.449.922	(1.284.548)	1.390.644	50.556.018	820.696	51.376.714
Gasto por impuestos a las ganancias	(12.245.482)	644.701	(167.222)	(11.768.003)	(492.614)	(12.260.617)
Ganancia (pérdida)	38.204.440	(639.847)	1.223.422	38.788.015	328.082	39.116.097
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	3.929.063	(328.082)	584.786	4.185.767	328.082	4.513.849
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	34.275.377	(311.765)	638.636	34.602.248	0	34.602.248

Al 31 de diciembre de 2014

LINEA DE NEGOCIO	" Negocios Conjuntos "				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajuste	Totales
	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014
ESTADO DE RESULTADOS	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos de actividades ordinarias inmuebles	117.124.005	23.730.748	6.464.933	147.319.686	(31.844.249)	115.475.437
Ingresos de actividades ordinarias servicios	4.177.047	0	0	4.177.047	0	4.177.047
Ingresos de actividades ordinarias arriendo de maquinaria	219.958	0	0	219.958	0	219.958
Ingresos de actividades ordinarias venta terrenos	5.226.744	0	0	5.226.744	0	5.226.744
Ingresos de actividades ordinarias Otros	559.361	0	0	559.361	0	559.361
Costo de ventas	(88.894.033)	(17.529.704)	(4.729.622)	(111.153.359)	22.221.818	(88.931.541)
Ganancia bruta	38.413.082	6.201.044	1.735.311	46.349.437	(9.622.431)	36.727.006
Otros ingresos, por función	165.739	1.347.645	7.098	1.520.482	(1.362.789)	157.693
Gastos de administración	(10.303.180)	(4.646.363)	(1.078.944)	(16.028.487)	6.199.571	(9.828.916)
Otros gastos, por función	0	(853.478)	0	(853.478)	853.478	0
Otras ganancias (pérdidas)	(1.563.151)	0	(73.236)	(1.636.387)	107.956	(1.528.431)
Ingresos financieros	932.756	23.858	53.453	1.010.067	(36.703)	973.364
Costos financieros	(1.010.715)	(129.637)	(22.496)	(1.162.848)	157.145	(1.005.703)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	0	0	0	0	2.325.670	2.325.670
Diferencias de cambio	64.318	(359.146)	74.752	(220.076)	357.436	137.360
Resultado por unidades de reajuste	(994.833)	2.597	2.356	(989.880)	24.118	(965.762)
Ganancia (Pérdida) del segmento sobre el que se informa, antes de impuesto	25.704.016	1.586.520	698.294	27.988.830	(996.549)	26.992.281
Gasto por impuestos a las ganancias	(4.758.324)	(600.112)	8.155	(5.350.281)	867.783	(4.482.498)
Ganancia (pérdida)	20.945.692	986.408	706.449	22.638.549	(128.766)	22.509.783
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	1.098.833	128.765	61.135	1.288.733	(128.766)	1.159.967
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	19.846.859	857.643	645.314	21.349.816	0	21.349.816

30.2 Estados de resultados (continuación)

Al 31 de diciembre de 2015		" Negocios Conjuntos "			Conciliación	NIIF
Conceptos	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajuste	Totales
	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$
Ingresos por Intereses Segmento	1.160.931	78.260	41.991	1.281.182	45.827	1.327.009
Total	1.160.931	78.260	41.991	1.281.182	45.827	1.327.009
Depreciación por Segmento (Gastos de Administración)	361.277	402.624	41.874	805.775	(402.624)	403.151
Total	361.277	402.624	41.874	805.775	(402.624)	403.151
Amortización por Segmento (Gastos de Administración)	429.825	435.067	5.242	870.134	(435.067)	435.067
Total	429.825	435.067	5.242	870.134	(435.067)	435.067

Al 31 de diciembre de 2014		" Negocios Conjuntos "			Conciliación	NIIF
Conceptos	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajuste	Totales
	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$
Ingresos por Intereses Segmento	932.756	23.858	53.453	1.010.067	(36.703)	973.364
Total	932.756	23.858	53.453	1.010.067	(36.703)	973.364
Depreciación por Segmento (Gastos de Administración)	582.908	443.239	46.053	1.072.200	(443.239)	628.961
Total	582.908	443.239	46.053	1.072.200	(443.239)	628.961
Amortización por Segmento (Gastos de Administración)	446.827	57.887	8.778	513.492	(57.887)	455.605
Total	446.827	57.887	8.778	513.492	(57.887)	455.605

30.3 Cuadros de flujos

Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2015						
Conceptos	"Negocios Conjuntos"				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajustes	Totales
	01-01-2015 al 31-12-2015	01-01-2015 al 31-12-2015	01-01-2015 al 31-12-2015	01-01-2015 al 31-12-2015	01-01-2015 al 31-12-2015	01-01-2015 al 31-12-2015
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	6.838.714	1.484.058	(15.521.200)	(7.198.428)	8.468.788	1.270.360
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	3.648.423	(4.970.980)	(12.952)	(1.335.509)	42.130	(1.293.379)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(9.484.268)	4.541.974	14.946.217	10.003.923	(7.391.813)	2.612.110
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	1.002.869	1.055.052	(587.935)	1.469.986	1.119.105	2.589.091
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	37.045.545	843.692	1.063.599	38.952.836	(3.360.154)	35.592.682
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	38.048.414	1.898.744	475.664	40.422.822	(2.241.049)	38.181.773

Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014						
Conceptos	"Negocios Conjuntos"				Conciliación	NIIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajustes	Totales
	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014	01-01-2014 al 31-12-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(15.135.303)	(4.666.981)	(618.521)	(20.420.805)	(954.061)	(21.374.866)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	1.643.835	(1.453.513)	(117.992)	72.330	680.573	752.903
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	25.764.954	4.924.083	553.777	31.242.814	1.503.733	32.746.547
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	12.273.486	(1.196.411)	(182.736)	10.894.339	1.230.245	12.124.584
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	22.682.821	4.129.341	1.246.335	28.058.497	(4.590.399)	23.468.098
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	34.956.307	2.932.930	1.063.599	38.952.836	(3.360.154)	35.592.682

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 31 de diciembre de 2015 y 2014, existen algunos litigios judiciales pendientes entre algunas inmobiliarias pertenecientes a la Sociedad y terceros, los cuales a juicio de la Administración, no tendrán efectos significativos en los estados financieros de la Sociedad y sus filiales. La Administración ha provisionado un monto ascendente a M\$ 33.871 y M\$ 91.215, según el siguiente detalle:

Materia	Provisiones corrientes			
	31-12-2015		31-12-2014	
	Nº Litigios	Provisión M\$	Nº Litigios	Provisión M\$
Causas Civiles-Multas	2	13.487	8	52.783
Juicios Civiles-Indemnizaciones	1	15.000	1	30.000
Juicios Laborales	2	2.687	2	6.600
Reclamaciones y Procesos Administrativos	2	2.697	2	1.832
Total Provisión	7	33.871	13	91.215

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

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

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

Brasil

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la filial Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda. (Brasil) presenta provisión por contingencias laborales ascendentes a M\$ 222.854 y M\$ 168.072, respectivamente según se detalla en Nota N° 20.1.4.

Materia	Provisiones no corrientes	
	31-12-2015	31-12-2014
	Provisión M\$	Provisión M\$
Contingencias Laborales	222.854	168.072
Total Provisión	222.854	168.072

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

Perú

Al 31 de diciembre de 2015 existen procedimientos administrativos pendientes por concluir presentados por algunos clientes ante el Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual ("Indecopi") en contra de nuestras coligadas peruanas Paz Centenario S.A. y Villa Club S.A., por supuestas faltas a las disposiciones contenidas en el Código de Protección y Defensa del Consumidor en relación a inmuebles vendidos. En el caso de Villa Club S.A., con fecha 27 de febrero de 2015, Indecopi declaró en primera instancia fundada una de las imputaciones, estableciendo una multa de 914,07 UIT (S/.3,5 MM), lo cual ha sido apelado en segunda instancia ante la Sala de Protección al Consumidor el 6 de marzo de 2015, por lo que se encuentra en plazo para su pronunciamiento. Con lo anterior se agotaría la vía administrativa y de ser necesario se cuestionaría el fallo judicialmente.

Estas contingencias de acuerdo a nuestros asesores legales, podrían derivar en multas o sanciones por un total de S/.456.000 en Paz Centenario S.A. y S/.678.000 en el caso de Villa Club S.A. Lo anterior, podría afectar los estados financieros de Paz Corp S.A. de acuerdo a los porcentajes de participación en M\$ 47.481 y M\$ 47.060, respectivamente.

31.2 Compromisos y restricciones

- Al 31 de diciembre de 2015, Paz Corp S.A. y filiales se ha constituido como aval y responsable solidario de algunas sociedades relacionadas según se indica en el cuadro 31.3 Aavales, Fianzas y Compromisos.
- Al 31 de diciembre de 2015, Paz Corp S.A. mantiene 10 comfort letters de propiedad con instituciones financieras relacionadas con las obligaciones financieras contraídas por sociedades filiales y coligadas, ascendente a MUF 2.347.

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 Avals, fianzas y compromisos

Beneficiario	Fecha Otorgamiento	Garante	Detalle	Monto fianza y codeudor solidario
Inmobiliaria Junio 2008 SA	29-jul-08	Paz Corp S.A.	Fianza y codeuda solidaria por compraventa edificio en comuna de Las Condes	UF 129
NRG Santa Isabel SPA	28-jun-13	Inversiones Paz Inmobiliaria SPA	Fianza y codeuda solidaria por compraventa edificio en comuna de Santiago	UF 1.225
NRG Santa Isabel SPA	15-dic-14	Inversiones Paz Inmobiliaria SPA	Fianza y codeuda solidaria por compraventa edificio en comuna de Santiago	UF 3.052

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 31 de diciembre de 2015, se presenta en el cuadro 31.4.1 Boletas en Garantía, en la siguiente página.

Producto de la actividad inmobiliaria y de construcción de las empresas relacionadas a filiales de la Sociedad, éstas hipotecan los terrenos en donde se desarrollan los proyectos inmobiliarios, a favor del banco que financia parcialmente el proyecto inmobiliario, de modo de garantizar dichas obligaciones. El detalle al 31 de diciembre de 2015, se presenta en el cuadro 31.4.2 Terrenos Hipotecados, en la siguiente página.

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

31.4.1 Boletas en garantía

Institución	Fecha Vencimiento	Sociedad Garante	Beneficiario	Detalle	Moneda	Monto Garantía
Banco Corpbanca	8-abr-16	Inmobiliaria Paz SpA	Cía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A.	Garantizar 50% del anticipo entregado con ocasión de la promesa de compraventa celebrada por escritura publica 07-04-2015	UF	64.914
	30-sep-17	Inmobiliaria Paz SpA	Constructora San Francisco S.A.	Garantiza ejecución de obras	UF	580
Banco del Estado de Chile	31-ago-18	Inmobiliaria Paz SpA	Serviu Región Metropolitana	Garantiza ejecución de obras	UF	59.800
Banco Santander Chile	30-nov-15	Inmobiliaria PB 70 S.A.	Tesorero Municipal de Las Condes	Garantiza conservación del pavimento	UF	3.000
	28-feb-16	Inmobiliaria PB 70 S.A.	Municipalidad de Las Condes	Garantiza correcta reposición del espacio publico	M\$	60.000
	12-may-16	Inmobiliaria Paz SpA	Constructora San Francisco S.A.	Garantiza ejecución de obras	UF	100
	31-may-16	Inmobiliaria PK 67 S.A.	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza correcta reposición del espacio publico	M\$	31.100
	31-may-16	Inmobiliaria PK 67 S.A.	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza correcta reposición del espacio publico	M\$	31.100
	30-jun-16	Inmobiliaria Paz SpA	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza ejecución de obras	M\$	5.047
	4-ago-16	Constructora Paz Spa	Ilustre Municipalidad de Santiago	Garantiza conservación del pavimento	UF	735
	29-dic-16	Inmobiliaria Paz SpA	Serviu Región Metropolitana	Garantiza ejecución de obras	UF	13
	30-dic-16	Inmobiliaria Paz SpA	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza conservación del pavimento	M\$	4.066
	30-may-17	Constructora Paz Spa	Ilustre Municipalidad de Santiago	Garantiza conservación del pavimento	M\$	56.261
	30-jul-17	Constructora Paz Spa	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza conservación del pavimento	M\$	42.223
	17-sep-17	Inmobiliaria Paz SpA	Serviu V Región	Garantiza ejecución de obras	UF	20
	30-nov-18	Constructora Paz Spa	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza ejecución de obras	UF	74

31.4.2 Terrenos hipotecados

Empresa	Concepto	Monto garantía UF
Inmobiliaria Paz SPA	Proyectos en desarrollo y escrituración	2.343.696
Inmobiliaria Paz SPA	Terrenos	4.022.311
Inmobiliaria PK 67 S.A.	Proyectos en desarrollo y escrituración	0
Inmobiliaria PDV 70 SPA	Proyectos en desarrollo y escrituración	177.112
Inmobiliaria PW 75 SPA	Proyectos en desarrollo	405.032
Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA	Proyecto en desarrollo	206.881
Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA	Terrenos	271.886
Inmobiliaria Arboleda Spa	Proyecto en Desarrollo	97.212
	Total	7.524.130

31.5 Sanciones administrativas

31.5.1 De la Superintendencia de Valores y Seguros:

Al 31 de diciembre de 2015, la Superintendencia de Valores y Seguros no ha aplicado ningún tipo de sanción a Paz Corp S.A., ni a sus Directores o Gerente General por su desempeño como tales.

31.5.2 De otras autoridades administrativas:

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

31.6 Cauciones obtenidas de terceros

Al 31 de diciembre de 2015 no existen cauciones obtenidas de terceros.

32 DISTRIBUCIÓN DEL PERSONAL

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

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

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

33 MEDIO AMBIENTE

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los proyectos inmobiliarios en los que participa Paz Corp S.A. a través de sus subsidiarias, cumplen cabalmente con la normativa y reglamentación existente sobre materias medioambientales, los cuales incluyen, en los proyectos que así lo requieran, estudios de impacto medioambiental y sus respectivas mitigaciones.

34 HECHOS POSTERIORES

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

ANÁLISIS RAZONADO

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Paz Corp S.A. del período finalizado al 31 de diciembre de 2015. Se comparan los resultados con el mismo período del año anterior.

RESUMEN EJECUTIVO

- La Compañía registró **utilidades acumuladas por MM\$ 34.602 en el 2015**, superior en un 62,1% respecto al cierre del año 2014. En tanto, **la utilidad del cuarto trimestre fue de MM\$ 20.358**, un 228,3% superior a los MM\$ 6.201 alcanzados en el mismo periodo del año anterior.
- Los **ingresos de actividades ordinarias a diciembre de 2015 alcanzaron los MM\$ 195.093**, cifra superior en un 55,3% respecto del mismo período de 2014. En tanto, los ingresos del trimestre aumentaron un 121,1% respecto a 2014.
- El **retorno sobre ventas (ROS) a diciembre de este año alcanzó un 20,0%**, superior al 17,9% del mismo periodo del año anterior. De acuerdo con el criterio de consolidación proporcional, el ROS a diciembre de 2015 fue un 18,5%, superior al 14,4% alcanzado a diciembre de 2014.
- El **EBITDA¹ del cuarto trimestre fue de MM\$ 31.184 un 141,3%** superior al mismo periodo del año anterior. En tanto **el EBITDA a diciembre de 2015 fue de MM\$ 57.763**, mayor en un 53,8% respecto a lo alcanzado a diciembre de 2014.
- El **margen EBITDA a diciembre de 2015 fue un 27,6%**, superior al 23,8% registrado en igual periodo de 2014.
- El **margen bruto del cuarto trimestre fue un 33,9%**, cifra superior al 28,1% del mismo trimestre del año 2014. En tanto, el **margen bruto anual fue un 32,9%**, superior al 29,2% alcanzado en el año 2014.
- Los **gastos de administración y venta (GAV) a diciembre de 2015 alcanzaron los MM\$ 11.449**, cifra superior en un 16,5% respecto de igual periodo de 2014. Sin embargo, el ratio GAV/Ingresos en el 2015 disminuyó a 5,9%, respecto de los 7,8% registrados a diciembre de 2014.
- La **caja y efectivo equivalente alcanzó los MM\$ 38.182** a diciembre 2015, aumentando en un 7,3% con respecto al cierre del 2014.
- El **retorno sobre patrimonio (ROE) a diciembre de 2015 alcanzó un 32,1%**, superior al 22,4% registrado a diciembre 2014.
- La **escrituración** a diciembre de 2015 fue de **MUF 8.180**, un incremento de 8,7% respecto de las MUF 7.528 escrituradas durante el 2014. De igual forma, las **promesas** crecieron un 38,5% respecto a diciembre de 2014 alcanzando las **MUF 6.887**.

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

Tabla de Contenidos

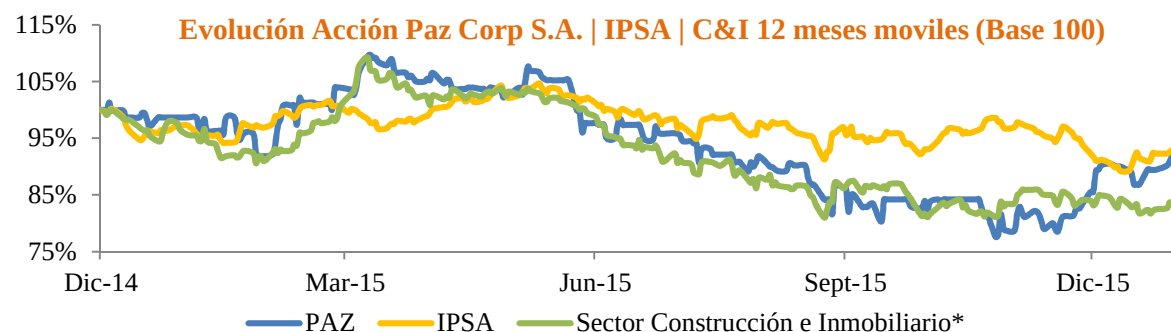
1. Hechos destacados del trimestre	1
2. Evolución acción Paz Corp S.A. (PAZ).....	1
3. Resultados consolidados	2
4. Indicadores financieros	13
5. Indicadores del negocio.....	17
6. Análisis de riesgo	23
7. Análisis del sector	24
8. Anexos.....	27

1. Hechos destacados del trimestre

Durante el cuarto trimestre de 2015 se inició la escrituración de cuatro proyectos en Chile: (i) Centro Alameda, comuna de Estación Central, (ii) Sensación, (iii) Ilusión y (iv) Evolución II, estos tres últimos en la comuna de Santiago. Estos cuatro proyectos tienen una venta potencial de MUF 3.617. Adicionalmente, en Brasil se escrituraron MUF 340 debido al inicio de entregas del proyecto Mix Aricanduva. En conjunto, lo anterior permitió que durante el cuarto trimestre se escriturara un total de MUF 3.663.

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

Precio Acción (\$)		dic-15	dic-14	Institución	Solvencia	Acciones
Cierre		375	349	Feller Rate	BBB	Primera Clase Nivel 4
Max		390	349	ICR	BBB	Primera Clase Nivel 4
Min		340	295			
Patrimonio (MM\$)	Bursátil	106.263	98.936			
Utilidad/acción (\$)		122,11	75,58			



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 (18.62%) S.A., Paz Corp S.A (20.73%), Salfa Corp S.A (36.74%) y Socovesa S.A. (23.90%).

3. Resultados consolidados

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

3.1 ESTADO DE RESULTADOS

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

Estado de Resultados (millones de CLP)	4T15	4T14	% VAR.	12M15	12M14	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	99.901	45.190	121,1%	195.093	125.659	55,3%
Costo de ventas	(66.046)	(32.476)	103,4%	(130.974)	(88.932)	47,3%
Ganancia bruta	33.855	12.714	166,3%	64.119	36.727	74,6%
Margen bruto	33,9%	28,1%		32,9%	29,2%	
Gastos de administración y venta	(3.589)	(3.287)	9,2%	(11.449)	(9.829)	16,5%
Resultado de explotación	30.266	9.428	221,0%	52.670	26.898	95,8%
Resultado fuera de explotación	(1.602)	(638)	150,9%	(1.293)	94	(1.473%)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	28.664	8.789	226,1%	51.377	26.992	90,3%
Gastos por impuestos a la ganancia	(6.404)	(1.346)	375,8%	(12.261)	(4.482)	173,5%
Ganancia (pérdida)	22.260	7.443	199,1%	39.116	22.510	73,8%
Ganancia atribuible a part. no controladoras	1.902	1.242	53,2%	4.514	1.160	289%
Ganancia atribuible a propietarios de controlador	20.358	6.201	228,3%	34.602	21.350	62,1%
ROS⁽¹⁾	22,3%	16,5%		20,0%	17,9%	
EBITDA⁽²⁾	31.184	12.923	141,3%	57.763	37.558	53,8%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	30,5%	23,6%		27,6%	23,8%	
Ganancia (pérdida) últimos 12 meses	39.116	22.510	73,8%	39.116	22.510	73,8%
Ganancia (pérdida) controlador últimos 12 meses	34.602	21.350	62,1%	34.602	21.350	62,1%

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

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

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

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

Reporte Trimestral 4T15

Estado de Resultados (millones de CLP)	4T15	4T14	% VAR.	12M15	12M14	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	102.162	54.729	86,7%	209.291	157.503	32,9%
Costo de ventas	(68.388)	(39.261)	74,2%	(142.025)	(111.153)	27,8%
Ganancia bruta	33.774	15.467	118,4%	67.266	46.349	45,1%
Margen bruto	33,1%	28,3%		32,1%	29,4%	
Gastos de administración y venta	(4.477)	(4.843)	(7,6%)	(15.042)	(16.028)	(6,2%)
Resultado de explotación	29.297	10.624	175,8%	52.223	30.321	72,2%
Resultado fuera de explotación	(1.164)	(1.332)	(12,6%)	(1.667)	(2.332)	(28,5%)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	28.133	9.292	202,8%	50.556	27.989	80,6%
Gastos por impuestos a la ganancia	(6.054)	(1.721)	251,8%	(11.768)	(5.350)	120,0%
Ganancia (pérdida)	22.079	7.571	191,6%	38.788	22.639	71,3%
Ganancia atribuible a part. no controladoras	1.721	1.370	25,6%	4.186	1.289	225%
Ganancia atribuible a propietarios de controlador	20.358	6.201	228,3%	34.602	21.350	62,1%
ROS⁽¹⁾	21,6%	13,8%		18,5%	14,4%	
EBITDA⁽²⁾	31.184	12.923	141,3%	57.763	37.558	53,8%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	30,5%	23,6%		27,6%	23,8%	

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

⁽²⁾ 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

⁽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)	12M15	12M14	12M15	12M14	12M15	12M14	12M15	12M14
Ingresos de actividades ordinarias	180.953	127.307	14.184	23.731	14.154	6.465	209.291	157.503
Costo de ventas	(119.894)	(88.894)	(11.094)	(17.530)	(11.037)	(4.730)	(142.025)	(111.153)
Ganancia bruta	61.058	38.413	3.090	6.201	3.117	1.735	67.266	46.349
Margen bruto	33,7%	30,2%	21,8%	26,1%	22,0%	26,8%	32,1%	29,4%
Gastos de admin y vta	(10.304)	(10.303)	(3.560)	(4.646)	(1.178)	(1.079)	(15.042)	(16.028)
Resultado de explotación	50.754	28.110	(470)	1.555	1.939	656	52.223	30.321
Resultado fuera de explotación	(304)	(2.406)	(815)	32	(548)	42	(1.667)	(2.332)
Ganancia (pérdida) antes imp.	50.450	25.704	(1.285)	1.587	1.391	698	50.556	27.989
Gastos por impt. a la ganancia	(12.245)	(4.758)	645	(600)	(167)	8	(11.768)	(5.350)
Ganancia (pérdida)	38.204	20.946	(640)	986	1.223	706	38.788	22.639
Ganancia atrib. a part. no control.	3.929	1.099	(328)	129	585	61	4.186	1.289
Ganancia atrib. a prop. control.	34.275	19.847	(312)	858	639	645	34.602	21.350

3.1.1 INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Ingresos de actividades ordinarias)

Los **Ingresos de Explotación** para el cuarto trimestre de 2015 alcanzaron los MM\$ 99.901, cifra 121,1% superior a los MM\$ 45.190 de igual período del año 2014. En tanto para el año 2015 alcanzaron los MM\$ 195.093, cifra superior en un 55,3% respecto de los MM\$ 125.659 del año 2014, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

Ingresos Ordinarios (millones de CLP)	4T15	4T14	VAR	% VAR.	12M15	12M14	VAR	% VAR.
Venta de inmuebles	88.696	43.848	44.848	102,3%	177.735	115.475	62.259	53,9%
Venta de servicios profesionales	227	1.086	(859)	(79,1%)	1.003	4.177	(3.174)	(76,0%)
Arriendo de maquinarias	-	80	(80)	(100,0%)	18	220	(202)	(91,7%)
Venta de terrenos	10.857	-	10.857	100,0%	15.729	5.227	10.503	200,9%
Otros Arriendos	120	177	(56)	(32,0%)	607	559	48	8,6%
Total Ingresos Ordinarios	99.901	45.190	54.710	121,1%	195.093	125.659	69.434	55,3%

Se puede observar que existe un importante aumento en los ingresos por venta de inmuebles en el cuarto trimestre del año 2015. Esta variación se explica principalmente por un mayor volumen de escrituras en Chile producto de la mayor cantidad de proyectos terminados y en condiciones de ser escriturados en comparación con el mismo periodo del año anterior. De la misma forma en Chile, a fines del tercer trimestre y durante el cuarto trimestre de 2015 se inició la escrituración de cinco proyectos con una venta potencial de MUF 4.238, mientras que en el mismo periodo del año 2014 se inició la escrituración de cuatro proyectos con una venta potencial de MUF 1.558. Esta variación se encuentra en línea con nuestro plan de negocios.

Los Ingresos de Explotación del año 2015 aumentaron en un 55,3% respecto de 2014, lo cual se explica por un mayor nivel de escrituras durante este período, lo que se debe principalmente, a un aumento en el stock disponible para escriturar y a un mayor precio de venta respecto a igual período del año anterior. Por otra parte, durante el 2014 se encontraba en etapa de escrituración el proyecto Creación (desarrollado por Inmobiliaria Creación LC SPA), del cual Paz posee un 50% de participación, y que por lo tanto, no consolida como parte de los Ingresos de Explotación (NIFF 11). Además, durante el año 2015 la venta de terrenos refleja mayores ingresos por MM\$ 10.503 debido a mayor cantidad de traspasos de terrenos a sociedades con socios minoritarios (en promedio con participaciones menores al 40%) con respecto al 2014.

Lo anterior se compensa parcialmente por una disminución en la venta de servicios durante el presente ejercicio, que se explica principalmente por honorarios facturados a Inmobiliaria Creación SPA (de la cual Paz posee un 50% de participación) durante el 2014.

3.1.2 COSTOS DE EXPLOTACIÓN (Costo de ventas)

Los **Costos de Explotación** del trimestre alcanzaron MM\$ 66.046, un 103,4% superior a los MM\$ 32.476 de igual período del año anterior, debido principalmente a una mayor cantidad de unidades escrituradas en el período. A nivel acumulado, los costos de explotación alcanzaron a diciembre de 2015 los MM\$ 130.974, que representa un aumento de 47,3%

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

3.1.3 GANACIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del trimestre fue de MM\$ 33.855, un 166,3% superior comparado con igual período del año anterior, explicado principalmente por el mayor volumen de escrituración señalado anteriormente. El **Margen Bruto**, en tanto, alcanzó en el cuarto trimestre de 2015 un 33,9%, superior al 28,1% alcanzado en igual trimestre de 2014.

A diciembre de 2015 la ganancia bruta alcanzó los MM\$ 64.119, un 74,6% superior respecto al mismo período del año anterior. Así, el margen bruto acumulado a diciembre de 2015 fue de 32,9%, mayor al 29,2% alcanzado en el mismo período del año anterior. Respecto al margen bruto asociado a la venta de viviendas, a diciembre de 2015 alcanzó un 34,1%, superior al 31,2% obtenido en mismo período de 2014. Las variaciones señaladas anteriormente son explicadas principalmente por un mejor mix de proyectos en escrituración que los registrados en el año 2014.

3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS (GAV)

El **Gasto de Administración y Ventas** para el trimestre fue de MM\$ 3.589 que representa un aumento de 9,2% respecto del gasto registrado en el cuarto trimestre de 2014. De la misma forma, a diciembre de 2015 el gasto fue de MM\$ 11.449, superior a los MM\$ 9.829 del mismo período del año anterior, representando un aumento de 16,5%. Este aumento tiene relación con el mayor volumen de negocios generado por la compañía y a una menor facturación de honorarios por servicios que se gatillan con el cumplimiento de hitos en los proyectos desarrollados por la Sociedad (por ejemplo obtención de permisos de edificación, inicio de ventas, inicio de construcción y recepción municipal). La facturación de honorarios permite rebajar los gastos de administración y ventas, y por lo tanto la menor facturación de dichos honorarios durante el cuarto trimestre de 2015 respecto del mismo período de 2014 se tradujo en una menor eliminación de gastos.

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

Gastos de Admin. y Venta (millones de CLP)	4T15	4T14	VAR	% VAR.	12M15	12M14	VAR	% VAR.
Remun., asesorías y honorarios	1.883	1.432	451	31,5%	5.064	3.981	1.083	27,2%
Gastos de comercialización	719	455	264	58,2%	2.143	1.042	1.100	105,5%
Rentas Garantizadas	(211)	96	(307)	(320%)	-	340	(340)	(100%)
Gastos de mantención de stock	(254)	(156)	(98)	62,6%	346	382	(36)	(9,5%)
Patentes y permisos	41	287	(246)	(85,6%)	612	542	70	12,9%
Gastos de post venta	(779)	(1.134)	355	(31,3%)	438	398	40	10,0%
Gastos de oficina y otros gastos	1.683	1.567	115	7,4%	2.008	2.059	(51)	(2,5%)
Depreciación del activo fijo	72	285	(213)	(74,7%)	403	629	(226)	(35,9%)
Amortización de intangible	435	456	(21)	(4,5%)	435	456	(21)	(4,5%)
Total Gastos	3.589	3.287	302	9,2%	11.449	9.829	1.620	16,5%

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- i. Mayores **Remuneraciones, asesorías y honorarios**, explicados principalmente por mayores comisiones de venta producto de un aumento en el nivel de promesas y escrituración, sumado a una menor eliminación de gastos (explicada precedentemente).
- ii. Aumento en **Gastos de Comercialización**, debido a un mayor gasto en publicidad y salas de ventas, relacionado con un mayor volumen de proyectos que iniciaron su venta durante el año de 2015 respecto de igual período del año anterior.
- iii. Aumento en **Gastos de Post Venta**, relacionado con un mayor número de unidades entregadas durante el período.
- iv. Menores **Gastos de Oficinas y Otros Gastos Generales**, debido principalmente a una menor provisión por juicios y menor castigo por el cierre de sociedades durante el presente ejercicio respecto al año anterior.
- v. Menor **Depreciación del activo fijo**, debido a menor cantidad de activos a depreciar en comparación con el periodo anterior.

3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó los MM\$ 30.266 durante el cuarto trimestre de 2015, lo que representa un aumento de un 221,0% respecto de los MM\$ 9.428 alcanzados en igual trimestre del año anterior. En tanto al 31 de diciembre de 2015 el resultado operacional alcanzó los MM\$ 52.670, un 95,8% superior en comparación a la misma fecha de 2014, donde se alcanzó los MM\$ 26.898. Las variaciones en el resultado operacional, tanto trimestral como acumulado, se explican principalmente por el mayor volumen de ingresos de la Compañía y la mejora en los márgenes brutos.

El **Margen Operacional** a diciembre de 2015 fue de 27,0%, cifra superior al 21,4% en igual período de 2014. Respecto al cuarto trimestre, los márgenes operacionales fueron 30,3% y 20,9% para 2015 y 2014 respectivamente. La mejora en el margen operacional acumulado se explica principalmente por una mayor ganancia bruta.

3.1.6 RESULTADO NO OPERACIONAL (Resultado fuera de explotación)

El **Resultado No Operacional** registró una pérdida en el cuarto trimestre de 2015 de MM\$ 1.602, un 150,9% de mayor pérdida en comparación con el mismo período del año anterior. En tanto, el acumulado a diciembre de 2015 se registró una pérdida de MM\$ 1.293, monto inferior respecto a la utilidad de MM\$ 94 alcanzada al cierre de 2014.

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

Resultado No Operacional (millones de CLP)	4T15	4T14	VAR	% VAR.	12M15	12M14	VAR	% VAR.
Otros ingresos, por función	208	78	130	167,3%	634	158	477	302%
Ingresos financieros	340	243	98	40,2%	1.327	973	354	36,3%
Costos financieros	(192)	(198)	7	(3,5%)	(764)	(1.006)	242	(24,1%)
Diferencias de cambio	95	(204)	299	146,5%	47	137	(91)	34,0%
Resultado por uni. de reajuste	(641)	(297)	(344)	116%	(483)	(966)	483	(50,0%)
Part. en gan. (pérdida) asoc.	(1.143)	585	(1.728)	(296%)	(1.184)	2.326	(3.510)	(151%)
Otras ganancias (pérdidas)	(269)	(844)	575	(68%)	(870)	(1.528)	658	(43,1%)
Resul. fuera de explotación	(1.602)	(638)	(964)	150,9%	(1.293)	94	(1.387)	(1.473%)

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- Mayores **Otros ingresos por función**, explicados por mayores multas por desistimientos.
- Mayores **Ingresos financieros**, debido al mayor ingreso por intereses de activos financieros producto de una mayor posición de caja en comparación con igual período del año anterior.
- Disminución en los **Costos financieros**, explicado principalmente por mayor velocidad de venta de los proyectos escriturando, reduciendo el tiempo de amortización de los financiamientos asociados a éstos.
- Disminución en las **Diferencias de cambio**, producto de la depreciación registrada durante el período de 2015 del Real Brasileiro respecto del Peso Chileno en las inversiones realizadas en la filial Paz Realty.
- Aumento en **Resultado por unidades de reajuste**, (el cual muestra el reajuste de los activos y pasivos expresados en UF), se explica por un aumento en el volumen de los deudores comerciales de proyectos en escrituración y un menor volumen de pasivos financieros de proyectos en escrituración.
- Disminución en resultados por **Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas** a diciembre de 2015, debido principalmente a la utilidad del proyecto Creación en Chile durante el año de 2014 (donde la Compañía posee un 50% de la propiedad).

3.1.7 UTILIDAD (Ganancia)

La **Utilidad** del cuarto trimestre de 2015 alcanzó los MM\$ 22.260 un 199,1% superior a los MM\$ 7.443 registrados en igual período de 2014. De esta utilidad, **MM\$ 20.358 corresponde a los controladores**, un 228,3% superior a los MM\$ 6.201 del cuarto trimestre de 2014. El mayor nivel de utilidad se explica mayormente por un mayor nivel de ingresos

producto de un mayor stock disponible para la entrega y a un nivel de gastos de administración y ventas proporcionalmente menor con respecto a igual periodo del año 2014.

En tanto la Utilidad acumulada a diciembre de 2015 fue de MM\$ 39.116 lo que representa un 73,8% de aumento respecto de la utilidad de MM\$ 22.510 alcanzada en el mismo período del año anterior. De esta utilidad, **MM\$ 34.602 corresponde a los controladores**, cifra superior en 62,1% respecto de los MM\$ 21.350 de utilidad registrada a diciembre de 2014.

3.1.8 IMPUESTOS

El **Impuesto** de este trimestre alcanzó los MM\$ 6.404, superior a los MM\$ 1.346 del mismo periodo del año 2014. En tanto el acumulado del 2015 y 2014 fue de MM\$ 12.261 y MM\$ 4.482 respectivamente. El incremento del ratio **Gastos por impuestos a la ganancia** sobre **Ganancia (pérdida) antes de impuestos** pasa de ser un 16,6% en el 2014 a un 23,9% en el cierre de 2015, explicado principalmente por (i) una regularización en el 2014 del cálculo de impuestos diferidos de la utilidad no realizada generada por el traspaso de terrenos entre sociedades correspondiente a periodos anteriores, lo cual implicó una rebaja en la línea de Impuestos, (ii) el incremento en Chile de la tasa del impuesto de primera categoría pasando de un 21,0% en el 2014 a 22,5% en el 2015, y (iii) la depreciación del peso chileno respecto del dólar americano durante el 2015, lo que implicó un mayor impuesto asociado al aumento del valor contable de las inversiones de la compañía en el extranjero, lo cual por normativa contable no puede ser compensado con una contabilización de impuesto diferido.

3.1.9 EBITDA

El **EBITDA** del cuarto trimestre de 2015 alcanzó los MM\$ 31.184, cifra superior en 141,3% respecto de los MM\$ 12.923 obtenidos en el mismo período del año anterior. En tanto, el **Margen EBITDA** para este período alcanzó un 30,5% cifra mayor al 23,6% registrado en igual período de 2014. Acumulado a diciembre de 2015, el EBITDA y Margen EBITDA fueron de MM\$ 57.763 y 27,6%, respectivamente, mayores a los MM\$ 37.558 y 23,8% alcanzados al cierre de 2014. La mejora en el EBITDA y en el Margen EBITDA, se explican principalmente por un incremento en los márgenes brutos en los proyectos.

Dentro del costo de venta se incluyen los gastos financieros provenientes de los proyectos escriturados durante el período y que fueron generados en su etapa de construcción. Estos gastos financieros son depurados del costo de ventas para el cálculo del EBITDA. Los gastos financieros así determinados a diciembre de 2015 alcanzaron a MM\$ 4.295, de los cuales MM\$ 3.848 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 447 a la ganancia de asociados y negocios en conjunto. En tanto la depreciación y amortización a diciembre de 2015 fue de MM\$ 1.034.

Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA.

Estados Financieros al 31-12-2015 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		4T 2015	4T 2014	12M15	12M14
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		28.664	8.789	51.377	26.992
Ingresos Financieros	Nota 26	(340)	(243)	(1.327)	(973)
Costos Financieros	Nota 26	192	198	764	1.006
Costos Financieros Activados	Nota 10.1	1.593	1.319	3.848	3.698
Depreciación	Nota 25.2	78	137	403	629
Amortización	Nota 25.2	104	111	435	456
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 23	(125)	284	(287)	630
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 27	269	844	870	1.528
Diferencias de cambio	Nota 26	(95)	204	(47)	(137)
Resultado por unidades de reajuste	Nota 26	641	297	483	966
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	1.143	(585)	1.184	(2.326)
EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos		32.124	11.357	57.703	32.467

Estados Financieros al 31-12-2015 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		4T 2015	4T 2014	12M15	12M14
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	(1.143)	585	(1.184)	2.326
Ganancia (Pérdida), atribuible a part. no controladoras	Nota 30.2	(181)	128	(328)	129
Gastos por impuestos a la ganancia	Nota 30.2	(350)	375	(493)	868
Ingresos Financieros	Nota 30.2	10	(14)	46	(37)
Costos Financieros	Nota 30.2	133	13	446	157
Costos Financieros Activados	Nota 30.2	96	278	447	900
Depreciación	Nota 30.2	44	(87)	196	258
Amortización	Nota 30.2	-	-	-	-
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 30.2	-	-	-	-
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 30.2	1	108	(1)	108
Diferencias de cambio	Nota 30.2	504	181	985	357
Resultado por unidades de reajuste	Nota 30.2	(53)	(1)	(54)	24
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	-	-	-	-
EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos		(940)	1.566	60	5.090

EBITDA		31.184	12.923	57.763	37.558
---------------	--	---------------	---------------	---------------	---------------

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

Del primer cuadro se puede obtener el EBITDA sin la ganancia proveniente de asociadas y negocios conjuntos, que principalmente está explicado por las operaciones en Chile, mientras que el segundo cuadro muestra el EBITDA de las ganancias de asociadas y negocios conjuntos, originado por el negocio Perú y los proyectos Creación en Chile y Rangel Pestana en Brasil. La suma de ambos cuadros entrega el EBITDA de la Compañía, el cual asciende a MM\$ 57.763 a diciembre de 2015.

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

Estados Financieros sin aplicación NIIF 11 al 31-12-2015 (Consolidación Proporcional NIC 31)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		4T 2015	4T 2014	12M15	12M14
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	Nota 30.2	28.133	9.292	50.556	27.989
Ingresos Financieros	Nota 30.2	(331)	(256)	(1.281)	(1.010)
Costos Financieros	Nota 30.2	324	211	1.210	1.163
Costos Financieros Activados	Nota 30.2	1.688	1.597	4.295	4.597
Depreciación	Nota 30.2	122	50	599	887
Amortización	Nota 30.2	104	111	435	456
Provisión de pagos basados en acciones	Nota 30.2	(125)	284	(287)	630
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 30.2	270	952	870	1.636
Diferencias de cambio	Nota 30.2	409	385	938	220
Resultado por unidades de reajuste	Nota 30.2	588	296	429	990
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	-	-	-	-
EBITDA NIC 31		31.184	12.923	57.763	37.558

3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

Resumen Balance (millones de CLP)	dic-15	dic-14	MM\$ VAR.	% VAR.
Activos corrientes	209.408	193.469	15.939	8,2%
Activos no corrientes	138.199	116.785	21.414	18,3%
Total Activos	347.608	310.254	37.353	12,0%
Pasivos corrientes	128.279	130.280	(2.001)	(1,5%)
Pasivos no corrientes	84.701	72.554	12.147	16,7%
Total Pasivos	212.980	202.834	10.146	5,0%
Pat. atribuible a los propietarios del controlador	130.326	106.534	23.792	22,3%
Participaciones no controladoras	4.302	887	3.416	385,2%
Patrimonio Neto y Pasivos	347.608	310.254	37.353	12,0%
Deuda Financiera Neta				
Deuda financiera	150.479	130.412	20.067	15,4%
Corto plazo	80.608	83.330	(2.722)	(3,3%)
Largo plazo	69.871	47.082	22.789	48,4%
Caja & equivalentes	(40.266)	(36.106)	(4.160)	11,5%
Deuda financiera neta	110.212	94.306	15.906	16,9%
ROE⁽¹⁾	32,1%	22,4%		9,7%
ROE Controlador⁽²⁾	29,0%	21,3%		7,8%

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

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

3.2.1 ACTIVOS

Los **Activos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 347.608 al 31 de diciembre de 2015, lo que equivale a un aumento del 12,0% respecto del cierre del año 2014. El principal ítem de los activos corresponde a inventarios (inmuebles para la venta, obras en curso y terrenos destinados a proyectos), alcanzando un total de MM\$ 215.388.

En comparación a diciembre de 2014, los **Activos Corrientes** aumentaron un 8,2% principalmente por (i) el aumento en deudores comerciales por MM\$ 9.413 que se relacionan mayormente por el saldo por cobrar de las escrituraciones realizadas en el período, (ii) el aumento en el nivel de caja en MM\$ 2.589, alcanzando a diciembre de 2015 los MM\$ 38.182 y (iii) un aumento en el rubro Otros activos no financieros, corrientes por MM\$ 2.960 debido principalmente a mayores anticipos a constructoras externas por una mayor cantidad de inicios de construcción durante este periodo.

Los **Activos No Corrientes** crecieron en un 18,3% explicado principalmente por (i) el mayor nivel de Inventarios No Corrientes por MM\$ 18.451 debido a un mayor avance en las obras de proyectos en curso y a un aumento en el banco de terrenos, (ii) un incremento en las Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas de MM\$ 5.334, y (iii) el aumento en el rubro Inversiones por MM\$ 1.274, rubro que incluye todas las inversiones donde la Compañía posee el control conjunto y que se contabilizan utilizando el método del valor patrimonial (VP). Todo lo anterior se compensa en parte por la disminución en propiedades, planta y equipo producto de ventas activos fijos realizados durante el 2015.

3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 212.980 al 31 de diciembre de 2015, aumentando un 5,0% comparativamente con los MM\$ 202.834 al cierre de 2014. Esta variación se explica principalmente por (i) el aumento en los Otros Pasivos Financieros No Corrientes, relacionado con giros de líneas de crédito de construcción al cierre de diciembre de 2015, el cual aumentó en MM\$ 22.789, (ii) incremento de Otras Provisiones Corrientes por MM\$ 4.588 debido a la provisión de pago de dividendos a realizar en el 2016, compensado parcialmente por (iii) la disminución de los Otros Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes por MM\$ 7.561, los cuales representan los anticipos recibidos de clientes por promesas de compraventa de inmuebles y (iv) una disminución de las Cuentas por pagar (corrientes y no corrientes) en MM\$ 7.438.

Al cierre de diciembre de 2015 los **Pasivos Corrientes** disminuyeron en 1,5% explicado principalmente por (i) la disminución en pasivos financieros producto de un mayor pago de líneas de crédito de construcción de proyectos en etapa de escrituración, respecto a los giros de líneas de crédito de construcción de proyectos disponibles para entrega inmediata en los próximos doce meses. Del mismo modo los (ii) Otros Pasivos No Financieros cayeron en MM\$ 9.185, los cuales representan los anticipos recibidos de clientes por promesas de compraventa de inmuebles. Lo anterior se compensa por (iii) un aumento en las Cuentas por

Pagar en MM\$ 5.180 principalmente a proveedores y (iv) Otras Provisiones en MM\$ 4.588 por la provisión de pago de dividendos a realizar en el 2016.

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** crecieron en 16,7% explicado principalmente por el aumento de Otros Pasivos Financieros No Corrientes por MM\$ 22.789 debido al giro de líneas de construcción relacionadas al mayor grado de avance en obras y compras de nuevos terrenos, y al aumento en Otros Pasivos No Financieros No Corrientes (anticipo de clientes) por MM\$ 1.624. Estos incrementos son compensados en parte por la disminución en Cuentas por Pagar MM\$ de 12.619, explicados principalmente por la amortización de un terreno financiado a través de bodegaje.

3.2.3 PATRIMONIO

El **Patrimonio Total** de Paz Corp S.A. al 31 de diciembre de 2015 asciende a MM\$ 134.628, de los cuales MM\$ 130.326 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 25,3% y 22,3% respectivamente. El crecimiento en el patrimonio obedece principalmente a las ganancias del ejercicio.

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

3.3 FLUJO DE EFECTIVO

Estado de Flujo de Efectivo (millones de CLP)	dic-15	dic-14	% VAR.
Flujo de la Operación	1.270	(21.375)	105,9%
Flujo de la Inversión	(1.293)	753	(271,8%)
Flujo de la Financiamiento	2.612	32.747	(92,0%)
Total Flujo	2.589	12.125	(78,6%)

A diciembre del año 2015, la Compañía obtuvo un **flujo de efectivo** positivo de MM\$ 2.589. Las actividades de la operación reflejaron un flujo positivo de MM\$ 1.270, explicado principalmente por la mayor recaudación asociada a la venta y promesa de inmuebles, compensado en parte, por el pago a proveedores por los bienes y servicios asociados a la construcción de proyectos en desarrollo y al pago de impuestos a la renta. Las actividades de inversión originaron un flujo negativo de MM\$ 1.293 que corresponde principalmente a los aportes relacionados al desarrollo de nuevos proyectos en sociedades del grupo donde no se tiene el control efectivo, compensados en parte, por la venta de maquinarias y otros activos fijos. Finalmente, las actividades de financiamiento generaron un flujo de positivo por MM\$ 2.612, explicado en mayor parte por los giros de líneas bancarias de financiamiento de construcción asociadas al desarrollo de los proyectos y nuevas líneas para compra de

terrenos, compensados con las amortizaciones realizadas en los proyectos en escrituración y el pago de préstamos para el desarrollo de proyectos a empresas relacionadas.

4. Indicadores financieros

4.1 LIQUIDEZ

Indicadores	Unidad	dic-15	dic-14	VAR.
Liquidez corriente ¹	Veces	1,63	1,49	0,15
Razón ácida ²	Veces	0,71	0,58	0,13
Capital de trabajo ³	MM\$	81.129	63.189	17.941

El **índice de liquidez** fue de 1,63 a diciembre de 2015, cifra superior al 1,49 mostrado al cierre de diciembre 2014. Esta variación se explica principalmente por el aumento de 8,2% en los Activos Corrientes, producido fundamentalmente por un mayor nivel en los Deudores comerciales correspondientes al saldo por cobrar de las escrituras y al aumento del Efectivo y equivalentes al efectivo. Adicionalmente, la variación del indicador se explica por la disminución en Pasivos Corriente de 1,5% producto de (i) una menor deuda financiera relacionada con una mayor amortización de proyectos de entrega inmediata que giros de proyectos que estarán disponibles para escriturar en los próximos doce meses y a líneas asociadas a terrenos cuyo vencimiento será en el corto plazo, (ii) y a la disminución en Otros Pasivos No Financieros Corrientes los cuales representan los anticipos recibidos de clientes por promesas de compraventa de inmuebles. Lo anterior se compensa en parte por las Cuentas por Pagar, principalmente por la provisión de pago de dividendos a realizar en el 2016.

La **razón ácida** presentó un aumento entre diciembre de 2015 y el cierre de 2014 de 0,13 veces, llegando al cierre de diciembre de 2015 a 0,71 veces.

En tanto, el **capital de trabajo** de la Compañía al cierre del año 2015 alcanzó a MM\$ 81.129, mientras que al 31 de diciembre de 2014, fue de MM\$ 63.189. La variación se explica por un mayor incremento de los Activos Corrientes (MM\$ 15.939) respecto a la caída en los Pasivos Corrientes (MM\$ 2.001). El mayor nivel en los Activos Corrientes se debe mayormente a los Deudores Comerciales y al Efectivo y equivalentes al efectivo. En tanto, la variación de los Pasivos Corrientes se explica principalmente por la menor deuda financiera y Otros Pasivos No Financieros Corrientes, compensados parcialmente por un aumento en las Cuentas por Pagar.

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	dic-15	dic-14	DIF.
Nivel de endeudamiento ⁴	Veces	1,58	1,89	(0,31)
Nivel de endeudamiento neto ⁵	Veces	1,28	1,55	(0,27)
Nivel de endeudamiento Financiero ⁶	Veces	1,12	1,21	(0,09)
Deuda corto plazo / deuda total ⁷	%	60,2%	64,2%	(4,0%)
Deuda largo plazo / deuda total ⁸	%	39,8%	35,8%	4,0%

El **leverage total** a diciembre de 2015 fue de 1,58, inferior al 1,89 presentado en diciembre de 2014. Esta variación se explica por un mayor aumento en patrimonio, respecto al incremento en los Pasivos Totales.

El **endeudamiento financiero** al 31 de diciembre de 2015 fue de MM\$ 150.479, que representa una relación con el Patrimonio o leverage financiero de 1,12, cifra menor al 1,21 obtenido a diciembre de 2014, debido a un mayor aumento en patrimonio respecto al incremento en los Pasivos Financieros. El nivel de leverage financiero se encuentra en línea con el definido en el plan de negocios de la Compañía.

4.3 ACTIVIDAD

Indicadores	Unidad	dic-15	dic-14	VAR.
Total de activos ⁹	MM\$	347.608	310.254	37.353
Rotación de inventarios ¹⁰	Veces	1,29	0,81	0,49
Permanencia de inventarios ¹¹	Días	356	505	(149)

El **ciclo de conversión de efectivo** a diciembre de 2015 alcanzó una cifra menor que a diciembre de 2014, cerrando para el actual ejercicio en 356 días.

La Administración incluye para su gestión, la revisión del plazo promedio transcurrido entre la firma de las escrituras de compraventas con clientes hasta que se efectúa la recuperación de los flujos relacionados con las mismas. A diciembre de 2015 dicho índice es de aproximadamente 25 días.

⁴ Nivel de Endeudamiento = Total Pasivo / Total Patrimonio.

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

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

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

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

⁹ Total Activos = Activos Corrientes + Activos No Corrientes.

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

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

4.4 RENTABILIDAD

Indicadores	Unidad	dic-15	dic-14	VAR.
Rentabilidad patrimonio total ¹²	%	32,1%	22,4%	43,2%
Rentabilidad patrimonio del controlador ¹³	%	29,0%	21,3%	36,5%
Rentabilidad activo ¹⁴	%	11,9%	8,1%	46,9%
Rentabilidad activos operacionales ¹⁵	%	18,1%	11,3%	59,7%
Rentabilidad sobre las ventas ¹⁶	%	20,0%	17,9%	11,9%
Margen EBITDA ¹⁷	%	27,6%	23,8%	15,7%

4.5 RESULTADO

Indicadores	Unidad	dic-15	dic-14	VAR.
Ingresos de explotación	MM\$	195.093	125.659	69.434
Costos de explotación	MM\$	(130.974)	(88.932)	(42.043)
Ganancia bruta	MM\$	64.119	36.727	27.392
Gastos financieros	MM\$	(764)	(1.006)	242
R.A.I.I.D.A.I.E. ¹⁸	MM\$	57.763	37.558	20.205
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	MM\$	39.116	22.510	16.606
EBITDA ¹⁹	MM\$	57.763	37.558	20.205

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 Activados + Depreciación + Amortización + Provisión de pagos basados en acciones + Otras ganancias (pérdidas) + Diferencias de cambio + Resultado por unidades de reajuste - Ganancia (pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos + EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos.

¹⁹ EBITDA = Ganancia Antes de Impuestos - Ingresos Financieros + Costos Financieros + Costos Financieros Activados + Depreciación + Amortización + Provisión de pagos basados en acciones + Otras ganancias (pérdidas) + Diferencias de cambio + Resultado por unidades de reajuste - Ganancia (pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos + EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos.

4.6 OTROS INDICADORES

Indicadores	Unidad	dic-15	dic-14	VAR.
Cobertura Gastos Financieros ²⁰	Veces	68,3	27,8	40,4
Deuda/EBITDA ²¹	Veces	2,6	3,5	(0,9)
Utilidad por acción ²²	\$	122,11	75,58	46,53

El indicador de **cobertura de gastos financieros** al cierre de diciembre de 2015 alcanzó 68,3 veces, lo cual se compara favorablemente respecto de igual período del año anterior, que presentaba un índice de 27,8 veces. Esto se explica principalmente por un mejor resultado antes de impuestos y a un menor nivel de gastos financieros.

En cuanto al ratio de **deuda sobre EBITDA** al cierre de diciembre de 2015 alcanzó 2,6 veces, cifra menor a las 3,5 veces registradas en igual período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por el aumento en el EBITDA en este periodo.

Respecto de la **utilidad por acción**, ésta alcanzó los 122,11 pesos por acción, subiendo en 46,53 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 31 de diciembre de 2015 presenta un total de 40 proyectos, equivalentes a 55 etapas, de las cuales 53 corresponden a proyectos habitacionales (26 en Chile, 22 en Perú y 5 en Brasil) y 2 etapas a proyectos comerciales en Chile.

CHILE -VIVIENDAS

Departamentos	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	8	8	2.621	5.887	2.120	4.628	279	591	222	668	91,5%
En Desarrollo	18	18	3.971	13.583	-	-	1.597	4.332	2.374	9.251	40,2%
Total	26	26	6.592	19.470	2.120	4.628	1.876	4.922	2.596	9.919	60,6%

PERU

Departamentos + Casas	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	6	14	2.777	4.649	2.287	3.786	243	381	247	482	91,1%
En Desarrollo		3	445	934	-	-	125	275	320	659	28,1%
Departamentos (PC)		17	3.222	5.584	2.287	3.786	368	657	567	1.141	82,4%
Escriturando	2	5	2.215	4.302	1.819	3.507	251	513	145	282	93,5%
En Desarrollo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Casas (PCG)		5	2.215	4.302	1.819	3.507	251	513	145	282	93,5%
Total	8	22	5.437	9.886	4.106	7.293	619	1.170	712	1.423	86,9%

BRASIL

Departamentos	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	4	3	777	1.206	539	784	140	236	98	187	87,4%
En Desarrollo		2	600	1.148	-	-	341	571	259	577	56,8%
Total	4	5	1.377	2.355	539	784	481	807	357	764	74,1%

Total residencial	38	53	13.406	31.711	6.765	12.705	2.976	6.899	3.665	12.107	72,7%
--------------------------	-----------	-----------	---------------	---------------	--------------	---------------	--------------	--------------	--------------	---------------	--------------

CHILE-COMERCIAL

Oficinas	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	
Escriturando	1	1	8.484	544	8.484	528	-	10	0,40	6	100,0%
En Desarrollo	1	1	11.480	713	-	-	2.971	175	8.509	538	25,9%
Total	2	2	19.964	1.257	8.484	528	2.971	185	8.509	544	57,4%

El portafolio habitacional presenta 13.406 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 31.711. De este total, 6.765 unidades con un valor de MUF 12.705 se encuentran escrituradas y entregadas; 2.976 unidades con un valor de venta de MUF 6.899 se encuentran con promesas de compraventa y 3.665 unidades por un monto de MUF 12.107 se encuentran disponibles para la venta.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile presenta 26 proyectos, de los cuales el 31% se encuentra en escrituración y el 69% restante en desarrollo. Los 8 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 91,5%, lo cual indica un nivel de venta saludable para el stock de entrega inmediata. Por otro lado, los 18 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 40,2% y un promedio en avance de construcción del 54,7%.

El portafolio en Perú presenta 8 proyectos compuestos de 22 etapas, de las cuales 17 corresponden a etapas de departamentos y 5 a etapas de casas. De las etapas de proyectos de departamentos, 14 de ellas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 91,1%. Por otro lado, las 3 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 28,1%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, 5 etapas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 93,5%.

El portafolio en Brasil presenta 4 proyectos con 5 etapas. Tres de ellos se encuentran en escrituración con un avance de ventas de 87,4%. En tanto, las otras 2 se encuentran en desarrollo y con la construcción iniciada, las cuales presentan un avance en promesa de compraventa del 56,8%.

5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 31 de diciembre de 2015 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF 7.020, siendo el monto de ingresos que le corresponderá registrar a la Compañía al momento de escriturar dicho backlog de MUF 5.626, de las cuales MUF 5.032 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 594 serán consolidadas como parte del Resultado No Operacional (Participación en Ganancias (pérdidas) de Asociadas).

El siguiente cuadro muestra la temporalidad de escrituración del backlog de promesas de compraventa al 31 de diciembre de 2015, separado por trimestre y por país.

Backlog Miles UF	2016	2017	Total Proporcional
1T	1.239	505	
2T	512	296	
3T	757	528	
4T	1.563	226	
TOTAL	4.071	1.555	5.626
Chile	2.999	1.226	
Perú	585	10	
Brasil	488	319	
TOTAL	4.071	1.555	5.626

5.3 PROMESAS Y ESCRITURAS

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

		ESCRITURACIÓN						PROMESAS NETAS					
		4T15	4T14	% Var.	12M15	12M14	% Var.	4T15	4T14	% Var.	12M15	12M14	% Var.
RESIDENCIAL	Miles UF												
	Chile	3.142	1.387	126,6%	6.119	4.698	30,3%	1.905	1.169	63,0%	6.070	4.472	35,7%
	Perú	181	775	(76,7%)	1.143	1.997	(42,7%)	135	17	710%	596	(174)	(442%)
	Brasil	340	283	20%	571	316	81%	(4)	59	(107%)	137	458	(70%)
	TOTAL	3.663	2.444	49,9%	7.833	7.010	11,7%	2.035	1.244	63,6%	6.803	4.756	43,1%
	Unidades												
	Chile	1.347	724	86,0%	2.664	2.279	16,9%	608	485	25,4%	2.141	1.969	8,7%
	Perú	108	414	(73,9%)	711	1.237	(42,5%)	90	25	260%	367	(35)	1.149%
	Brasil	246	149	65%	405	165	145,5%	(2)	25	(108%)	80	199	(60%)
	TOTAL	1.701	1.287	32,2%	3.780	3.681	2,7%	696	535	30,1%	2.588	2.133	21,3%
	Precio Prom (UF) ¹												
	Chile	2.333	1.915	21,8%	2.297	2.061	11,4%	3.132	2.410	30,0%	2.835	2.271	24,8%
	Perú	1.673	1.871	(10,6%)	1.608	1.614	(0,4%)	1.496	665	125%	1.625	4.976	(67%)
	Brasil	1.383	1.897	(27,1%)	1.409	1.913	(26,3%)	2.064	2.349	(12,2%)	1.718	2.300	(25%)
	TOTAL	2.153	1.899	13,4%	2.072	1.904	8,8%	2.924	2.325	25,7%	2.629	2.230	17,9%
Comercial Chile MUF		-	181	(100,0%)	347	518	(33,0%)	30	29	2,7%	84	217	(61,6%)
TOTAL	Miles UF												
	Chile	3.142	1.567	100,5%	6.466	5.215	24,0%	1.935	1.198	61,5%	6.153	4.689	31,2%
	Perú	181	775	(76,7%)	1.143	1.997	(42,7%)	135	17	709,5%	596	(174)	442%
	Brasil	340	283	20%	571	316	80,8%	(4)	59	(107,0%)	137	458	(70%)
	TOTAL	3.663	2.625	39,6%	8.180	7.528	8,7%	2.065	1.274	62,2%	6.887	4.973	38,5%

El cuarto trimestre de 2015 presenta un aumento de 39,6% en el nivel de escrituración de la Compañía (medido en UF) respecto de igual período del año 2014. Esta variación se explica principalmente por el mayor nivel de escrituración en Chile, que varió un 100,5%, pasando de MUF 1.567 en el 4T14 a MUF 3.142 en el 4T15, debido fundamentalmente a un mayor stock disponible para escriturar. En cuanto a Brasil, las escrituras del cuarto trimestre de 2015 se incrementan en un 20% en comparación con el mismo trimestre de 2014, debido al inicio de escrituración de las dos torres del proyecto Mix Aricanduva. Lo anterior se compensa en parte por un menor nivel de entregas en Perú.

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

A diciembre de 2015, se realizaron escrituras por un total de MUF 8.180, lo que representa un aumento de 8,7% respecto al mismo período del año anterior. Esto se explica por un aumento en Chile de 24,0% en las escrituras, pasando de MUF 5.215 en diciembre de 2014 a MUF 6.466 al cierre de 2015, debido al mayor stock disponible para entrega inmediata y a un mayor precio en comparación con el periodo anterior. Por su parte Brasil, aumenta en un 80,8% producto del inicio de escrituración de las dos torres del proyecto Mix Aricanduva pasando de MUF 316 en 2014 a MUF 571 en 2015. Lo anterior se compensa en parte por menor escrituración en Perú debido a un menor stock para entrega inmediata

Respecto a los precios promedios de las unidades escrituradas, éstos crecen en 8,8% a diciembre de 2015 respecto al mismo período de 2014, principalmente por un mix de productos de mayor valor unitario en Chile.

Por otro lado, las promesas del cuarto trimestre de 2015 presentan un aumento de 62,2% (medido en UF) respecto del 2014, debido al mayor nivel de venta principalmente en Chile producto de un mayor stock disponible para la venta y a un mayor nivel de promesas en Perú explicado a una menor base comparativa, como consecuencia de la limpieza de cartera realizada durante el año 2014. Respecto a la menor cantidad de promesas en Brasil, se debe a una menor actividad económica en dicho país, lo que ha impactado en el nivel de visitas a los proyectos y en consecuencia en las promesas.

En cuanto a las promesas acumuladas a diciembre de 2015 presentan un aumento de 38,5% (medido en UF) respecto del 2014, debido al mayor nivel de venta en Chile y Perú, compensado en parte por un menor nivel de promesas en Brasil. Las variaciones son explicadas fundamentalmente por las mismas razones señaladas anteriormente.

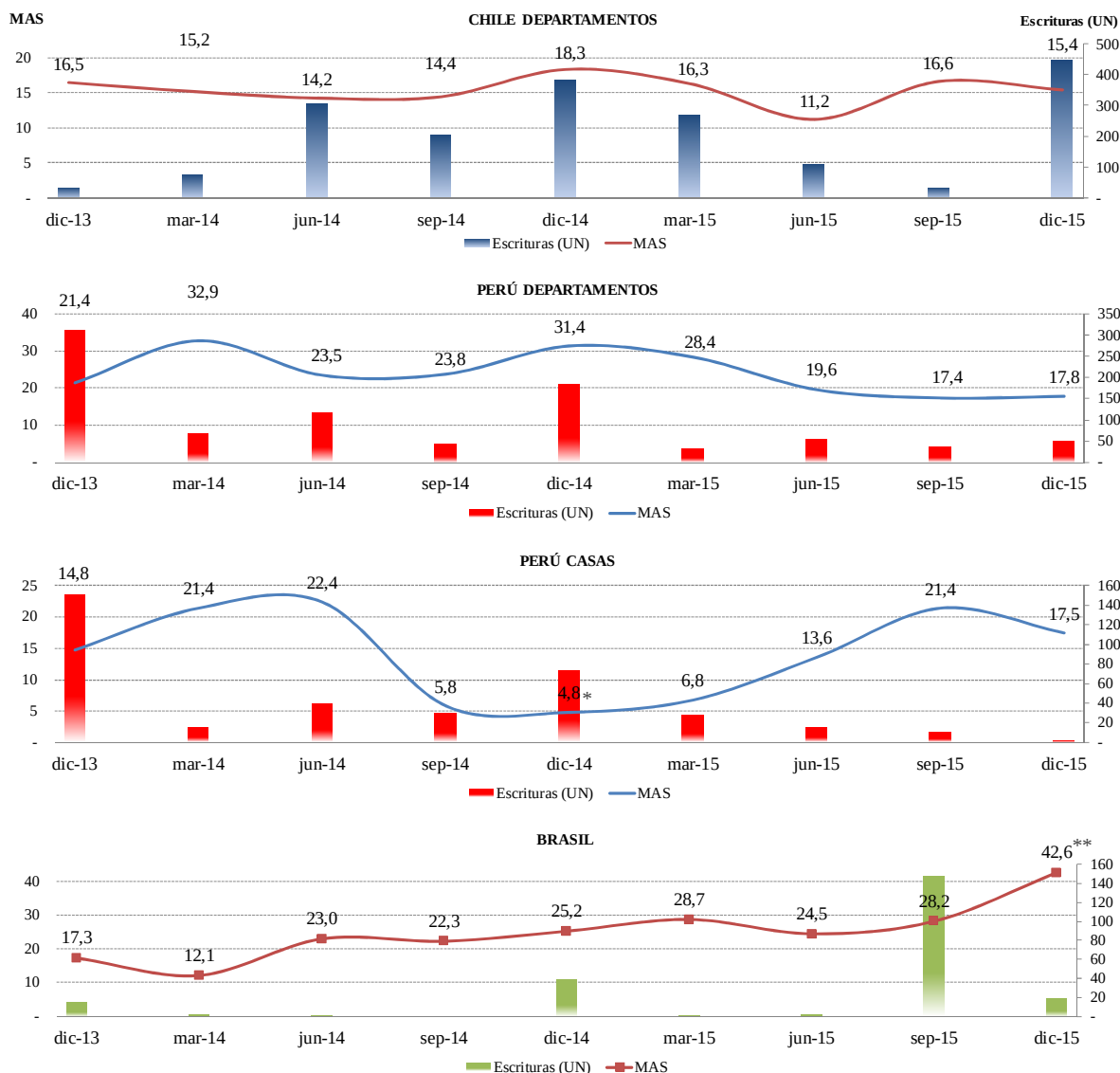
Respecto de la relación de los precios promedio de las unidades promesadas, se observa un aumento de 17,9% a diciembre de 2015 respecto al mismo período del año anterior. Dicha variación se explica principalmente por el aumento de este indicador en Chile.

5.4 MESES PARA AGOTAR STOCK

Al 31 de diciembre de 2015, el indicador de los meses para agotar stock (MAS), determinado como el stock disponible dividido por el promedio móvil de promesas (se considera que toda escrituras de entrega inmediata, pasa previamente por un contrato de promesa) de los últimos 6 meses, alcanzó 15,4 meses para Chile, 17,8 meses para Perú Departamentos, 17,5 meses para Perú Casas y 42,6 meses para Brasil. Cabe destacar que la cantidad incluida como stock disponible incluye las unidades totales de los proyectos en desarrollo y en entrega, descontando las unidades promesadas y las unidades escrituradas.

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

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



* MAS Perú Casas: la disminución se explica por postergación de la construcción de 733 lotes.

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

5.5 BANCO DE TERRENO

La Compañía presenta al 31 de diciembre de 2015 un banco de 31 terrenos que representan el desarrollo potencial de 53 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 7.724 unidades. Lo anterior equivale a aproximadamente 2,5 años de venta. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 3.616.

	# Terrenos	# Etapas	UN	Valor Terreno (MUF)
Chile	19	26	5.464	2.714
Perú	11	26	1.912	838
Brasil	1	1	348	64
Total	31	53	7.724	3.616

6. Análisis de riesgo

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

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

7. Análisis del sector

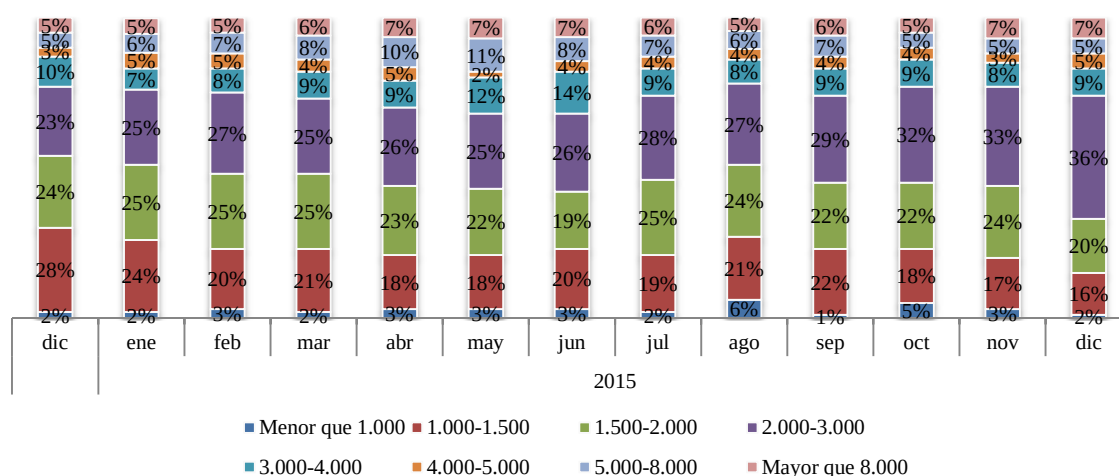
Chile: De acuerdo al Informe Sobre Actividad Del Sector Inmobiliario Del Gran Santiago de la Cámara Chile de la Construcción (CChC) de diciembre de 2015, se refleja una mayor actividad de ventas alcanzando las 43.994 unidades vendidas, equivalentes a un total de MMUF 144,8. Comparativamente respecto al mismo periodo del año anterior hubo un aumento en la venta de unidades y UF del 26,8% y 32,8% respectivamente. Según estimaciones CChC, este comportamiento en las ventas se debe principalmente por un adelanto en la decisión de compra por parte de los consumidores con el fin de evitar el pago de IVA a partir de 2016. El ritmo de ventas se mantuvo significativamente superior a los registros observados en años anteriores con una fuerte aceleración en el último mes del año.

Del total de unidades vendidas a diciembre del 2015, de acuerdo a lo informado por CChC, un 78,7% corresponden a departamentos (34.625 unidades) y un 21,3% a casas (9.369 unidades). De las unidades vendidas de departamentos, existió un aumento de 37,7% en unidades y 45,2% en UF respecto a lo alcanzado a diciembre de 2014.

	Venta dic-15		Variación % a/a dic-2015	
	Unidades	MMUF	Unidades	UF
Casas	9.369	38,3	(1,8%)	7,3%
Departamentos	34.625	106,5	37,7%	45,2%
Total	43.994	144,8	26,8%	32,8%

Durante los últimos doce meses, la venta de departamentos de precios entre UF 2.000 – UF 3.000 ganó un mayor peso relativo, concentrando un 36% de la venta a diciembre de 2015. Los tramos sobre de UF 4.000, mantienen su participación cercana al 17%. Según superficie las unidades de menor tamaño aumentan su participación en 2 puntos.

Venta de departamentos (según tramos de precio UF)



Fuente: CChC

La alta demanda por inmuebles ha repercutido en un mayor precio promedio de las unidades vendidas, que de acuerdo a lo informado por CChC, el índice real de precios de viviendas (IRPV) disminuyó con respecto al periodo anterior en 1,6%, mientras que anualmente se registra un aumento en 4,4% presentando una desaceleración con respecto al mes anterior. Los precios de los departamentos han aumentado en 7,5% en lo que va del año y 7,8% con respecto al año anterior.

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

Vivienda	Índice	Sobre el trimestre móvil anterior	En lo que va del año	En un año
Departamentos	174,2	0,4%	7,5%	7,8%
Casas	169,5	(6,0%)	3,8%	3,5%
Total	170,8	(1,6%)	4,4%	4,4%

Respecto a los precios promedios medidos por GfK Adimark en el Gran Santiago, cerraron en diciembre de 2015 en 51,9 UF/m² en casas y 64,4 UF/m² en departamentos. Respecto al valor promedio de las unidades vendidas, cerró el trimestre en UF 4.199.

Por otra parte, de acuerdo a Informe Trimestral Mercado Inmobiliario Gran Santiago de GfK Adimark, durante el cuarto trimestre de 2015 ingresaron 121 nuevos proyectos al mercado, de los cuales 104 corresponde a departamentos con una venta aproximada de 16.000 unidades. Esta cifra está por sobre el promedio de nuevos proyectos incorporados a la oferta del cuarto trimestre entre los años 2011 y 2014 (72). Esta variación da cuenta de una mayor actividad de la industria impulsada por los cambios normativos y tributarios.

De esta forma la oferta de proyectos de entrega inmediata y entrega futura se comporta de forma similar al último trimestre de 2015 alcanzando al cierre de este año las 48.940 unidades, las que representa un incremento del 16,9% respecto al mismo mes de 2014. De estas unidades 41.948 corresponden a departamentos, que representan un incremento de 19,5% respecto a 2014.

Perú: Según los datos de la empresa Info Inmobiliaria, durante el cuarto trimestre de 2015 la oferta total de vivienda multifamiliar en Lima Metropolitana y Callao fue de 15.351 unidades, distribuidas en 420 proyectos, principalmente dirigida al NSE B con un 52,38% de participación. En comparación al cuarto trimestre del año anterior la oferta total de unidades presentó una variación de 8,60% y se mantuvo sin variación en las unidades del NSE B. Asimismo, producto de la escasez de terrenos, cada vez hay más inmobiliarias que están optando por proyectos de 100 a 130 departamentos, cerca de las principales arterias de Lima.

En cuanto a la venta, durante el cuarto trimestre del 2015 se vendieron 2.297 unidades registrando un incremento de 3,52% en comparación del mismo trimestre del año anterior. Esta variación se debe a las promociones y campañas de descuento diseñadas por las inmobiliarias en alianza con los bancos para aumentar la rotación antes de cambiar las tasas.

Medido en soles, la venta cerró el cuarto trimestre de 2015 en de S/.1.073,169 millones, cifra mayor en 75,0% respecto de las ventas generadas a igual período del año anterior, producto de una venta de unidades más caras y a un aumento en 22,71% en el precio por mt² de las unidades vendidas en este periodo.

Por otro lado, al cierre de este periodo, la cantidad promedio generada en ventas por proyecto, fue de S/. 3.566.556 con un precio promedio por unidad de vivienda de S/. 361.761, lo cual estaría colocando a Lima Metropolitana y Callao en el NSE B y confirma que la oferta inmobiliaria haya estado dirigida a este segmento.

Brasil: Respecto al mercado inmobiliario de Brasil y de acuerdo con los indicadores publicados por SECOVI de la ciudad de Sao Paulo, durante el año 2015 las ventas del sector disminuyeron en 5,7% medido en unidades y 14,9% medido en reales, respecto al mismo período del año anterior. Del total de ventas, un 24,5% corresponde a departamentos de 1 dormitorio, 52,8% a departamentos de 2 dormitorios y un 22,7% a departamentos de 3 o más dormitorios. En cuanto al precio promedio de las unidades vendidas en el 2015, este disminuyó en 9,8% respecto al mismo período del año anterior, alcanzando un valor de MR\$ 494. Esta disminución se produce por el mayor porcentaje de unidades de menor tamaño (1 y 2 dormitorios) que en igual período del año anterior, sumado a menores valores promedio de estas tipologías.

Referente a la oferta total en la ciudad de Sao Paulo, ésta alcanza las 27.199 unidades. Lo anterior representa una disminución de 0,2% respecto a diciembre de 2014.

Por otra parte, durante los primeros meses del año se lanzaron a la venta 18.510 unidades. Esta cifra representa una disminución de 38,0% respecto a las unidades lanzadas en el mismo período del año anterior. En términos de Reales, los lanzamientos de 2015 (MMR\$ 8.830) tienen una disminución de 48,5% respecto a los lanzamientos del año anterior, debido a una mayor proporción de unidades de menor tamaño sumado a menores precios promedios en los nuevos lanzamientos.

8. Anexos

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

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

8.1.1 INFORMACIÓN SOBRE LA OFERTA ACTUAL Y OFERTA POTENCIAL

CHILE

Inmueble	Stock Disponible ¹ – dic-15			Stock Potencial ² próximos 12M – dic-15			Stock Disponible ¹ – dic-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	32.256	30.745	501	135.915	119.399	1.715	18.245	17.651	351
Oficinas	404	242	-	18.278	12.795	303	8.511	5.107	50
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	32.660	30.987	501	154.194	132.194	2.018	26.757	22.757	401

PERU

Inmueble	Stock Disponible ¹ – dic-15			Stock Potencial ² próximos 12M – dic-15			Stock Disponible ¹ – dic-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	20.388	6.796	396	-	-	-	26.152	8.717	597
Deptos	22.121	11.060	490	23.949	11.974	445	39.561	19.780	889
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	42.509	17.857	886	23.949	11.974	445	65.712	28.498	1.486

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 – dic-15			Stock Potencial próximos 12M – dic-15			Stock Disponible ¹ – dic-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	10.830	8.777	238	15.153	11.365	300	1.606	1.445	26
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	10.830	8.777	238	15.153	11.365	300	1.606	1.445	26

Los siguientes cuadros contienen los metros cuadrados construibles de los permisos de edificación con que cuenta la Compañía, incluyendo sus filiales y coligadas, para obras no iniciadas, entendiéndose por tales a los proyectos cuyos planos y especificaciones técnicas ya han sido aprobados por las direcciones de obras municipales correspondientes, pero que al 31 de diciembre de 2015 aún no se ha dado inicio a las obra.

CHILE

Backlog	MM\$ dic-15	MM\$ dic-14
Casas	-	-
Deptos	114.074	101.528
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	114.074	101.528

PERÚ

Backlog	MM\$ dic-15	MM\$ dic-14
Casas	-	-
Deptos	43.206	50.094
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	43.206	50.094

BRASIL

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

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

CHILE

Backlog	MM\$ dic-15	MM\$ dic-14
Casas	-	-
Deptos	183.800	133.614
Oficinas	20.859	12.060
Otros	-	-
Total	204.660	145.674

PERÚ

Backlog	MM\$ dic-15	MM\$ dic-14
Casas	37.107	34.377
Deptos	5.329	4.730
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	42.437	39.107

BRASIL

Backlog	MM\$ dic-15	MM\$ dic-14
Casas	-	-
Deptos	10.207	21.951
Oficinas	-	-
Otros	-	-
Total	10.207	21.951

8.1.2 INFORMACIÓN SOBRE LA DEMANDA

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

CHILE

Inmuebles hasta UF 1000	dic-15		dic-14		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	dic-15		dic-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	1.179	52	Deptos	64.723	1.461	61.033	1.558
Oficinas	-	-	20	1	Oficinas	-	-	92	2
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	1.199	53	Total	64.723	1.461	61.125	1.560

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	dic-15		dic-14		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	dic-15		dic-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	74.175	1.069	42.664	586	Deptos	15.231	120	9.916	79
Oficinas	1.076	18	7.401	97	Oficinas	-	-	100	1
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	75.251	1.087	50.065	683	Total	15.231	120	10.016	80

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	dic-15		dic-14		Inmuebles Sobre UF 9.000	dic-15		dic-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	2.692	14	607	3	Deptos	-	-	291	1
Oficinas	3.221	17	2.016	11	Oficinas	4.600	18	3.121	9
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	5.913	31	2.623	14	Total	4.600	18	3.411	10

CONSOLIDADO CHILE						
Inmuebles	dic-15			dic-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	156.820	140.015	2.664	115.689	102.550	2.279
Oficinas	8.897	5.338	53	12.750	10.965	121
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	165.717	145.353	2.717	128.439	113.515	2.400

PERÚ

Inmuebles hasta UF 1000	dic-15		dic-14		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	dic-15		dic-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	278	13	140	6	Casas	5.769	153	11.503	289
Deptos	1.436	58	2.404	100	Deptos	14.243	376	23.842	656
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	1.714	71	2.543	106	Total	20.012	529	35.345	945

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	dic-15		dic-14		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	dic-15		dic-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	1.345	22	4.229	77	Casas	-	-	-	-
Deptos	6.234	89	7.060	109	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	7.579	111	11.289	186	Total	-	-	-	-

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

CONSOLIDADO PERÚ						
Inmuebles	dic-15			dic-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	7.392	2.464	188	15.871	5.290	372
Deptos	21.913	10.957	523	33.306	16.653	865
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	29.306	13.421	711	49.178	21.944	1.237

BRASIL

Inmuebles hasta UF 1000	dic-15		dic-14		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	dic-15		dic-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	24	1	-	-	Deptos	14.482	402	4.890	119
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	24	1	-	-	Total	14.482	402	4.890	119

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	dic-15		dic-14		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	dic-15		dic-14	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	122	2	2.883	46	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	122	2	2.883	46	Total	-	-	-	-

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

CONSOLIDADO BRASIL						
Inmuebles	dic-15			dic-14		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	14.629	11.823	405	7.773	6.356	165
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	14.629	11.823	405	7.773	6.356	165

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

CHILE

Inmueble	Promesado – dic-15					Promesado – dic-14				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	155.559	136.959	2.141	6.210	118	110.134	96.260	1.969	5.994	126
Oficinas	2.140	1.498	47	-	-	5.352	3.437	81	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	157.699	138.457	2.188	6.210	118	115.486	99.697	2.050	5.994	126

PERU

Inmueble	Promesado – dic-15					Promesado – dic-14				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	(1.782)	(594)	(16)	7.882	145	(14.454)	(4.818)	(310)	35.953	775
Deptos	17.065	8.533	383	5.053	104	10.165	5.083	275	9.436	222
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	15.284	7.939	367	12.935	249	(4.289)	265	(35)	45.390	997

BRASIL

Inmueble	Promesado – dic-15					Promesado – dic-14				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	3.522	3.306	80	3.757	88	11.270	9.847	199	5.569	113
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	3.522	3.306	80	3.757	88	11.270	9.847	199	5.569	113

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	
	dic-15	dic-14		dic-15	dic-14		dic-15	dic-14
Casas	-	-	Casas	74,3	11,8	Casas	-	-
Deptos	1,1	1,5	Deptos	16,0	10,2	Deptos	2,9	0,5
Oficinas	-	6,3	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	
	dic-15	dic-14		dic-15	dic-14		dic-15	dic-14
Casas	-	-	Casas	0,03	0,26	Casas	-	-
Deptos	2,50	1,87	Deptos	0,18	0,31	Deptos	0,80	4,33
Oficinas	-	0,52	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-

8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al cierre del año 2015 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014 (expresados en miles de pesos)

ACTIVOS	Nota	31-12-2015 M\$	31-12-2014 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	38.181.773	35.592.682
Otros activos financieros, corrientes	6	2.084.649	513.298
Otros activos no financieros, corrientes	7	9.115.625	6.155.604
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	39.927.568	30.514.548
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	793.638	1.033.854
Inventarios, corrientes	10	117.784.903	117.721.626
Activos por impuestos, corrientes	11	1.520.320	1.937.392
Total Activos Corrientes		209.408.476	193.469.004
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	1.655.857	1.271.633
Derechos por cobrar, no corrientes	8	2.138.664	2.661.225
Inventarios, no corrientes	10	97.603.014	79.152.446
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	6.316.982	983.320
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	24.743.954	23.470.147
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	1.207.649	1.625.280
Plusvalía	15	0	857.900
Propiedades, planta y equipo	16	1.066.117	2.425.681
Activos por impuestos diferidos	17	3.467.225	4.337.826
Total Activos No Corrientes		138.199.462	116.785.458
TOTAL ACTIVOS		347.607.938	310.254.462

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

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

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	31-12-2015	31-12-2014
		M\$	M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	18	80.607.821	83.329.902
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	19	13.527.956	8.347.319
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	6.659	987.073
Otras provisiones, corrientes	20	13.804.011	9.215.766
Pasivos por impuestos, corrientes	11	6.081.236	4.964.027
Otros pasivos no financieros, corrientes	21	14.251.305	23.436.142
Total Pasivos Corrientes		128.278.988	130.280.229
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	18	69.871.040	47.082.367
Cuentas por pagar, no corrientes	19	0	12.619.405
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	8.346.953	8.143.321
Otras provisiones, no corrientes	20	1.091.065	1.084.680
Pasivo por impuestos diferidos	17	413.368	269.857
Otros pasivos no financieros, no corrientes	21	4.978.286	3.354.191
Total Pasivos No Corrientes		84.700.712	72.553.821
TOTAL PASIVOS		212.979.700	202.834.050
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	22	52.492.611	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas		65.700.130	41.478.556
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	22	972.453	1.401.869
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		130.325.773	106.533.615
Participaciones no controladoras	22	4.302.465	886.797
Patrimonio Total		134.628.238	107.420.412
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		347.607.938	310.254.462

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Nota	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	24	195.092.902	125.658.547
Costo de ventas	25	(130.974.378)	(88.931.541)
Ganancia bruta		64.118.524	36.727.006
Otros ingresos, por función	24	634.193	157.693
Gasto de administración	25	(11.448.554)	(9.828.916)
Otras ganancias (pérdidas)	27	(870.418)	(1.528.431)
Ingresos financieros	26	1.327.009	973.364
Costos financieros	26	(763.659)	(1.005.703)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	13	(1.184.398)	2.325.670
Diferencias de cambio	26	46.763	137.360
Resultado por unidades de reajuste	26	(482.746)	(965.762)
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO		51.376.714	26.992.281
Gasto por impuestos a las ganancias	28	(12.260.617)	(4.482.498)
GANANCIA		39.116.097	22.509.783
Ganancia (pérdida), atribuible a:			
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		34.602.248	21.349.816
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	22	4.513.849	1.159.967
GANANCIA		39.116.097	22.509.783
Ganancias por acción			
Ganancia por acción básica			
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		122,11	75,58
Ganancia (pérdida) por acción básica	29	122,11	75,58
Ganancias por acción diluidas			
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas		122,11	75,58
Ganancias (pérdida) diluida por acción		122,11	75,58

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

Reporte Trimestral 4T15

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	Nota	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$
Ganancia (Pérdida)		39.116.097	22.509.783
Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos			
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión	22	(429.416)	1.721.375
Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período		(429.416)	1.721.375
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		(429.416)	1.721.375
Total Otro Resultado Integral		(429.416)	1.721.375
Total Resultado Integral		38.686.681	24.231.158
Resultado integral atribuible a:			
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		34.172.832	23.071.191
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	22	4.513.849	1.159.967
TOTAL RESULTADO INTEGRAL		38.686.681	24.231.158

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

Reporte Trimestral 4T15

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014

(expresado en miles de pesos)

2015									
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio Total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2015		52.492.611	11.160.579	1.401.869	1.401.869	41.478.556	106.533.615	886.797	107.420.412
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	34.602.248	34.602.248	4.513.849	39.116.097
Otro resultado integral		0	0	(429.416)	(429.416)	0	(429.416)	0	(429.416)
Resultado integral		0	0	(429.416)	(429.416)	0	34.172.832	4.513.849	38.686.681
Dividendos		0	0	0	0	(10.380.674)	(10.380.674)	0	(10.380.674)
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	(1.098.181)	(1.098.181)
Total de cambios en patrimonio		0	0	(429.416)	(429.416)	24.221.574	23.792.158	3.415.668	27.207.826
Saldo Final Período Actual 31/12/2015	22	52.492.611	11.160.579	972.453	972.453	65.700.130	130.325.773	4.302.465	134.628.238
2014									
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo Inicial al 01/01/2014		52.118.489	11.160.579	(319.506)	(319.506)	26.178.723	89.138.285	141.466	89.279.751
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	21.349.816	21.349.816	1.159.967	22.509.783
Otro resultado integral		0	0	1.721.375	1.721.375	0	1.721.375	0	1.721.375
Resultado integral		0	0	1.721.375	1.721.375	0	23.071.191	1.159.967	24.231.158
Dividendos		0	0	0	0	(6.404.945)	(6.404.945)	0	(6.404.945)
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		374.122	0	0	0	0	374.122	0	374.122
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	354.962	354.962	(414.636)	(59.674)
Total de cambios en patrimonio		374.122	0	1.721.375	1.721.375	15.299.833	17.395.330	745.331	18.140.661
Saldo Final Período Anterior 31/12/2014	22	52.492.611	11.160.579	1.401.869	1.401.869	41.478.556	106.533.615	886.797	107.420.412

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

Por los períodos terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014

(expresado en miles de pesos)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Nota	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	01-01-2014 al 31-12-2014 M\$
Estado de flujos de efectivo			
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación			
Clases de cobros por actividades de operación			
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios		179.535.349	113.151.719
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(168.244.045)	(131.664.429)
Otros pagos por actividades de operación		(435.983)	(828.402)
Intereses pagados		(763.659)	(1.005.703)
Intereses recibidos		1.327.009	973.364
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)		(9.712.225)	(3.568.395)
Otras entradas (salidas) de efectivo		(436.086)	1.566.980
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		1.270.360	(21.374.866)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Flujos de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras		(2.151.500)	(1.091.012)
Otros cobros por la venta de participaciones en negocios conjuntos		0	915.819
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	16	1.011.841	181.224
Compras de propiedades, planta y equipo	16	(306.518)	(401.602)
Compras de activos intangibles	14	(22.534)	(4.389)
Dividendos recibidos	13	175.332	1.152.863
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		(1.293.379)	752.903
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de la emisión de acciones	23	0	374.122
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		99.833.635	78.429.426
Total importes procedentes de préstamos		99.833.635	78.429.426
Préstamos de entidades relacionadas		11.350.463	9.429.334
Pagos de préstamos		(84.946.353)	(47.572.307)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas		(17.220.690)	(4.597.918)
Dividendos pagados		(6.404.945)	(3.316.110)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		2.612.110	32.746.547
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		2.589.091	12.124.584
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		2.589.091	12.124.584
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período		35.592.682	23.468.098
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período		38.181.773	35.592.682

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

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.

DIRECCIÓN DE ARTE Y DISEÑO:
CATALINA ALCALDE LAGOS Y MARÍA TERESA PÉREZ OJEDA
WWW.CINCELDDESIGN.COM

