



# MEMORIA ANUAL

■ PAZ CORP  
2020



# 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:	<a href="http://www.paz.cl">www.paz.cl</a>
E-Mail:	<a href="mailto:accionistas@pazcorp.cl">accionistas@pazcorp.cl</a>
Registro de accionistas:	Depósito Central de Valores (DCV)
Audidores Externos:	EY Limitada
Clasificadores de Riesgo:	Feller-Rate Clasificadora de Riesgo Limitada ICR Clasificadora de Riesgo Limitada
Sistema de Prevención del Delito:	<a href="mailto:prevenciondedelitos@pazcorp.cl">prevenciondedelitos@pazcorp.cl</a>
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.



# 1

# 2

# 3

# 4

# 5

# 6

## Presentación

- 1.1 Carta del Presidente

## La Empresa

- 2.1 Visión / Valores
- 2.2 Pilares del negocio
- 2.3 Ámbito de negocios
- 2.4 Estructura societaria
- 2.5 Propiedad e instalaciones
- 2.6 Principales proveedores y clientes
- 2.7 Negocio internacional
- 2.8 Historia de la Compañía
- 2.9 Hitos 2020
- 2.10 Proyectos destacados

## Organización

- 3.1 Directorio
- 3.2 Administración
- 3.3 Responsabilidad social y desarrollo sostenible
- 3.4 Gobierno corporativo
- 3.5 Políticas de inversión y financiamiento

## Propiedad

- 4.1 Control de la Sociedad
- 4.2 Estructura de la propiedad
- 4.3 Títulos accionarios

## Resultados

- 5.1 Desempeño de la Compañía
- 5.2 Backlog de promesas
- 5.3 Indicadores de actividad
- 5.4 Escrituras y promesas
- 5.5 Lanzamientos de venta
- 5.6 Inicios de construcción
- 5.7 Inicios de escrituración
- 5.8 Banco de terrenos

## Información Financiera

- 6.1 Balance
- 6.2 Estado de resultados
- 6.3 Indicadores financieros
- 6.4 Estado de flujo de efectivo
- 6.5 Estado de cambio en el patrimonio
- 6.6 Hechos relevantes
- 6.7 Información bursátil
- 6.8 Factores de riesgo
- 6.9 Declaración de responsabilidad



# PRESENTACIÓN

“Me siento segura trabajando en Paz. Todas las áreas de las oficinas son sanitizadas varias veces cada día. Hasta se limpian los ductos de ventilación periódicamente. Además han aplicado muchas medidas para que las personas mantengan la distancia y puedan higienizar sus manos constantemente. Yo que hago la labor de aseo, me siento muy tranquila con todo lo que se está haciendo.”

**María Uberlinda Silva**

Auxiliar de Aseo



# CARTA DEL PRESIDENTE

Estamos seguros que las medidas tomadas tanto en el orden sanitario como en los ámbitos de procesos y financieros han tenido y tendrán un efecto positivo en nuestra Compañía.



Estimados accionistas:

Me dirijo a ustedes para presentarles la Memoria 2020 de Paz Corp, en la cual repasamos los hitos que marcaron la gestión de la compañía durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre pasado.

Sin duda el 2020 fue un año extraordinariamente desafiante por la crisis sanitaria que aún afecta a nuestro país y al mundo, un evento inesperado y a la vez disruptivo, que marcará un profundo cambio en el quehacer futuro de las personas y de las empresas.

La pandemia del coronavirus y particularmente las medidas de confinamiento incidieron directamente en la industria inmobiliaria y la construcción, impactando a nuestros trabajadores, clientes y a la forma de gestionar nuestra compañía. Estamos seguros que las medidas tomadas tanto en el orden sanitario como en los ámbitos de procesos y financieros han tenido y tendrán un efecto positivo en nuestra Compañía, porque entendemos que estamos viviendo un cambio de época, que ha exigido una gran dosis de innovación y creatividad.

Al inicio de la pandemia, nuestra primera preocupación fue la seguridad sanitaria de nuestros trabajadores y clientes. En esta línea, implementamos estrictos protocolos de seguridad sanitaria en obras y salas de venta, convirtiéndonos en la primera compañía chilena en obtener la certificación internacional de bioseguridad de la entidad española AENOR. A ello, se sumaron los sellos que verifican el cumplimiento del estándar “ACHS Covid 19”, entregados por la Asociación Chilena de Seguridad (ACHS) y los protocolos sanitarios establecidos por la Cámara Chilena de la Construcción para todas nuestras obras.

Quiero destacar el compromiso y dedicación de nuestros colaboradores, ya que su profesionalismo fue clave en un 2020 marcado por la contingencia.

Logramos mantener las plazas de trabajo de la mayoría de nuestros colaboradores, privilegiamos la opción del teletrabajo y dimos continuidad operacional a través de una estrategia de negocios que logró adaptarse a estos desafíos. Nos enfocamos en el desarrollo y tramitación de proyectos, robustecimos nuestros canales digitales y desarrollamos la tecnología necesaria para implementar una sala de ventas online que entrega completa asesoría en inversión inmobiliaria y financiamiento, y les permite a los usuarios recorrer los pilotos en forma virtual, revisar espacios y terminaciones, cotizar, reservar y promesar en línea, todo con firma digital.

De esta manera, enfocados en gestionar las dificultades y desafíos de corto plazo que se fueron presentando, y manteniendo la vista en tener las capacidades competitivas para el mediano y largo plazo, hemos logrado mitigar los riesgos asociados a la pandemia, enfrentando la crisis de buena manera. Además, nuestras políticas de negocios nos ayudaron a mantener un portafolio de proyectos diversificado, niveles de liquidez saludables y una estructura financiera adecuada.

Así, a pesar de que el año fue extremadamente complejo, nuestras utilidades alcanzaron MM\$ 11.511, y el EBITDA fue de MM\$ 16.803. Los ingresos del año alcanzaron los MM\$ 70.148, mientras que el margen bruto se ubicó en 31,1%.

Estos resultados, que posicionan a la compañía como una de las empresas con los resultados más competitivos en la industria, son producto del esfuerzo innovador y la entrega de los colaboradores de la Compañía. A esto se suma la confianza de nuestros clientes, quienes respaldan el compromiso de Paz Corp por desarrollar viviendas con altos estándares de calidad y que se ajustan a sus necesidades habitacionales.

En el plano internacional, nuestra filial peruana Paz-Centenario, a pesar de todas las limitaciones de la pandemia, inició la venta de 3 nuevos proyectos, dentro de los cuales destaca el primer proyecto en el exclusivo sector de Miraflores en Lima. De esta manera completamos un portafolio de 7 proyectos que representan más de 1.500 unidades, de los cuales 5 proyectos corresponden a lo que denominamos de la nueva generación. Al cierre del año, Paz-Centenario prometió un total de 485 viviendas con un valor que superó las MUF 1.026. Con la renovación de nuestro portafolio de proyectos, esperamos lograr rentabilidades atractivas a partir del año 2022.

Durante 2021 nos concentraremos en seguir complementando nuestro portafolio diversificado de proyectos, con edificios que sean un aporte a la ciudad y su entorno. Nuestro foco serán proyectos residenciales de calidad, en buenas ubicaciones y que incorporen las nuevas necesidades de nuestros clientes, especialmente respecto de las tendencias que se han acelerado producto de la pandemia, como nuevos espacios para teletrabajo y diseños más eficientes. Además, continuaremos trabajando y fortaleciendo nuestros protocolos sanitarios para proteger la salud de nuestros colaboradores y clientes, en vista de que la crisis del coronavirus aún está presente con un proceso de vacunación en curso.

Esperamos que la reactivación que vimos al término de 2020 se siga consolidando y la industria retome índices saludables para alcanzar niveles de ventas similares a los que existían previo a la pandemia. En este sentido, nuestros resultados dependerán del dinamismo del mercado, pero muy particularmente de nuestra capacidad de seguir liderando con soluciones habitacionales que satisfagan las cambiantes necesidades de nuestros clientes.

Quiero agradecer a nuestros accionistas por la confianza depositada en Paz Corp, incluso en momentos donde hemos debido cohabitar con altos niveles de incertidumbre. También damos las gracias a nuestros clientes, por preferirnos y confiar en nuestros proyectos. Finalmente, quiero destacar el compromiso y dedicación de nuestros colaboradores, ya que su profesionalismo fue clave en un 2020 marcado por la contingencia. Tengan plena confianza que durante el 2021 nuestra prioridad será seguir cuidando a la compañía y a sus integrantes.



ENRIQUE BONE  
Presidente

# LA EMPRESA

“Es un orgullo trabajar en Paz. No solo tenemos una de las menores tasas de siniestralidad y accidentabilidad de la industria -lo cual le da tranquilidad a mi familia- sino que además la empresa se ha puesto las pilas con los protocolos y medidas adoptadas durante esta pandemia desde el primer día. También me han ayudado en lo personal, y se han preocupado por mi bienestar y el de mis seres queridos.”

**Luis Coliqueo**

Jornal





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 en el sector inmobiliario en Chile.

# VISIÓN

# VALORES

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

Responsabilidad

Transparencia

Eficiencia

Austeridad



# 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 alto estándar 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 ajustándonos a cada ciclo económico. Para eso hemos diversificado nuestros ingresos, internacionalizando nuestras operaciones en 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 personalizada, 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



La madurez conseguida a lo largo de nuestra trayectoria nos ha permitido ejercer el negocio inmobiliario bajo una eficiente gestión e integración de nuestras actividades, consolidándonos como una de las principales compañías de la industria.

Paz Corp es una empresa inmobiliaria chilena con presencia en Chile y Perú. Nos respalda una trayectoria de más de 55 años en el desarrollo de viviendas con un enfoque en la innovación, calidad y eficiencia.

La Compañía presenta un modelo de negocio integrado que contempla diversas etapas: la evaluación y compra de terrenos, el diseño arquitectónico, la gestión inmobiliaria, la construcción, la comercialización y el servicio de post venta. La madurez conseguida a lo largo de nuestra trayectoria nos ha permitido ejercer el negocio inmobiliario bajo una eficiente gestión e integración de nuestras actividades, consolidándonos como una de las principales compañías de la industria.

Paz Corp ha establecido un plan de negocios a largo plazo que busca crear valor económico para sus accionistas y una mayor estabilidad en los flujos en una industria naturalmente cíclica. Esta estrategia busca ofrecer a nuestros clientes un portfolio diversificado de proyectos inmobiliarios el cual se construye en base al profundo conocimiento que hemos adquirido de las necesidades habitacionales de nuestros clientes. A la vez, intentamos tener un portfolio conservador de manera de evitar una exposición muy vulnerable a los ciclos económicos que presenta la industria. Nos enfocamos en el diseño y construcción de viviendas innovadoras y de calidad, manteniendo una alta eficiencia operacional, privilegiando comunas con infraestructura y servicios consolidados, y que cuenten con una densidad poblacional relevante. De esta manera buscamos que nuestros proyectos logren velocidades de venta atractivas. A su vez, contamos con una estructura organizacional liviana y eficiente, lo que nos permite generar márgenes interesantes y responder de manera oportuna a diferentes ciclos económicos.

# ESTRUCTURA SOCIETARIA



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



# 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 terrenos en Chile y Perú, cuyo costo histórico de compra alcanza las MUF 9.215 (ver página 45).



# PRINCIPALES PROVEEDORES Y CLIENTES



Los principales proveedores de Paz Corp S.A. y sus filiales en 2020 fueron: Comercial A y B Ltda., Hormigones Bicentenario S.A., Construmart S.A., Sodimac S.A., Grúas y Equipos Cruz del Sur Ltda., Heavenward Ascensores S.A., Feltrex S.A., Comercial MK Ltda., Polifusión S.A., Carpenter S.A., Melón Hormigones S.A., Metalúrgica Silcosil Ltda., Sociedad Petreos S.A., Teka Chile S.A., Budnik y Laissle Ltda., Fca. de Puertas S Y P, y Tefra Proyectos S.A.

Respecto de la identificación de nuestros principales clientes, el modelo de negocios de Paz Corp implica una alta atomización de éstos. Dado lo anterior, durante el 2020 ningún cliente concentró individualmente más del 5,0% de los ingresos de la Compañía.

# NEGOCIO INTERNACIONAL



Proyecto Galia, Miraflores, Lima

Paz Corp S.A. internacionalizó sus operaciones, exportando su experiencia y conocimiento del negocio a Perú.

La decisión de ingresar a otros países de la región se debió a las interesantes expectativas de crecimiento de las economías que se preveía en Sudamérica. El sector inmobiliario residencial es considerado uno de los sectores con mayor dinamismo en la región 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 déficit de viviendas en un entorno de crecimiento relevante de la clase media de la población.



## Perú

Paz Corp está presente en el mercado peruano a través de Inversiones Paz Centenario S.A., sociedad en la cual participa en partes iguales con Inversiones Centenario.

Desde 2008 Paz Centenario S.A. se ha posicionado como una de las principales inmobiliarias del país, gracias al desarrollo de proyectos de vivienda vertical (departamentos) para la clase media en los conos urbanos de Lima.

Durante el año 2020 la economía peruana se contrajo un 11,12% (Instituto Nacional de Estadística e Informática del Perú), como resultado de la crisis sanitaria generada por el brote mundial del virus Sars-Cov-2 que produce la enfermedad del Covid-19.

De acuerdo al estudio del “Info Inmobiliario de Perú”, durante 2020 se vendieron 9.796 viviendas nuevas en Lima Metropolitana y el Callao, una contracción de 47,6% respecto del año 2019. Esta variación se explica por el impacto de la crisis sanitaria (estrictas medidas de confinamiento, contracción económica y desempleo, entre otras). Por otro lado, la oferta de viviendas llegó a 23.101 unidades, un 8,86% inferior al cierre de 2019.

Durante el año 2020, Paz Centenario promesó MUF 1.026, una contracción de 6,2% respecto de 2019, explicado principalmente por los efectos de la crisis sanitaria en dicho país. Por otro lado, en 2020 Paz Centenario escrituró MUF 381, 57,9% menos que en 2019, producto de un menor stock de inventario para entrega inmediata. En este periodo Paz Centenario no presentó inicios de entregas de proyectos. En cuanto a inicios de venta, Paz Centenario lanza a la venta 3 nuevos proyectos en Lima, incluyendo 2 edificios de la nueva generación.

Al cierre del periodo 2020, Paz Centenario contaba con un portafolio de 7 proyectos de departamentos y 2 de casas. De los 7 proyectos de departamentos, 5 corresponden a la nueva generación de viviendas en altura, ubicadas en zonas céntricas de Lima. De esta forma la Compañía consolida la transformación de su modelo de negocios, pasando de desarrollar casas en sectores periféricos al desarrollo de edificios en ubicaciones estratégicas de la ciudad de Lima.

# 6 DÉCADAS DE HISTORIA

## 1960-1969

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.

## 1970-1979

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.

## 1980-1989

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.

## 1990-1999

Ingresa 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.

## 2000-2009

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., en sociedad con Inversiones Centenario, compañía ligada al grupo Romero de Perú.

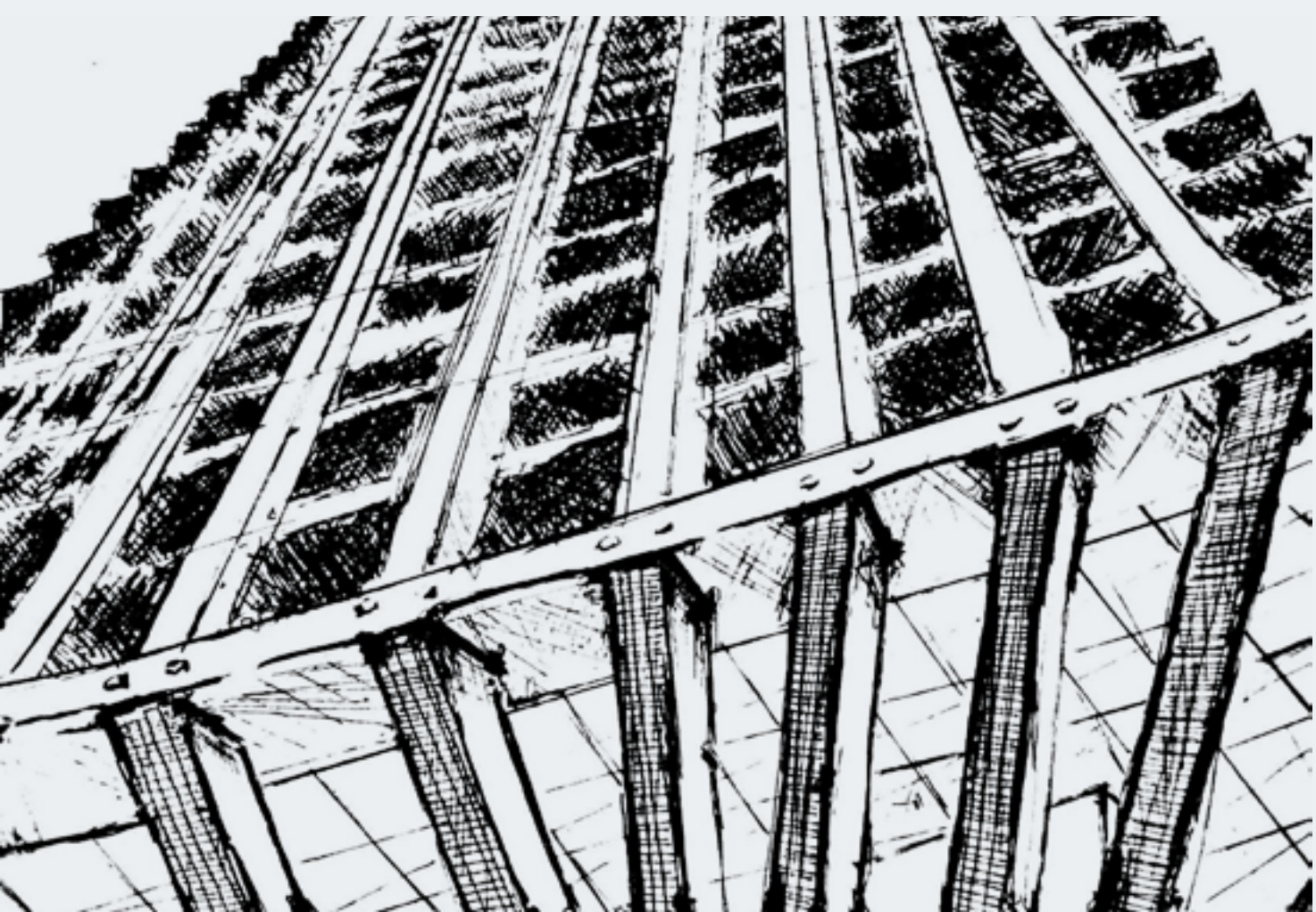
En 2009, a través de un aumento de capital por US\$ 34 millones, se incorpora a la propiedad de Paz Corp S.A. el fondo PLA Residential Fund III Chile, fondo administrado por Prudential Real Estate Investors.

## 2010-2019

En 2010 Paz amplía su internacionalización, ingresando al mercado brasileño. La filial Paz Realty E P Ltda. 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. Ese mismo año comienza un importante proceso de reestructuración, enfocado principalmente en aumentar la eficiencia y los niveles de estabilidad de los flujos económicos en el largo plazo para crear valor a los accionistas.

Luego de que en 2015 el Directorio decidiera no continuar con el desarrollo de nuevos proyectos en Brasil, en 2019 finalizan las operaciones de la Compañía en ese país.





# HITOS 2020



## Compañía cierra 2020 con un Backlog de Promesas de MUF 10.451

A pesar del complejo escenario experimentado en 2020, Paz Corp alcanzó un backlog consolidado de promesas de compraventa de MUF 10.451, lo que representa un aumento de 8,8% respecto de las MUF 9.608 registradas al cierre de 2019. De este total, se espera que MUF 4.243 aporten a los ingresos proporcionales la Compañía en 2021.

## Compañía abre nuevo centro de inversión

Compañía abre nuevo centro de inversión, ubicado en un sector estratégico de la comuna de Las Condes, Santiago. Este centro cuenta con un equipo de vendedores especializados en asesorar a nuestros clientes inversionistas, contando con todos los recursos necesarios para brindar una experiencia de compra de alto estándar.

## Sala de ventas digital

Durante el mes de junio de 2020 la Compañía implementó un canal de venta a distancia, que permite a los clientes realizar el proceso de compra hasta el punto de la firma y pago de promesas de compraventa de forma completamente digital.

## Constructora Paz recibe certificaciones por sus protocolos Covid-19

Filial Constructora Paz recibe certificaciones de sus protocolos Covid-19, entregadas por la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), la Asociación Chilena de Seguridad (ACHS) y la firma española AENOR, convirtiéndose en la primera compañía en la industria en certificar sus protocolos Covid-19 a nivel internacional.

## Eficiente plan de contingencia de administración de gastos

Gracias al plan de control de gastos implementado, el gasto de administración y ventas (GAV) de 2020 fue de MM\$ 8.128, un 38,0% inferior respecto de 2019. Es así como el ratio de GAV/Ingresos fue de 11,6%, en línea con la estrategia de eficiencia de la Compañía.

## Filial peruana inicia la venta de 3 proyectos con una venta potencial de MUF 1.095

A pesar del adverso escenario económico experimentado en Lima durante el año 2020 producto de la crisis sanitaria, la sociedad peruana Paz Centenario lanza a la venta MUF 1.095 (netas de igv). Entre estos lanzamientos se encuentran dos proyectos de departamentos en Lima pertenecientes a una nueva generación de edificios, ubicados en terrenos estratégicos en distritos consolidados de la ciudad de Lima. Estos proyectos corresponden a Galia ubicado en el distrito de Miraflores y Escala en Santa Catalina. En su conjunto, ambos proyectos representan una venta potencial de MUF 942 y 312 unidades.

# PROYECTOS DESTACADOS



PERÚ

## Galia

**(Miraflores, Lima)**

En el tercer trimestre de 2020, Paz Centenario inició la venta del proyecto Galia, ubicado en la zona de Miraflores. El proyecto cuenta con 98 unidades, con departamentos de 1, 2 y 3 dormitorios, y una venta potencial neta de MUF 450. Este proyecto consolida la nueva generación de departamentos desarrollados por Paz Centenario, ubicado en una de las zonas más privilegiadas de Lima y dirigido a un público objetivo medio-alto con acceso a financiamiento bancario.



PERÚ

## Escala

**(La Victoria, Lima)**

Durante el cuarto trimestre de 2020, Paz Centenario inició la venta del proyecto Escala en la zona de La Victoria. El proyecto contempla un total de 214 unidades de departamentos de 1, 2 y 3 ambientes, con una venta potencial neta de MUF 480. Escala es un edificio ubicado en una zona céntrica de Lima, perteneciente a la nueva generación de departamentos desarrollados por Paz Centenario.



## CHILE

### Edificio Bartolo 2

#### **(San Miguel, Santiago)**

Durante el primer trimestre de 2020, la Compañía inició la entrega del proyecto Edificio Bartolo 2, ubicado en el mejor sector residencial de la comuna de San Miguel, a pasos del Metro San Miguel, colegios, institutos, centros comerciales y hospitales. Este proyecto cuenta con departamentos de 1, 2 y 3 dormitorios, destacándose además por ofrecer novedosos townhouses. El proyecto contempla un total de 193 unidades -182 departamentos y 11 townhouses- con una venta potencial neta de MUF 700.



## CHILE

### Vista Golf La Dehesa

#### **(Lo Barnechea, Santiago)**

Durante el cuarto trimestre de 2020, la Compañía inició la entrega del proyecto Vista Golf La Dehesa, ubicado en el barrio residencial de La Dehesa, en la comuna de Lo Barnechea. El edificio contempla 36 exclusivos departamentos de 3, 4 y 5 dormitorios con terminaciones y detalles del más alto estándar. Cada departamento cuenta con acceso independiente y vistas privilegiadas a la cordillera de los Andes y a la vegetación del Club de Golf La Dehesa. Posee una venta potencial neta de MUF 1.300 con un total de 36 unidades.



## CHILE

### Edificio Verdece

#### **(Lo Barnechea, Santiago)**

En el segundo trimestre de 2020, la Compañía inició la entrega de la primera etapa del proyecto Edificio Verdece, en la comuna de Lo Barnechea. Este proyecto se ubica en el exclusivo barrio de La Dehesa, con gran conectividad y accesos a centros comerciales y servicios. El proyecto cuenta con un amplio parque privado de 5.800 metros cuadrados, y un total de 71 departamentos de 2, 3 y 4 dormitorios, con una venta potencial neta de MUF 950.

“Estoy profundamente agradecido de mi equipo de trabajo. Todos han mostrado un gran compromiso, y han dado lo mejor de cada uno para sacar adelante un año complicado. Al principio tuve dudas sobre cómo íbamos a funcionar trabajando desde casa. Sin embargo, me sorprendí muy gratamente. Estoy convencido de que el valor de nuestra Compañía radica en sus colaboradores, y no solo en su exitoso modelo de negocio.”

**Ariel Casas**

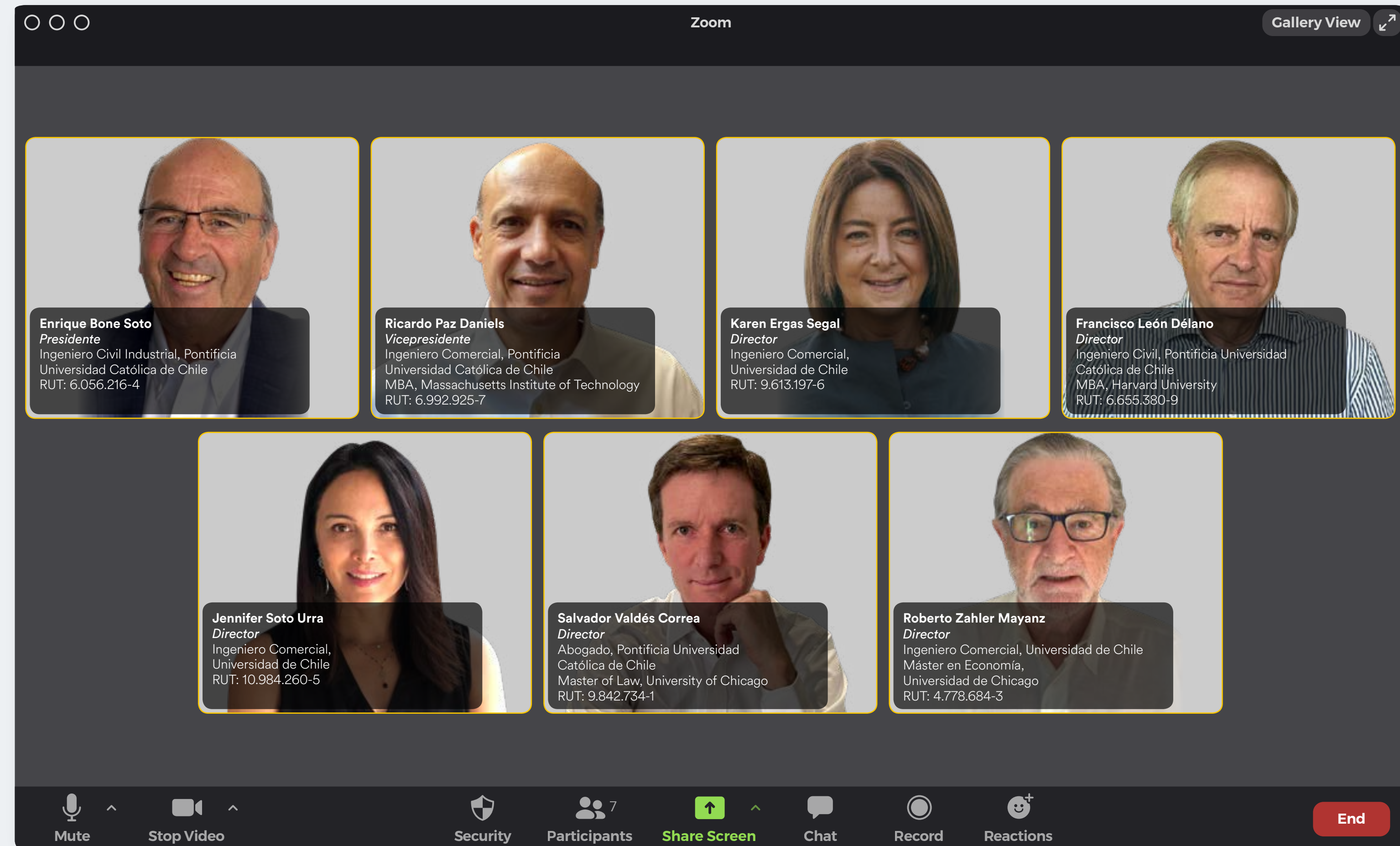
Gerente de Contabilidad

# ORGANIZACIÓN



# DIRECTORIO

En la Junta Ordinaria de Accionistas efectuada el 26 de abril de 2018 se renovó la totalidad del Directorio por un período de 3 años y, posteriormente en la sesión de directorio del 08 de mayo de 2018 se designó como presidente de la Compañía a Enrique Bone Soto. De los 7 directores mencionados, Karen Ergas, Jennifer Soto y Roberto Zahler fueron elegidos en calidad de independientes.





RETRIBUCIÓN DIRECTORIO		01-01-2020 al 31-12-2020		01-01-2019 al 31-12-2019	
Nombre	Cargo	Directorio M\$	Comité de directores M\$	Directorio M\$	Comité de directores M\$
Enrique Bone Soto	Presidente (1)	88.620	8.862	100.377	10.038
Ricardo Paz Daniels	Director (2)	26.586	8.862	30.113	10.038
Karen Ergas Segal	Director (2)	26.586	8.862	30.113	10.038
Francisco León Délano	Director (2)	26.586	8.862	30.113	10.038
Jennifer Soto Urra	Director (2)	26.586	8.862	30.113	10.038
Salvador Valdés Correa	Director (2)	26.586	8.862	30.113	10.038
Roberto Zahler Mayanz	Director (2)	26.586	8.862	30.113	10.038
<b>TOTAL</b>		<b>248.136</b>	<b>62.034</b>	<b>281.055</b>	<b>70.266</b>

(1) Electo como presidente de la Sociedad con fecha 8 de mayo de 2018

(2) Electos como director de la Sociedad con fecha 26 de abril de 2018

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, se provisionó el 0,55% de las utilidades líquidas anuales de la Sociedad para el Presidente del Directorio según lo dispuesto en la “JOA 2020” y “JOA 2019” por M\$ 63.312 y M\$ 135.992, respectivamente. Éste último monto fue cancelado en su totalidad el 19 de mayo de 2020.

Dado lo anterior, los montos devengados con cargo en resultados para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2020 y 2019, por el concepto de remuneraciones al directorio, incluyendo el Plan de Incentivo antes señalado, ascienden a M\$ 373.482 y M\$ 487.313, respectivamente.



# ADMINISTRACIÓN

**Ariel Magendzo W.**

*Gerente General*

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

**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

**Nicolás Costanzi C.**

*Gerente de Administración  
y Finanzas*

Licenciatura en Administración  
de Empresas, Universidad  
del Salvador  
RUT: 21.152.108-2

**Isabel Martínez D.**

*Gerente de Arquitectura*

Arquitecta, Universidad  
de Chile  
RUT: 8.961.952-1

**Jorge Molina L.**

*Gerente de Construcción*

Ingeniero Constructor, Universidad  
Tecnológica Metropolitana  
RUT: 11.262.394-9

**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

**Claudia Zapata M.**

*Gerente Comercial*

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

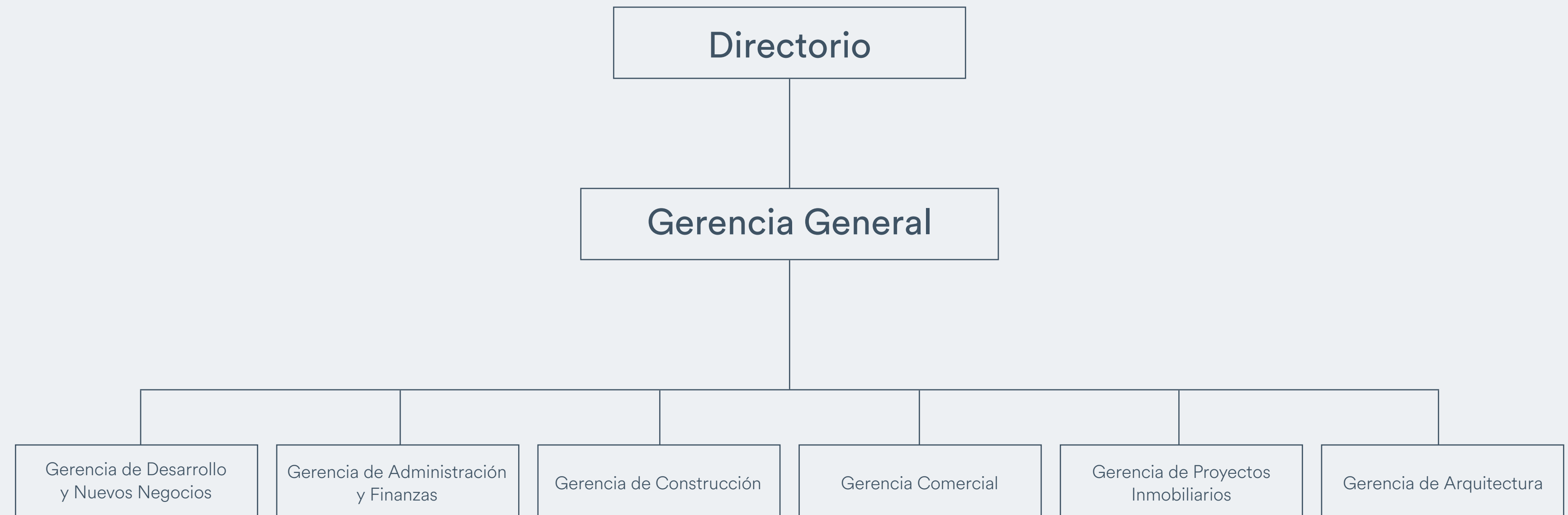
## Remuneraciones de la administración

Las remuneraciones con cargo a resultado del equipo gerencial de Paz Corp S.A. ascienden a M\$ 1.689.800 y M\$ 1.918.001 por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2020 y 2019, considerando 7 ejecutivos. 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 del año siguiente de evaluación.

Adicionalmente, para los ejecutivos principales de la Sociedad se ha establecido un bono de retención cuyo cargo a resultado es por M\$ 187.374 y M\$ 502.042 al 31 de diciembre de 2020 y 2019, respectivamente.

Con fecha 6 de septiembre de 2016, la Sociedad acordó otorgar a su Gerente General un plan de incentivo para el período comprendido entre el 6 de septiembre de 2016 y el 6 de septiembre de 2020, el cual está basado en 7.040.480 acciones de la Sociedad. Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, se ha generado un cargo a resultado por este concepto de M\$ 170.261 y M\$ 824.110, respectivamente.

## Organigrama





## Distribución del personal



31-12-2020					
País	Gerentes y principales ejecutivos	Profesionales, técnicos y vendedores	Trabajadores de la construcción y otros	TOTAL	Promedio del período
Chile	7	130	1.093	<b>1.230</b>	1.235
Perú	1	67	-	<b>68</b>	69
Brasil	-	-	-	-	3
<b>TOTAL</b>	<b>8</b>	<b>197</b>	<b>1.093</b>	<b>1.298</b>	<b>1.307</b>

31-12-2019					
País	Gerentes y principales ejecutivos	Profesionales, técnicos y vendedores	Trabajadores de la construcción y otros	TOTAL	Promedio del período
Chile	7	155	1.508	<b>1.670</b>	1.496
Perú	1	76	-	<b>77</b>	72
Brasil	1	4	-	<b>5</b>	7
<b>TOTAL</b>	<b>9</b>	<b>235</b>	<b>1.508</b>	<b>1.752</b>	<b>1.575</b>

# RESPONSABILIDAD SOCIAL Y DESARROLLO SOSTENIBLE



## DIVERSIDAD DIRECTORIO CHILE

### Número de personas por género

Femenino	2
Masculino	5
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>7</b>

### Número de personas por nacionalidad

Chilena	7
Extranjera	-
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>7</b>

### Número de personas por rango etario

Menor 30 años	-
Entre 30 y 40 años	-
Entre 41 y 50 años	1
Entre 51 y 60 años	3
Entre 61 y 70 años	2
Mayor a 70 años	1
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>7</b>

### Número de personas por rango de antigüedad

Menor a 3 años	3
Entre 3 y 6 años	1
Entre 6 y 9 años	1
Entre 9 y 12 años	-
Mayor a 12 años	2
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>7</b>

**DIVERSIDAD GERENCIA CHILE**
**Número de personas por género**

Femenino	2
Masculino	5
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>7</b>

**Número de personas por nacionalidad**

Chilena	6
Extranjera	1
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>7</b>

**Número de personas por rango etario**

Menor 30 años	-
Entre 30 y 40 años	-
Entre 41 y 50 años	3
Entre 51 y 60 años	4
Entre 61 y 70 años	-
Mayor a 70 años	-
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>7</b>

**Número de personas por rango de antigüedad**

Menor a 3 años	-
Entre 3 y 6 años	-
Entre 6 y 9 años	-
Entre 9 y 12 años	2
Mayor a 12 años	5
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>7</b>

**DIVERSIDAD ORGANIZACIÓN CHILE**
**Número de personas por género**

Femenino	333
Masculino	890
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>1.223</b>

**Número de personas por nacionalidad**

Chilena	1.035
Extranjera	188
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>1.223</b>

**Número de personas por rango etario**

Menor 30 años	236
Entre 30 y 40 años	348
Entre 41 y 50 años	307
Entre 51 y 60 años	249
Entre 61 y 70 años	76
Mayor a 70 años	7
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>1.223</b>

**Número de personas por rango de antigüedad**

Menor a 3 años	975
Entre 3 y 6 años	115
Entre 6 y 9 años	60
Entre 9 y 12 años	40
Mayor a 12 años	33
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>1.223</b>



BRECHA SALARIAL POR GÉNERO			Gerencias Corporativas	Gerencias	Subgerencias y jefaturas	Profesionales, técnicos y Administrativos
Mujeres	Sueldo Base Promedio	M\$	9.723	-	2.972	512
Hombres			18.237	5.517	2.630	566
<b>PROPORCIÓN</b>			<b>53%</b>	<b>N/A</b>	<b>113%</b>	<b>91%</b>

# GOBIERNO CORPORATIVO

En Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el 22 de abril de 2020, se aprobó otorgar remuneración bruta fija mensual de \$700.000 para cada miembro del Comité de Directores, incluido su Presidente. Asimismo, se aprobó otorgar una remuneración bruta fija mensual ascendente a \$700.000 para cada director que fuese miembro de algún comité directivo de la Sociedad definido por el Directorio, distinto al Comité de Directores del artículo 50 bis de la Ley sobre Sociedades Anónimas, no siendo acumulativa cuando algún director participase en dos o más comités de la Sociedad.

## Comité de Directores

El Comité de Directores de Paz Corp S.A. fue elegido en sesión de directorio el 8 de mayo de 2018 por un periodo de 3 años. Quedó compuesto por los directores Francisco León Délano, Karen Ergas Segal y Roberto Zahler Mayanz, estos dos últimos en calidad de independientes, y asumiendo Francisco León Délano como presidente del comité. En Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el 22 de abril de 2020, se aprobó la cantidad de UF2.500 como presupuesto de gastos para el funcionamiento del Comité de Directores para el periodo que va desde abril de 2020 hasta marzo de 2021.

## Actividades del Comité de Directores

Durante 2020, 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 de Directores 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, emitiendo informes al directorio al respecto; (iii) los informes de los auditores externos, el balance y los estados financieros de cada trimestre, de manera previa a la aprobación del directorio; y (iv) la carta de control interno emitida por los auditores externos. 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 y el seguimiento al mismo, entre otros asuntos relacionados con el perfeccionamiento del gobierno corporativo de la Sociedad.

## Actividades del Comité de Riesgos y Asuntos Afines

El Comité de Riesgos y Asuntos Afines de Paz Corp S.A. fue elegido en sesión de directorio el 08 de mayo de 2018 por un periodo de 3 años. Quedó compuesto por los directores Enrique Bone Soto, Ricardo Paz Daniels, Salvador Valdés Correa y Jennifer Soto Urra, asumiendo Enrique Bone Soto como presidente del mismo. El Comité de Riesgos y Asuntos Afines se abocó al conocimiento de (i) el análisis y mejora del funcionamiento de auditoría interna, revisión de los informes de auditoría interna y seguimiento del plan anual del auditor interno; (ii) análisis y mitigación de riesgos de la Sociedad, y revisión y preparación de protocolos basados en los riesgos identificados; (iii) revisión de la carta de control interno preparado por la empresa de auditores externos para ser presentado al directorio; (iv) la planificación anual de auditoría basada en riesgos; (v) la coordinación de trabajo con la unidad de gestión de riesgos de la Sociedad; (vi) la revisión de las distintas políticas y normas de organización interna de la Sociedad, referidas a asuntos tales como ciberseguridad, ética y buenas prácticas corporativas, donaciones, diversidad e inclusión, y responsabilidad social empresarial; (vii) la revisión de la Norma de Carácter General N°385 emitida por la CMF, y la evaluación e implementación de mejoras en base a dicha norma, y (viii) en general, las posibilidades de mejora en el control de los procesos y protocolos internos de la Sociedad.

# 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 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 y en el avance de obras que permitan el desarrollo de los proyectos habitacionales.

Los terrenos son generalmente financiados entre 50% y 80% a través de créditos de largo plazo u otras operaciones con instituciones financieras. Los proyectos 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, las que se van amortizando con el avance de las escrituraciones.

# PROPIEDAD

“Cuando comenzó la pandemia pensé que sería imposible seguir funcionando sin salas de venta, sin embargo logramos seguir a través de un canal de ventas en línea. Luego, tuve miedo de volver a trabajar en terreno, pensando que podría contagiarme. Hoy, luego de haber vuelto a trabajar presencialmente, me siento tranquilo y seguro. La Compañía ha tomado todas las medidas necesarias, y siempre se mantiene el distanciamiento. Dentro de las salas de venta contamos con aforos limitados, alcohol gel y paneles acrílicos, entre otras medidas.”

**Oswaldo Vega**

Asesor Inmobiliario



# CONTROL DE LA SOCIEDAD

Paz Corp S.A. es controlada por un grupo de accionistas (el Grupo Controlador), que en conjunto posee 48,11% 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 37.012.423 acciones al cierre de 2020, representativas de 13,06% 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 34.673.254 acciones, representativas de 12,24% 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, cada uno 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 31.814.719 acciones, representativas de 11,22% 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 86,20% de participación en el capital social.
- (iv) Inversiones B y J Limitada, rol único tributario N°78.884.660-6, titular de 30.745.945 acciones, representativas de 10,85% 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, cada uno con 50% de participación en el capital social. Por su lado, Benjamín Paz Tchimino posee 717.000 acciones, correspondientes al 0,25% de la Compañía en custodia de la corredora de Banchile.
- (v) Inversiones Quantum Dos Limitada, rol único tributario N° 77.035.804-3, titular de 619.618 acciones, representativas de 0,22% 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, cada uno con 50,0% de participación en el capital social.

## 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.

# 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. Al cierre de 2020, el total de los accionistas de la Compañía fue de 104.

Los principales accionistas de Paz Corp S.A. al 31 de diciembre de 2020 son los siguientes:

PRINCIPALES ACCIONISTAS	dic-20	
BTG Pactual Small CAP Chile Fondo de Inversión	41.614.992	14,69%
Inversiones Globus Limitada	37.012.423	13,06%
Inversiones Quantum Limitada	34.673.254	12,24%
Inversiones Brakers Limitada	31.814.719	11,23%
Inversiones B Y J Limitada	30.745.945	10,85%
Compass Small CAP Chile Fondo de Inversión	26.710.098	9,43%
Siglo XXI Fondo de Inversión	22.172.466	7,82%
Toesca Small CAP Chile Fondo de Inversión	11.117.303	3,92%
Fondo de Inversión Santander Small CAP	9.491.641	3,35%
Bci Small CAP Chile Fondo de Inversión	6.512.541	2,30%
Fondo Mutuo BTG Pactual Chile Acción	4.772.809	1,68%
Banco de Chile por Cuenta de CITI NA New York	4.126.564	1,46%
Otros	22.604.448	7,98%



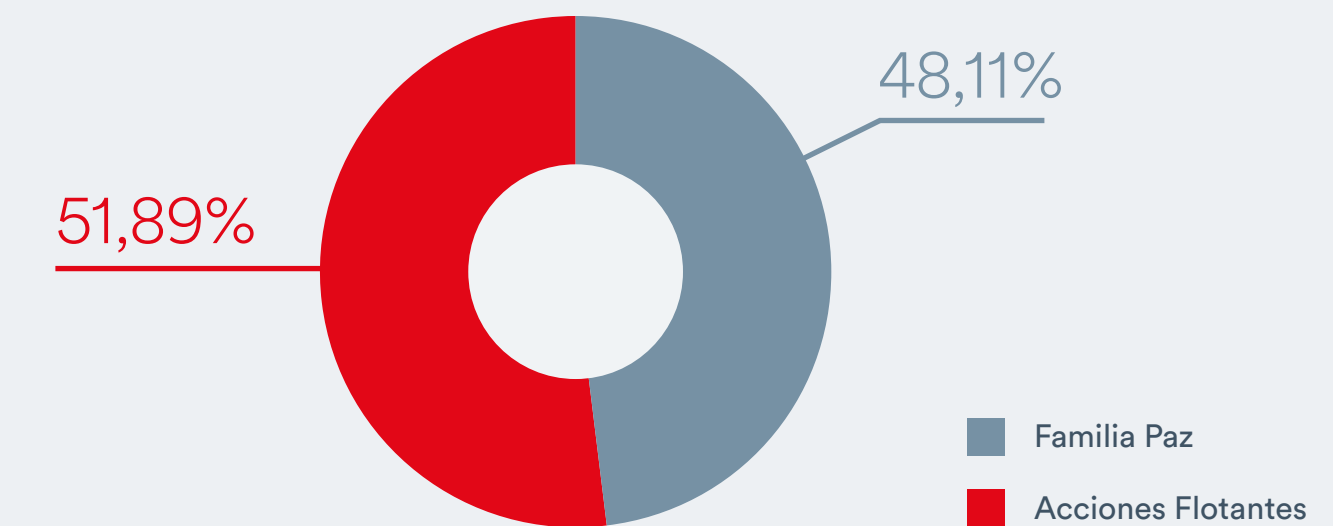
# TÍTULOS ACCIONARIOS



## Composición accionaria

- Serie única, acciones ordinarias, nominativas y sin valor nominal.
- N° de acciones emitidas:  
**283.369.203**
- N° 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 2020 de 48,11%, igual a la participación que mantenía al cierre de diciembre de 2019.



## Política de dividendos

En la Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 22 de abril de 2020, se aprobó que la Compañía distribuya un dividendo de \$27 por acción a contar del día 22 de mayo de 2020. Esto significa una política de dividendos del 30,94% de la utilidad líquida distribuible del ejercicio 2019.

## Utilidad distribuible

La utilidad líquida distribuible por el ejercicio 2020 es la siguiente:

UTILIDAD LÍQUIDA DISTRIBUIBLE	31-12-2020 M\$	31-12-2019 M\$
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	11.511.419	24.725.792
<b>Utilidad líquida distribuible</b>	<b>11.511.419</b>	<b>24.725.792</b>

De acuerdo a la política de dividendos, correspondería distribuir un dividendo equivalente de al menos 30% de la utilidad líquida distribuible, es decir, de \$12,19 por acción.

## Dividendos

Nº Dividendo	Tipo de Dividendo	Fecha de Pago	Pesos/ Acciones Históricas	Imputado al Ejercicio
1	Definitivo	23-05-2015	22,60	2014
2	Definitivo	27-05-2016	43,00	2015
3	Definitivo	26-05-2017	29,00	2016
4	Definitivo	25-05-2018	30,00	2017
5	Definitivo	24-05-2019	31,00	2018
6	Definitivo	22-05-2020	27,00	2019



# RESULTADOS

“Cuando comenzó la pandemia, inmediatamente se tomaron las medidas para que todos en las oficinas trabajásemos desde casa, incluso mucho antes de que se decretaran las cuarentenas, lo cual fue un gran alivio. La Compañía se preocupó de mejorar mi plan de internet y mi espacio de trabajo. Hace poco se permitió comenzar a volver a la oficina algunos días a la semana, y así lo he hecho. Se han tomado muchas medidas, incluyendo el distanciamiento social y sanitización de todos los espacios. Estoy feliz de reencontrarme con los colegas.”

**Ernesto Mardones**  
Project Manager



# DESEMPEÑO DE LA COMPAÑÍA



La estrategia de Paz Corp se enfoca en un crecimiento prudente y con rentabilidad sostenible en el tiempo, sustentado por una estructura organizacional que pueda responder eficientemente al volumen de negocios definido en el plan de negocios.

## Indicadores Financieros

Durante el año 2020, la utilidad de los controladores de la Compañía alcanzó MM\$ 11.511, una disminución de 53,4% respecto de la obtenida en 2019. La disminución en la utilidad acumulada de la Compañía se explica por el menor nivel de ingresos, un menor margen bruto y un mayor ratio de GAV/Ingresos, compensado en parte por una menor tasa efectiva de impuestos.

Acumulados al cierre del periodo de 2020, los Ingresos de Explotación disminuyeron un 53,2%, principalmente por un menor ingreso por venta de inmuebles en MM\$ 81.390, debido a la menor disponibilidad de stock de entrega inmediata con que contó la Compañía, dado que entre enero y noviembre de 2020 se inició la escrituración de 2 proyectos que consolidan dentro de los EEFF, con una venta

potencial neta de MUF 1.433, mientras que en igual periodo de 2019 se inició la entrega de 3 proyectos en Chile que consolidan, con una venta potencial neta de MUF 3.057. Adicionalmente, a finales de diciembre comenzó la escrituración del proyecto Vista Golf La Dehesa, generando un impacto menor en los ingresos de 2020.

Los gastos de administración y venta (GAV) de 2020 fueron MM\$ 8.128, un 38,0% inferior respecto de igual periodo de 2019. Las reducciones de gastos acumuladas se deben en gran medida al plan de control de gastos implementado por la administración de la Compañía a consecuencia de la menor actividad generada producto de la crisis sanitaria. Por otra parte, el ratio GAV/Ingresos acumulado a diciembre 2020 llega a 11,6%, superior al 8,7% acumulado a diciembre 2019, debido a la disminución en ingresos explicada precedentemente.



Con todo lo anterior, el resultado operacional de la Compañía alcanzó MM\$ 13.658, menor en MM\$ 23.071 respecto de la ganancia operacional obtenida en 2019, la cual alcanzó MM\$ 36.729. Lo anterior se explica principalmente por el menor nivel de ingresos registrados en el periodo, parcialmente compensado por un menor Gasto de Administración y Ventas. Con esto, el margen operacional registró un 19,5%. Por su lado, el EBITDA de este año fue de MM\$ 16.803, una disminución 62,1% respecto de 2019. El margen EBITDA a diciembre 2020 alcanzó 20,3%, menor respecto del 25,0% obtenido en 2019.

El Resultado No Operacional de la Compañía registró una ganancia de MM\$ 256, inferior a la ganancia de MM\$ 889 a diciembre de 2019. Esta variación se explica por menores Otros Ingresos por función, explicado por menores multas por desistimiento; menores Ingresos financieros, debido a menores tasas de inversión; menores costos financieros, debido al menor saldo de deuda de proyectos escriturando; y un menor resultado en Participación en ganancia (pérdida) asociadas, debido a la menor escrituración del proyecto desarrollado por Inmobiliaria Arboleda SpA y al resultado de la sociedad peruana Inversiones Paz Centenario S.A., compensado en parte por el inicio de

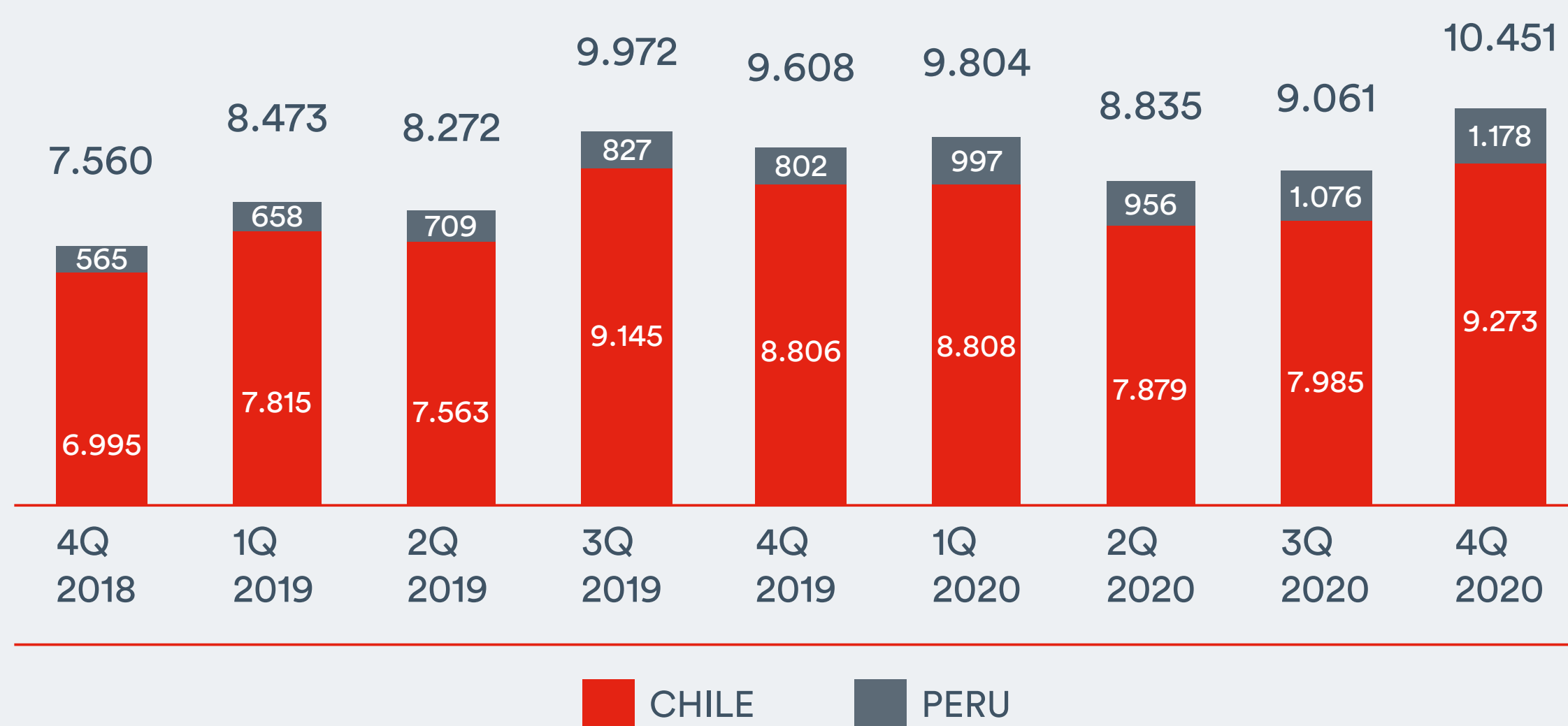
escrituración del proyecto desarrollado por Inmobiliaria PC50 SpA., todas sociedades en las cuales Paz Corp S.A. tiene un 50% de participación bajo el esquema de control conjunto.

La utilidad antes de impuestos en 2020 registró MM\$ 13.914, una disminución de 63,0% respecto de 2019. Con esto, la utilidad total de la Compañía disminuyó en 54,7% en comparación al año anterior. Estos resultados se explican por el menor nivel de ingresos, un menor margen bruto y un mayor ratio de GAV/Ingresos, compensado en parte por una menor tasa efectiva de impuestos, que baja de 26,0% en 2019 a 9,4% en 2020, producto de la depreciación del tipo de cambio en filiales extranjeras. Por su parte, la utilidad de los controladores disminuye en 53,4% respecto de 2019.

Por último, el leverage financiero del año 2020 alcanzó 1,65x, un aumento respecto del 1,39x de 2019 y en línea con el plan de negocios de la Compañía.

# BACKLOG DE PROMESA

BACKLOG CONSOLIDADO AL 100% (MUF)



Al 31 de diciembre de 2020 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa en Chile o minutas de compraventa en Perú) alcanzó MUF 10.451. De este total, MUF 9.626 aportarán a los ingresos proporcionales de la Compañía. A nivel consolidado, MUF 8.802 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 825 serán consolidadas como parte del Resultado No Operacional (Participación en Ganancias (pérdidas) de Asociadas).

BACKLOG MILES UF	2021	2022	2023	2024	Total Proporcional
1T	842	605	1.025	-	
2T	654	1.574	125	-	
3T	1.601	168	463	6	
4T	1.145	642	773	2	
<b>TOTAL</b>	<b>4.243</b>	<b>2.989</b>	<b>2.386</b>	<b>8</b>	<b>9.626</b>
Chile	4.016	2.635	2.386	-	
Perú	227	353	1	8	
<b>TOTAL</b>	<b>4.243</b>	<b>2.989</b>	<b>2.386</b>	<b>8</b>	<b>9.626</b>



# INDICADORES DE ACTIVIDAD

## PORTAFOLIO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020

CHILE - VIVIENDAS											
Departamentos	Nº de proy.	Nº de etapas	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% De venta UN
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	7	7	1.582	8.744	1.336	6.384	30	404	216	1.956	86,3%
En Desarrollo	18	18	4.916	17.001	4	154	2.970	8.748	1.942	8.098	60,5%
<b>TOTAL CHILE</b>	<b>25</b>	<b>25</b>	<b>6.498</b>	<b>25.745</b>	<b>1.340</b>	<b>6.539</b>	<b>3.000</b>	<b>9.153</b>	<b>2.158</b>	<b>10.054</b>	<b>66,8%</b>

PERÚ - VIVIENDAS											
Departamentos y Casas	Nº de proy.	Nº de etapas	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% De venta UN
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	7	4	618	821	495	649	113	156	10	16	98,4%
En Desarrollo		5	923	2.406	-	-	288	667	635	1.739	31,2%
<b>Departamentos</b>	<b>7</b>	<b>9</b>	<b>1.541</b>	<b>3.227</b>	<b>495</b>	<b>649</b>	<b>401</b>	<b>823</b>	<b>645</b>	<b>1.755</b>	<b>58,1%</b>
Escriturando	2	2	140	145	119	122	18	19	3	4	97,9%
En Desarrollo		4	440	498	-	-	247	276	193	222	56,1%
<b>Casas</b>	<b>2</b>	<b>6</b>	<b>580</b>	<b>643</b>	<b>119</b>	<b>122</b>	<b>265</b>	<b>296</b>	<b>196</b>	<b>226</b>	<b>66,2%</b>
<b>TOTAL PERÚ</b>	<b>9</b>	<b>15</b>	<b>2.121</b>	<b>3.870</b>	<b>614</b>	<b>771</b>	<b>666</b>	<b>1.119</b>	<b>841</b>	<b>1.980</b>	<b>60,3%</b>

<b>TOTAL VIVIENDA</b>	<b>34</b>	<b>40</b>	<b>8.619</b>	<b>29.615</b>	<b>1.954</b>	<b>7.309</b>	<b>3.666</b>	<b>10.272</b>	<b>2.999</b>	<b>12.034</b>	<b>65,2%</b>
-----------------------	-----------	-----------	--------------	---------------	--------------	--------------	--------------	---------------	--------------	---------------	--------------

CHILE - OFICINAS											
Proyectos de Oficinas	Nº de proy.	Nº de etapas	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% De venta UN
			MT²	MUF	MT²	MUF	MT²	MUF	MT²	MUF	
Oficinas	2	2	20.807	1.688	11.099	724	941	86	8.767	878	57,9%



El portafolio habitacional presenta 8.619 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 29.615. De este total, 1.954 unidades con un valor de MUF 7.309 han sido escrituradas y entregadas, 3.666 unidades con un valor de venta de MUF 10.272 se encuentran con promesas de compraventa y 2.999 unidades por un monto de MUF 12.034 están disponibles para la venta. Con esto, el 65,2% de las unidades del portafolio fueron promesadas o vendidas.

Al 31 de diciembre de 2020, el total de viviendas disponibles para entrega inmediata era de 229, las que alcanzan un valor de MUF 1.976. Es decir, el 16,4% del monto disponible para la venta es de entrega inmediata, lo que representa una proporción saludable tomando en cuenta el pago de la deuda asociada a proyectos, mantención de stock y capacidad de gestionar entregas por parte de la Compañía.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile se compone de 25 proyectos, de los cuales 7 se encuentran en escrituración y 18 en desarrollo. Los 7 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 86,3%, lo cual indica un buen nivel de venta. Por otro lado, los 18 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 60,5%, superior al avance promedio de obras del 49,7%.

El portafolio en Perú presenta 9 proyectos compuestos de 15 etapas, de las cuales 9 corresponden a etapas de departamentos y 6 a etapas de casas. De las etapas de proyectos de departamentos, 4 de ellas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 98,4%. Por otro lado, las 5 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 31,2%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, 2 etapas están en estado de escrituración con un avance en ventas del 97,9% y 4 etapas en desarrollo, con el 56,1% vendido.



# ESCRITURAS Y PROMESAS

ESCRITURAS	MUF			Unidades		
	2020	2019	Var. %	2020	2019	Var. %
Chile	2.603	5.899	(55,9%)	574	1.311	(56,2%)
Perú	381	905	(57,9%)	248	558	(55,6%)
Brasil	7	177	(95,8%)	7	154	(95,5%)
<b>TOTAL</b>	<b>2.992</b>	<b>6.981</b>	<b>(57,1%)</b>	<b>829</b>	<b>2.023</b>	<b>(59,0%)</b>

PROMESAS	MUF			Unidades		
	2020	2019	Var. %	2020	2019	Var. %
Chile	3.095	7.901	(60,8%)	551	2.355	(76,6%)
Perú	1.026	1.093	(6,2%)	485	667	(27,3%)
Brasil	1	105	(98,9%)	1	99	(99,0%)
<b>TOTAL</b>	<b>4.122</b>	<b>9.100</b>	<b>(54,7%)</b>	<b>1.037</b>	<b>3.121</b>	<b>(66,8%)</b>

Al cierre de diciembre de 2020 se realizaron escrituras por un total de MUF 2.992, lo que representa una disminución de MUF 3.989 respecto al periodo anterior. La disminución en las escrituras acumuladas a diciembre 2020 se debe principalmente a una caída en MUF 3.295 en las escrituras de Chile en el periodo, debido a una menor disponibilidad de stock para entrega inmediata. Por su parte, en Perú hubo una disminución de MUF 524 en las escrituraciones, producto de un menor stock de inventario para entrega inmediata.

Por otro lado, las promesas a diciembre de 2020 presentan una disminución de MUF 4.978 respecto de 2019, llegando a MUF 4.122, de las cuales MUF 3.150 fueron realizadas en el segundo semestre de 2020, lo cual permite apreciar una recuperación de las velocidades de venta en los últimos 6 meses del año. La disminución en la promesa acumulada se debe a que durante el 2020 no se iniciaron ventas de nuevos proyectos en Chile, mientras que en el 2019 se inició la venta de 6 proyectos, con una venta potencial neta de MUF 4.513. Además de lo anterior, la Compañía presentó menores velocidades de venta en los primeros seis meses del año como consecuencia de la crisis social y crisis sanitaria, respectivamente, mostrando una recuperación parcial en el segundo semestre. En Perú, las promesas presentaron una disminución de MUF 67 a diciembre 2020, explicada principalmente por los efectos de la crisis sanitaria en dicho país.

# LANZAMIENTOS DE VENTA



#	Proyecto   Etapa	Ubicación	País	Venta Potencial Neta (MUF)	Unidades	Fecha de Lanzamiento
1	Galia	Miraflores	Perú	458	98	sept-20
2	Carabaylo 7	Carabaylo	Perú	153	121	oct-20
3	Escala	La Victoria	Perú	484	214	nov-20
<b>TOTAL PERÚ</b>				<b>1.095</b>	<b>433</b>	
<b>TOTAL PAZ</b>				<b>1.095</b>	<b>433</b>	

Durante el año 2020 no existieron lanzamientos de ventas en Chile. En tanto, en Perú se inició la venta de 3 etapas con una venta potencial neta de MUF 1.095

# INICIOS DE CONSTRUCCIÓN



#	Proyecto   Etapa	Ubicación	País	Venta Potencial Neta (MUF)	Unidades	Fecha Inicio de Construcción
1	Prat-Lira	Santiago	Chile	1.024	436	oct-20
<b>TOTAL CHILE</b>				<b>1.024</b>	<b>436</b>	
1	Ica 4	Ica	Perú	112	95	ene-20
2	Piazza	Pueblo Libre	Perú	498	220	ene-20
3	Pérgola	Jesús María	Perú	515	184	sept-20
4	Lima Uno	Cercado de Lima	Perú	347	145	nov-20
<b>TOTAL PERÚ</b>				<b>1.472</b>	<b>644</b>	
<b>TOTAL PAZ</b>				<b>2.496</b>	<b>1.080</b>	

En 2020 se inició la construcción de 5 proyectos: 1 en Chile y 4 en Perú, que representan una venta potencial de MUF 2.496.

# INICIOS DE ESCRITURACIÓN



#	Proyecto   Etapa	Ubicación	País	Venta Potencial Neta (MUF)	Unidades	Fecha Inicio de Escrituración
1	López de Alcázar	Independencia	Chile	699	351	mar-20
2	Bartolo Soto 2	San Miguel	Chile	732	193	mar-20
3	Verdece	Lo Barnechea	Chile	967	71	jun-20
4	Vista Golf	Lo Barnechea	Chile	1.307	208	dic-20
<b>TOTAL CHILE</b>				<b>3.705</b>	<b>823</b>	
<b>TOTAL PAZ</b>				<b>3.705</b>	<b>823</b>	

Durante 2020 se inició la escrituración de 4 proyectos en Chile, que representan una venta potencial neta de MUF 3.705. No existieron inicios de escrituración en Perú.

# BANCO DE TERRENOS



	# Terrenos	# Etapas	UN	Valor Terreno (MUF)
Chile	26	45	8.432	8.624
Perú	6	8	1.250	591
<b>TOTAL</b>	<b>32</b>	<b>53</b>	<b>9.682</b>	<b>9.215</b>

La Compañía presenta al 31 de diciembre de 2020 un banco de 32 terrenos para su plan de desarrollo. Estos terrenos permiten el desarrollo de 53 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 9.682 unidades. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 9.215.

“Recibí mi departamento en medio de la pandemia. Al principio estaba muy preocupado, tanto por posibles atrasos como por los trámites y el cambio de casa. A pesar de toda la situación que estábamos viviendo, recibí mi departamento dentro de los tiempos acordados, y la mayoría de los trámites los pude hacer a distancia. Una vez en el edificio, habían implementado una serie de medidas y protocolos, que me han permitido disfrutar de las áreas comunes tranquilo y sin riesgo de contagiarme. Ha sido una experiencia súper positiva, y además me encantó mi departamento nuevo!”

**Pedro Mercado**

Cliente Proyecto Trigales

# INFORMACIÓN FINANCIERA



# BALANCE



## PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

BALANCE (miles de pesos)	IFRS NIIF 11				
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Activos Corrientes	203.255.631	200.433.602	207.379.892	198.868.847	237.270.935
Activos No corrientes	189.870.531	214.330.416	228.768.581	336.242.259	355.695.549
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>393.126.162</b>	<b>414.764.018</b>	<b>436.148.473</b>	<b>535.111.106</b>	<b>592.966.485</b>
Pasivos Corriente	131.864.094	128.230.733	133.533.688	129.124.159	191.999.608
Pasivos No Corriente	113.339.469	126.940.301	130.476.497	213.371.427	206.384.065
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>245.203.563</b>	<b>255.171.034</b>	<b>264.010.185</b>	<b>342.495.586</b>	<b>398.383.673</b>
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>393.126.162</b>	<b>414.764.018</b>	<b>436.148.473</b>	<b>535.111.106</b>	<b>592.966.485</b>
Patrimonio Controladores	142.274.378	152.346.833	168.010.010	186.401.008	189.643.947
Partic. No Controlador	5.648.221	7.246.151	4.128.278	6.214.511	4.938.865
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>147.922.599</b>	<b>159.592.984</b>	<b>172.138.288</b>	<b>192.615.520</b>	<b>194.582.812</b>
Deuda Financiera Corto Plazo	89.848.418	88.765.766	95.095.132	93.017.213	157.565.842
Deuda Financiera Largo Plazo	97.481.828	107.687.058	106.432.851	174.462.922	163.069.255
Caja & Equivalentes	24.219.237	22.871.328	25.976.696	46.692.756	60.228.175
Deuda Financiera Neta	163.111.009	173.581.496	175.551.287	220.787.380	260.406.922

# ESTADO DE RESULTADOS



## PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO DE RESULTADOS (miles de CLP)	2016	2017	2018	2019	2020
Ingresos de actividades ordinarias	111.814.004	166.925.016	136.357.380	149.916.634	70.148.292
Costo de ventas	(75.486.493)	(117.369.791)	(91.751.667)	(100.071.714)	(48.362.567)
<b>GANANCIA BRUTA</b>	<b>36.327.511</b>	<b>49.555.225</b>	<b>44.605.713</b>	<b>49.844.920</b>	<b>21.785.725</b>
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>32,5%</b>	<b>29,7%</b>	<b>32,7%</b>	<b>33,2%</b>	<b>31,1%</b>
Gastos de administración y venta	(12.987.444)	(17.042.925)	(13.120.023)	(13.115.968)	(8.127.877)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>23.340.066</b>	<b>32.512.300</b>	<b>31.485.690</b>	<b>36.728.952</b>	<b>13.657.848</b>
Resultado fuera de explotación	1.448.558	(1.652.999)	355.907	889.242	255.744
<b>GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>24.788.624</b>	<b>30.859.301</b>	<b>31.841.597</b>	<b>37.618.194</b>	<b>13.913.592</b>
Gastos por impuestos a la ganancia	(4.020.460)	(6.202.440)	(9.256.389)	(9.779.406)	(1.313.793)
Ganancia (pérdida)	20.768.165	24.656.861	22.585.208	27.838.788	12.599.799
Ganancia atribuible a part. no controladoras	527.891	2.847.653	507.845	3.112.996	1.088.380
<b>GANANCIA ATRIBUIBLE A PROPIETARIOS DE CONTROLADOR</b>	<b>20.240.273</b>	<b>21.809.208</b>	<b>22.077.363</b>	<b>24.725.792</b>	<b>11.511.419</b>



# INDICADORES FINANCIEROS

Los ratios son calculados de la siguiente forma:

- Liquidez Corriente = Activo Corriente / Pasivo Corriente
- Razón Ácida = (Activo Corriente - Inventario) / Pasivo Corriente
- Capital de Trabajo = Activo Corriente - Pasivo Corriente
- Rentabilidad Patrimonio = Resultado Ejercicio Últimos Doce Meses / Patrimonio Total Promedio Últimos Doce Meses
- Rentabilidad Activo = Resultado Ejercicio Últimos Doce Meses / Total Activos Promedio Últimos Doce Meses
- Rentabilidad Activos Operacionales = Resultado Ejercicio Últimos Doce Meses / (Inventarios + Propiedades, planta y equipo + Propiedades de inversión)
- Rentabilidad Sobre Ventas = Resultado Ejercicio / Ingresos por Venta
- Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos Proporcionales (NIC 31)
- 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 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
- 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
- Cobertura de Gastos Financieros = (Resultado Antes de Impuestos - Costos Financieros) / Costos Financieros
- Utilidad por Acción = Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Controladores / Promedio de últimos doce meses de Acciones Suscritas y Pagadas
- Nivel de Endeudamiento = Total Pasivo / Total Patrimonio
- Nivel de Endeudamiento Neto = (Total Pasivo - Caja y Equivalentes) / Total Patrimonio
- Nivel de Endeudamiento Financiero = Deuda Financiera / Total Patrimonio
- Deuda Financiera neta / EBITDA (12M) = (Deuda Financiera - efectivo y equivalentes) / Ebitda (periodo 12 meses)
- Deuda Corto Plazo / Deuda Total = Pasivo Corriente / Pasivo Total
- Deuda Largo Plazo / Deuda Total = Pasivo No Corriente / Pasivo Total

## PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

	2016	2017	2018	2019	2020
Liquidez corriente	1,54	1,56	1,55	1,54	1,24
Razón ácida	0,47	0,50	0,68	0,67	0,53
Capital de trabajo	71.391.537	72.202.869	73.846.204	69.744.688	45.271.327
Rentabilidad patrimonio	14,7%	15,4%	13,5%	14,9%	6,4%
Rentabilidad activo	5,6%	6,1%	5,3%	5,2%	2,1%
Rentabilidad activos operacionales	9,2%	8,4%	7,8%	7,6%	3,2%
Rentabilidad Sobre las Ventas	18,6%	14,8%	16,6%	18,6%	18,0%
Margen Ebitda	22,7%	22,0%	24,8%	25,0%	20,3%
Ingresos de explotación	111.814.004	166.925.016	136.357.380	149.916.634	70.148.292
Costos de explotación	(75.486.493)	(117.369.791)	(91.751.667)	(100.071.714)	(48.362.567)
Ganancia bruta	36.327.511	49.555.225	44.605.713	49.844.920	21.785.725
Gastos financieros	(306.810)	(1.025.861)	(610.258)	(571.718)	(458.140)
R.A.I.I.D.A.I.E.	28.587.386	38.434.446	37.132.963	44.355.074	16.124.209
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	20.768.165	24.656.861	22.585.208	27.838.788	12.599.799
EBITDA	28.587.386	38.434.446	37.132.963	44.355.074	16.802.904
Cobertura Gastos Financieros	81,8	31,1	53,2	66,8	31,4
Utilidad por acción	71,4	77,0	77,9	87,3	40,6
Nivel de endeudamiento	1,66	1,60	1,53	1,78	2,05
Nivel de endeudamiento neto	1,49	1,46	1,38	1,54	1,74
Nivel de endeudamiento Financiero	1,27	1,23	1,17	1,39	1,65
Deuda financiera neta/EBITDA(12 meses)	5,7	4,5	4,7	5,0	15,5
Deuda corto plazo / deuda total	53,8%	50,3%	50,6%	37,7%	48,2%
Deuda largo plazo / deuda total	46,2%	49,7%	49,4%	62,3%	51,8%

# ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO



ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (millones de CLP)	Dic-20	Dic-19	VAR	% VAR.
Flujo de la Operación	(10.083)	(20.998)	10.915	(52,0%)
Flujo de la Inversión	2.670	1.205	1.465	121,5%
Flujo de la Financiamiento	20.688	40.558	(19.870)	(49,0%)
<b>TOTAL FLUJO</b>	<b>13.275</b>	<b>20.765</b>	<b>(7.490)</b>	<b>(36,1%)</b>

# ESTADO DE CAMBIO EN EL PATRIMONIO



2020									
CONCEPTOS	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas varias	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
<b>Saldo inicial al 01/01/2020</b>	<b>52.492.611</b>	<b>11.160.579</b>	<b>3.082.722</b>	<b>(162.502)</b>	<b>2.920.220</b>	<b>119.827.599</b>	<b>186.401.009</b>	<b>6.214.511</b>	<b>192.615.520</b>
Ganancia (pérdida)	-	-	-	-	-	11.511.419	11.511.419	1.088.380	12.599.799
Otro resultado integral	-	-	(4.602.663)	-	(4.602.663)	-	(4.602.663)	-	(4.602.663)
<b>Resultado integral</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(4.602.663)</b>	<b>-</b>	<b>(4.602.663)</b>	<b>11.511.419</b>	<b>6.908.756</b>	<b>1.088.380</b>	<b>7.997.136</b>
Dividendos	-	-	-	-	-	(233.230)	(233.230)	-	(233.230)
Dividendo provisorio	-	-	-	-	-	(3.453.426)	(3.453.426)	-	(3.453.426)
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios	-	-	-	20.839	20.839	-	20.839	(2.364.026)	(2.343.187)
Total de cambios en patrimonio	-	-	(4.602.663)	20.839	(4.581.824)	7.824.763	3.242.939	(1.275.646)	1.967.293
<b>Saldo final período actual 31/12/2020</b>	<b>52.492.611</b>	<b>11.160.579</b>	<b>(1.519.941)</b>	<b>(141.663)</b>	<b>(1.661.604)</b>	<b>127.652.362</b>	<b>189.643.948</b>	<b>4.938.865</b>	<b>194.582.813</b>

2019									
CONCEPTOS	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas varias	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
<b>Saldo inicial al 01/01/2019</b>	<b>52.492.611</b>	<b>11.160.579</b>	<b>(161.459)</b>	<b>(162.502)</b>	<b>(323.961)</b>	<b>104.680.781</b>	<b>168.010.010</b>	<b>4.128.278</b>	<b>172.138.288</b>
Ganancia (pérdida)	-	-	-	-	-	24.725.792	24.725.792	3.112.996	27.838.788
Otro resultado integral	-	-	3.244.181	-	3.244.181	-	3.244.181	-	3.244.181
<b>Resultado integral</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.244.181</b>	<b>-</b>	<b>3.244.181</b>	<b>24.725.792</b>	<b>27.969.973</b>	<b>3.112.996</b>	<b>31.082.969</b>
Dividendos	-	-	-	-	-	(2.161.236)	(2.161.236)	-	(2.161.236)
Dividendo provisorio	-	-	-	-	-	(7.417.738)	(7.417.738)	-	(7.417.738)
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios	-	-	-	-	-	-	-	(1.026.763)	(1.026.763)
Total de cambios en patrimonio	-	-	3.244.181	-	3.244.181	15.146.818	18.390.999	2.086.233	20.477.232
<b>Saldo final período actual 31/12/2019</b>	<b>52.492.611</b>	<b>11.160.579</b>	<b>3.082.722</b>	<b>(162.502)</b>	<b>2.920.220</b>	<b>119.827.599</b>	<b>186.401.009</b>	<b>6.214.511</b>	<b>192.615.520</b>

# HECHOS RELEVANTES



- i. Citación Junta Ordinaria. En sesión de directorio, celebrada el martes 7 de abril de 2020, se acordó citar a Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, a celebrarse el día 22 de abril de 2020 a las 09:00 horas, en las oficinas de la Compañía, ubicadas en Av. Apoquindo 4501, piso 21, Las Condes, Santiago, Chile, con el fin de que ésta se pronuncie sobre materias propias de este tipo de juntas.
- ii. Acuerdos Junta Ordinaria. El 22 de abril de 2020, la Junta Ordinaria de Accionistas de Paz Corp S.A. acordó entre otras materias lo siguiente: Distribuir como dividendo una suma equivalente \$ 27,0 por acción el día 22 de mayo de 2020, que equivale aproximadamente al 30,94% de la utilidad líquida distribuible del ejercicio 2019, que alcanzó \$24.725.791.937. Tendrán derecho al dividendo aquellos accionistas que figuren inscritos al 15 de mayo del mismo año.

# INFORMACIÓN BURSÁTIL



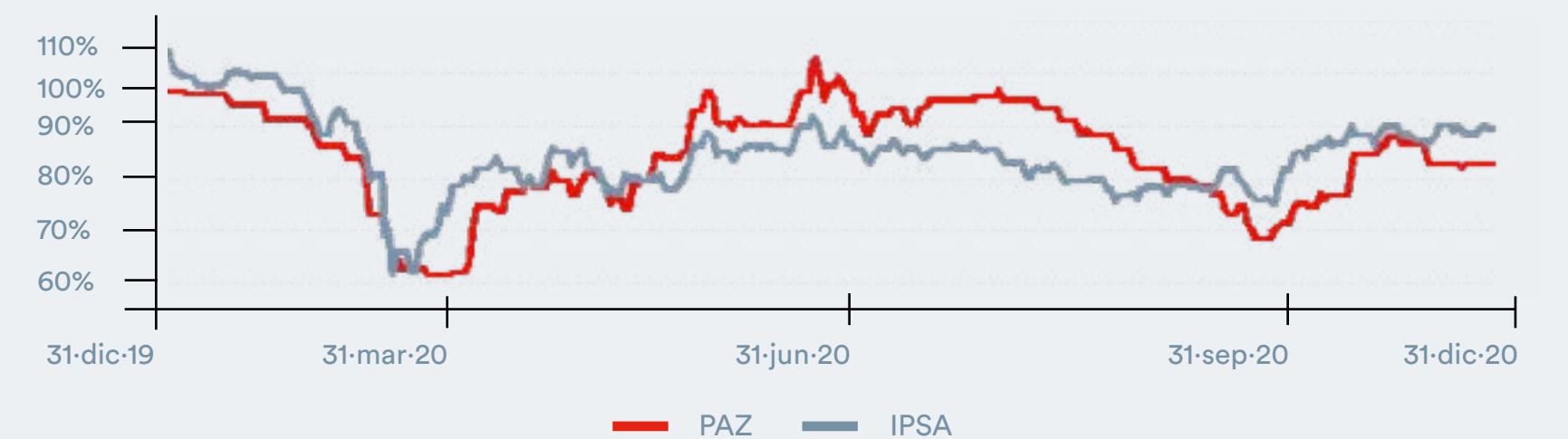
	Número acciones transadas	Precio promedio (\$)	Monto transado (\$)
<b>1T20</b>	4.848.417	615,02	2.981.856.838
<b>2T20</b>	15.581.536	562,33	8.761.971.421
<b>3T20</b>	3.627.381	645,33	2.340.852.339
<b>4T20</b>	5.008.269	525,70	2.632.857.913

## Transacciones de relacionados

Durante 2020 no se registraron transacciones por parte del grupo controlador y relacionados.

## INFORMACIÓN ACERCA DE LA ACCIÓN DE PAZ CORP S.A. EN LA BOLSA DE COMERCIO DE SANTIAGO

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



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

# 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, los cuales a su vez pueden verse afectados por inestabilidad política y/o social. 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 una reducción en la velocidad de ventas, ventas de viviendas con pérdidas, aumento en los niveles de desistimiento o en la necesidad de mantener un inventario de terrenos por más tiempo que el planificado, con el consiguiente aumento de costos que estos impactos generan.

La Compañía busca mitigar estos riesgos a través de una estrategia que diversifique 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 6.000. La 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.

Así mismo, la Compañía tiene operaciones en Perú, lo cual permite una diversificación geográfica.

Además de lo anterior, para mitigar los riesgos asociados a la naturaleza cíclica de la industria, mantenemos una posición conservadora respecto del stock de viviendas en oferta, procurando que nuestro portfolio de proyectos tenga en torno a 24 meses para agotar su stock. En caso de potenciales caídas en las velocidades de venta producto de incertidumbre económica y/o política, la Compañía toma las medidas necesarias para regular la cantidad de proyectos nuevos que se incorporan al portfolio de manera de contrarrestar el potencial aumento en los meses para agotar stock que conlleva una menor velocidad de ventas.

## 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.

## 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 18 y 24 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 éstos puedan fluctuar durante un año fiscal.

La Compañía tiene una política de lanzamientos de ventas e inicios de construcción que busca un equilibrio durante el año, con el objetivo de proyectar en el tiempo niveles de ingresos y resultados homogéneos, similares entre trimestres. Adicionalmente, se 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. A pesar de lo anterior, debido a la naturaleza misma del negocio no siempre es posible dar cumplimiento a 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.

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 (Tasa Activa Bancaria) de 90, 180 o 360 días, y por lo tanto alzas en las tasas TAB y/o en los niveles de inflación implican un aumento en el costo y gasto financiero de los proyectos.

Una vez que los proyectos están en condiciones de ser escriturados, es esencial acelerar al máximo dicho proceso de manera de generar los ingresos y así amortizar con

rapidez la deuda de construcción. La Compañía ha invertido en sistemas de información y en personal para llevar a cabo un proceso de escrituración lo más expedito posible.

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

En Perú, a diferencia de Chile, los clientes firman las escrituras de compraventa (minutas de compraventa) durante el período de construcción, teniendo como única condición suspensiva la entrega física de la vivienda. De esta manera, los clientes reciben su crédito hipotecario durante el período de construcción una vez que hayan cumplido las condiciones de calificación de los bancos. El desembolso de los créditos hipotecarios al desarrollador inmobiliario se realiza de acuerdo al estado de avance de la obra. El desarrollador inmobiliario es garante del crédito hipotecario recibido hasta la entrega del bien y su correspondiente inscripción en los registros públicos. 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.

La Compañía generalmente financia la compra de sus terrenos con un 20% a 50% de capital propio y el saldo con financiamiento bancario. 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 con capital 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 utilizadas 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 por pagar al vencimiento de cada línea de crédito o bien montos no descontados según vencimiento. 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	31-12-2020	31-12-2019
	% Deuda	% Deuda
Tasa de interés variable	100%	100%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Al efectuar un análisis de sensibilidad sobre la porción de deuda con tasa variable en un escenario en que las tasas fluctuaran de -0,5% y + 0,5%, podemos identificar que el efecto por dichas variaciones de tasas en los costos financieros, (los cuales son activados parcialmente en el rubro de inventarios, podría fluctuar de la siguiente manera:

EFECTO EN COSTOS FINANCIEROS POR VARIACIÓN TASA	Escenario deuda tasa interés variable		
	Tasa-0,5%	Tasa Cierre	Tasa+0,5%
	M\$	M\$	M\$
Al 31-12-2020	4.400.918	6.032.630	7.664.342
<b>Impacto económico</b>	<b>1.631.712</b>		<b>(1.631.712)</b>
Al 31-12-2019	12.566.472	13.943.530	15.320.588
<b>Impacto económico</b>	<b>1.377.058</b>		<b>(1.377.058)</b>

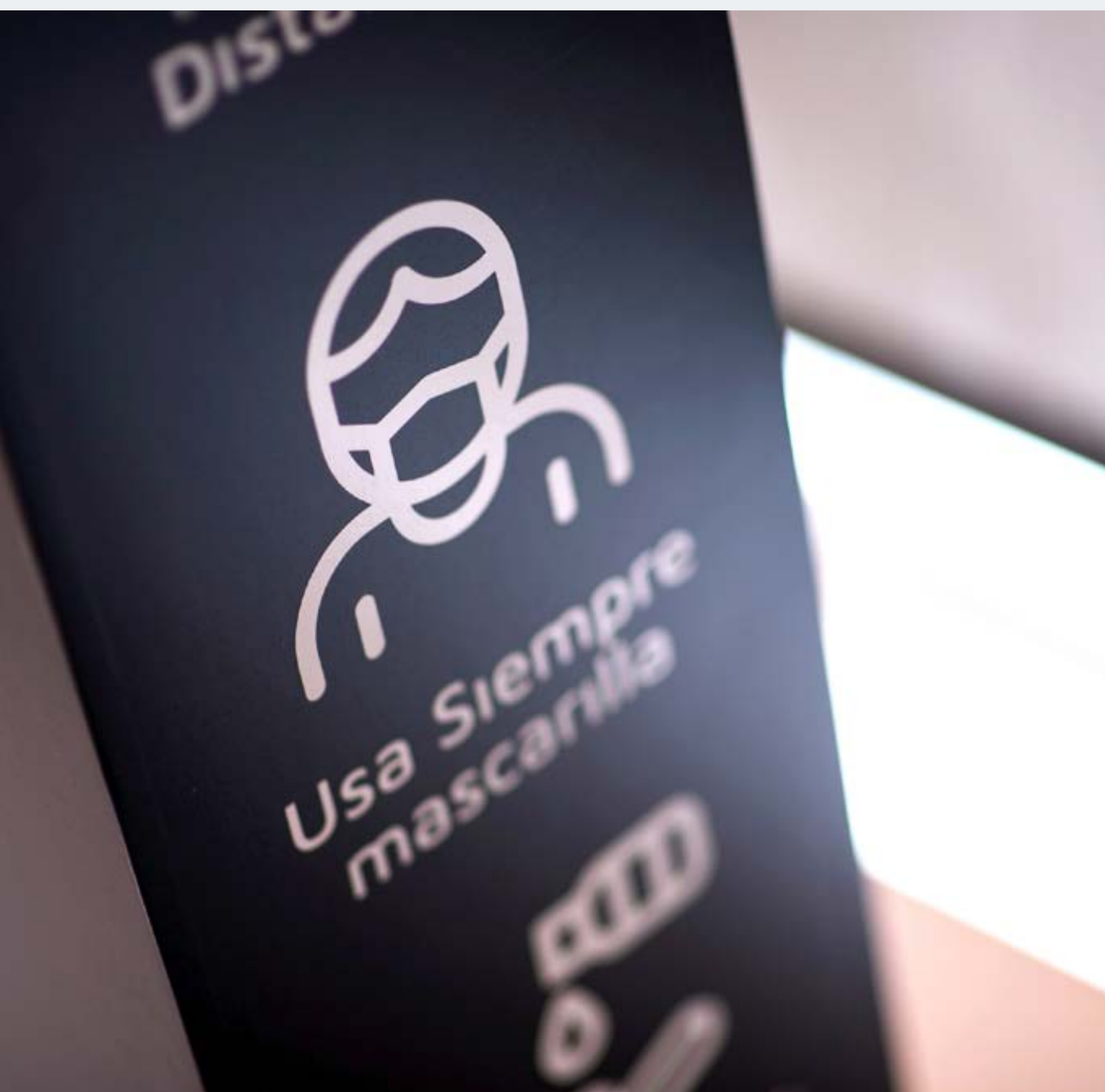
La Sociedad no tiene una política de cobertura para pasar a una tasa fija las tasas de interés variables de corto plazo que rigen a la mayoría de los créditos que se utilizan para financiar las operaciones de la Compañía.

A continuación, se muestra un análisis de sensibilidad sobre la porción de deuda que se encuentra expresada en Unidades de Fomento y los intereses por pagar al vencimiento de la línea de crédito o bien montos no descontados según vencimiento, aplicando un escenario de fluctuación de -0,5% y + 0,5%, podemos identificar que el efecto por dichas variaciones de UF en los costos financieros, (los cuales son activados parcialmente en el rubro de inventarios) podría fluctuar de la siguiente manera:

EFECTO EN COSTOS FINANCIEROS POR VARIACIÓN UF	MUF	Escenario		
		UF-0,5%	UF Cierre	UF+0,5%
		M\$	M\$	M\$
Al 31-12-2020	9.406	272.067.505	273.434.678	274.801.851
<b>Impacto económico</b>		<b>1.367.173</b>		<b>(1.367.173)</b>
Al 31-12-2019	8.811	248.201.004	249.448.245	250.695.486
<b>Impacto económico</b>		<b>1.247.241</b>		<b>(1.247.241)</b>

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

A continuación, se muestran los vencimientos de la deuda no descontada de Paz Corp S.A. y filiales. Para el cálculo de esta nota se considera el capital de los pagarés asociados a cada crédito y su tasa de interés respectiva, que está compuesta por la TAB del día de giro o renovación y el spread fijo; esto al vencimiento del crédito.



**AL 31-12-2020**

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 Crédito e Inversiones	UF	-	-	20.397.076	16.630.283	11.513.262	<b>48.540.621</b>
	CLP	-	-	5.996.201	-	524.221	<b>6.520.422</b>
Banco Scotiabank Chile	UF	-	-	3.972.775	-	14.526.315	<b>18.499.090</b>
	CLP	-	-	-	-	4.080.049	<b>4.080.049</b>
Banco Santander Chile	UF	-	4.458.153	32.579.187	6.318.278	13.159.926	<b>56.515.544</b>
	CLP	-	-	3.078.667	1.071.689	1.477.921	<b>5.628.277</b>
Banco Itaú Corpbanca	UF	-	-	6.803.218	14.198.923	-	<b>21.002.141</b>
	CLP	-	-	19.849.177	-	-	<b>19.849.177</b>
Banco de Chile	UF	-	-	3.535.609	8.474.556	-	<b>12.010.165</b>
	CLP	-	-	-	3.363.759	-	<b>3.363.759</b>
Banco del Estado de Chile	UF	-	936.721	46.574.190	21.735.602	27.943.134	<b>97.189.647</b>
	CLP	2.508.756	3.261.447	4.851.251	-	-	<b>10.621.454</b>
Santander Investment Chile	UF	-	-	27.670	19.649.800	-	<b>19.677.470</b>
Banco de Crédito del Perú	Nuevo Sol Peruano	-	-	-	2.844.610	-	<b>2.844.610</b>
<b>TOTAL</b>		<b>2.508.756</b>	<b>8.656.321</b>	<b>147.665.021</b>	<b>94.287.500</b>	<b>73.224.828</b>	<b>326.342.426</b>


**AL 31-12-2019**

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 Crédito e Inversiones	UF	-	-	8.630.823	8.633.004	17.209.541	<b>34.473.368</b>
Banco Scotiabank Chile	UF	-	-	16.729.875	-	-	<b>16.729.875</b>
	CLP	-	-	716.837	-	5.513.513	<b>6.230.350</b>
Banco Santander Chile	UF	-	1.882.662	24.015.924	11.172.715	16.518.234	<b>53.589.535</b>
	CLP	-	-	-	-	1.131.128	<b>1.131.128</b>
Banco Itaú Corpbanca	UF	-	-	-	12.101.054	13.985.540	<b>26.086.594</b>
	CLP	-	-	-	13.275.434	-	<b>13.275.434</b>
Banco de Chile	UF	-	-	2.953.742	10.125.881	-	<b>13.079.623</b>
Banco del Estado de Chile	UF	-	-	36.839.007	7.748.798	41.118.179	<b>85.705.984</b>
	CLP	-	-	2.201.380	-	-	<b>2.201.380</b>
Santander Investment Chile	UF	-	-	34.486	-	19.748.780	<b>19.783.266</b>
Banco de Crédito del Perú	Nuevo Sol Peruano	-	-	-	3.125.014	-	<b>3.125.014</b>
<b>TOTAL</b>		-	<b>1.882.662</b>	<b>92.122.074</b>	<b>66.181.900</b>	<b>115.224.915</b>	<b>275.411.551</b>



## Riesgo de tipo de cambio moneda extranjera

La Sociedad presenta negocios en Chile y Perú, 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, no existen riesgos cambiarios locales relevantes, toda vez que gran parte de los ingresos y financiamientos de los proyectos se encuentran en igual moneda. Sin embargo, existe un riesgo del tipo contable asociado a las inversiones realizadas en el extranjero desde Chile, la cual genera un efecto en el resultado tributario de la Compañía por la corrección del tipo de cambio en dichas inversiones lo anterior se debe a que tributariamente dichas inversiones se registran en dólares. Esto ocasiona un impacto directo sobre la tasa efectiva de impuestos de la Compañía.

A continuación, se presenta un recuadro donde se observa la composición de la deuda y los intereses por pagar al vencimiento de la línea de crédito o bien montos no descontados según vencimiento, en el ejercicio actual y su referencia según el tipo de moneda.

MONEDA	31-12-2020	31-12-2019
	% Deuda	% Deuda
UF	83,8%	90,6%
Pesos	15,3%	8,3%
Nuevo Sol Peruano	0,9%	1,1%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

## Covenants de deuda

Al 31 de diciembre de 2020 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 pudiera tener impactos negativos en la clasificación de riesgo actual.

Con fecha 17 de abril de 2020, ICR ratificó la clasificación de solvencia de Paz Corp S.A. en “BBB+”, modificando la tendencia de “estable” a “en observación”. Del mismo modo, con fecha 23 de abril de 2020 Feller Rate ratificó la clasificación de solvencia de la Compañía en “BBB+”, modificando la perspectiva de “estable” a “negativa”.

Según indicaron ambas clasificadoras, el cambio a la baja en la tendencia o perspectiva de la clasificación de riesgo de la Compañía corresponde a una indicación de corto plazo, que afecta a toda la industria inmobiliaria producto de los impactos económicos resultantes de la crisis sanitaria que afecta al país desde marzo de 2020, además de la crisis social que la antecedió.

En su reporte de clasificación, Feller Rate indica que existe una “alta incertidumbre respecto de cómo avanzará la pandemia y cómo afectará sus operaciones con escenarios que consideran largos periodos de cierre de salas de ventas, caídas en la cantidad de promesas, mayores desistimientos y demora en el avance y postergación de proyectos”. Sin embargo, la clasificadora destaca que “la entidad ha mantenido niveles de márgenes relativamente altos y competitivos, pese a la variabilidad propia del negocio, lo cual le permite tener una mayor holgura relativa”.

De manera similar, ICR reporta que “la contingencia de salud actual asociada a la propagación del virus COVID-19 ha incorporado incertidumbre a las expectativas económicas, repercutiendo en la actividad del sector inmobiliario y construcción, desafiando así la gestión de liquidez de las empresas”. Por otro lado, ICR fundamenta la mantención de la clasificación de riesgo de la Compañía en “el alto grado de experiencia en la industria inmobiliaria nacional, la participación relevante en su principal segmento de negocio, el adecuado nivel de diversificación de sus operaciones, el grado de control de proyectos a través de un modelo de negocios verticalmente integrado y la gestión del banco de terrenos, factores que son potenciados por su sólida fortaleza financiera”.



## 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 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 36 meses de venta, lo que nos permita desarrollar nuestro plan de negocios sin quedar con un stock excesivo de terrenos. Sin embargo debido a la crisis sanitaria asociada al COVID-19 a partir de marzo de 2020, es probable que debamos mantener un inventario de terrenos por más tiempo del planificado con el aumento de costos correspondiente que esto conlleva.

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

Por otro lado, la Compañía, en Chile y Perú, es uno de los principales desarrolladores inmobiliarios con lo cual compramos materiales en volumen accediendo de esta manera a precios atractivos para la mayoría de los insumos de la construcción.

También hemos establecido relaciones de confianza con los principales proveedores y tenemos como política cumplir todas nuestras obligaciones contractuales y de pago en los plazos acordados. Esto permite mejores precios y fortalece las relaciones de largo plazo con nuestros proveedores.

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

## 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 este riesgo, cuando se trata de venta futura de viviendas (o venta en verde), los clientes son sometidos a un proceso de pre-evaluación de manera de disminuir la posibilidad que no sean sujetos de crédito al momento de tener que escriturar las viviendas. Asimismo, se exige un pie de al menos 10% del valor del inmueble, que debe ser pagado antes de la escrituración. Por otro lado, la Compañía tiene acuerdos comerciales con la mayoría de los bancos de manera que nuestros clientes tengan acceso a condiciones favorables en sus créditos hipotecarios.



## Cambios legales y regulatorios

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

Estas leyes y regulaciones a menudo están sujetas a la facultad de discrecionalidad y prudencia de las autoridades administrativas, lo que puede retrasar o aumentar los costos de los desarrollos o construcciones relacionados con el negocio.

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 (interior y exterior) de nuestros proyectos 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 compete, 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, TRC (Todo Riesgo de Construcción), y seguros de incendio y terremoto para las viviendas terminadas. 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.

Adicionalmente, la Compañía ha desarrollado una matriz de riesgos, la cual fue aprobada por el Directorio de la Sociedad. Los riesgos identificados en dicha matriz son mitigados mediante un conjunto de protocolos, procedimientos y procesos, asegurando que las operaciones se realicen de acuerdo a las directrices del Directorio y de la Administración de Paz Corp S.A.

## Crisis sanitaria Covid-19

El 18 de marzo de 2020, el Ministerio del Interior y Seguridad Pública declaró Estado de Excepción Constitucional de Catástrofe por Calamidad Pública en todo el territorio de la República de Chile producto del brote mundial (a partir de diciembre de 2019) del virus denominado Covid-19. A partir del 26 de marzo de 2020, la autoridad sanitaria decretó cuarentena total para siete comunas de la Región Metropolitana y cordones sanitarios en tres ciudades del sur del país, para luego extender la medida a treinta y ocho comunas a partir del 15 de mayo de 2020. En la Región Metropolitana estas medidas se extendieron durante todo el segundo trimestre y parte del tercer trimestre de 2020. Por su parte, en Perú se observaron medidas similares de confinamiento a partir del día 16 de marzo de 2020, las cuales se extendieron hasta el 30 de junio de 2020.

Las medidas de confinamiento adoptadas por la autoridad para contener la propagación del virus y el ambiente de incertidumbre -tanto desde un punto de vista sanitario como económico- afectaron negativamente el normal funcionamiento de diversos rubros de la economía, lo que se tradujo en una disminución de la capacidad productiva del país. En respuesta a lo anterior, se implementaron una serie de medidas, entre las cuales destacan la Ley 21.227 de Protección del Empleo (modificada con la Ley 21.232), la Ley 21.243 para extender y aumentar el ingreso familiar de emergencia, la Ley 21.229 que establece créditos con garantía estatal Fogape, y las reformas constitucionales que permitió el retiro excepcional de fondos acumulados de capitalización individual de los fondos de pensiones.

Estas iniciativas apuntan a mitigar los impactos de la crisis sanitaria sobre la actividad económica, la continuidad de las empresas y la contención del desempleo. Sin embargo, es esperable que mientras no exista un gran porcentaje de la población vacunada, tratamientos del tipo antiviral o bien se logre una inmunidad colectiva, la autoridad mantenga medidas restrictivas respecto de la movilidad de la población las cuales seguirán impactando la actividad económica en general y la industria inmobiliaria y de construcción en particular.

Si bien la Región Metropolitana -y el país en general- ha enfrentado una compleja situación sanitaria desde marzo de 2020, a la fecha de los presentes estados financieros se puede constatar que se ha logrado consolidar una estrategia sanitaria que ha permitido contener la cantidad de nuevos contagios.

Es así como en la Región Metropolitana comenzaron a levantarse las cuarentenas a partir del mes de agosto, con distintas comunas avanzando a fases de desconfinamiento progresivo. Esto sumado a los distintos estímulos y medidas antes mencionadas, impulsaron una paulatina reactivación en la actividad económica en el último trimestre del año, que esperamos continúe de forma consistente en los próximos meses, especialmente considerando los positivos resultados -a la fecha de preparación de los presentes estados financieros- del plan de vacunación masiva impulsada por el Ministerio de Salud de Chile.





Desde la perspectiva de la Compañía, la actividad de la construcción se vio interrumpida desde finales de marzo como resultado de las cuarentenas impuestas en las distintas comunas de la Región Metropolitana, situación que se extendió hasta el mes de septiembre, con la implicancia de mayores costos relacionados al atraso en las fechas de término de obras programadas. Durante este periodo la Compañía tuvo la totalidad de sus obras en Chile detenidas (16 en la Región Metropolitana). Sin embargo, durante el mes de septiembre fue posible reiniciar la construcción de todas las obras gracias a la implementación de un estricto protocolo sanitario desarrollado por la filial Constructora Paz. El programa fue diseñado según lo dictaminado por la autoridad sanitaria, la Asociación Chilena de Seguridad (ACHS) y la Cámara Chilena de la Construcción (CCHC) y los protocolos fueron auditados y certificados por la firma española AENOR. Por su parte, la filial peruana Paz-Centenario no presentó obras detenidas durante el tercer trimestre de 2020 en Lima, siendo que todas sus obras pudieron reiniciar los trabajos durante el 2do trimestre de 2020.

La situación sanitaria que afecta al país desde marzo de 2020 también ha tenido efectos sobre el negocio inmobiliario de la Compañía, con un importante impacto en las ventas del sector como consecuencia de la incertidumbre económica, el aumento en el nivel de desempleo y las limitaciones para visitar salas de venta y pilotos. Además, las medidas de confinamiento y distanciamiento social dificultan y extienden el proceso de firma de escrituras de compraventa, alargando el proceso de escrituración. Para abordar esta situación, durante el mes de junio la Compañía implementó un canal de venta a distancia, que permite a los clientes realizar el proceso de compra hasta

el punto de la firma y pago de promesas de compraventa de forma completamente digital. Estos esfuerzos, sumados a la reapertura de salas de venta realizadas durante este trimestre, el desconfinamiento gradual de las distintas comunas de la Región Metropolitana, así como los incentivos económicos y medidas implementadas por las autoridades, contribuyeron a una mejoría progresiva en la industria inmobiliaria durante el tercer y cuarto trimestre de 2020, que esperamos se mantenga durante los próximos meses. Sin embargo, a pesar de los avances en materia de gestión de contagios y vacunación masiva, aún persiste un escenario de incertidumbre económica, y niveles de desempleo mayores a lo normal, lo que afecta la voluntad y capacidad de compra de nuestros clientes. Por lo tanto, es de esperar que se mantengan velocidades de ventas por debajo de lo habitual y niveles de desistimiento mayores a los normales. A su vez, es esperable que debamos mantener un inventario de terrenos por más tiempo que el planificado, con el consiguiente aumento de costos.

Para mitigar los riesgos asociados a esta crisis sanitaria, la Administración se enfocó en gestionar las dificultades y desafíos de corto plazo, pero sin perder de vista la importancia de tener las capacidades competitivas preparadas para el mediano y largo plazo. De esta manera, los esfuerzos de la Administración en el corto plazo se concentraron en asegurar la continuidad operacional de la Compañía, gestionar la contingencia (incluyendo medidas de ahorro de costos y preservación de liquidez), y por sobre todo proteger la salud de nuestros trabajadores y clientes. A su vez se implementaron estrictos protocolos de seguridad sanitaria en obras, oficina central y salas de venta, y se privilegió la opción de teletrabajo.

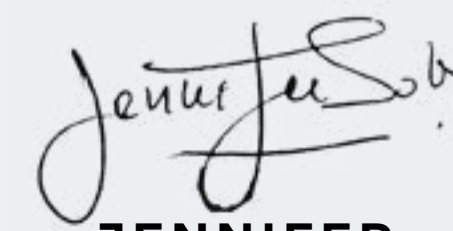
# DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD



En conformidad con la Norma de Carácter General N°30 de la ex Superintendencia de Valores y Seguros, ahora CMF, 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.



**RICARDO**  
PAZ DANIELS  
VICEPRESIDENTE  
RUT: 6.992.925-7



**JENNIFER**  
SOTO URRA  
DIRECTORA  
RUT: 10.984.260-5



**KAREN**  
ERGAS SEGAL  
DIRECTORA  
RUT: 9.613.197-6



**SALVADOR**  
VALDÉS CORREA  
DIRECTOR  
RUT: 9.842.734-1



**ARIEL**  
MAGENDZO WEINBERGER  
GERENTE GENERAL  
RUT: 6.229.344-6



**ENRIQUE**  
BONE SOTO  
PRESIDENTE  
RUT: 6.056.216-4



**FRANCISCO**  
LEÓN DÉLANO  
DIRECTOR  
RUT: 6.655.380-9



**ROBERTO**  
ZAHLER MAYANZ  
DIRECTOR  
RUT: 4.778.684-3

