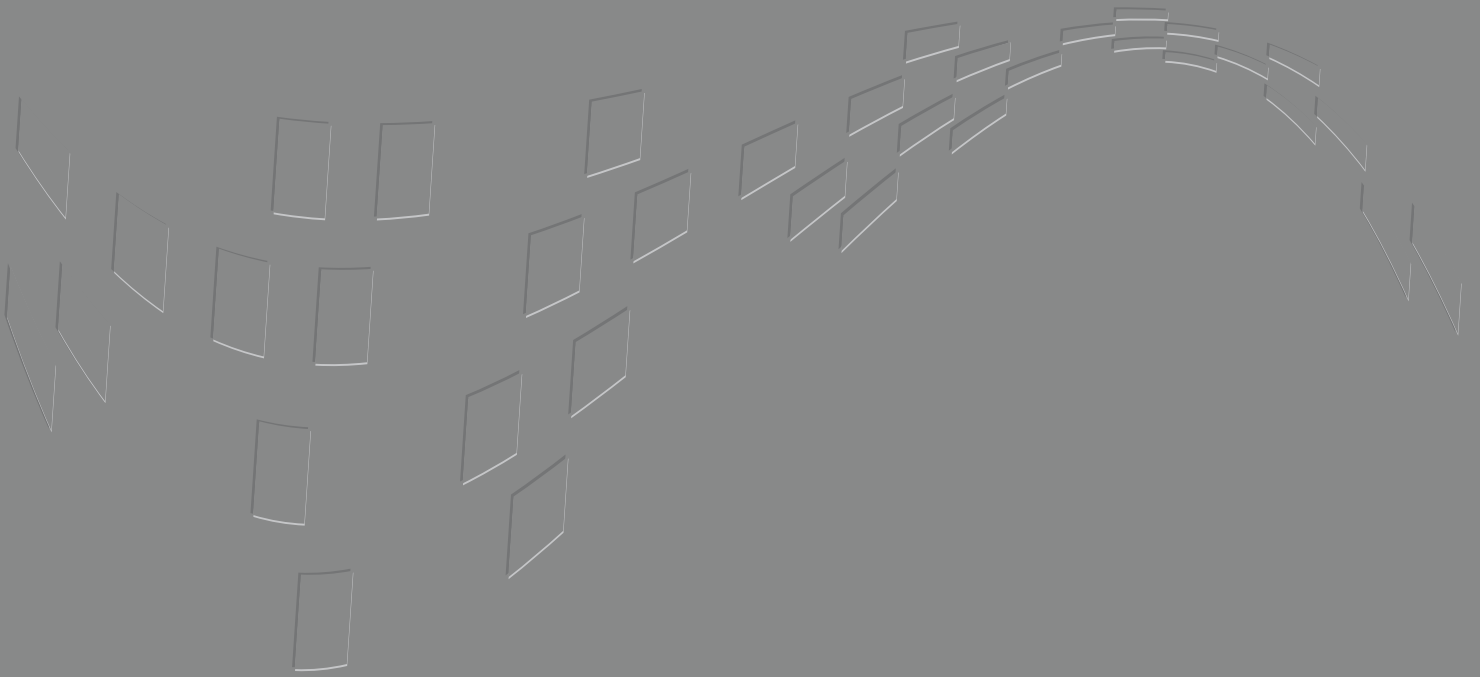


20
14

Memoria Anual



PAZ



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

Nº 944

NEMOTÉCNICO PARA BOLSA DE VALORES

PAZ

DOMICILIO LEGAL

Santiago de Chile

DIRECCIÓN

Apoquindo 4501, Piso 21, Las Condes, Santiago.

TELÉFONO

(56-2) 2 863 5000

FAX

(56-2) 2 863 5555

SITIO WEB

www.paz.cl

E-MAIL

accionistas@pazcorp.cl

REGISTRO DE ACCIONISTAS

Depósito Central de Valores (DCV)

AUDITORES EXTERNOS

Ernst & Young Consultores Ltda.

CLASIFICADORES DE RIESGO

Feller-Rate Clasificadores de Riesgo Ltda.

ICR Chile Clasificadora de Riesgo Ltda.

ASESORES LEGALES

Carey y Compañía Ltda.

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, Nº7.134, del Registro de Comercio de Santiago correspondiente al año 2006 y publicado en el Diario Oficial Nº38.416 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.


Memoria Anual 2014





Contenidos

01 PRESENTACIÓN	
Carta del Presidente	6
02 LA EMPRESA	
Visión / Valores / Pilares del Negocio	10
Ámbito de Negocios	12
Estructura Societaria	14
Propiedades e Instalaciones	15
Principales Proveedores y Clientes	15
Negocio Internacional	16
Historia	18
Hitos 2014	20
Proyectos Destacados	22
03 ORGANIZACIÓN	
Directorio	26
Administración	28
Gobierno Corporativo	30
Política de Inversión y Financiamiento	31
04 PROPIEDAD	
Control de la Sociedad	34
Estructura de la Propiedad	35
Títulos Accionarios	36
05 RESULTADOS	
Desempeño de la Compañía	40
Indicadores de Actividad	42
06 INFORMACIÓN FINANCIERA	
Balance	50
Estados de Resultados	50
Indicadores Financieros	51
Hechos Relevantes	52
Información Bursátil	54
Factor de Riesgo	56
Declaración de Responsabilidad	67



Entregamos a los segmentos medios la mejor solución habitacional disponible a precios accesibles, contribuyendo al desarrollo y calidad de vida a las personas.

Presentación

06 Carta del Presidente

01

Carta del Presidente

SEÑORES ACCIONISTAS

El año 2014 fue un muy buen año para Paz Corp. La Compañía registró los mejores resultados desde su apertura en bolsa en 2006 al obtener ganancias récord de MM\$ 21.350, lo que corresponde a un incremento de 93,1% respecto de las utilidades de 2013. El margen bruto alcanzó un 29,2%, cifra que se compara positivamente con el 25,1% del año anterior. Los gastos de administración y ventas acumulados disminuyeron 6,9%, llegando a MM\$ 9.829 y el Ebitda a diciembre alcanzó la cifra histórica de MM\$ 37.558, monto 58,2% superior al de 2013. La empresa logró así un retorno sobre patrimonio (ROE) histórico de 22,4%, significativamente mayor al 12,8% del año anterior.

Este sólido desempeño económico nos tiene muy satisfechos. Da cuenta de la consolidación de un nuevo modelo de negocios diseñado e implementado por Paz Corp a partir del año 2012, que promueve una gestión inmobiliaria única que privilegia una mirada de largo plazo, con flujos estables para sus accionistas y una gestión de altos estándares profesionales.

De esta forma, nuestro portafolio de negocios se construye a partir de los flujos esperados para los próximos años y los productos y procesos se diseñan con foco en las necesidades de nuestros clientes, las que cambian permanentemente. Todo esto, en una cultura de trabajo en equipo, profesionalismo, eficiencia en el uso de los recursos y austeridad.

Hoy podemos decir con orgullo que este modelo de negocios se ha ido consolidando con fuerza y esperamos que nos permita mantener estos niveles de desempeño por largo tiempo.

Como parte de este proceso de transformación, la Compañía ha puesto énfasis en el mejoramiento de su posición financiera. Es así como Paz

Corp puede informar hoy que ha reducido su deuda corporativa de un máximo de \$32.090 millones en 2011 a \$862 millones a diciembre del 2014, extinguiéndola completamente en febrero 2015. Los mejores resultados, así como la reducción de los pasivos financieros, no sólo nos han permitido alcanzar una estructura de financiamiento muy sana, sino que además nos ha generado un mayor flujo de caja y ha reducido sustancialmente los costos fijos o de estructura, otorgándonos de esta forma una base de costos más competitiva y flexible, que nos permite sortear con comodidad los eventuales ciclos que pueda presentar esta industria o el negocio en el futuro.

Todos estos cambios tuvieron un positivo impacto en la evaluación del riesgo del negocio. Durante el 2014 y luego de una exhaustiva evaluación, las clasificadoras de riesgo ICR y Feller Rate mejoraron la clasificación de riesgo de la Compañía desde BBB- a la categoría BBB con tendencia "Estable", destacando el significativo progreso en los indicadores de endeudamiento y cobertura de Paz Corp durante los dos últimos años, así como el favorable desempeño operacional mostrado en Chile, la madurez de los negocios internacionales y la moderada política de crecimiento.

De los mercados en los que opera la empresa, Chile continúa siendo el más importante. Durante el 2014, Paz lanzó un total de 9 proyectos en el país. La Compañía desarrolló su primer proyecto en Independencia, comuna que destaca por su desarrollo inmobiliario, servicios y conectividad e inició su primer desarrollo para clientes del segmento alto, en la comuna de Lo Bornechea. Me refiero al proyecto Edificio Malbec, diseñado por el destacado arquitecto Gonzalo Mardones, que está orientado a un mercado que creemos tiene un gran potencial para el futuro y que se ajusta a nuestra búsqueda permanente de nuevas fuentes de crecimiento.





En Perú, en tanto, nuestra filial Paz-Centenario se ha posicionado como una de las inmobiliarias más importantes de ese país. Durante el 2014, lanzó 2 etapas de proyectos de departamentos y avanzó en el rediseño de su estructura y procesos, homologando su modelo de negocios al de Paz Corp en Chile, es decir, con foco en el largo plazo y una cultura marcada por la eficiencia, flexibilidad y bajo costo.

En materia de resultados, esta empresa se vio afectada por las restricciones al crédito impuestas por el sistema financiero peruano a algunos de nuestros segmentos de clientes. Lo anterior, tuvo un efecto adverso en el nivel de actividad y la demanda inmobiliaria en el Perú, razón por la cual durante el año 2014 Paz-Centenario obtuvo utilidades de sólo \$858 millones, cifra que, se compara negativamente con los \$2.149 millones del año anterior.

Sin perjuicio de lo anterior, seguimos optimistas con el futuro de este mercado. Actualmente existe un importante déficit habitacional para la clase media peruana y estamos ciertos de que dicho país continuará avanzando con las políticas necesarias para resolver esta demanda social, todo lo cual traerá importantes oportunidades de crecimiento para nuestra compañía en el largo plazo.

Nuestra filial en Brasil, Paz Realty, en tanto, tuvo un buen resultado, cumpliendo con el presupuesto del año. Desde la perspectiva de la gestión inmobiliaria, la empresa ha avanzado de acuerdo a su plan de desarrollo y la gestión ha alcanzado sus metas de eficiencia de acuerdo a lo programado. Durante el 2014, Paz Realty lanzó un nuevo proyecto, quedando así con un portafolio que destaca por su calidad y excelentes ubicaciones en zonas de alta demanda de la ciudad de Sao Paulo. Brasil, por el enorme déficit habitacional de su clase media, es sin duda un mercado de alto potencial inmobiliario. Sin embargo, Paz lo observa con cautela, evaluando permanentemente las oportunidades y riesgos de este mercado en el largo plazo.

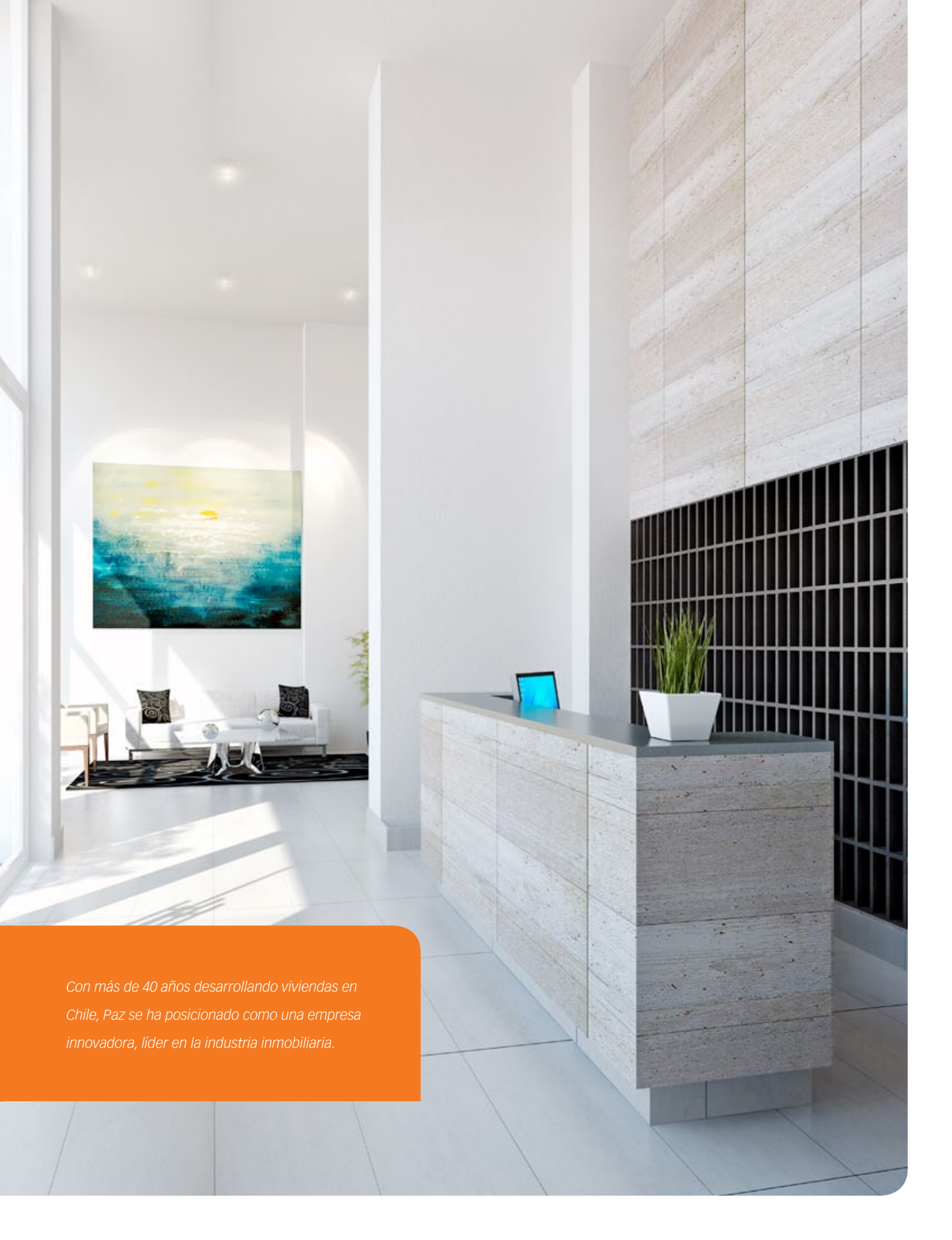
En materia de gobierno corporativo, Paz Corp continuó reforzando el rol del Directorio y los Comités de Directores en la gestión del negocio. En especial destaca en el 2014 la incorporación a la mesa del Directorio de don Nicolás Majluf, director de empresas y académico de la Pontificia Universidad Católica de Chile, quien tiene una vasta experiencia en estrategia, gestión de empresas y gobierno corporativo.

En Paz vemos el futuro con optimismo. Hace algunos años nos propusimos duplicar el valor económico de la compañía y estamos ciertos

que lo lograremos. La empresa hoy cuenta con un equipo de excelencia, una organización alineada con los objetivos y una cultura corporativa moderna, altamente eficiente. Los segmentos y mercados en los que participamos tienen alto potencial de crecimiento y nuestros clientes nos evalúan positivamente por la calidad y servicio. Nuestro modelo de negocios nos ha permitido aumentar significativamente los resultados de la empresa y esperamos continuar en esta tendencia positiva.

La visión de Paz Corp es asegurar la creación de valor sostenible para sus accionistas y entregar a sus clientes la mejor solución habitacional disponible. Creemos que, con los cambios implementados y la ayuda de nuestros colaboradores, hoy la Compañía se encuentra en un muy buen pie para cumplir con estos objetivos y, de esta forma, contribuir verdaderamente al desarrollo y la calidad de vida de las personas en los mercados en que participamos.

JUAN PABLO ARMAS
Presidente



Con más de 40 años desarrollando viviendas en Chile, Paz se ha posicionado como una empresa innovadora, líder en la industria inmobiliaria.

La Empresa

- 10 Visión / Valores / Pilares del Negocio
- 12 Ámbito de Negocios
- 14 Estructura Societaria
- 15 Propiedad e Instalaciones
- 15 Principales Proveedores y Clientes
- 16 Negocio Internacional
- 18 Historia
- 20 Hitos 2014
- 22 Proyectos Destacados

02



Visión

La visión de Paz Corp S.A. es entregar a la clase media chilena la mejor solución habitacional disponible a precios accesibles, contribuyendo al desarrollo y calidad de vida de las personas en el país.

Buscamos, además, asegurar de manera sostenible, una creación de valor económico atractiva para nuestros accionistas y ser percibidos como una buena alternativa de inversión del sector inmobiliario en Chile.



Valores

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

RESPONSABILIDAD

EFICIENCIA

TRANSPARENCIA

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 manera de formar, retener y atraer a los mejores profesionales y configurar así, un equipo de excelencia, comprometido y dirigido por ejecutivos con sólida capacidad de liderazgo.

Calidad

Es uno de los ejes centrales de nuestra propuesta de valor. Paz busca ofrecer productos de primer nivel en cuanto a su arquitectura, diseño, terminaciones y servicio. Nos hemos volcado a escuchar a nuestros clientes y queremos adoptar su propia definición de calidad.

Estabilidad

Buscamos asegurar un negocio estable, capaz de generar valor, independiente de los ciclos económicos. Para eso hemos diversificado nuestros ingresos a través de la internacionalización de nuestras filiales en Perú y Brasil y operamos con una estructura liviana y flexible, capaz de adaptarse con velocidad a los cambios de la industria. También hemos definido volúmenes de negocio para cada mercado, en línea con un crecimiento prudente y sostenible, y trabajamos para asegurar el 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, estar 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 eso estamos constantemente innovando y buscamos ofrecer un producto de alto estándar y una experiencia de servicio única, percibida a lo largo de todo el ciclo de vida del cliente, desde que ingresa a nuestra sala de ventas a adquirir uno de nuestros proyectos, hasta que regresa para iniciar un nuevo proceso de compra.

Bajo costo y eficiencia

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

Ámbito de Negocios

Paz Corp es una empresa inmobiliaria chilena con presencia en Chile, Perú y Brasil. Posee una trayectoria de más de 40 años en el desarrollo de viviendas accesibles para la clase media, con un enfoque en innovación y calidad. Durante estas cuatro décadas se han concretado más de 150 proyectos y 25 mil viviendas.

La Compañía presenta un modelo de negocio integrado, que contempla diversas etapas: el estudio del mercado inmobiliario; la elección, compra y financiamiento de terrenos; la arquitectura y gestión inmobiliaria; la construcción y líneas de créditos asociadas al desarrollo; la comercialización y el servicio de post venta. Esta eficiente integración, su excelencia en la

gestión del negocio y el sólido conocimiento de esta industria, le han permitido posicionarse como una de las principales firmas del rubro en los distintos mercados donde opera.

Paz Corp cuenta con un plan de negocios a largo plazo que busca crear valor económico para sus accionistas y asegurar estabilidad en los flujos, en una industria naturalmente cíclica. Su estrategia de desarrollo está enfocada en el conocimiento profundo de las necesidades de sus clientes, el diseño y construcción de viviendas innovadoras de calidad y una alta eficiencia operacional. En esta estrategia, la internacionalización ha sido una pieza clave en la diversificación de ingresos y riesgos,

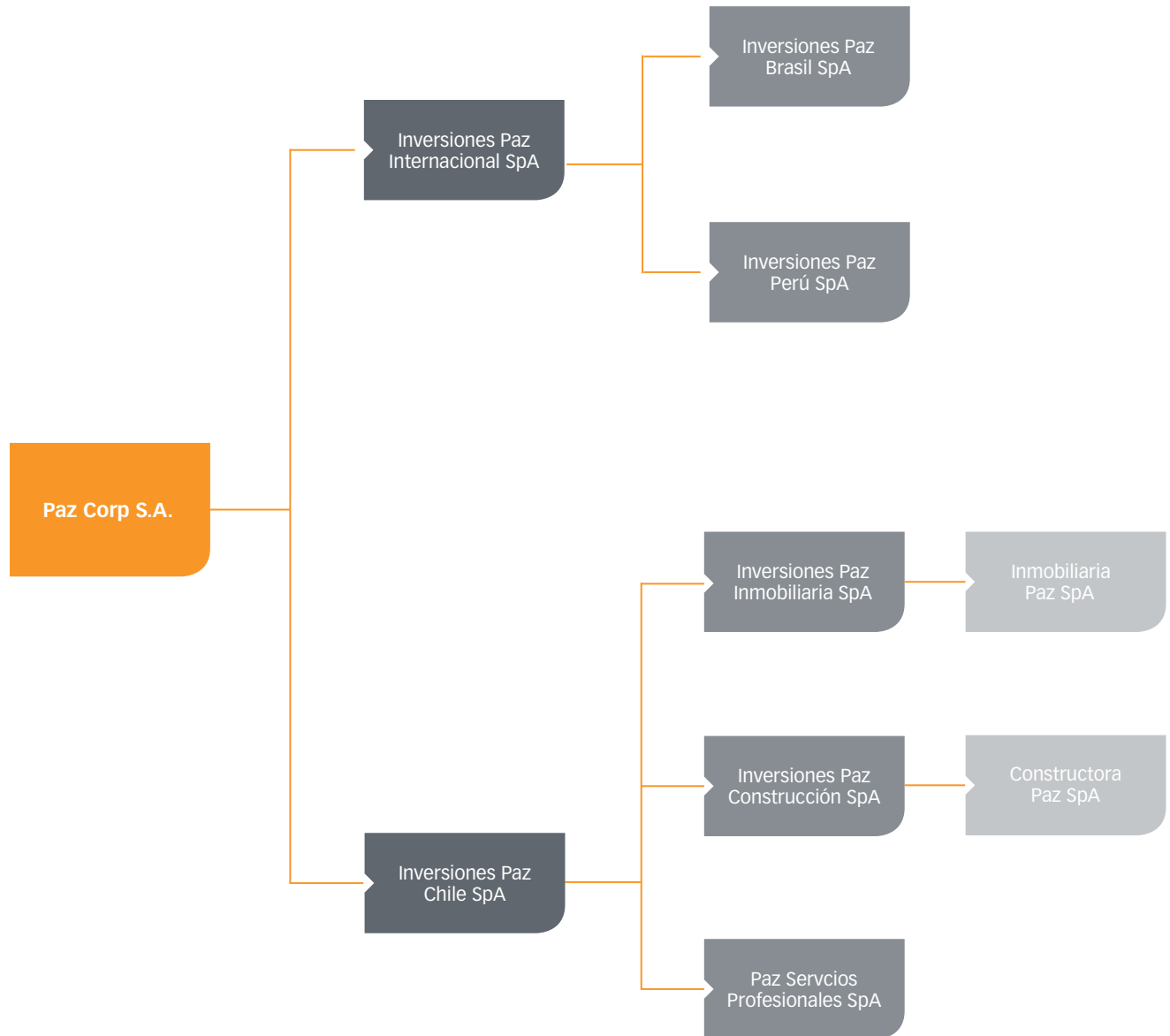
ofreciendo la posibilidad de aprovechar ciclos económicos diferenciados.

La Compañía ha exportado con éxito el conocimiento conseguido en Chile a Perú y Brasil, ambos mercados con un alto potencial de crecimiento y con una importante demanda habitacional de la primera vivienda para la clase media. Desde 2007 la Compañía opera en Perú a través de su filial Paz Centenario, la que se ha transformado en un actor relevante del sector inmobiliario peruano. En 2010, ingresó al mercado brasileño, donde ha desarrollado proyectos en la ciudad de Sao Paulo, por medio de joint-ventures con socios locales.





Estructura Societaria



Paz Corp S.A. cuenta con una estructura societaria simple que permite un eficiente control sobre la gestión legal, contable y financiera de sus proyectos. Con este modelo ha logrado reducir el número de empresas necesarias para la gestión de su negocio, logrando una estructura ordenada y transparente, 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 el desarrollo de sus procesos y/o comercialización de bienes raíces, con excepción del banco de terreno que se detalla más adelante (página 47).



Principales Proveedores y Clientes



Los principales proveedores de Paz Corp S.A. y sus filiales en el año 2014 fueron: Aislantes Nacionales S.A., Cementos Bío Bío S.A., Comercial K Limitada, Hormigones Bicentenario S.A., Importadora y Exportadora Teemway Chile Limitada, Melón Hormigones S.A., Metalúrgica Silcosil Limitada y Sodimac S.A.

Respecto de la identificación de nuestros principales clientes, el modelo de negocios de la Compañía implica una alta atomización de éstos. Dado lo anterior, para el año 2014, ningún cliente concentra individualmente al menos un 10% de los ingresos de Paz.

Negocio Internacional

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

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

Perú



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

Desde 2008, Paz Centenario desarrolla proyectos inmobiliarios de vivienda vertical en los conos urbanos de Lima para la clase media, posicionándose como una de las principales inmobiliarias del país. Villa Club S.A., en tanto, desarrolla desde 2010 viviendas horizontales (casas) en Lima e Ica.

Desde la llegada de la Compañía a Perú, el ingreso per cápita ha crecido en más de un 40%, generando una expansión de los sectores medios y un incremento significativo de su poder adquisitivo. En línea con esto, el mercado peruano ha registrado un desplazamiento de la demanda efectiva de viviendas hacia los valores medios (entre US\$ 80 mil y US\$ 150 mil).

Sin embargo, 2014 fue un año de contracción para la economía y para el sector construcción e inmobiliario, en particular. Perú registró su menor

rítmo de crecimiento de los últimos años (2,35%), mientras que la construcción acumuló una expansión de sólo 1,87%, cifra significativamente menor a la tasa de dos dígitos que experimentó los últimos cinco años.

Las principales causas de este desempeño se explican por el menor dinamismo económico y las mayores exigencias de los bancos para entregar créditos hipotecarios a los sectores medios y medios bajos de la población. Como resultado, durante 2014 la demanda por vivienda en los sectores medios bajó considerablemente y se incrementaron los desistimientos de clientes que tenían firmadas promesas de compraventa y que finalmente no las concretaron por falta de acceso a créditos hipotecarios.

Toda esta situación impactó, a su vez, en el ritmo de lanzamientos de nuevos proyectos, los cuales disminuyeron en Lima y Callao un 34% respecto del año 2013.

Aún cuando el contexto país no fue favorable, en 2014 Paz Centenario y Villa Club entregaron a sus clientes 865 departamentos y 372 casas respectivamente. Al 31 de diciembre, estas filiales contaban con 8 proyectos de vivienda vertical y 2 proyectos de casas en desarrollo.



Brasil

Paz Corp está presente en Brasil desde 2010 a través de su filial Paz Realty, la cual desarrolla proyectos de vivienda vertical en la ciudad de Sao Paulo, dirigidos a los grupos medios de la población. La estrategia consiste en explorar este nicho de mercado, potenciando las fortalezas del modelo de negocios que Paz ha desarrollado exitosamente durante los últimos años en Chile.

El año 2014 fue un año complejo para este país en el plano económico. La inflación llegó a 6,41% y el PIB experimentó un crecimiento cercano a cero, lo que generó una baja en los índices de confianza de los consumidores. Además, eventos atípicos como la Copa del Mundo y las Elecciones Presidenciales de octubre contribuyeron a desviar la atención de los clientes, los cuales postergaron sus decisiones de compra, generando una marcada desaceleración de la velocidad de ventas.

Puntualmente el mercado inmobiliario de la ciudad de Sao Paulo registró una disminución de 7% en los lanzamientos de venta y una caída de 35% en las ventas comparados con 2013. Esto también se vio influido por la discusión y aprobación del Nuevo Plan Director, que incorporó parámetros constructivos más restrictivos.

Pese a esto, las unidades de menores metrajes destinadas a segmentos medios fueron las menos afectadas, justamente el nicho en el que se enfoca la filial Paz Realty.

En 2014, la Compañía inició la entrega de su segundo proyecto en este mercado con una venta potencial de MUF 309; inició la construcción de 300 unidades y lanzó a la venta un nuevo proyecto de 300 unidades. Asimismo entregó 165 unidades a clientes, equivalentes a MUF 316.

Al 31 de diciembre, Paz Realty contaba con un portafolio de 5 proyectos inmobiliarios equivalentes a 1.637 departamentos, de los cuales 2 se encuentran en proceso de entrega y los otros 3 en desarrollo.

Historia



2000'

- 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 un 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 la sociedad Paz Centenario S.A.A., en sociedad con Inversiones Centenario, Compañía ligada al grupo Romero de Perú.

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

2010

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

2012

En 2012, el fundador de Paz Corp, Benjamín Paz, entrega la presidencia de la Compañía y se consolida un Directorio altamente profesional.

Este mismo año, comienza un importante proceso de ajustes en la estructura organizacional con el objetivo de aumentar eficiencias, reducir costos y alcanzar un modelo de negocios con una estructura más liviana y flexible, factores claves para asegurar estabilidad de los flujos económicos en el largo plazo y así contribuir a crear valor para los accionistas.

2013

En 2013 se reportaron positivos resultados que reflejaron el cumplimiento del plan de negocios trazado por el Directorio a comienzos de ese año, además de los frutos de la internacionalización y de la puesta en marcha del plan de mejoras de gestión. De esta manera se empezó a concretar el objetivo del Directorio y de la Administración de ser una empresa líder en rentabilidad y generación de valor para los accionistas dentro de la industria.



Hitos 2014

Utilidades récord

La Compañía cerró 2014 con ganancias de MM\$ 21.350, las más altas desde su apertura en bolsa en 2006. Estos resultados se explicaron principalmente por el incremento en los volúmenes de ventas, mejoras en el margen bruto y menores gastos de administración y venta.

ICR y Feller mejoran clasificación de Paz

Las clasificadoras de riesgo mejoraron la nota de Paz Corp, modificándola desde la categoría BBB- a BBB con tendencia estable. Ambas entidades destacaron la reestructuración global llevada a cabo por la Compañía que se traduce en una "mejora significativa" de los indicadores de endeudamiento y cobertura de Paz Corp durante los dos últimos años, así como el favorable desempeño operacional mostrado en Chile, la madurez del negocio en Perú y su política de crecimiento.

Consolidación en la rentabilidad de la Compañía

Por tercer año consecutivo, los indicadores de rentabilidad de la empresa mostraron una mejora significativa, en línea con el plan de negocios trazado por el Directorio. Al cierre de diciembre de 2014, el margen Ebitda llegó a 23,8%, superior a 19,4% logrado en el año 2013. El margen neto (ROS) creció en 545 puntos básicos, pasando de 12,5% en 2013 a 17,9% en 2014. El retorno sobre el patrimonio (ROE) alcanzó un 22,4% cifra superior al 12,8% registrado en 2013.

Nuevo proyecto en La Dehesa

La Compañía lanzó en agosto el proyecto Edificio Malbec, diseñado por el prestigioso arquitecto Gonzalo Mardones. Edificio Malbec demandará una inversión de UF1.200.000 y destaca por su diseño y la calidad de sus terminaciones.

Nicolás Majluf se incorporó al directorio

El ingeniero civil industrial, Ph.D en Philosophy del MIT, consultor y académico de la PUC, Nicolás Majluf, se incorporó en abril al directorio de la Compañía. Majluf es autor de varios libros y ha enfocado su investigación en la gestión estratégica y los temas de administración superior de empresas.

Escrituración del segundo proyecto en Brasil

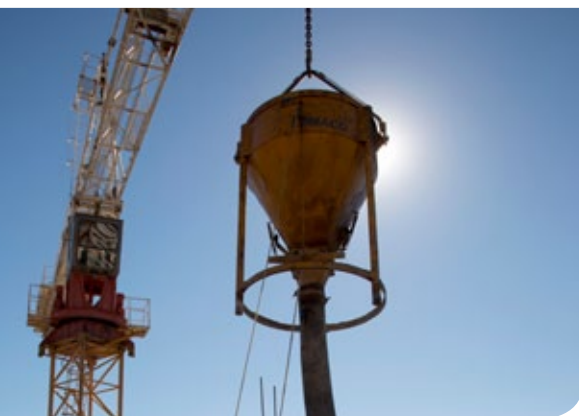
En noviembre se inició la entrega de Reserva Jardim Amazonas, el segundo proyecto de Paz en Brasil. Ubicado en la ciudad de Campinas a 100 kms de Sao Paulo, cuenta con 10 edificios de 4 pisos cada uno con un total de 160 unidades.

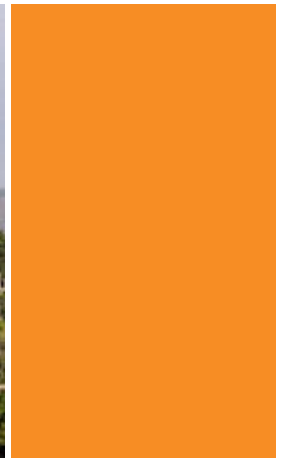
Nueva página web

En línea con la misión de la Compañía de entregar un mejor servicio a sus clientes, Paz Corp estrenó un nuevo sitio web que destaca por su interfaz amigable, de fácil navegación y un diseño de vanguardia. El portal ofrece, por primera vez, la posibilidad de cotizar los proyectos en línea y realizar recorridos virtuales de cada uno de ellos.

Incursión en nuevas comunas

La Compañía lanzó a la venta el edificio Amalia Errázuriz, su primer proyecto en Independencia, comuna que está experimentando un importante auge inmobiliario gracias a los servicios que ofrece y su alta conectividad. Este proyecto contempla 228 departamentos y destaca por sus terminaciones y diseño de vanguardia.





Proyectos Destacados

Perú

 26

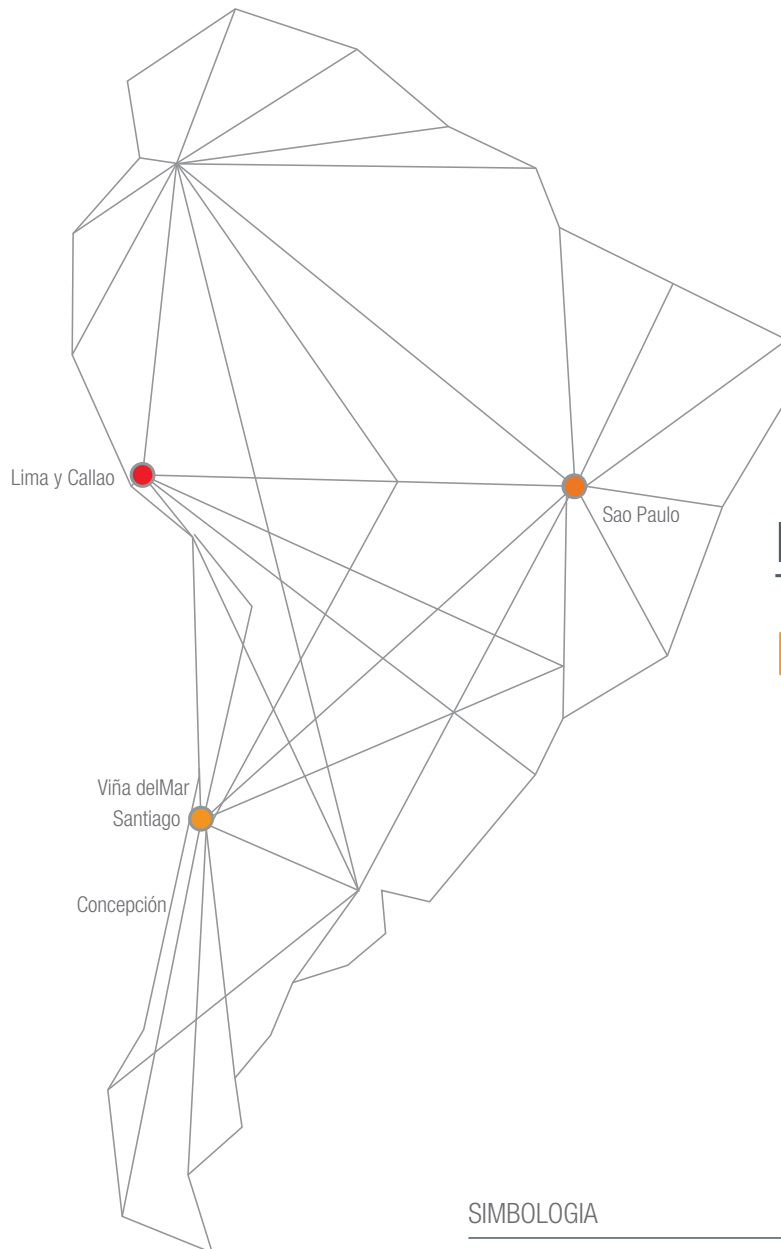
 5

Chile

 6

 19

 2



Brasil

 2

 4

SIMBOLOGIA



Etapas de proyectos en escritura



Etapas de proyectos en construcción



Etapas de proyectos comerciales

Chile

Edificio Malbec (Lo Barnechea, Santiago)

Emplazado en el Valle de la Dehesa, en Lo Barnechea, es el primer proyecto diseñado para Paz por el premiado arquitecto Gonzalo Mardones. Con una altura de piso a cielo de 2,60 metros, Edificio Malbec destaca por su innovador diseño y exclusivas terminaciones. Este proyecto contempla 112 departamentos de 2 y 3 dormitorios más servicio, distribuidos en 6 pisos, en un terreno de 8.500 metros cuadrados.



Perú

City (Santa Beatriz, Lima)

En diciembre de 2014 la filial Paz Centenario inició la entrega a clientes del Edificio City, ubicado en Cercado, en Lima, en la Avenida Arequipa. Este proyecto está estratégicamente emplazado, próximo a las principales intersecciones que conectan a los demás distritos de la ciudad.

Cuenta con 225 departamentos de 1, 2 y 3 dormitorios distribuidos en 20 pisos e incorpora facilities como lavandería, gimnasio, juegos infantiles, quincho, áreas verdes y sala de computación. Destaca por ser el primer edificio de la comuna de Santa Beatriz con circuito de trote en la terraza.



Brasil

Reserva Jardim Amazonas (Campinas, Sao Paulo)

En octubre de 2014 Paz Realty comenzó la entrega a clientes del proyecto Reserva Jardim Amazonas en la zona de Campinas, Sao Paulo. Este proyecto cuenta con 10 edificios de 16 departamentos cada uno y se encuentra próximo a los principales ejes de Campinas, infraestructura comercial, comercio, destacando por su fácil acceso al sistema de transporte público. El condominio ofrece en sus espacios comunes un salón de fiestas, sala de juegos, quincho, multicancha y playground.





Un equipo de 288 colaboradores trabajan día a día para ofrecer a nuestros clientes una gestión personalizada en materia inmobiliaria.

Organización

- 26 Directorio
- 28 Administración
- 30 Gobierno Corporativo
- 31 Política de Inversión y Financiamiento

03

Directorio



JUAN PABLO ARMAS M.

Presidente

Ingeniero Civil, Universidad de Chile
MBA, Massachusetts Institute of Technology
RUT: 6.198.258-2



RICARDO PAZ D.

Director

Ingeniero Comercial,
Pontificia Universidad Católica de Chile.
MBA, Massachusetts Institute of Technology
RUT: 6.992.925-7



HERMANN VON MÜHLENBROCK

Director

Ingeniero Comercial,
Universidad de Chile
RUT: 5.193.518-7



ENRIQUE BONE S.

Director

Ingeniero Civil Industrial,
Pontificia Universidad Católica de Chile
RUT: 6.056.216-4



NICOLÁS MAJLUF S.

Director

Ingeniero Civil Industrial, Pontificia Universidad
Católica de Chile. PhD, Massachusetts
Institute of Technology
RUT: 4.940.618-5



SALVADOR VALDÉS C.

Director

Abogado,
Pontificia Universidad Católica de Chile.
Master of Law, University of Chicago
RUT: 9.842.734-1



JUAN BILBAO H. (*)

Director

Ingeniero Comercial,
Pontificia Universidad Católica de Chile.
MBA, University of Chicago
RUT: 6.348.511-K

En junta ordinaria de accionistas efectuada el 23 de abril de 2014 se renovó la totalidad del Directorio, siendo electos como directores de la Compañía: Ricardo Paz Daniels, Juan Bilbao Hormaeche, Enrique Bone Soto, Hermann Von Mühlenbrock Soto, Nicolás Majluf Sapag, Salvador Valdés Correa y Juan Pablo Armas Mac Donald, éste último elegido en calidad de independiente. El señor Juan Bilbao Hormaeche, presentó su renuncia al cargo mediante carta enviada al Presidente del Directorio con fecha 23 de diciembre de 2014.

(1) Cargo vigente hasta el 23/12/2014.

Remuneraciones del Directorio y Comité de Directores

RETRIBUCIÓN DIRECTORIO		01/01/2014 al 31/12/2014		01/01/2013 al 31/12/2013	
NOMBRE	CARGO	DIRECTORIO M\$	COMITÉ DE DIRECTORES M\$	DIRECTORIO M\$	COMITÉ DE DIRECTORES M\$
Juan Pablo Armas Mac Donald (3)	Presidente (2)	86.436	17.287	82.806	16.150
Ricardo Paz Daniels	Vicepresidente (2)	25.931	8.644	24.845	8.075
Juan Bilbao Hormaeche	Director	25.931	0	24.841	0
Salvador Valdés Correa	Director (2)	25.931	0	24.841	0
Enrique Bone Soto	Director (2)	25.931	8.644	24.841	8.075
Hermann Von Mühlenbrock Soto	Director (2)	25.931	8.644	16.607	5.536
Nicolás Majluf Sapag	Director (2)	21.706	5.097	0	0
Total		237.797	48.316	198.781	37.836

(2) Cargos vigentes al 31 de diciembre de 2014.

(3) En Junta General de Accionistas de fecha 23 de abril de 2012 se aprobó el otorgamiento de una opción de compra de acciones de la Compañía a favor del Presidente, por la cantidad de 7.040.480 acciones, al precio del ejercicio de \$ 238 por acción. Las acciones se devengan en forma parcial durante un periodo de 4 años a contar de marzo de 2013. Con fecha 21 de agosto de 2014 el Presidente ejerció opción, la cual significó una suscripción y pago por un total de 756.751 acciones nominativas y sin valor nominal.

Administración

ARIEL MAGENDZO W.

Gerente General

Ingeniero Civil Industrial, Universidad de Chile

MBA, Massachusetts Institute of Technology

RUT: 6.229.344-6

ANDRÉS PAZ D.

Gerente de Desarrollo y Nuevos Negocios

Bachelor of Arts., Universidad Hebrea de Jerusalén

MBA, Pontificia Universidad Católica de Chile

RUT: 6.992.926-5

CLAUDIA ZAPATA M.

Gerente Comercial

Ingeniero Comercial, Universidad de Concepción

MBA, Pontificia Universidad Católica de Chile

RUT: 12.182.825-1

NICOLÁS COSTANZI C.

Gerente de Administración y Finanzas

Licenciatura en Administración de Empresas, Universidad

del Salvador

RUT: 21.152.108-2

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

JORGE MOLINA L.

Gerente de Construcción

Ingeniero Constructor, Universidad Tecnológica

Metropolitana

RUT: 11.262.394-9

MARCOS CAMSEN S.

Gerente Técnico Inmobiliario

Arquitecto, Universidad Mayor

MBA, IEDE Business School Universidad Europea

de Madrid

RUT: 9.496.943-3

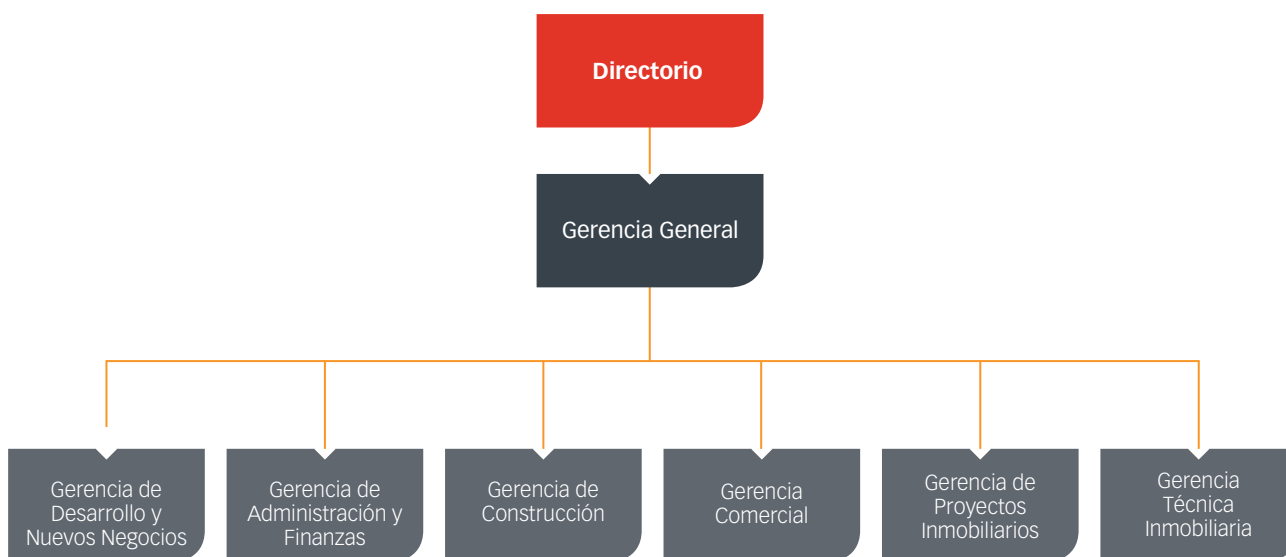
Remuneraciones de la Administración

Las remuneraciones con cargo a resultado del equipo gerencial clave de Paz Corp S.A. ascienden a M\$ 1.328.852 y M\$ 1.449.869 por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

Paz Corp S.A. y sus 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 y son canceladas una vez al año.

Con fecha 6 de noviembre de 2012 el Directorio acordó otorgar una opción de compra de acciones al Gerente General por la cantidad de (i) 5.632.384 acciones al precio de ejercicio de \$ 256,38 y, (ii) 1.689.716 acciones sujetas al cumplimiento de ciertas metas de desempeño, al precio de ejercicio de \$ 256,38. Las acciones se devengan en forma parcial durante un periodo de 4 años a contar de diciembre 2013. Con fecha 21 de agosto de 2014 el Gerente General de la Sociedad ejerció opción, la cual significó una suscripción y pago de 756.750 acciones nominativas y sin valor nominal.

Organigrama



Distribución del personal

31/12/2014

EMPRESA	GERENTES Y PRINCIPALES EJECUTIVOS	PROFESIONALES, TÉCNICOS Y VENEDORES	TRABAJADORES DE LA CONSTRUCCIÓN Y OTROS	TOTAL	PROMEDIO DEL PERÍODO
Chile	5	152	1.329	1.486	1.506
Perú	5	112	3	120	142
Brasil	1	13	5	19	18
TOTAL	11	277	1.337	1.625	1.666

31/12/2013

EMPRESA	GERENTES Y PRINCIPALES EJECUTIVOS	PROFESIONALES, TÉCNICOS	TRABAJADORES DE LA CONSTRUCCIÓN Y OTROS	TOTAL	PROMEDIO DEL PERÍODO
Chile	5	161	1.426	1.592	1.552
Perú	6	258	12	276	304
Brasil	1	11	5	17	14
TOTAL	12	430	1.443	1.885	1.870

Gobierno Corporativo



Comité de Directores

El Comité de Directores de Paz Corp S.A. fue elegido en sesión de Directorio el 06 de mayo de 2014. Quedó compuesto por los directores Juan Pablo Armas Mac Donald, Enrique Bone Soto y Nicolás Majluf Sapag, estos dos últimos relacionados con los accionistas mayoritarios de la Sociedad. Juan Pablo Armas, director independiente del controlador, asumió como presidente del Comité. El presupuesto de gastos del Comité de Directores y la remuneración de sus miembros para el ejercicio 2014, fueron establecidos por la junta ordinaria de accionistas de la Sociedad celebrada el 23 de abril de 2014. En dicha oportunidad se estableció una remuneración fija mensual de UF 30 para cada miembro del Comité y de UF 60 para su presidente, independiente de la cantidad de veces que sesiona el Comité y de la asistencia de sus miembros a dichas sesiones. También se definió como presupuesto de gastos para el funcionamiento del Comité de Directores, la cantidad de UF 3.500.

Actividades del Comité de Directores

Durante 2014 el Comité de Directores se abocó al conocimiento de materias de su competencia, de acuerdo con lo establecido en el artículo 50 bis de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas. Entre otras temáticas, el Comité examinó (i) los sistemas de remuneración y planes de compensación de los gerentes y ejecutivos principales de la Sociedad; (ii) los antecedentes relativos a las operaciones a que se refiere el Título XVI de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas; (iii) los informes de los auditores externos, el balance y los estados financieros de cada trimestre, de manera previa a la aprobación del Directorio; (iv) los informes y el seguimiento del plan anual del auditor interno, y (v) la conveniencia de contratar servicios adicionales a la empresa de auditoría externa, informando en consecuencia al Directorio.

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

Políticas de Inversión y Financiamiento

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

La Compañía define en su plan de negocios 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. El plan de inversión de cada proyecto, así como el financiamiento bancario necesario, es definido antes del comienzo del proyecto, asegurándose, de esta forma, de contar con la totalidad de la necesidad de financiamiento 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. 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 actualización de proyecciones trimestrales, con la finalidad de estimar las necesidades de caja futuras.

La política de inversión de Paz Corp S.A. se basa principalmente en (i) la adquisición de

terrenos que permitan el desarrollo de los proyectos habitacionales, tanto en Chile como en el extranjero, definidos en el plan de negocios de la Compañía y (ii) la construcción de dichos proyectos.

Los terrenos son generalmente financiados entre un 50% a 80% a través de créditos de largo plazo u otras operaciones con instituciones financieras. En algunas ocasiones se hace con capital propio o en asociación con terceros. Los proyectos, cuando inician su etapa de desarrollo, típicamente se financian con un 35% de capital

propio, un 10% por ingresos de preventa y un 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.

Respecto del nivel de endeudamiento o leverage financiero (calculado como la razón entre obligaciones con bancos e instituciones financieras y patrimonio de la Sociedad), la Compañía lo define en una razón que no supere dos veces el valor del patrimonio.





Contamos con un plan de negocios a largo plazo que busca crear valor económico para nuestros accionistas y asegurar estabilidad en los flujos.

Propiedad

- 34 Control de la Sociedad
- 35 Estructura de la Propiedad
- 36 Títulos Accionarios

04

Control de la Sociedad



Paz Corp S.A. es controlada por un grupo de accionistas (el "Grupo Controlador"), que en conjunto posee 44,53% 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 32.416.472 acciones, representativas de 11,44% del total de las acciones suscritas y pagadas de la Sociedad. Esta Sociedad es controlada por Andrés David Paz Daniels, cédula nacional de identidad N°6.992.926-5, con 99,84% de participación en el capital social.
- (ii) Inversiones Brakers Limitada, rol único tributario N°78.884.700-9, titular de 31.063.544 acciones, representativas de 10,96% del total de las acciones suscritas y pagadas de la Sociedad. Esta Sociedad es controlada por Ricardo Alejandro Paz Daniels, cédula nacional de identidad N° 6.992.925-7, con 88,90% de participación en el capital social.
- (iii) Inversiones Quantum Limitada, rol único tributario N°78.884.670-3, titular de 30.968.544 acciones, representativas de 10,93% del total de las acciones suscritas y pagadas de la Sociedad. Esta Sociedad no tiene socio controlador, siendo sus

socios principales Ariel Moisés Magendzo Weinberger, cédula nacional de identidad N°6.229.344-6, y Jacqueline Paz Daniels, cédula nacional de identidad N°6.992.927-3, ambos con 49,0% de participación en el capital social. Por otra parte, Ariel Moisés Magendzo Weinberger, cédula nacional de identidad N°6.229.344-6, es titular de 756.750 acciones, representativas de 0,27% del total de las acciones suscritas y pagadas de la Sociedad.

- (iv) Inversiones B y J Limitada, rol único tributario N°78.884.660-6, titular de 30.968.544 acciones, representativas de 10,93% del total de las acciones suscritas y pagadas de la Sociedad. Esta Sociedad no tiene socio controlador, siendo sus únicos socios Benjamín Paz Tchimino, cédula nacional de identidad N°3.592.360-8, y Julia Daniels Lewy, cédula nacional de identidad N°3.639.848-5, ambos con 50% 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. De este total, 1.750.000 acciones fueron reservadas para planes de compensación destinados a ejecutivos y trabajadores de la Sociedad y sus filiales, estando todas a la fecha, ya suscritas y pagadas. Al cierre de 2014 el total de los accionistas de la Compañía fue de 182.

Los principales accionistas de Paz Corp S.A. al 31 de diciembre de 2014 son los siguientes:

#	NOMBRE	Nº ACCIONES	PORCENTAJE
1	INVERSIONES GLOBUS LIMITADA	32.416.472	11,44%
2	INVERSIONES BRAKERS LIMITADA	31.063.544	10,96%
3	INVERSIONES B Y J LIMITADA	30.968.544	10,93%
4	INVERSIONES QUANTUM LIMITADA	30.968.544	10,93%
5	FONDO DE INVERSION LARRAIN VIAL BEAGLE	16.456.932	5,81%
6	INVERSIONES BT LIMITADA*	13.380.506	4,72%
7	EUROAMERICA C DE B S.A.	12.952.557	4,57%
8	BOLSA DE COMERCIO DE SANTIAGO BOLSA DE VALORES	10.585.218	3,74%
9	COMPASS SMALL CAP CHILE FONDO DE INVERSION	10.032.387	3,54%
10	SIGLO XXI FONDO DE INVERSION	8.587.315	3,03%
11	ASESORIAS E INVERSIONES PUERTO ABIERTO LTDA.	7.749.398	2,73%
12	BOLSA ELECTRONICA DE CHILE BOLSA DE VALORES	7.072.207	2,50%
13	OTROS	71.135.579	25,10%
TOTAL		283.369.203	

* Al 31 de diciembre de 2014, existen 9.137.506 acciones suscritas y pagadas que Inversiones BT Limitada mantienen en custodia de una corredora de bolsa, por cuenta de ésta.



Títulos Accionarios

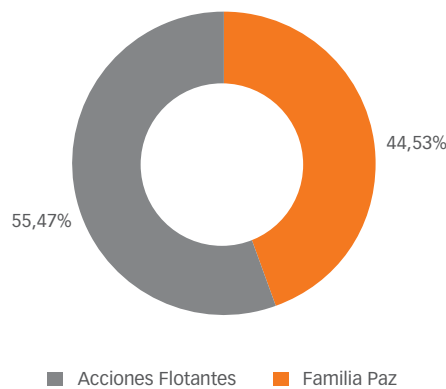
Composición accionaria

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

Nº de acciones emitidas 283.369.203.

Nº de acciones suscritas y pagadas 283.369.203.

El grupo controlador de la Compañía está formado por la familia Paz, con una participación al 31 de diciembre del 2014 de un 44,53%. Su participación al 31 de diciembre del 2013 era de un 44,50%¹.



Política de dividendos

En junta ordinaria de accionistas de la Sociedad, celebrada el 23 de abril de 2014, se aprobó como política de dividendos que la Compañía distribuya anualmente una cantidad no inferior a 30% de las utilidades líquidas. Asimismo, el Directorio ha acordado proponer a la junta de accionistas a celebrarse el 28 de abril de 2015, una política de dividendos para los próximos años igual a la aprobada en el ejercicio 2014.

(1) Incluye 5.859.376 acciones de propiedad del Grupo Controlador, pero que se mantenían en custodia de una corredora de bolsa.





Utilidad distribuible

La utilidad líquida distribuible por el ejercicio 2014 es la siguiente:

UTILIDAD LÍQUIDA DISTRIBUIBLE	31/12/2014 M\$	31/12/2013 M\$
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	21.349.816	11.053.700
Total variaciones significativas del valor razonable de los activos y pasivos	0	0
UTILIDAD LÍQUIDA DISTRIBUIBLE	21.349.816	11.053.700

De acuerdo a la política de dividendos se propondrá a la junta ordinaria de accionistas, a realizarse el 28 de abril de 2015, distribuir un dividendo definitivo equivalente al 30% de la utilidad líquida distribuible, es decir, de \$ 22,60283 por acción.

Dividendos

Nº DIVIDENDO	TIPO DE DIVIDENDO	FECHA DE PAGO	PESOS/ACCIONES HISTÓRICOS	IMPUTADO AL EJERCICIO
1	Definitivo	18/05/2012	0,61	2011
2	Definitivo	24/05/2013	5,88	2012
3	Definitivo	22/05/2014	11,77	2013



Los históricos resultados de 2014 son fruto de mejoras en gestión, procesos internos y eficiencias impulsados los últimos años.

Resultados

40 Desempeño de la Compañía

42 Indicadores de Actividad

05

Desempeño de la Compañía

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

Indicadores financieros

A diciembre de 2014 las utilidades de Paz Corp fueron de MM\$ 21.350, cifra 93,1% superior a los MM\$ 11.054 de igual período de 2013. En cuanto al Ebitda, al cierre del año alcanzó los MM\$ 37.558, superior en un 58,2% respecto del mismo período del año 2013.

Por su parte, los ingresos de explotación acumulados a diciembre de 2014 ascendieron a MM\$ 125.659, un 42,3% mayor a lo obtenido el año 2013. Esta mayor actividad se explica principalmente por un aumento en la escrituración de viviendas. Este comportamiento se encuentra en línea y de acuerdo al plan de negocios definido por la Compañía para el año.

Durante 2014 se redujeron los gastos de administración y ventas en 6,9% respecto del año anterior. A su vez, continuó el proceso de amortización de la deuda corporativa, lo cual, sumado a las mayores velocidades de venta, permitió reducir los costos financieros en 32,2% respecto de lo registrado en el ejercicio pasado.

Los indicadores de eficiencia mostraron una mejora respecto del año 2013, foco central de la estrategia de la Compañía. Así, a diciembre de 2014, el margen bruto fue 29,2%, superior al

25,1% registrado en 2013. El margen Ebitda fue de 23,8%, superior al 19,4% registrado en igual período del año anterior y el margen neto alcanzó un 17,9%, cifra superior al 12,5% obtenido en 2013. El retomo sobre patrimonio alcanzó 22,4%, superior al 12,8% logrado a diciembre de 2013.

Negocio internacional

Perú

Las inversiones de Paz Corp S.A. en Perú estuvieron marcadas por un escenario económico contraído. Producto de esto, se generó una desaceleración en las velocidades de venta respecto de los planes definidos por la Compañía para el año y se registró un aumento en el nivel de desistimiento de las unidades promesadas, esto último relacionado principalmente con el endurecimiento de las políticas crediticias de entidades financieras y una limpieza en la cartera de clientes.

En 2014, el negocio en Perú alcanzó utilidades por MM\$ 858, inferiores en 60,1% respecto de 2013. Durante el año se escrituraron un total de MUF 1.997 (MUF 1.352 en departamentos y MUF 645 en casas) equivalentes a 1.237 unidades (865 departamentos y 372 casas).

Brasil

La Compañía mantuvo su estrategia de desarrollar 3 a 4 proyectos al año. Durante el último trimestre, Paz Realty inició la entrega de su segundo proyecto en este país, logrando una utilidad de MM\$ 645 en 2014, cifra mayor en MM\$ 562 respecto a igual período del año anterior. Durante el 2014 Paz Realty logró escrituras por MUF 316 con un total de 165 unidades.

Lanzamientos de venta e inicios de escrituración

El año fue activo en materia en lanzamientos de venta e inicios de escrituración. Durante este período se inició la comercialización de 12 etapas de proyectos, 9 en Chile, 2 en Perú y 1 en Brasil, que representan una venta potencial de MUF 7.222. Asimismo se inició la escrituración de 16 etapas de proyectos, 10 en Chile, 5 en Perú y 1 en Brasil, que representan una venta potencial de MUF 6.855. El backlog acumulado de promesas, en tanto, alcanzó al cierre del 2014 las MUF 8.523.

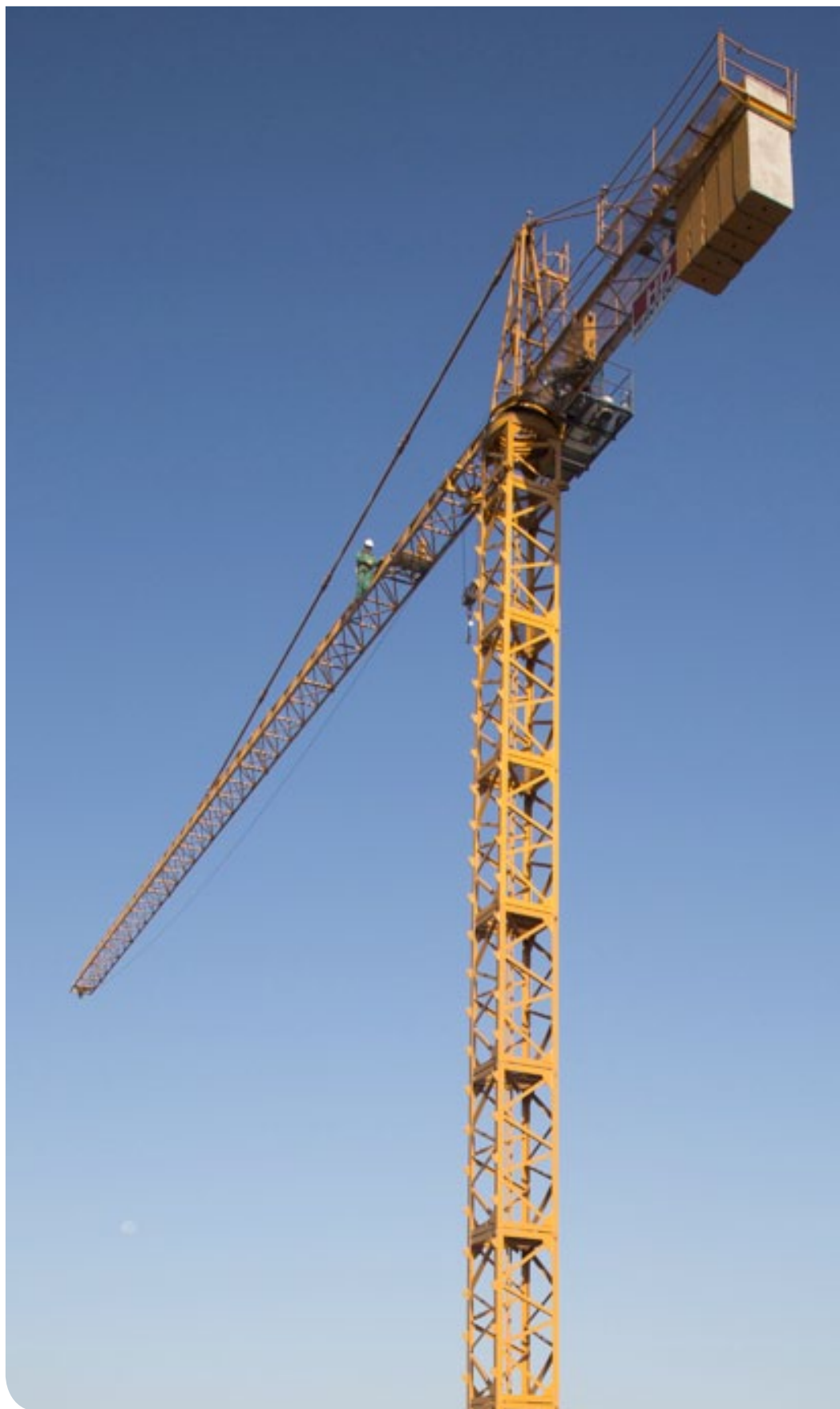
Escrituras y promesas

Durante el año, la Compañía mantuvo su lineamiento estratégico de poseer un 70% a 80% de participación a nivel consolidado de los proyectos que desarrolla. A nivel de promesas, Paz finalizó el año con 86% de participación proporcional en sus proyectos en Chile. En Perú, el porcentaje en los proyectos de departamentos ascendió a un 50%, mientras que en los de casas fue de un 33%. En Brasil, en tanto, la participación en las promesas fue de 87%.

Respecto de las escrituras, Paz posee 88% de participación en Chile, 50% en los proyectos de departamentos de Perú y 33% en los de casas. En Brasil, en tanto, la participación en las escrituras fue de 82%.

Banco de terrenos

La Compañía concluyó el ejercicio con un banco de 28 terrenos para el potencial desarrollo de 49 etapas de proyectos y 6.105 viviendas, lo que equivale a aproximadamente 2 años de venta.



Indicadores de Actividad

Portafolio al 31 de diciembre de 2014

El portafolio de proyectos al cierre del año 2014 presenta 42 proyectos con 64 etapas, de las cuales 62 corresponden a proyectos habitacionales (25 en Chile, 31 en Perú y 6 en Brasil) y 2 a proyectos comerciales en Chile.

CHILE - RESIDENCIAL

DEPARTAMENTOS	Nº DE PROYECTOS	Nº DE ETAPAS	TOTAL		ENTREGAS		PROMESAS		DISPONIBLE		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	6	6	1.849	3.608	1.498	2.867	113	205	238	536	87%
En Desarrollo	19	19	5.044	12.889	-	-	2.185	4.684	2.859	8.204	43%
TOTAL	25	25	6.893	16.496	1.498	2.867	2.298	4.889	3.097	8.740	55%

PERÚ

DEPARTAMENTOS · CASAS	Nº DE PROYECTOS	Nº DE ETAPAS	TOTAL		ENTREGAS		PROMESAS		DISPONIBLE		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando		20	3.476	5.480	2.587	3.874	371	610	518	996	85%
En Desarrollo	8	5	713	1.360	-	-	148	208	565	1.152	21%
Departamentos (PC)		25	4.189	6.840	2.587	3.874	519	819	1.083	2.148	74%
Escriturando		6	2.741	4.658	2.144	3.596	448	794	149	268	95%
En Desarrollo	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Casas (PCG)		6	2.741	4.658	2.144	3.596	448	794	149	268	95%
TOTAL	10	31	6.930	11.498	4.731	7.470	967	1.613	1.232	2.416	82%

BRASIL

DEPARTAMENTOS	Nº DE PROYECTOS	Nº DE ETAPAS	TOTAL		ENTREGAS		PROMESAS		DISPONIBLE		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	2	2	420	694	394	629	16	41	10	24	98%
En Desarrollo	3	4	1.217	2.634	-	-	790	1.546	427	1.089	65%
TOTAL	5	6	1.637	3.328	394	629	806	1.587	437	1.113	73%
TOTAL RESIDENCIAL	40	62	15.460	31.323	6.623	10.965	4.071	8.089	4.766	12.269	69%

CHILE - OFICINAS

OFICINAS	Nº DE PROYECTOS	Nº DE ETAPAS	TOTAL		ENTREGAS		PROMESAS		DISPONIBLE		% DE VENTA
			MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	
Oficinas	2	2	19.935	1.129	2.783	181	7.057	431	10.095	517	49%



Backlog de Promesas

El backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil, o minutas de compraventa en Perú), cerró el año 2014 en MUF 8.523. El monto proporcional de ingresos que le corresponderá consolidar a Paz Corp al momento de entregar las unidades asociadas a dicho backlog es de MUF 7.265, de las cuales MUF 6.459 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 806 serán consolidadas como resultado de participación en empresas relacionadas.

BACKLOG MILES UF	2015	2016	TOTAL PROPORCIONAL
1T	2.736	836	-
2T	768	222	-
3T	-	311	-
4T	2.052	340	-
TOTAL	5.556	1.709	7.265
Chile	3.962	1.311	-
Perú	790	16	-
Brasil	804	381	-
TOTAL	5.556	1.709	7.265

Escrituras y promesas

ESCRITURAS

MUF	12M14		12M13		Var. 12M14/12M13 MUF 100%	Var. 12M14/12M13 % Paz	(UNIDADES)			
	MUF 100%	% PAZ (MUF)	MUF 100%	% PAZ (MUF)			12M14	12M13	Var. UN	Var. %
Chile	5.215	4.610	3.475	3.238	50,1%	42,4%	2.279	1.795	484	27,0%
Perú	1.997	891	2.651	1.095	(24,7%)	(18,6%)	1.237	1.980	(743)	(37,5%)
Brasil	316	258	360	180	(12,4%)	43,3%	165	229	(64)	(27,9%)
TOTAL	7.528	5.759	6.486	4.513	16,1%	27,6%	3.681	4.004	(323)	(8,1%)
	% Paz	76,5%		69,6%						

PROMESAS NETAS

MUF	12M14		12M13		Var. 12M14/12M13 MUF 100%	Var. 12M14/12M13 % Paz	(UNIDADES)			
	MUF 100%	% PAZ (MUF)	MUF 100%	% PAZ (MUF)			12M14	12M13	Var. UN	Var. %
Chile	4.689	4.048	5.087	4.421	(7,8%)	(8,4%)	1.969	2.299	(330)	(14,4%)
Perú	(174)	(11)	1.479	682	(111,8%)	(101,6%)	(35)	902	(937)	(103,9%)
Brasil	458	400	701	573	(34,7%)	(30,2%)	199	370	(171)	(46,2%)
TOTAL	4.973	4.437	7.267	5.676	(31,6%)	(21,8%)	2.133	3.571	(1.438)	(40,3%)
	% Paz	89,2%		78,1%						





Lanzamientos de venta

Durante el año 2014 se lanzaron a la venta 12 etapas de proyectos, 9 en Chile, 2 en Perú y 1 en Brasil, que representan una venta potencial de MUF 7.222.

#	Proyecto Etapa	Ubicación	País	Venta Potencial (MUF)	Unidades	Fecha Lanzamiento
1	Amalia Errázuriz	Independencia	Chile	383	228	may-14
2	Sun City 3	Viña del Mar	Chile	652	142	jun-14
3	Step	Santiago	Chile	515	238	jul-14
4	Edificio Malbec	Lo Barnechea	Chile	1.661	112	ago-14
5	Inspiración	Santiago	Chile	548	205	sep-14
6	Cívic 2 y 3	Concepción	Chile	522	293	nov-14
7	Legado	San Miguel	Chile	609	286	nov-14
8	Mío ET2	San Miguel	Chile	309	142	dic-14
9	Centro Alameda ET2	Estación Central	Chile	618	364	dic-14
Total Chile				5.818	2.010	
10	Panoramic ET3	San Miguel	Perú	582	225	ene-14
11	Prados de Sol ET4	Santa Clara	Perú	185	120	dic-14
Total Perú Departamentos				767	345	
12	Evolução	Sao Paulo	Brasil	637	300	may-14
Total Brasil				637	300	
Total Paz				7.222	2.655	



Inicios de construcción

Durante el año 2014 se inició la construcción de 13 etapas de proyectos; 11 en Chile, 1 en Perú y 1 en Brasil, que representan una venta potencial de MUF 8.126.

#	Proyecto Etapa	Ubicación	País	Venta Potencial (MUF)	Unidades	Fecha Inicio de Construcción
1	Alameda Oficinas	Estación Central	Chile	701	302	jun-14
2	Pulso Urbano	La Florida	Chile	396	203	jun-14
3	Amalia Errázuriz	Independencia	Chile	383	228	jul-14
4	Edificio Malbec	Lo Barnechea	Chile	1.661	112	ago-14
5	Sun City 3	Viña del Mar	Chile	652	142	ago-14
6	Inspiración	Santiago	Chile	548	205	sep-14
7	Civic 2 y 3	Concepción	Chile	522	293	nov-14
8	Legado	San Miguel	Chile	609	286	nov-14
9	Step	Santiago	Chile	515	238	nov-14
10	Mío ET2	San Miguel	Chile	309	142	nov-14
11	Centro Alameda ET2	Estación Central	Chile	618	364	dic-14
Total Chile				6.914	2.515	
12	Panoramic ET3	San Miguel	Perú	582	225	may-14
Total Perú Departamentos				582	225	
13	Criação	Sao Paulo	Brasil	630	300	sep-14
Total Brasil				630	300	
Total Paz				8.126	3.040	

Inicios de escrituración

Durante 2014 se inició la escrituración de 16 etapas de proyectos; 10 en Chile, 5 en Perú, y 1 en Brasil, que representan una venta potencial de MUF 6.855.

#	PROYECTO ETAPA	UBICACIÓN	PAÍS	VENTA POTENCIAL (MUF)	UNIDADES	FECHA INICIO DE ESCRITURACIÓN
1	Terraza Pacífico	Concón	Chile	659	151	mar-14
2	Lyon 25 (Local)	Providencia	Chile	52	6	abr-14
3	Conexión	Santiago	Chile	763	472	may-14
4	Evolución	Santiago	Chile	658	391	jun-14
5	Dfine	Las Condes	Chile	550	140	ago-14
6	GO	Santiago	Chile	600	328	ago-14
7	Lyon 25 (Hotel)	Providencia	Chile	285	91	sep-14
8	Nuevo Portugal ET2	Santiago	Chile	400	225	nov-14
9	Antonio Bellet	Providencia	Chile	553	72	dic-14
10	Santa Rosa 2	Santiago	Chile	320	233	dic-14
Total Chile				4.839	2.109	
11	Ciudad Verde ET2	Puente Piedra	Perú	289	264	feb-14
12	Prados del Sol ET2	Ate	Perú	143	120	may-14
13	Panoramic ET1	San Miguel	Perú	330	201	jun-14
14	City ET 1	Santa Beatriz	Perú	453	225	dic-14
15	Panoramic ET2	San Miguel	Perú	491	217	dic-14
Total Perú Departamentos				1.707	1.027	
16	Reserva Jardim Amazonas	Sao Paulo	Brasil	309	160	nov-14
Total Brasil				309	160	
Total Paz				6.855	3.296	

Banco de terrenos

La siguiente tabla detalla el banco de terrenos al 31 de diciembre 2014.

	# TERRENOS	# ETAPAS	UN	VALOR TERRENO (UF)
Chile	16	22	3.833	2.609
Perú	11	26	1.912	748
Brasil	1	1	360	84
Total	28	49	6.105	3.441



Nuestra estrategia de desarrollo está enfocada en el conocimiento profundo de los clientes, el diseño de viviendas innovadoras y de calidad, y una alta eficiencia operacional.

Información Financiera

- 50 Balance
- 50 Estados de Resultados
- 51 Indicadores Financieros
- 52 Hechos Relevantes
- 54 Información Bursátil
- 56 Factores de Riesgo
- 67 Declaración de Responsabilidad

06

Balance

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

BALANCE (MILES DE CLP)	DIC-11	DIC-12	DIC-13	DIC-14
Activos Corrientes	128.747.556	115.862.304	128.025.920	197.475.699
Activos No Corrientes	100.729.164	107.465.694	118.658.765	112.778.763
TOTAL ACTIVOS	229.476.720	223.327.998	246.684.685	310.254.462
Pasivos Corrientes	71.140.130	58.556.994	105.103.330	130.280.229
Pasivos No Corrientes	80.203.751	82.545.137	52.301.604	72.553.821
TOTAL PASIVOS	151.343.881	141.102.131	157.404.934	202.834.050
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora	78.600.037	81.472.577	89.138.285	106.533.615
Participaciones no controladoras	(467.198)	753.290	141.466	886.797
PATRIMONIO TOTAL	78.132.839	82.225.867	89.279.751	107.420.412
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVOS	229.476.720	223.327.998	246.684.685	310.254.462
Deuda Financiera Corto plazo	56.104.174	40.656.432	69.460.354	83.329.902
Deuda Financiera Largo Plazo	49.403.721	43.351.553	24.930.602	47.082.367
Caja & Equivalentes	21.198.111	22.108.705	23.578.584	36.105.980
DEUDA FINANCIERA NETA	84.309.784	61.899.280	70.812.372	94.306.289

Estado de Resultados

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

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

Indicadores Financieros

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

RATIOS	2011	2012	2013	2014
Liquidez corriente	1,81	1,98	1,22	1,52
Razón ácida	0,47	0,75	0,35	0,59
Capital de trabajo	57.607.426	57.0305.310	22.922.590	67.195.470
Rentabilidad patrimonio	1,4%	7,8%	12,8%	22,4%
Rentabilidad activo	0,5%	2,8%	4,7%	8,1%
Rentabilidad activos operacionales	0,7%	4,2%	6,2%	11,3%
Rentabilidad sobre las ventas	2,6%	6,7%	12,5%	17,9%
Margen Ebitda	7,5%	15,9%	19,4%	23,8%
Ingresos de explotación	43.553.044	93.122.654	88.282.031	125.658.547
Costos de explotación	(35.275.387)	(69.356.920)	(66.104.401)	(88.931.541)
Ganancia bruta	8.277.656	23.765.734	22.177.630	36.727.006
Gastos financieros	(4.272.971)	(3.956.903)	(1.483.463)	(1.005.703)
R.A.I.I.D.A.I.E.	5.143.457	18.170.174	23.737.994	37.557.546
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	1.125.524	6.234.202	11.000.372	22.509.783
Ebitda	5.143.457	18.170.174	23.737.994	37.557.546
Cobertura gastos financieros	1,14	2,85	10,02	27,84
Utilidad por acción	6,11	19,55	39,22	75,34
Nivel de endeudamiento	1,94	1,72	1,76	1,89
Nivel de endeudamiento neto	1,67	1,45	1,50	1,55
Nivel de endeudamiento financiero	1,35	1,02	1,06	1,21
Deuda corto plazo / deuda total	47,0%	41,5%	66,8%	64,2%
Deuda largo plazo / deuda total	53,0%	58,5%	33,2%	35,8%

Los ratios son calculados de la siguiente forma:

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

Hechos Relevantes

i. Renuncia Director. Con fecha 4 de marzo de 2014 se comunicó la renuncia del director señor Fernando Herrera Osorio y el nombramiento en calidad de reemplazante del señor Nicolás Majluf Sapag, sin perjuicio de la completa renovación del Directorio en junta ordinaria de accionistas realizada el 23 de abril de 2014.

ii. Citación Junta Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas. El 4 de abril de 2014 se acordó citar a junta ordinaria de accionistas de la Sociedad, a celebrarse el día 23 de abril de 2014 a las 10:00 horas, y Junta Extraordinaria de Accionistas, a celebrarse inmediatamente a continuación, en el Hotel Atton El Bosque, ubicado en Roger de Flor N°2.770, Las Condes, Santiago, con el fin de que éstas se pronuncien sobre materias propias de este tipo de juntas.

iii. Acuerdos Junta Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas. El 23 de abril de 2014, la junta ordinaria de accionistas de Paz Corp S.A., acordó entre otras materias, lo siguiente: (i) distribuir como dividendo una suma equivalente al 30% de la utilidad líquida distributable del ejercicio 2013, que ascendió a \$11.503.699.852, lo que equivale a un dividendo de \$11,76528 por acción, y a

un dividendo total de \$3.316.109.956. El referido dividendo se pagó a los accionistas inscritos en el registro de accionistas de la Sociedad al 22 de mayo de 2014; (ii) elegir como directores a los señores Ricardo Paz Daniels, Juan Bilbao Hormaeche, Enrique Bone Soto, Hermann Von Mühlenbrock Soto, Nicolás Majluf Sapag, Salvador Valdés Correa y Juan Pablo Armas Mac Donald, éste último elegido en calidad de independiente.

Respecto de la junta extraordinaria de accionistas de la Sociedad citada para la misma fecha y a celebrarse inmediatamente a continuación de la junta ordinaria antes mencionada, se dejó constancia que no fue posible adoptar acuerdos sobre las materias a tratarse en dicha junta, por no reunirse el quórum exigido por la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas para adoptar acuerdos sobre dichas materias.

iv. Renuncia Director. Con fecha 23 de diciembre de 2014, se comunicó la renuncia del director señor Juan Bilbao Hormaeche. El nombramiento del director reemplazante será informado oportunamente, sin perjuicio de lo anterior, corresponderá realizar elección de Directorio el 28 de abril de 2015 en junta ordinaria de accionistas.

v. Deslistamiento en Bolsa de Valparaíso.

Con fecha 30 de enero de 2015, se comunicó la solicitud de cancelación de la inscripción de las acciones de la Compañía en la Bolsa de Corredores de Valparaíso. La cancelación se debe a los bajos montos transados que han experimentados las acciones de la Compañía en dicha Bolsa.



Información Bursátil



Transacciones de relacionados

Las transacciones registradas durante 2014 por el Grupo Controlador y los principales accionistas son las siguientes:

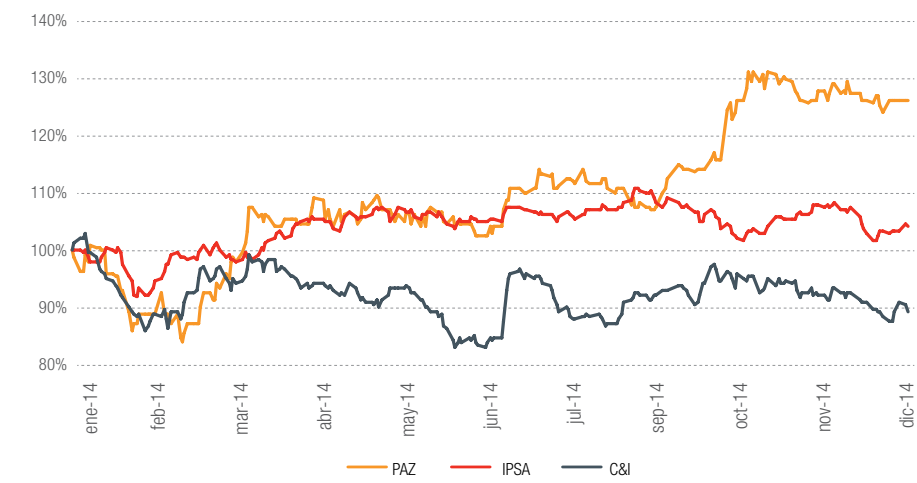
NOMBRE / RELACIÓN A LA SOCIEDAD	FECHA TRANSACCIÓN	PRECIO		MONTO TRANSADO (\$)
		COMPRA	VENTA	
Jorge Molina López / Ejecutivo Principal	11/12/2014		7.640	375 2.865.000
Jorge Molina López / Ejecutivo Principal	15/09/2014		80.000	325 26.000.000
Juan Pablo Armas / Presidente Directorio	22/08/2014	756.751		238 180.106.738
Ariel Magendzo Weinberger / Gerente General	21/08/2014	756.750		256 194.015.565
Inversiones Brakers Ltda. / Accionista Mayoritario	17/06/2014		383.837	310 118.989.470
Inversiones Brakers Ltda. / Accionista Mayoritario	12/06/2014		2.048	313 641.024
Jorge Molina López / Ejecutivo Principal	31/03/2014	369.423		310 114.521.130
Jorge Molina López / Ejecutivo Principal	27/03/2014	32.124		310 9.958.440
Asesorías e Inversiones La Guardia Ltda. / Sociedad Relacionada	21/03/2014		70.000	320 22.400.000
Asesorías e Inversiones La Guardia Ltda. / Sociedad Relacionada	10/03/2014		88.325	280 24.731.000
Mario Navarro / Ejecutivo Principal	20/02/2014		110.000	250 27.500.000



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

PERÍODO	PRECIO PROMEDIO	NÚMERO DE ACCIONES TRANSADAS	MONTO TRANSADO (\$)
1T14	282,49	21.630.993	6.375.125.718
2T14	315,24	19.449.007	6.074.437.658
3T14	329,47	17.534.199	5.746.743.388
4T14	376,01	17.101.417	6.451.650.547

Evolución precio acción Paz – IPSA – C&I*



* Corresponde a un Índice Bursátil desarrollado y publicado por la Bolsa de Comercio de Santiago, que mide el comportamiento accionario de las Compañías del sector económico de Construcción e Inmobiliario.

Factores de Riesgo

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

A continuación se presenta un resumen de los principales factores de riesgo y las políticas de mitigación que la Administración desarrolla para abordarlos.

i. Cambios en condiciones económicas y de mercado

Los ciclos económicos del país y el mundo impactan de manera importante a la actividad de la industria inmobiliaria. Variables como las expectativas de crecimiento de la economía, los niveles de desempleo, el acceso a financiamiento de largo plazo y las estrategias comerciales de las inmobiliarias y constructoras, son factores esenciales para regular la demanda inmobiliaria. Sin embargo, el efecto de cada uno de estos elementos varía entre los distintos segmentos de la población.

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

Para aminorar estos riesgos, la Compañía ha seguido una doble estrategia de diversificación. En primer lugar, busca diversificar la oferta con el fin de abarcar distintos segmentos de la población. Con viviendas de precio entre las UF 1.000 a 2.000, se ofrece al mercado un producto que cumple con los requisitos y exigencias de los subsidios estatales, disminuyendo incertidumbres sobre la capacidad de financiamiento de ese segmento de la población. Al mismo tiempo, ofrece viviendas de precios superiores con el propósito de abarcar los segmentos medios-altos de la demanda.

En segundo lugar, se busca diversificar mediante la operación en distintos mercados. En Chile tiene presencia en las principales ciudades del país.

A su vez, ha utilizado su experiencia inmobiliaria y de construcción en Chile para desarrollar proyectos en otros países como Perú (Lima e Ica) y Brasil (Sao Paulo), donde existe una amplia demanda por viviendas por parte de la clase media, diversificando así su mercado en Latinoamérica.

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

ii. Volatilidad de los mercados financieros

La liquidez y la capacidad de conseguir financiamiento para la compra de terrenos y el desarrollo de nuevos proyectos, puede verse afectada por la incertidumbre en los mercados financieros.

Es por esta razón que la Compañía mantiene una posición de caja conservadora que le permita hacer frente a este tipo de escenarios. Se invierte fundamentalmente en instrumentos de corto plazo, tales como fondos mutuos y depósitos a plazo, inversiones de bajo riesgo, donde se privilegia mantener la opción de rápida liquidez de los activos. Las inversiones se realizan siempre con instituciones de primera línea, tanto nacionales como extranjeras, que cuenten con oficinas en los países donde la Sociedad opera. Estas instituciones deben tener una calificación de riesgo adecuado al tipo de inversión, perspectivas positivas o estables por parte de las principales clasificadoras de riesgo, y contar con una amplia trayectoria en el sector bancario y/o financiero. El desarrollo de los proyectos inmobiliarios de la Compañía requiere normalmente de créditos para financiar la construcción y, en algunos casos, de la compra de terrenos, por lo cual la incertidumbre en los mercados financieros podría afectar de manera adversa la liquidez y la capacidad de conseguir dichos financiamientos.

Dado lo anterior, antes del comienzo de cada proyecto, la Compañía aprueba su respectivo plan de inversión, así como el financiamiento



bancario necesario, asegurándose de contar con la totalidad del financiamiento hasta su término. Así también, la Compañía define su plan de negocios tomando en consideración las variables del mercado, la inversión requerida y el financiamiento necesario para cumplir con la compra de terrenos y el desarrollo de proyectos, procurando mantener una posición de caja conservadora que permita administrar la volatilidad que puedan presentar los mercados financieros en el corto plazo.

iii. Naturaleza cíclica del negocio

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

La Compañía tiene una política de lanzamientos de ventas e inicios de construcción que busca un equilibrio durante el año, de forma que proyectada en el tiempo logre niveles de ingresos y resultados homogéneos durante los trimestres. Adicionalmente, mantiene un control exhaustivo del cumplimiento de las fechas definidas en el plan de negocios con el fin de evitar oscilaciones entre los tiempos de desarrollo de los proyectos durante el año. Sin embargo, por la naturaleza misma del negocio, no es posible garantizar el cumplimiento de estos objetivos en su totalidad.

iv. Liquidez requerida para desarrollar proyectos

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

Debido a que no se cuenta con una línea de financiamiento permanente de capital de trabajo renovable, se depende fundamentalmente de los flujos operacionales para cumplir con las obligaciones financieras y cubrir los costos y gastos operacionales. En el caso que el mercado inmobiliario experimente condiciones desfavorables importantes, que impliquen menores ventas de inmuebles significativas, los flujos de caja podrían no ser suficientes para cubrir todas las obligaciones y podría obligar, entre otras medidas, a: i) reestructurar la deuda ii) reducir o suspender inversiones tales como compra de nuevos terrenos, iii) buscar nuevas fuentes de financiamiento, iv) realizar ventas de activos no esenciales, v) buscar capital adicional en terceros, o vi) forzar la venta de viviendas a menores precios. En particular, el hecho de no poder comprar terrenos adicionales podría afectar la capacidad de la Compañía de generar ingresos operacionales a futuro por ventas de inmuebles.

Para mitigar estos riesgos, es necesario tener un control riguroso sobre el ciclo de utilización

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

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

v. Deuda, tasa de interés e inflación

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



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

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

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

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

En Perú, a diferencia de Chile, los clientes firman las escrituras de compraventa (minutas de compraventa) durante el período de construcción, teniendo como única condición suspensiva la entrega física de la vivienda. De esta manera, los clientes reciben su crédito hipotecario durante el período de construcción, una vez que hayan cumplido las condiciones de calificación de los bancos. El desembolso de los créditos hipotecarios al desarrollador inmobiliario se realiza de acuerdo al estado de avance de la obra. El desarrollador inmobiliario es garante del crédito hipotecario recibido hasta la entrega del bien y su correspondiente inscripción en los registros públicos. Dado que los proyectos que desarrolla la Compañía en Perú generalmente tienen un nivel de pre-venta importante, el financiamiento de los proyectos inmobiliarios típicamente se sustenta con un 30% de capital propio, y el saldo con anticipos de los clientes, ya sea por pagos de pie o desembolsos de créditos hipotecarios. Por lo tanto, en Perú el nivel de deuda financiera asociado a la construcción de los proyectos es bajo. En caso de que los niveles históricos de pre-venta bajaran, el financiamiento de los proyectos se complementarían con líneas bancarias por un 30% a 40% de las necesidades de financiamiento del proyecto.

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

La Compañía generalmente financia la compra de sus terrenos con un 20% a 50% de capital propio, y el saldo, con financiamiento externo.

En los financiamientos de terrenos a más largo plazo (más de 12 meses), la Sociedad privilegia la aplicación de tasas fijas de manera de evitar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos de interés. Al iniciar la construcción de los proyectos con capital propio, se procede a la cancelación de la deuda que financia el terreno y al financiamiento del proyecto según la estructura descrita anteriormente. Si bien la Compañía está expuesta a alzas en las tasas de interés dado que la mayor parte de la deuda con que se opera es de corto plazo, el riesgo de estas alzas es más bien acotado, ya que la duración de la deuda es baja. Como se mencionó anteriormente, las tasas sobre deuda bancaria utilizada para financiar la construcción, por lo general, se pacta a plazos menores de 360 días.

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

Es importante mencionar que éste no considera la deuda existente en Perú, dado que no se consolida producto de la entrada en vigencia de a NIIF 11.

La deuda se estructura según las siguientes tasas:

TASAS	31/12/2014 % DEUDA	31/12/2013 % DEUDA
Tasa de interés fijo	3%	7%
Tasa de interés variable	97%	93%
TOTAL	100%	100%

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

EFECTO EN RESULTADOS	ESCENARIO DEUDA TASA INTERÉS VARIABLE		
	TASA-1% M\$	TASA CIERRE M\$	TASA+1% M\$
Al 31/12/2014	3.145.960	4.411.368	5.676.776
Efecto en resultados	1.265.408	0	(1.265.408)
Al 31/12/2013	3.611.406	4.490.425	5.369.444
Efecto en resultados	879.019	0	(879.019)

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

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

EFECTO EN VARIACIÓN UF	ESCENARIO			
	MUF	UF-1% M\$	UF CIERRE M\$	UF+1% M\$
Al 31/12/2014	5.125	124.947.207	126.209.300	127.471.393
Efecto en resultados		(1.262.093)		1.262.093
Al 31/12/2013	3.965	91.504.439	92.428.726	93.353.013
Efecto en resultados		(924.287)		924.287

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

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

Al 31/12/2014

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

Al 31/12/2013

INSTITUCIÓN	MONEDA	CAPITAL E INTERESES					TOTAL M\$
		HASTA 1 MES M\$	1 A 3 MESES M\$	3 A 12 MESES M\$	1 HASTA 2 AÑOS M\$	2 A 3 AÑOS M\$	
Banco de Crédito e Inversiones	UF	0	0	4.573.138	5.206.825	0	9.779.963
Banco Consorcio	UF	0	273.589	797.187	265.729	0	1.336.505
Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A.	UF	0	182.392	531.458	177.154	0	891.004
Corpbanca	CLP	0	0	0	1.776.099	0	1.776.099
	UF	0	8.397.694	4.269.495	5.976.258	0	18.643.447
Banco del Estado de Chile	CLP	0	0	0	10.911	0	10.911
	UF	0	911.457	13.319.849	1.304.116	2.965.130	18.500.552
Inversiones B y J Limitada	UF	0	95.996	279.715	93.238	0	468.949
Inversiones Brakers Limitada	UF	0	95.996	279.715	93.238	0	468.949
Inversiones Globus Limitada	UF	0	95.996	279.715	93.238	0	468.949
Inversiones Quantum Limitada	UF	0	95.996	279.715	93.238	0	468.949
Banco Itaú Chile	UF	0	0	9.126.448	0	0	9.126.448
Banco Santander Chile	UF	0	0	9.267.622	6.756.719	0	16.024.341
Scotiabank Chile	UF	0	0	16.250.670	0	0	16.250.670
	CLP	0	0	12.817	0	0	12.817
Caixa Econômica Federal	Real Brasileño		0	43.694	0	118.709	162.403
TOTAL		0	10.149.116	59.311.238	21.846.763	3.083.839	94.390.956



vi. Riesgo de tipo de cambio moneda extranjera

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

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

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

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

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

MONEDA	31/12/14 % DEUDA	31/12/13 % DEUDA
Pesos Chilenos	2%	2%
UF	98%	98%
TOTAL	100%	100%

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

vii. Covenants de deuda

La existencia de covenants, tanto en algunas de las deudas actuales o futuras, pueden producir restricciones en la operación de las filiales de la Compañía, así como la potencial aceleración en el pago de dichas deudas o pagos de multas por incumplimiento. Dichos covenants pueden prohibir o restringir ciertas actividades, como las distribuciones de caja y/o dividendos a los accionistas. Además, existen y pueden existir nuevas 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. El incumplimiento de uno o más de los covenants de la deuda podría implicar que las instituciones financieras o acreedoras obliguen al pago anticipado de dichas deudas o al pago de multas.

Para mitigar este riesgo, la Compañía realiza un monitoreo constante de sus covenants y define sus planes de negocio e inversión tomando en cuenta los covenants comprometidos. Estos últimos se indican en la Nota N° 31 de Contingencias y restricciones.

viii. Clasificación de riesgo de la Compañía

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

Una disminución en la calificación podría gatillarse producto de un deterioro significativo de las condiciones económicas locales o globales, una contracción en las actividades de construcción y venta de inmuebles o alguna dificultad en el cumplimiento de la estrategia de negocios, que



impliquen un efecto negativo en los resultados de la Compañía.

Dado lo anterior, la Compañía está en constante evaluación de las variables del mercado que puedan afectar su capacidad para mantener o mejorar su clasificación de riesgo actual, manteniendo una constante comunicación con las clasificadoras de riesgo de la Sociedad. A su vez, se realiza un seguimiento permanente de cualquier evento, externo o interno, que pudiera afectar negativamente los negocios de la Compañía, de modo de resolver oportunamente cualquier incidencia que pudiera tener impactos negativos en la clasificación de riesgo actual.

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

ix. Fluctuaciones de valor y disponibilidad de suelo

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

A su vez, las restricciones impuestas por los planes reguladores y la zonificación para los usos de los terrenos pueden impactar en la accesibilidad y uso de los mismos. A medida que las ciudades se van desarrollando, la competencia por acceder a terrenos con precios convenientes se va incrementando. Cambios en los planes reguladores pueden afectar no sólo el tipo de inmuebles que se puede construir, sino también impactar en los



requerimientos de densidad, alturas, números mínimos de estacionamientos, entre otros, por lo que la cantidad de inmuebles a construir sobre un determinado terreno puede verse afectado potencialmente, disminuyendo así el monto de ingresos y ganancias de un proyecto.

Para mitigar este riesgo la Compañía tiene áreas de desarrollo enfocadas en la búsqueda de terrenos en los 3 países en donde tiene operaciones. Cada área de desarrollo monitorea permanentemente los distintos planes reguladores, debido al alto impacto que pueden tener en el desarrollo de un proyecto. La Compañía tiene acceso a una amplia red de corredores y bases de datos y realiza continuamente estudios y búsqueda de terrenos, evaluando acuciosamente los costos de las distintas alternativas que se presenten con el objetivo de disponer de un banco de terrenos que permita el desarrollo del plan de negocios.

Por política corporativa no se realizan inversiones especulativas en terrenos y todos ellos son adquiridos con el objetivo de desarrollar un proyecto inmobiliario en el corto o mediano plazo. Dado lo anterior, se procura contar con un banco de terrenos con una venta potencial

de viviendas equivalentes de aproximadamente 24 meses de venta, lo que permita desarrollar el plan de negocios sin quedar con un exceso de stock. Adicionalmente, el riesgo de tener inventarios de terrenos puede ser importante para las empresas dedicadas a la construcción y ventas de inmuebles. El valor de mercado de los terrenos en el banco de terrenos puede fluctuar significativamente como resultado de cambios en las condiciones económicas y de mercado. En el evento de cambios relevantes en dichas condiciones, que pueden generar una disminución en los precios de venta de las viviendas, es posible que se deba mantener un inventario de terrenos por mayor tiempo al planificado o que se decida vender terrenos con pérdidas. En el caso de opciones de compra de terrenos, la Compañía podría no ejercerlas, lo que implicaría incurrir en los costos asociados a no ejercer dichas opciones. Mantener un inventario de terrenos por mayor tiempo al planificado acarrea costos (financieros, impuestos territoriales, y de seguridad) que finalmente pueden producir un menor desempeño del esperado para los proyectos y la Compañía. Históricamente en la industria inmobiliaria el costo de terrenos en una escala de tiempo de largo plazo ha demostrado ir



mayormente al alza y por tal motivo, los terrenos que se encuentran registrados en el banco de terrenos, generalmente han demostrado no perder valor al momento de ser desarrollados o enajenados. La Compañía registra los terrenos a costo histórico de adquisición, a menos que se decida la venta de uno de ellos, en cuyo caso se registra en base al valor de mercado del mismo.

x. Fluctuación de precios en materias primas y mano de obra

La disponibilidad y fluctuaciones en precios de materias primas y de mano de obra pueden atrasar o aumentar los costos de la construcción y afectar negativamente los resultados.

La industria de la construcción tiene periodos de escasez de materias primas y mano de obra. En estos periodos se pueden producir fluctuaciones en los precios, lo que sumado a posibles retrasos en la construcción pueden aumentar los costos totales de construcción. En algunos casos, no es posible traspasar estos mayores costos asociados al valor de venta de las viviendas, por lo que pueden afectar negativamente los resultados de la Compañía.

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

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

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

xi. Restricciones en el mercado de financiamiento hipotecario

Debido a que la mayoría de los clientes requieren financiamiento hipotecario para la compra de sus viviendas, aquellos incrementos en las tasas de interés o las mayores restricciones para la obtención de dichos créditos pueden limitar la asequibilidad a los inmuebles de la Compañía, bajando la demanda por los mismos. Para mitigar parcialmente este riesgo, las ventas se realizan con a lo menos un 10% de pie, de manera que el crédito hipotecario que se requiera al momento de escriturar esté dentro de los

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

xii. Cambios en normativas tributarias

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

xiii. Cambio en el mercado legal y regulaciones

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

Adicionalmente, los gobiernos locales donde opera la Compañía podrían aprobar iniciativas de menor desarrollo inmobiliario para algunos

sectores específicos, lo que podría impactar en forma negativa la posibilidad de compras de terrenos y de construcción en dichas áreas. Aprobaciones de este tipo de iniciativas podrían afectar la capacidad de construir y vender inmuebles en los mercados impactados y/o podrían requerir cumplir con requerimientos adicionales, lo que podría distorsionar los plazos y costos de construir en dichos mercados, con el consiguiente impacto en ingresos y ganancias.

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

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

xiv. Calidad y servicio de PostVenta

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

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

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

xv. Competencia con otros desarrolladores inmobiliarios

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

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

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



xvi. Riesgos propios de la actividad de la construcción

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

La Compañía impone altos estándares de seguridad a todo su personal interno así como a los subcontratistas. Cuenta con un departamento de prevención de riesgo que está preocupado permanentemente de que se apliquen estas medidas de seguridad y que se cumpla con la regulación vigente en esta materia. A su vez, se realizan programas de capacitación en medidas de prevención y seguridad al personal de obra. Para proteger los principales activos y cubrir potenciales contingencias se mantiene contratados seguros de responsabilidad civil y TRC (Todo Riesgo de Construcción). Los primeros cubren posibles daños que se ocasionen a terceros, tanto a trabajadores como a externos, así como daños a propiedades de terceros que pudieran ser ocasionados por la ejecución de las obras. El seguro TRC cubre el activo en construcción (incluyendo equipos, maquinarias, existencias en bodega, mobiliario, etc.) de potenciales daños que pudieran ocurrir producto de sismos, incendios, robos y actos terroristas entre otros.

xvii. 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 periodo posterior al terremoto, además de aumentar los gastos por reparaciones necesarias para los edificios afectados más allá de las provisiones normales de garantía.

xviii. Mitigación de riesgos

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

Declaración de Responsabilidad

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



Juan Pablo Armas M.
PRESIDENTE
RUT: 6.198.258-2



Ricardo Paz D.
DIRECTOR
RUT: 6.992.925-7



Nicolás Majluf S.
DIRECTOR
RUT: 4.940.618-5



Salvador Valdés C.
DIRECTOR
RUT: 9.842.734-1



Enrique Bone S.
DIRECTOR
RUT: 6.056.216-4



Hermann Von Mühlenbrock
DIRECTOR
RUT: 5.193.518-7



Ariel Magendzo
GERENTE GENERAL
6.229.344-6



Estados Financieros Consolidados

- 04 Informe del Auditor Independiente
- 06 Estados Consolidados de Situación Financiera Clasificado
- 08 Estados Consolidados de Resultados Integrales por Función
- 10 Estados Consolidados de Cambios en el Patrimonio
- 11 Estados Consolidados de Flujos de Efectivo Directo
- 12 Notas a los Estados Financieros Consolidados

07

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE



EY Chile
Avda. Presidente
Riesco 5435, piso 4,
Santiago

Tel: +56 (2) 2676 1000
www.eychile.cl

Informe del Auditor Independiente

Señores
Accionistas y Directores
Paz Corp S.A.

Hemos efectuado una auditoría a los estados financieros consolidados adjuntos de Paz Corp S.A. y afiliadas, que comprenden el estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2014 y los correspondientes estados consolidados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y las correspondientes notas a los estados financieros consolidados.

Responsabilidad de la Administración por los estados financieros consolidados

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

Responsabilidad del auditor

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

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

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS



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

Opinión sobre la base regulatoria de contabilización

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

Base de contabilización

Tal como se describe en Nota 2.2 a los estados financieros consolidados, en virtud de sus atribuciones la Superintendencia de Valores y Seguros con fecha 17 de octubre de 2014 emitió Oficio Circular N° 856 instruyendo a las entidades fiscalizadas, registrar en el ejercicio respectivo contra patrimonio las diferencias en activos y pasivos por concepto de impuestos diferidos que se produzcan como efecto directo del incremento en la tasa de impuestos de primera categoría introducido por la Ley 20.780, cambiando el marco de preparación y presentación de información financiera adoptado hasta esa fecha, dado que el marco anterior (NIIF) requiere ser adoptado de manera integral, explícita y sin reservas. Al 31 de diciembre de 2014 y por el año terminado en esa fecha la cuantificación del cambio del marco contable también se describen en Nota 2.3. Nuestra opinión no se modifica respecto de este asunto.

Otros asuntos

Anteriormente, hemos efectuado una auditoría, de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Chile, a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2013 de Paz Corp S.A. y afiliadas adjuntos, y en nuestro informe de fecha 4 de marzo de 2014 expresamos una opinión de auditoría sin modificaciones sobre tales estados financieros consolidados.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Lilia León P.', is written over the printed name.

Lilia León P.

EY LTDA.

Santiago, 3 de marzo de 2015

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente a los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Expresados en miles de pesos)

ACTIVOS	NOTA	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	35.592.682	23.468.098
Otros activos financieros, corrientes	6	513.298	110.486
Otros activos no financieros, corrientes	7	1.850.336	818.572
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	36.201.255	9.885.628
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	1.033.854	1.892.560
Inventarios, corrientes	10	120.346.882	91.575.573
Activos por impuestos, corrientes	11	1.937.392	275.003
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		197.475.699	128.025.920
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	47.796	2.279.498
Derechos por cobrar, no corrientes	8	2.661.225	3.032.621
Inventarios, no corrientes	10	76.369.588	81.497.451
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	983.320	488.985
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	23.470.147	20.531.798
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	1.625.280	2.074.590
Plusvalía	15	857.900	2.163.526
Propiedades, planta y equipo	16	2.425.681	2.836.573
Activos por impuestos diferidos	17	4.337.826	2.870.544
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		112.778.763	117.775.586
TOTAL ACTIVOS		310.254.462	245.801.506

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente a los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Expresados en miles de pesos)

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	NOTA	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	18	83.329.902	69.460.354
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	19	14.752.264	20.995.558
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	987.073	161.898
Otras provisiones, corrientes	20	2.810.821	1.843.113
Pasivos por impuestos, corrientes	11	4.964.027	1.061.143
Otros pasivos no financieros, corrientes	21	23.436.142	11.184.541
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		130.280.229	104.706.607
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	18	47.082.367	24.930.602
Cuentas por pagar, no corrientes	19	12.619.405	13.208.608
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	8.143.321	4.501.451
Otras provisiones, no corrientes	20	1.084.680	677.768
Pasivo por impuestos diferidos	17	269.857	483.930
Otros pasivos no financieros, no corrientes	21	3.354.191	8.012.789
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		72.553.821	51.815.148
TOTAL PASIVOS		202.834.050	156.521.755
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	22	52.492.611	52.118.489
Ganancias (pérdidas) acumuladas		41.478.556	26.178.723
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas		1.401.869	(319.506)
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		106.533.615	89.138.285
Participaciones no controladoras	22	886.797	141.466
PATRIMONIO TOTAL		107.420.412	89.279.751
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		310.254.462	245.801.506

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Expresados en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	NOTA	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	24	125.658.547	88.282.031
Costo de ventas	25	(88.931.541)	(66.104.401)
GANANCIA BRUTA		36.727.006	22.177.630
Otros ingresos, por función	24	157.693	673.473
Gasto de administración	25	(9.828.916)	(10.552.039)
Otras ganancias (pérdidas)	27	(1.528.431)	(1.878.548)
Ingresos financieros	26	973.364	1.297.581
Costos financieros	26	(1.005.703)	(1.483.463)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	13	2.325.670	3.546.779
Diferencias de cambio	26	137.360	(105.488)
Resultado por unidades de reajuste	26	(965.762)	(297.547)
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO		26.992.281	13.378.378
Gasto por impuestos a las ganancias	28	(4.482.498)	(2.378.006)
GANANCIA		22.509.783	11.000.372
Ganancia (pérdida), atribuible a:			
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		21.349.816	11.053.700
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	22	1.159.967	(53.328)
GANANCIA		22.509.783	11.000.372
Ganancias por acción			
Ganancia por acción básica			
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		75,58	39,22
GANANCIA (PÉRDIDA) POR ACCIÓN BÁSICA	29	75,58	39,22
Ganancias por acción diluidas			
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas		75,58	39,22
GANANCIAS (PÉRDIDA) DILUIDA POR ACCIÓN		75,58	39,22

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Expresados en miles de pesos)

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	NOTA	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$
GANANCIA (PÉRDIDA)		22.509.783	11.000.372
Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos			
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión		1.721.375	(133.008)
Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período		1.721.375	(133.008)
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		1.721.375	(133.008)
Total Otro Resultado Integral		1.721.375	(133.008)
TOTAL RESULTADO INTEGRAL		24.231.158	10.867.364
Resultado integral atribuible a:			
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		23.071.191	10.920.692
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	22	1.159.967	(53.328)
TOTAL RESULTADO INTEGRAL		24.231.158	10.867.364

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Expresados en miles de pesos)

2014									
CONCEPTOS	NOTA	CAPITAL EMITIDO M\$	PRIMAS DE EMISIÓN M\$	RESERVAS POR DIFERENCIAS DE CAMBIO POR CONVERSIÓN M\$	OTRAS RESERVAS M\$	GANANCIAS (PÉRDIDAS) ACUMULADAS M\$	PATRIMONIO ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS DE LA CONTROLADORA M\$	PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS M\$	PATRIMONIO TOTAL M\$
Saldo Inicial al 01/01/2014		52.118.489	11.160.579	(319.506)	(319.506)	26.178.723	89.138.285	141.466	89.279.751
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	21.349.816	21.349.816	1.159.967	22.509.783
Otro resultado integral		0	0	1.721.375	1.721.375	0	1.721.375	0	1.721.375
Resultado integral		0	0	1.721.375	1.721.375	0	23.071.191	1.159.967	24.231.158
Dividendos		0	0	0	0	(6.404.945)	(6.404.945)	0	(6.404.945)
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		374.122	0	0	0	0	374.122	0	374.122
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	354.962	354.962	(414.636)	(59.674)
TOTAL DE CAMBIOS EN PATRIMONIO		374.122	0	1.721.375	1.721.375	15.299.833	17.395.330	745.331	18.140.661
SALDO FINAL PERÍODO ACTUAL									
31-12-2014	22	52.492.611	11.160.579	1.401.869	1.401.869	41.478.556	106.533.615	886.797	107.420.412
2013									
CONCEPTOS	NOTA	CAPITAL EMITIDO M\$	PRIMAS DE EMISIÓN M\$	RESERVAS POR DIFERENCIAS DE CAMBIO POR CONVERSIÓN M\$	OTRAS RESERVAS M\$	GANANCIAS (PÉRDIDAS) ACUMULADAS M\$	PATRIMONIO ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS DE LA CONTROLADORA M\$	PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS M\$	PATRIMONIO TOTAL M\$
Saldo Inicial al 01/01/2013		52.057.363	11.160.579	(186.498)	(186.498)	18.441.133	81.472.577	753.290	82.225.867
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	11.053.700	11.053.700	(53.328)	11.000.372
Otro resultado integral		0	0	(133.008)	(133.008)	0	(133.008)	0	(133.008)
Resultado integral		0	0	(133.008)	(133.008)	0	10.920.692	(53.328)	10.867.364
Dividendos		0	0	0	0	(3.316.110)	(3.316.110)	0	(3.316.110)
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		61.126	0	0	0	0	61.126	0	61.126
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	(558.496)	(558.496)
TOTAL DE CAMBIOS EN PATRIMONIO		61.126	0	(133.008)	(133.008)	7.737.590	7.665.708	(611.824)	7.053.884
SALDO FINAL PERÍODO ANTERIOR									
31-12-2013	22	52.118.489	11.160.579	(319.506)	(319.506)	26.178.723	89.138.285	141.466	89.279.751

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresados en miles de pesos)

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	NOTA	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$
Estado de flujos de efectivo			
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación			
Clases de cobros por actividades de operación			
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios		107.465.012	99.848.362
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(130.282.990)	(108.284.215)
Otros pagos por actividades de operación		(828.402)	(403.035)
Intereses pagados		(1.005.703)	(1.483.463)
Intereses recibidos		973.364	1.297.581
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)		(3.568.395)	(1.115.910)
Otras entradas (salidas) de efectivo		5.872.248	3.072.733
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		(21.374.866)	(7.067.947)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Flujos de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras		(1.091.012)	(1.024.893)
Otros cobros por la venta de patrimonio o instrumentos de deuda de otras entidades		915.819	0
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	16	181.224	0
Compras de propiedades, planta y equipo	16	(401.602)	(280.210)
Importes procedentes de ventas de activos intangibles		0	29.515
Compras de activos intangibles	14	(4.389)	(34.236)
Dividendos recibidos	13	1.152.863	1.754.394
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		752.903	444.570
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de la emisión de acciones	22	374.122	61.126
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		78.429.426	64.894.615
Total importes procedentes de préstamos		78.429.426	64.894.615
Préstamos de entidades relacionadas		9.429.334	1.878.804
Pagos de préstamos		(47.572.307)	(53.327.609)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas		(4.597.918)	(1.960.189)
Dividendos pagados		(3.316.110)	(1.655.428)
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		32.746.547	9.891.319
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		12.124.584	3.267.942
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		12.124.584	3.267.942
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo		23.468.098	20.200.156
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO		35.592.682	23.468.098

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013 (Expresados en miles de pesos)

1. INFORMACIÓN GENERAL

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

1.1 Descripción de la Sociedad

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

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

Paz Corp S.A. es controlada por un grupo de accionistas que en conjunto detentan un 44,26%. Dicho grupo lo componen Inversiones Globus Ltda. con un 11,44%, Inversiones Brakers Ltda. con un 10,96%, Inversiones B y J Ltda. con un 10,93% e Inversiones Quantum Ltda. con un 10,93%.

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

1.2 Segmentos operativos

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

CHILE

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

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

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

PERÚ

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

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

Los estados financieros de Paz Centenario S.A. no se consolidan proporcionalmente desde la entrada en vigencia de la NIIF 11 "Acuerdos Conjuntos", sin embargo, la Administración utiliza el criterio de segmentación geográfica incluyendo Negocios Conjuntos, según se explica en Nota N° 30 "Información por Segmento".

BRASIL

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

2. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

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

2.1 Período contable

Los presentes estados financieros consolidados cubren los siguientes ejercicios:

- Estados de Situación Financiera al 31 de diciembre de 2014 y 2013.
- Estado de Resultados Integrales por Función por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.
- Estado de Cambio en el Patrimonio neto por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.
- Estado de Flujos de Efectivo por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

2.2 Bases de preparación de los estados financieros consolidados

Los presentes estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014, aprobados por su Directorio en sesión celebrada con fecha 3 de marzo de 2015, han sido preparados de acuerdo a instrucciones y normas emitidas por la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile (SVS), las cuales se componen de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB), más instrucciones específicas dictadas por la SVS.

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

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

Los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2013 y por el año terminado en esa fecha, han sido preparados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB), las cuales se han aplicado en forma íntegra y sin reservas.

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

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

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

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

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

2.3 Cambio contable

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

Al 31 de diciembre de 2014 y por el año terminado en esa fecha la cuantificación del cambio del marco contable significó un menor abono a los resultados de M\$ 354.962

2.4 Nuevas normas e interpretaciones emitidas y no vigentes

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

NUEVAS NORMAS

NORMAS	CONTENIDO	FECHA DE APLICACIÓN OBLIGATORIA (*)
IFRS 9	Instrumentos Financieros	1 de enero de 2018
IFRS 15	Ingresos procedentes de Contratos con Clientes	1 de enero de 2017

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

2.4.1 IFRS 9 "Instrumentos financieros"

En julio de 2014 fue emitida la versión final de IFRS 9 *Instrumentos Financieros*, reuniendo todas las fases del proyecto del IASB para reemplazar IAS 39 *Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición*.

Esta norma incluye nuevos requerimientos basados en principios para la clasificación y medición, introduce un modelo "más prospectivo" de pérdidas crediticias esperadas para la contabilidad del deterioro y un enfoque sustancialmente reformado para la contabilidad de coberturas. Las entidades también tendrán la opción de aplicar en forma anticipada la contabilidad de ganancias y pérdidas por cambios de valor justo relacionados con el "riesgo crediticio propio" para los pasivos financieros designados al valor razonable con cambios en resultados, sin aplicar los otros requerimientos de IFRS 9. La norma será de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018. Se permite su aplicación anticipada.

2.4.2 IFRS 15 “Ingresos procedentes de Contratos con Clientes”

IFRS 15 *Ingresos procedentes de Contratos con Clientes*, emitida en mayo de 2014, es una nueva norma que es aplicable a todos los contratos con clientes, excepto arrendamientos, instrumentos financieros y contratos de seguros. Se trata de un proyecto conjunto con el FASB para eliminar diferencias en el reconocimiento de ingresos entre IFRS y US GAAP. Esta nueva norma pretende mejorar las inconsistencias y debilidades de IAS 18 y proporcionar un modelo que facilitará la comparabilidad de compañías de diferentes industrias y regiones. Proporciona un nuevo modelo para el reconocimiento de ingresos y requerimientos más detallados para contratos con elementos múltiples. Además requiere revelaciones más detalladas. La norma será de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2017. Se permite su aplicación anticipada.

MEJORAS Y MODIFICACIONES		
NORMAS	CONTENIDO	FECHA DE APLICACIÓN OBLIGATORIA (*)
IAS 19	Beneficios a los Empleados	1 de enero de 2016
IFRS 3	Combinaciones de Negocios	1 de julio de 2014
IAS 40	Propiedades de Inversión	1 de julio de 2014
IAS 16	Propiedades, Planta y Equipo	1 de enero de 2016
IAS 38	Activos Intangibles	1 de enero de 2016
IFRS 11	Acuerdos Conjuntos	1 de enero de 2016
IAS 27	Estados Financieros Separados	1 de enero de 2016
IAS 28	Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos	1 de enero de 2016
IFRS 5	Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuas	1 de enero de 2016
IFRS 7	Instrumentos Financieros: Información a revelar	1 de enero de 2016
IFRS 10	Estados Financieros Consolidados	1 de enero de 2016
IFRS 12	Información a Revelar sobre Participaciones en Otras Entidades	1 de enero de 2016
IAS 34	Información Financiera Intermedia	1 de enero de 2016
IAS 1	Presentación de Estados Financieros	1 de enero de 2016

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

2.4.3 IAS 19 “Beneficios a los Empleados”

Las modificaciones a IAS 19, emitidas en noviembre de 2013, se aplican a las aportaciones de empleados o terceros a planes de beneficios definidos. El objetivo de las enmiendas es la simplificación de la contabilidad de aportaciones que están independientes de los años de servicio del empleado; por ejemplo, aportaciones de empleados que se calculan de acuerdo a un porcentaje fijo del salario. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de julio de 2014. Se permite su aplicación anticipada. “*Annual Improvements cycle 2012–2013*”, emitido en septiembre de 2014, clarifica que profundidad del mercado de los bonos corporativos de alta calidad crediticia se evalúa en base a la moneda en que está denominada la obligación, en vez del país donde se encuentra la obligación. Cuando no exista un mercado profundo para estos bonos en esa moneda, se utilizará bonos emitidos por el gobierno en la misma moneda y plazos.

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

2.4.4 IFRS 3 “Combinaciones de Negocios”

“*Annual Improvements cycle 2010–2012*”, emitido en diciembre de 2013, clarifica algunos aspectos de la contabilidad de consideraciones contingentes en una combinación de negocios. El IASB nota que IFRS 3 *Combinaciones de Negocios* requiere que la medición subsecuente de una consideración contingente debe realizarse al valor razonable y por lo cual elimina las referencias a IAS 37 *Provisiones, Pasivos Contingentes y Activos Contingentes* u otras IFRS que potencialmente tienen otros bases de valorización que no constituyen el valor razonable. Se deja la referencia a IFRS 9 *Instrumentos Financieros*; sin embargo, se modifica IFRS 9 *Instrumentos Financieros*; aclarando que una consideración contingente, sea un activo o pasivo financiero, se mide al valor razonable con cambios en resultados u otros resultados integrales dependiendo de los requerimientos de IFRS 9 *Instrumentos Financieros*. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de julio de 2014. Se permite su aplicación anticipada.

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

2.4.5 IAS 40 “Propiedades de Inversión”

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

2.4.6 IAS 16 “Propiedades, Planta y Equipo”, IAS 38 “Activos Intangibles”

IAS 16 y IAS 38 establecen el principio de la base de depreciación y amortización siendo el patrón esperado del consumo de los beneficios económicos futuros de un activo. En sus enmiendas a IAS 16 y IAS 38 publicadas en mayo de 2014, el IASB clarificó que el uso de métodos basados en los ingresos para calcular la depreciación de un activo no es adecuado porque los ingresos generados por una actividad que incluye el uso de un activo generalmente reflejan factores distintos del consumo de los beneficios económicos incorporados al activo.

El IASB también aclaró que los ingresos generalmente presentan una base inadecuada para medir el consumo de los beneficios económicos incorporados de un activo intangible. Sin embargo, esta suposición puede ser rebatida en ciertas circunstancias limitadas. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada.

2.4.7 IFRS 11 “Acuerdos Conjuntos”

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

2.4.8 IAS 27 “Estados Financieros Separados”

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

2.4.9 IAS 28 “Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos”, IFRS 10 “Estados Financieros Consolidados”

Las enmiendas a IFRS 10 *Estados Financieros Consolidados* e IAS 28 *Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos* (2011) abordan una inconsistencia reconocida entre los requerimientos de IFRS 10 y los de IAS 28 (2011) en el tratamiento de la venta o la aportación de bienes entre un inversor y su asociada o negocio conjunto. Las enmiendas, emitidas en septiembre de 2014, establecen que cuando la transacción involucra un negocio (tanto cuando se encuentra en una filial o no) se reconoce una ganancia o una pérdida completa. Se reconoce una ganancia o pérdida parcial cuando la transacción involucra activos que no constituyen un negocio, incluso cuando los activos se encuentran en una filial. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada.

2.4.10 IFRS 5 “Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuadas”

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

2.4.11 IFRS 7 “Instrumentos Financieros: Información a Revelar”

“Annual Improvements cycle 2012–2014” emitido en septiembre de 2014, clarifica que los acuerdos de servicio pueden constituir implicación continuada en un activo transferido para los propósitos de las revelaciones de transferencias de activos financieros.

Generalmente esto será el caso cuando el administrador tiene un interés en el futuro rendimiento de los activos financieros transferidos como consecuencia de dicho contrato. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada.

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

Las modificaciones a IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28 introducen clarificaciones menores acerca de los requerimientos para la contabilización de entidades de inversión. Además, estas enmiendas proporcionan un alivio en ciertas circunstancias, lo que reducirá el costo de aplicar estas normas. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada.

2.4.13 IAS 34 “Información Financiera Intermedia”

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

2.4.14 IAS 1 “Presentación de Estados Financieros”

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

La administración de la sociedad estima que la adopción de las nuevas normas, enmiendas e interpretaciones antes descritas y que pudiesen aplicar, no tendrán un impacto significativo en los estados financieros.

2.5 Bases de consolidación

2.5.1 Subsidiarias o filiales

Subsidiarias o filiales son todas las entidades sobre las que Paz Corp S.A. tiene el control. El control se ejerce si, y solo si, se reúnen todos los elementos siguientes: (a) poder sobre la subsidiaria, (b) exposición, o derecho, a rendimientos variables de esas sociedades, (c) capacidad de utilizar su poder para influir en el monto de los rendimientos. El inversionista tiene poder sobre una subsidiaria cuando éste posee derechos que le otorgan la capacidad presente de dirigir las actividades relevantes, es decir, las actividades que afectan de forma significativa a los rendimientos de la subsidiaria. Las filiales se consolidan a partir de la fecha en que se transfiere el control y se excluyen de la consolidación en la fecha en que cesa el mismo. Para contabilizar la adquisición de subsidiarias se utiliza el método de adquisición. El costo de adquisición es el valor razonable de los activos entregados, de los instrumentos de patrimonio emitidos y de los pasivos incurridos o asumidos en la fecha de intercambio.

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

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

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

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

2.5.2 Transacciones en participaciones no controladoras

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

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

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

2.5.3 Asociadas y negocios conjuntos

Asociadas son todas las entidades sobre las que Paz Corp S.A. y Subsidiarias ejerce influencia significativa pero no tiene control ni control conjunto, lo cual generalmente está acompañado por una participación de entre un 20% y un 50% de los derechos de voto. Las inversiones en asociadas se contabilizan por el método de participación e inicialmente se reconocen por su costo. La inversión de Paz Corp S.A. en asociadas incluye el menor valor (goodwill o plusvalía comprada) identificado en la adquisición, neto de cualquier pérdida por deterioro acumulada. Por otra parte, se consideran acuerdos conjuntos aquellas entidades en las que el grupo ejerce control gracias al acuerdo con otros accionistas y conjuntamente con ellos, es decir, cuando las decisiones sobre sus actividades relevantes requieren el consentimiento unánime de las partes que comparten el control.

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

Cuando la participación de Paz Corp S.A. y Subsidiarias en las pérdidas de una asociada o control conjunto es igual o superior a su participación en la misma, incluida cualquier otra cuenta a cobrar no asegurada, Paz Corp S.A. y Subsidiarias no reconoce pérdidas adicionales, a no ser que haya incurrido en obligaciones o realizado pagos en nombre de la asociada o negocio conjunto. Las ganancias no realizadas por transacciones entre Paz Corp S.A., asociadas y negocios conjuntos se eliminan en función del porcentaje de participación de la Sociedad en éstas. Las ganancias o pérdidas de dilución en asociadas y negocios conjuntos se reconocen en el estado de resultados.

2.6 Entidades subsidiarias

2.6.1 Entidades de consolidación directa

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

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

2.6.2 Entidades de consolidación indirecta

El siguiente es el detalle de las empresas subsidiarias al 31 de diciembre de 2014:

NOMBRE SOCIEDAD
INVERSIONES PAZ CHILE SPA
Inversiones Paz Construcción SPA
Constructora Paz SPA
Constructora P55 Icono Antofagasta S.A.
Inversiones Paz Inmobiliaria SPA
Inversiones Paz Inmobiliaria SPA
Inmobiliaria Borgoño Concón S.A.
Inmobiliaria Nuevo Portugal Ltda.
Inmobiliaria P55 Icono Antofagasta S.A.
Inmobiliaria Paz SPA
Inmobiliaria PB70 S.A.
Inmobiliaria PDV70 SPA
Inmobiliaria PK67 S.A.
Inmobiliaria PW75 SPA
Inmobiliaria y Constructora Santolaya Paz 60 S.A.
Inmobiliaria y Constructora Santolaya Paz 90 SPA
Inmobiliaria y Constructora Santolaya Paz 70 SPA
Paz Arriendo Maquinaria SPA
Paz Maquinarias SPA
Paz Servicios Profesionales SPA
INVERSIONES PAZ INTERNACIONAL SPA
Inversiones Paz Brasil SPA
Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.
Tolstoy 1 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.
Aricanduva Strip Center Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.
José Kauer Paz-Epel 2 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.
Catumbi Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.
Barueri Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.
Inversiones Paz Perú SPA

Las empresas que se señalan a continuación no han sido incorporadas en el proceso de consolidación al 31 de diciembre de 2014 por encontrarse con sus balances sin saldos contables y en proceso de término de giro:

- Inversiones Paz Rental SPA
- Fondo de Inversión Privado Emerald
- Inmobiliaria Paz Asset SPA

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

2.7 Transacciones en moneda extranjera

2.7.1 Moneda funcional y de presentación

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

2.7.2 Transacciones y saldos

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

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

2.7.3 Tipos de cambio

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

FECHA	\$ CL / US\$	\$ CL / U.F.	\$ CL / NUEVO SOL PERUANO	\$ CL / REAL BRASILEÑO
31-12-2014	606,75	24.627,10	202,93	228,27
31-12-2013	524,61	23.309,56	187,49	222,71

2.7.4 Entidades de Paz Corp S.A. y Subsidiarias

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

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

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

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

2.8 Información financiera por segmentos operativos

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

Dichos ejecutivos son los responsables de asignar los recursos y evaluar el rendimiento de los segmentos operativos, los cuales han sido identificados en forma geográfica como (i) Chile, (ii) Perú y (iii) Brasil. Esta información se detalla en Nota N° 30.

2.9 Propiedades, planta y equipo

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

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

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

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

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

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

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

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

2.10 Activos intangibles

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

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

El deterioro de activos intangibles con vidas útiles indefinidas es probado anualmente o individualmente o al nivel de unidad generadora de efectivo. Tales intangibles no son amortizados.

La vida útil de un activo intangible con vida útil indefinida es revisada anualmente para determinar si la evaluación de vida útil indefinida continúa siendo respaldable.

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

2.10.1 Programas informáticos

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

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

2.11 Menor valor o plusvalía comprada (goodwill)

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

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

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

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

2.12 Costos por intereses

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

2.13 Pérdidas por deterioro del valor de los activos no financieros

Los activos que tienen una vida útil indefinida no están sujetos a amortización y se someten anualmente a pruebas de pérdidas por deterioro del valor.

Los activos sujetos a depreciación o amortización se someten a pruebas de pérdidas por deterioro siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias indique que el importe en libros puede no ser recuperable. Se reconoce una pérdida por deterioro por el exceso del importe en libros del activo sobre su importe recuperable. El importe recuperable es el valor razonable de un activo menos los costos para la venta o el valor de uso, el mayor de los dos. A efectos de evaluar las pérdidas por deterioro del valor, los activos se agrupan al nivel más bajo para el que hay flujos de efectivo identificables por separado (unidades generadoras de efectivo).

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

2.14 Activos financieros

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

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

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

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

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

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

2.15 Inventarios

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

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

- **Inmuebles para la venta**

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

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

- **Obras en curso**

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

- **Terrenos destinados a proyectos**

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

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

- **Materiales de construcción**

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

- **Terrenos para la venta**

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

2.16 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

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

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

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

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

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

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

2.17 Efectivo y equivalentes al efectivo

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

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

2.18 Capital social

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

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

2.19 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

Las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar se reconocen a su valor nominal, ya que su plazo medio de pago es reducido y no existe diferencia material con su valor razonable.

Las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corresponden principalmente a proveedores de materiales y servicios, retenciones de contratistas y cuentas por pagar asociadas a promesas de compraventa de terrenos.

2.20 Préstamos y otros pasivos financieros

Los préstamos y pasivos financieros de naturaleza similar se reconocen inicialmente a su valor razonable, neto de los costos en que se haya incurrido en la transacción.

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

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

2.21 Impuesto a la renta e impuestos diferidos

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

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

Los impuestos diferidos se calculan de acuerdo con el método del balance, sobre las diferencias que surgen entre las bases tributarias de

los activos y pasivos, y sus importes en libros en los estados financieros. Sin embargo, si los impuestos diferidos surgen del reconocimiento inicial de un pasivo o un activo en una transacción distinta de una combinación de negocios que en el momento de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la ganancia o pérdida fiscal, no se contabiliza.

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

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

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

2.22 Beneficios a los empleados

2.22.1 Vacaciones del personal

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

2.22.2 Indemnizaciones por años de servicio (IAS)

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

2.22.3 Pagos basados en acciones

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

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

Actualmente, la Sociedad utiliza el modelo de Black-Scholes para estimar el valor razonable de las opciones de acciones otorgadas, según se detalla en Nota N° 4.5 pagos basados en acciones y Nota N° 23 Política de pagos basados en acciones.

2.23 Provisiones

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

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

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

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

2.24 Clasificación de saldos en corrientes y no corrientes

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

2.25 Reconocimiento de ingresos

Los ingresos ordinarios incluyen el valor razonable de las contraprestaciones recibidas o a recibir por la venta de bienes y servicios en el curso ordinario de las actividades de la Sociedad. Los ingresos ordinarios se presentan netos de impuestos a las ventas, devoluciones, rebajas y descuentos.

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

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

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

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

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

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

2.25.1 Ingresos por intereses

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

2.25.2 Ingresos por dividendos

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

2.26 Arrendamientos

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

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

Cada pago por arrendamiento se desglosa entre la reducción de la deuda y la carga financiera, de forma que se obtenga un tipo de interés constante sobre el saldo de la deuda pendiente de amortizar. La obligación de pago derivada del arrendamiento, neta de la carga financiera, se reconoce dentro de las deudas a pagar a largo plazo a excepción de aquellas con un vencimiento inferior a doce meses. La parte de interés de la carga financiera se imputa a la cuenta de costos financieros en el estado consolidado de resultados integrales durante el período de vigencia del arrendamiento. Estos bienes no son jurídicamente de propiedad de la Sociedad, por lo cual, no se puede disponer libremente de ellos mientras no se ejerzan las correspondientes opciones de compra.

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

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

2.26.3 Cuando una entidad de la Sociedad es el arrendador

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

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

2.27 Distribución de dividendos

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

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

En Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el 23 de abril de 2014 se ratificó la política de distribución de dividendos de la Sociedad, distribuir anualmente una cantidad no inferior al 30% de las utilidades líquidas que arroje cada balance anual.

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

3. FACTORES DE RIESGO

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

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

3.1 Cambios en condiciones económicas y de mercado

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

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

La Compañía busca mitigar estos riesgos a través de una estrategia de diversificación principalmente en dos frentes. En primer lugar, busca diversificar la oferta con el fin de abarcar distintos segmentos de la población. Con viviendas de precio entre las UF 1.000 a UF 2.000, se ofrece al mercado un producto que cumple con los requisitos y exigencias de los subsidios estatales, disminuyendo incertidumbres sobre la capacidad de financiamiento de ese segmento de la población. Por otro lado también ofrecemos viviendas de precios superiores con el propósito de abarcar los segmentos medios-altos de la demanda.

En segundo lugar, se busca diversificar mediante la operación en distintos mercados. En Chile mantenemos una presencia en las principales ciudades del país.

A su vez hemos utilizado nuestra experiencia inmobiliaria y de construcción en Chile para desarrollar proyectos en otros países como Perú y Brasil, donde existe una amplia demanda por vivienda por parte de la clase media, diversificando así nuestros mercados en la región.

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

3.2 Volatilidad de los mercados financieros

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

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

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

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

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

3.3 Naturaleza cíclica del ciclo de negocio

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

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

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

3.4 Liquidez requerida para desarrollar proyectos

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

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

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

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

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

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

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

3.5 Deuda, tasa de interés e inflación

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

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

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

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

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

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

De esta manera, los clientes reciben su crédito hipotecario durante el período de construcción una vez que hayan cumplido las condiciones de calificación de los bancos. El desembolso de los créditos hipotecarios al desarrollador inmobiliario se realiza de acuerdo al estado de avance de la obra. El desarrollador inmobiliario es garante del crédito hipotecario recibido hasta la entrega del bien y su correspondiente inscripción en los registros públicos. Dado que los proyectos que desarrollamos en Perú generalmente tienen un nivel de pre-ventas importante, el financiamiento de los proyectos inmobiliarios típicamente se financian con un 30% de capital propio y el saldo con anticipos de los clientes (ya sea por pagos de pie o desembolsos de créditos hipotecarios). Por lo tanto el nivel de deuda financiera asociado a la construcción de los proyectos en Perú es bajo. En caso que los niveles de pre-venta fueran menores a los que históricamente hemos tenido, el financiamiento de los proyectos se complementaría con líneas bancarias hasta por un 30% a 40% de las necesidades de financiamiento del proyecto.

En Brasil, los proyectos que desarrolla nuestra filial Paz Realty hasta la fecha han sido financiados por la Caixa Econômica Federal (banco estatal brasileño) que utiliza un mecanismo de financiamiento muy similar al descrito anteriormente para el Perú. Por lo tanto, los proyectos inmobiliarios también se financian típicamente con un 30% de capital propio y el saldo con anticipos de los clientes (ya sea por pagos de pie o desembolsos de créditos hipotecarios). La Compañía generalmente financia la compra de sus terrenos con un 20% a 50% de capital propio y el saldo con financiamiento externo.

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

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

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

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

La deuda se estructura según las siguientes tasas:

TASAS	31-12-2014 % DEUDA	31-12-2013 % DEUDA
Tasa de interés fijo	3%	7%
Tasa de interés variable	97%	93%
TOTAL	100%	100%

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

EFECTO EN RESULTADOS	ESCENARIO DEUDA TASA INTERÉS VARIABLE		
	TASA-1% M\$	TASA CIERRE M\$	TASA+1% M\$
Al 31-12-2014	3.145.960	4.411.368	5.676.776
Efecto en resultados	1.265.408	0	(1.265.408)
Al 31-12-2013	3.611.406	4.490.425	5.369.444
Efecto en resultados	879.019	0	(879.019)

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

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

EFECTO EN VARIACIÓN UF	ESCENARIO			
	MUF	UF-1% M\$	UF CIERRE M\$	UF+1% M\$
Al 31-12-2014	5.125	124.947.207	126.209.300	127.471.393
Efecto en resultados		(1.262.093)		1.262.093
Al 31-12-2013	3.965	91.504.439	92.428.726	93.353.013
Efecto en resultados		(924.287)		924.287

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

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

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

AL 31-12-2014

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

AL 31-12-2013

INSTITUCIÓN	MONEDA	CAPITAL E INTERESES					TOTAL M\$
		HASTA 1 MES M\$	1 A 3 MESES M\$	3 A 12 MESES M\$	1 HASTA 2 AÑOS M\$	2 A 3 AÑOS M\$	
Banco de Crédito e Inversiones	UF	0	0	4.573.138	5.206.825	0	9.779.963
Banco Consorcio	UF	0	273.589	797.187	265.729	0	1.336.505
Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A.	UF	0	182.392	531.458	177.154	0	891.004
Corpbanca	CLP	0	0	0	1.776.099	0	1.776.099
	UF	0	8.397.694	4.269.495	5.976.258	0	18.643.447
Banco del Estado de Chile	CLP	0	0	0	10.911	0	10.911
	UF	0	911.457	13.319.849	1.304.116	2.965.130	18.500.552
Inversiones B y J Limitada	UF	0	95.996	279.715	93.238	0	468.949
Inversiones Brakers Limitada	UF	0	95.996	279.715	93.238	0	468.949
Inversiones Globus Limitada	UF	0	95.996	279.715	93.238	0	468.949
Inversiones Quantum Limitada	UF	0	95.996	279.715	93.238	0	468.949
Banco Itaú Chile	UF	0	0	9.126.448	0	0	9.126.448
Banco Santander Chile	UF	0	0	9.267.622	6.756.719	0	16.024.341
Scotiabank Chile	UF	0	0	16.250.670	0	0	16.250.670
	CLP	0	0	12.817	0	0	12.817
Caixa Econômica Federal	Real Brasileño		0	43.694	0	118.709	162.403
TOTAL		0	10.149.116	59.311.238	21.846.763	3.083.839	94.390.956

3.6 Riesgo de tipo de cambio moneda extranjera

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

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

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

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

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

MONEDA	31-12-2014 % DEUDA	31-12-2013 % DEUDA
Pesos Chilenos	2%	2%
UF	98%	98%
TOTAL	100%	100%

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

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

3.7 Covenants de deuda

La existencia de covenants, tanto en algunas de nuestras deudas actuales o futuras, pueden producir restricciones en la operación de las filiales de la Compañía, así como la potencial aceleración en el pago de dichas deudas o pagos 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 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.

Para mitigar este riesgo, la Compañía realiza un monitoreo constante de sus covenants y define sus planes de negocio e inversión tomando en cuenta los covenants comprometidos. Actualmente los covenants comprometidos por la Compañía se indican en la Nota N° 31 de Contingencias y restricciones.

3.8 Clasificación de riesgo de la Compañía

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

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

Dado lo anterior, la Compañía está en constante evaluación de las variables del mercado que puedan afectar su capacidad para mantener o mejorar su clasificación de riesgo actual, manteniendo una constante comunicación con las clasificadoras de riesgo de la Sociedad. A su vez se realiza un seguimiento permanente de cualquier evento, externo o interno, que pudiera afectar negativamente los negocios de la Compañía, de modo de resolver cualquier incidencia que pudiera tener impactos negativos en la clasificación de riesgo actual.

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

3.9 Fluctuación de valor y disponibilidad de suelo

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

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

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

Por política corporativa, no se realizan inversiones especulativas en terrenos y la mayoría de los terrenos son adquiridos con el objetivo de desarrollar un proyecto inmobiliario en el corto o mediano plazo. Dado lo anterior, procuramos tener un banco de terrenos con una venta potencial de viviendas equivalentes a aproximadamente 24 meses de venta, lo que nos permita desarrollar nuestro plan de negocios sin quedar excesivamente sobre estoqueado con terrenos.

Adicionalmente, el riesgo de tener inventarios de terrenos puede ser importante para las empresas dedicadas a la construcción y ventas de inmuebles. El valor de mercado de los terrenos en nuestro banco de terrenos puede fluctuar significativamente como resultado de cambios en las condiciones económicas y de mercado.

En el evento de cambios relevantes en dichas condiciones, que pueden generar una disminución en los precios de venta de nuestras viviendas, es posible que tengamos que mantener un inventario de terrenos por mayor tiempo al planificado o que decidamos vender terrenos con pérdidas. En el caso de opciones de compra de terrenos, podríamos no ejercerlas, lo que implicaría incurrir en los costos asociados a no ejercer dichas opciones. Mantener un inventario de terrenos por mayor tiempo al planificado acarrea costos (financieros, impuestos territoriales, y de seguridad) que finalmente pueden producir un menor desempeño del esperado para los proyectos y la Compañía.

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

3.10 Fluctuaciones de precios en materias primas y mano de obra

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

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

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

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

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

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

3.11 Restricciones en el mercado de financiamiento hipotecario

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

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

3.12 Cambios en normativas tributarias

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

3.13 Cambio en el mercado legal y regulaciones

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

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

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

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

3.14 Calidad y servicio de post-venta

Como Compañía constructora e inmobiliaria estamos sujetos a defectos de construcción en los inmuebles que vendemos y por ley debemos entregar garantías por potenciales defectos. Defectos constructivos pueden derivar en reclamos por parte de los clientes en medios de comunicación masivos, si los problemas no son solucionados a tiempo. Defectos constructivos no solucionados a tiempo pueden implicar costos de reparación y de imagen para la Compañía. Incluso defectos que se corrijan o que no sean responsabilidad de la Compañía pueden derivar en reclamos e impactar nuestra reputación e imagen.

Nuestra estrategia de negocios se basa fuertemente en ofrecer productos de calidad y en lograr una experiencia del cliente superior. Tenemos una especial preocupación respecto del diseño de nuestros proyectos (interior y exterior) y en el control de calidad del proceso constructivo de manera de minimizar defectos y por ende reclamos de clientes y costos de post-venta. Así mismo, el proceso de revisión, recepción y entrega a clientes de las viviendas se lleva con el más alto nivel de rigurosidad, y contamos con departamentos de post-venta y servicio al cliente cuyo personal está entrenado para dar un servicio de primer nivel con el objetivo de solucionar problemas de construcción en el más breve plazo posible.

3.15 Competencia con otros desarrolladores inmobiliarios

Competimos en diferentes niveles con otras compañías que pueden tener mayores ventas y recursos financieros que nuestra Compañía, lo que puede afectar nuestro éxito comercial y nuestra posición competitiva. Competimos no sólo por los posibles compradores de viviendas, sino que también por propiedades y terrenos deseables para desarrollar proyectos, así como por materias primas y mano de obra calificada. Lo anterior puede impactar nuestros costos y márgenes.

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

3.16 Riesgos propios de la actividad de la construcción

La actividad de la construcción es de naturaleza riesgosa y por lo tanto requiere operar bajo estrictas medidas de seguridad y prevención. A pesar de las medidas de seguridad, siempre existe la posibilidad de que ocurran siniestros que afecten la integridad física de los trabajadores, personas que se encuentren en las cercanías de las obras, así como de las obras en construcción o ya terminadas. La Compañía impone altos estándares de seguridad a todo nuestro personal interno así como a nuestros sub-contratistas. Contamos con un departamento de prevención de riesgo que está preocupado permanentemente que se apliquen estas medidas de seguridad y que se cumpla con la regulación vigente en esta materia. A su vez se realizan programas de capacitación en medidas de prevención y seguridad al personal de obra.

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

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

3.17 Condiciones climáticas o desastres naturales

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

3.18 Mitigación de riesgos

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

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

4. ESTIMACIONES Y JUICIOS O CRITERIOS CRÍTICOS DE LA ADMINISTRACIÓN

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

4.1 Estimación del deterioro de la plusvalía comprada

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

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se reconoció deterioro por M\$ 1.305.626 y M\$ 906.500, respectivamente, según se detalla en Nota N° 15.2. Este deterioro no se puede revertir.

4.2 Estimación provisión grado de avance

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

4.3 Estimación provisión garantía legal

En cumplimiento con la Ley General de Urbanismo y Construcción (Título I, capítulo III, artículo 18), Paz Corp S.A. y Subsidiarias constituye una provisión por concepto de garantía sobre eventuales desperfectos a las viviendas vendidas al público. Esta provisión está constituida directamente en las sociedades constructoras que construyeron los bienes inmuebles que se escrituraron. La provisión de garantía legal utiliza supuestos basados principalmente en el comportamiento histórico de desperfectos que ha debido cubrir la Sociedad por las unidades vendidas, según se explica en Nota N° 20.

4.4 Impuestos diferidos

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

4.5 Pagos basados en acciones

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

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se reconoció en resultado un gasto por M\$ 629.509 y M\$ 247.453, respectivamente, según se detalla en Nota N° 23.

5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

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

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

CLASES DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Efectivo en caja	223	91
Saldos en bancos	2.216.531	2.103.739
Depósitos a corto plazo	12.969.718	12.517.431
Fondos mutuos	20.395.068	8.823.385
Otro efectivo y equivalentes al efectivo	11.142	23.452
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	35.592.682	23.468.098

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

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

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

INFORMACIÓN DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO POR MONEDA	MONEDA	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Monto del efectivo y equivalente al efectivo	CL \$	34.534.561	22.324.703
	Real Brasileño	1.058.121	1.143.395
TOTAL DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO		35.592.682	23.468.098

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

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

RUT	SOCIEDAD	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
96.815.680-2	Banco BBVA Administradora General de Fondos S.A. - Monetario	13.555	172.660
96.815.680-2	Banco BBVA Administradora General de Fondos S.A. - Corporativo V	5.515.719	529.981
96.530.900-4	Banco BCI Asset Management AGF S.A. - Eficiencia	0	1.003
96.530.900-4	Banco BCI Asset Management AGF S.A. - Competitiva G	31.634	199.459
97.030.000-7	Banco Estado Administradora General de Fondos - Solvente	7.357.358	0
96.980.650-9	Banco Itaú Chile AGF S.A. - Corporate	4.982	7.301
96.980.650-9	Banco Itaú Chile AGF S.A. - Select	642.900	0
96.667.040-1	Banco Santander Asset Management S.A. - Money Market	13.070	46.064
96.667.040-1	Banco Santander Asset Management S.A. - Renta Ejecutiva	0	2.367.599
96.513.630-4	Corpbanca AGF S.A. - Corp Oportunidad	2.545.880	237.159
96.634.320-6	Scotia Administradora General de Fondos S.A. - Scotia Clipper	4.269.970	5.262.159
TOTAL		20.395.068	8.823.385

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

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

RUT	SOCIEDAD	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
97.023.000-9	Corpbanca	0	6.124.643
97.036.000-K	Banco Santander Chile	10.294.556	4.834.908
97.004.000-5	Banco de Chile	0	1.470.265
76.645.030-K	Banco Itaú Chile	2.330.526	0
0-E	Banco Itaú Brasil	333.920	39.779
0-E	Caixa Economica Federal	10.716	47.836
TOTAL		12.969.718	12.517.431

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

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

6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS, CORRIENTES

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

OTROS ACTIVOS FINANCIEROS, CORRIENTES			31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Otros Activos Financieros, a valor razonable con cambio en resultado				
R.U.T.	NOMBRE	TIPO DE INSTRUMENTO		
97.018.000-1	Scotiabank Chile	Depósito a Plazo	0	110.486
97.036.000-K	Banco Santander Chile	Depósito a Plazo	110.000	0
Otros Activos Financieros				
R.U.T.	NOMBRE	TIPO DE INSTRUMENTO		
61.808.000-5	Aguas Andinas S.A.	Pagaré	41.565	0
0-E	Caixa Económica Federal	Retención Bancaria	361.733	0
TOTAL OTROS ACTIVOS FINANCIEROS, CORRIENTES			513.298	110.486

7. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS, CORRIENTES Y NO CORRIENTES

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

OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS	CORRIENTES		NO CORRIENTES	
	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Documentos en garantía (1)	289.963	818.572	47.796	831.553
Valores en garantía (2)	1.560.373	0	0	1.447.945
TOTAL	1.850.336	818.572	47.796	2.279.498

(1) Corresponden a garantías propias del negocio tomadas por constructoras e inmobiliarias de la Sociedad, entregadas a terceros principalmente para garantizar trabajos de construcción, Nota N° 31.4.1.

(2) Corresponde a una boleta en garantía por contrato de promesa de compraventa del edificio Santa Rosa 2, suscrito entre Inmobiliaria Paz SPA y NRG Santa Isabel SPA. Este contrato de promesa fue escriturado en diciembre de 2014, la boleta de garantía tiene fecha de vencimiento el 30 de junio de 2015. Esta boleta será restituida a Inmobiliaria Paz SPA al día siguiente hábil a la fecha que se haya acreditado al notario público autorizante de la escritura pública la inscripción del inmueble a nombre de NRG Santa Isabel SPA.

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

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

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

CLASES DE DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR-DERECHO POR COBRAR, NETO	CORRIENTES		NO CORRIENTES	
	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Instrucciones notariales (1)	11.063.601	3.431.804	0	0
Clientes escriturados neto (2)	18.506.409	2.148.593	0	0
Arriendos por cobrar neto	47.286	179.292	0	0
Documentos por cobrar neto	47.182	153.218	0	0
Fondos por rendir	107.222	152.462	0	0
Anticipos a proveedores (3)	4.021.381	1.884.934	0	0
Crédito empresas constructoras	154.718	879.978	0	0
Iva por recuperar	1.510.608	280.983	0	0
Derecho usufructo	151.767	141.227	265.593	426.755
Otras cuentas por cobrar, neto (4)	591.081	633.137	2.395.632	2.605.866
TOTAL	36.201.255	9.885.628	2.661.225	3.032.621

CLASES DE DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR-DERECHO POR COBRAR, BRUTO	CORRIENTES		NO CORRIENTES	
	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Instrucciones notariales (1)	11.063.601	3.431.804	0	0
Clientes escriturados (2)	18.506.409	2.148.593	0	0
Arriendos por cobrar	47.286	179.292	0	0
Documentos por cobrar	53.666	171.564	0	0
Fondos por rendir	107.222	152.462	0	0
Anticipos a proveedores (3)	4.021.381	1.884.934	0	0
Crédito empresas constructoras	154.718	879.978	0	0
Iva por recuperar	1.510.608	280.983	0	0
Derecho usufructo	151.767	141.227	265.593	426.755
Otras cuentas por cobrar (4)	591.081	633.137	2.395.632	2.605.866
TOTAL	36.207.739	9.903.974	2.661.225	3.032.621

(1) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los montos por M\$ 11.063.601 y M\$ 3.431.804, respectivamente, corresponden a la compra de terrenos ubicados en la Región Metropolitana.

(2) Al 31 de diciembre de 2014, los M\$ 18.506.409 corresponden principalmente a la escrituración y venta inmuebles.

(3) Al 31 de diciembre de 2014, el monto de M\$ 4.021.381 por anticipo a proveedores, corresponde principalmente a anticipos otorgados a un proyecto ubicado en la Comuna de Lo Barnechea.

(4) El ítem otras cuentas por cobrar corrientes, se compone al 31 de diciembre de 2014 y 2013, principalmente por el saldo de precio por cobrar producto de la venta de la inversión de la Sociedad Hipotecaria La Construcción Leasing S.A. efectuada el 14 de marzo de 2013, que asciende a M\$ 362.147 y M\$ 381.860, respectivamente. En el ítem otras cuentas por cobrar no corrientes por M\$ 2.395.632 y M\$ 2.605.866, se presenta la porción no corriente relacionada con esta venta.

El detalle del deterioro de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corriente correspondiente al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

IMPORTE EN LIBROS DE DEUDORES COMERCIALES, OTRAS CUENTAS POR COBRAR DETERIORADOS	CORRIENTES	
	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Documentos por cobrar (1)	(6.484)	(18.346)
TOTAL	(6.484)	(18.346)

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

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

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

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

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

Morosidad											
31-12-14	AL DÍA M\$	1-30 DÍAS M\$	31-60 DÍAS M\$	61-90 DÍAS M\$	91-120 DÍAS M\$	121-150 DÍAS M\$	151-180 DÍAS M\$	MAYOR A 181 DÍAS M\$	TOTAL CORRIENTES M\$	TOTAL NO CORRIENTES M\$	TOTAL CORRIENTES Y NO CORRIENTES M\$
Deudores comerciales brutos	24.227.190	41.781	2.194	0	0	0	0	12.744	24.283.909	0	24.283.909
Otras cuentas por cobrar brutos (*)	11.923.830	0	0	0	0	0	0	0	11.923.830	2.661.225	14.585.055
Provisión deterioro	0	0	0	0	0	0	0	(6.484)	(6.484)	0	(6.484)
TOTAL	36.151.020	41.781	2.194	0	0	0	0	6.260	36.201.255	2.661.225	38.862.480

Morosidad											
31-12-13	AL DÍA M\$	1-30 DÍAS M\$	31-60 DÍAS M\$	61-90 DÍAS M\$	91-120 DÍAS M\$	121-150 DÍAS M\$	151-180 DÍAS M\$	MAYOR A 181 DÍAS M\$	TOTAL CORRIENTES M\$	TOTAL NO CORRIENTES M\$	TOTAL CORRIENTES Y NO CORRIENTES M\$
Deudores comerciales brutos	5.353.485	19.046	23.254	49.440	22.473	1.121	54.231	22.294	5.545.344	0	5.545.344
Otras cuentas por cobrar brutos (*)	4.358.630	0	0	0	0	0	0	0	4.358.630	3.032.621	7.391.251
Provisión deterioro	0	0	0	0	0	0	0	(18.346)	(18.346)	0	(18.346)
TOTAL	9.712.115	19.046	23.254	49.440	22.473	1.121	54.231	3.948	9.885.628	3.032.621	12.918.249

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

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

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

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

TRAMO DE MOROSIDAD AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014	Nº DE CLIENTES DE CARTERA	TOTAL CARTERA NETA M\$
Al día	410	38.812.245
Entre 1 y 30 días	8	41.781
Entre 31 y 60 días	4	2.194
Más de 181 días	6	6.260
TOTAL	428	38.862.480

TRAMO DE MOROSIDAD AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013	Nº DE CLIENTES DE CARTERA	TOTAL CARTERA NETA M\$
Al día	235	12.744.736
Entre 1 y 30 días	6	19.046
Entre 31 y 60 días	7	23.254
Entre 61 y 90 días	9	49.440
Entre 91 y 120 días	4	22.473
Entre 121 y 150 días	3	1.121
Entre 151 y 180 días	2	54.231
Más de 181 días	9	3.948
TOTAL	275	12.918.249

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

8.3 Calidad crediticia

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

8.4 Operaciones de factoring

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

9. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

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

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

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

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

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

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

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

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

El criterio de exposición de las transacciones con entidades relacionadas es incluir todas las transacciones por montos superiores a las UF 100 efectuadas en el ejercicio que cubren los estados financieros informados. Al 31 de diciembre de 2014, la administración ha estimado una provisión de incobrabilidad de sus cuentas por cobrar a entidades relacionadas por M\$ 279.297.

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

9.1 Saldos y transacciones con entidades relacionadas

9.1.1 Cuentas por cobrar a entidades relacionadas

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

CUENTAS POR COBRAR A ENTIDADES RELACIONADAS						CORRIENTES		NO CORRIENTES	
R.U.T	SOCIEDAD	PAÍS DE ORIGEN	DESCRIPCIÓN DE LA TRANSACCIÓN	NATURALEZA DE LA RELACIÓN	MONEDA	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
0-E	Adamanto Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Negocio Conjunto	Real Brasileño	0	278.276	0	0
0-E	Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Negocio Conjunto	Real Brasileño	0	0	48.772	0
0-E	Bemcasa Incorporações E Construcoes Ltda.	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Asociada	Real Brasileño	0	0	59.350	0
76.119.788-6	Constructora D & V Corp Ltda	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CL \$	110.000	53.244	0	0
76.191.097-3	Fondo de Inversion Privado Creación	Chile	Cuenta corriente mercantil	Negocio Conjunto	CL \$	0	1.387	0	0
99.593.740-9	Inmobiliaria Centro Santa Lucia S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Asociada	CL \$	0	0	0	7.198
76.213.879-4	Inmobiliaria Creación SPA	Chile	Cuenta corriente mercantil	Negocio Conjunto	CL \$	389.155	252.296	0	0
99.577.840-8	Inmobiliaria Parque Nataniel S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Asociada	CL \$	0	0	0	143.068
99.549.050-1	Inmobiliaria Puerto Sur S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Asociada	CL \$	0	0	0	24.742
99.554.100-9	Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Asociada	CL \$	0	0	406	252.629
96.905.340-3	Inversiones Paz Y Froimovich S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Asociada	CL \$	0	0	0	61.348
10.142.800-1	Mario Navarro Rodriguez	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	Real Brasileño	0	139.036	142.507	0
0-E	Paz Centenario S.A.	Perú	Cuenta corriente mercantil	Negocio Conjunto	Nuevo Sol Peruano	534.699	1.168.321	732.285	0
TOTAL						1.033.854	1.892.560	983.320	488.985

9.1.2 Cuentas por pagar a entidades relacionadas

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

CUENTAS POR PAGAR A ENTIDADES RELACIONADAS						CORRIENTES		NO CORRIENTES	
R.U.T	SOCIEDAD	PAÍS DE ORIGEN	DESCRIPCIÓN DE LA TRANSACCIÓN	NATURALEZA DE LA RELACIÓN	MONEDA	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
96.828.280-8	Elyon S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CL \$	0	0	3.510.610	3.245.105
0-E	EPEL Empresa Paulistana de Engenharia Ltda.	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Asociada	Real Brasileño	0	161.898	0	0
76.810.960-5	Inmobiliaria Deisa Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CL \$	199.210	0	812.435	411.182
76.910.440-2	Inmobiliaria Las Pataguas Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CL \$	0	0	174.502	0
78.341.130-K	Inversiones Buenaventura Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CL \$	0	0	684.121	422.560
76.910.360-0	Constructora Santolaya Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista Común	CL \$	467.312	0	0	0
76.186.119-0	Deisa Desarrollo Comercial Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista Común	CL \$	320.551	0	0	0
79.991.280-5	Inversiones Santa Fidelmira S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CL \$	0	0	2.277.485	0
78.861.010-6	Sociedad Inmobiliaria e Inversiones Valentina Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CL \$	0	0	684.168	422.604
TOTAL						987.073	161.898	8.143.321	4.501.451

9.1.3 Transacciones con relacionadas y sus efectos en resultados

Se presentan las operaciones y sus efectos en resultados para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

CUENTAS POR PAGAR A ENTIDADES RELACIONADAS						MOVIMIENTO	EFFECTO EN RESULTADOS (CARGO)/ABONO	MOVIMIENTO	EFFECTO EN RESULTADOS (CARGO)/ABONO
R.U.T	SOCIEDAD	PAÍS DE ORIGEN	NATURALEZA DE LA RELACIÓN	DESCRIPCIÓN DE LA TRANSACCIÓN	MONEDA	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$		
0-E	Adamanto Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Brasil	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	0	0	632.124	0
0-E	Adamanto Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Brasil	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Real Brasileño	278.276	0	0	0
0-E	Bemcasa Incorporações E Construcoes Ltda.	Brasil	Accionista de Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	59.350	0	0	0
76.119.788-6	Constructora D & V Corp Ltda	Chile	Accionista de Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	56.756	0	53.244	0
76.910.360-0	Constructora Santolaya Ltda.	Chile	Accionista Común	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	467.311	0	0	0
76.186.119-0	Deisa Desarrollo Comercial Ltda.	Chile	Accionista Común	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	320.551	0	0	0
96.828.280-8	Elyon S.A.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	265.505	0	597.859	0
0-E	EPEL Empresa Paulista de Engenharia Ltda.	Brasil	Accionista de Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Real Brasileño	0	0	162.681	0
0-E	EPEL Empresa Paulista de Engenharia Ltda.	Brasil	Accionista de Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	561.747	0	0	0
76.191.097-3	Fondo de Inversion Privado Creacion	Chile	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	0	0	1.387	0
76.191.097-3	Fondo de Inversion Privado Creacion	Chile	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	5.828	0	0	0
76.191.097-3	Fondo de Inversion Privado Creacion	Chile	Negocio Conjunto	Servicios Profesionales	CL \$	7.215	866	0	0
76.638.030-1	Grupo Inmobiliario Pacal S.A.	Chile	Accionista de Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	0	0	447.219	0
99.566.540-9	Hipotecaria La Construcción Leasing S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	699.329	0
99.593.740-9	Inmobiliaria Centro Santa Lucia S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	7.198	0	9.123	0
76.213.879-4	Inmobiliaria Creacion Spa	Chile	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	2.277.813	0	0	0
76.213.879-4	Inmobiliaria Creacion Spa	Chile	Negocio Conjunto	Servicios Profesionales	CL \$	2.140.954	256.914	307.492	36.899
76.213.879-4	Inmobiliaria Creacion Spa	Chile	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	36.414	0
76.810.960-5	Inmobiliaria Deisa Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	600.463	0	156.040	0
76.910.440-2	Inmobiliaria Las Pataguas Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	174.501	0	0	0
99.577.840-8	Inmobiliaria Parque Nataniel S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	143.068	0	0	0
99.577.840-8	Inmobiliaria Parque Nataniel S.A.	Chile	Asociada	Servicios Profesionales	CL \$	0	0	17.914	2.150
99.549.050-1	Inmobiliaria Puerto Sur S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	24.742	0	487.667	0
99.554.100-9	Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	252.223	0	0	0

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

CUENTAS POR PAGAR A ENTIDADES RELACIONADAS						MOVIMIENTO	EFFECTO EN RESULTADOS (CARGO)/ABONO	MOVIMIENTO	EFFECTO EN RESULTADOS (CARGO)/ABONO
R.U.T	SOCIEDAD	PAÍS DE ORIGEN	NATURALEZA DE LA RELACIÓN	DESCRIPCIÓN DE LA TRANSACCIÓN	MONEDA	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$		
99.554.100-9	Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	0	0	223.825	0
78.341.130-k	Inversiones Buenaventura Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	0	0	139.143	0
78.341.130-k	Inversiones Buenaventura Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	261.562	0	0	0
96.905.340-3	Inversiones Paz y Froimovich S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	61.348	0	0	0
96.905.340-3	Inversiones Paz y Froimovich S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	0	0	2.397	0
79.991.280-5	Inversiones Santa Fidelmira S.A.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	0	0	477.842	0
79.991.280-5	Inversiones Santa Fidelmira S.A.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	2.277.485	0	0	0
0-E	Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Brasil	Asociada	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	48.772	0	0	0
10.142.800-1	Mario Navarro Rodríguez	Brasil	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	3.471	0	0	0
10.142.800-1	Mario Navarro Rodríguez	Brasil	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Real Brasileño	0	0	7.660	0
76.430.810-7	P2K S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	0	0	5.540	0
0-E	Paz Centenario S.A.	Peru	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Nuevo Sol Peruano	98.662	0	286.872	0
78.861.010-6	Sociedad Inmobiliaria e Inversiones Valentina Ltda	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CL \$	0	0	139.143	0
78.861.010-6	Sociedad Inmobiliaria e Inversiones Valentina Ltda	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CL \$	261.564	0	0	0

9.2 Directorio y gerencia de la Sociedad

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

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

9.2.1 Remuneración del directorio

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

- **Dietas por asistencia a sesiones**

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

- **Comité de Directores**

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

El detalle de los montos devengados por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013 a los señores directores, es el siguiente:

RETRIBUCIÓN DIRECTORIO		01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$		01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$	
NOMBRE	CARGO	DIRECTORIO M\$	COMITÉ DE DIRECTORES M\$	DIRECTORIO M\$	COMITÉ DE DIRECTORES M\$
Juan Pablo Armas Mac Donald	Presidente (1)	86.436	17.287	82.806	16.150
Ricardo Paz Daniels	Vicepresidente (1)	25.931	8.644	24.845	8.075
Juan Bilbao Hormaeché	Director	25.931	0	24.841	0
Salvador Valdés Correa	Director (1)	25.931	0	24.841	0
Enrique Bone Soto	Director (1)	25.931	8.644	24.841	8.075
Hermann Von Mühlenbrock Soto	Director (1)	25.931	8.644	16.607	5.536
Nicolás Majluf Sapag	Director (1)	21.706	5.097	0	0
TOTAL		237.797	48.316	198.781	37.836

(1) Cargos vigentes al 31 de diciembre de 2014.

Cambios ocurridos en el Directorio durante el ejercicio 2014:

NOMBRE	CARGO	DESDE	HASTA
Fernando Herrera Osorio	Director	06-03-2012	04-03-2014
Nicolás Majluf Sapag	Director	04-03-2014	-
Juan Bilbao Hormaeché	Director	01-09-2006	23-12-2014

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

9.2.2 Remuneración del equipo gerencial

Las remuneraciones con cargo a resultado del equipo gerencial clave de Paz Corp S.A. ascienden a M\$ 1.328.852 y M\$ 1.449.869 por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente. Paz Corp S.A. y Subsidiarias tienen establecido un plan de incentivo por cumplimiento de objetivos individuales para sus principales ejecutivos. Estos incentivos contemplan un rango mínimo y máximo de remuneraciones brutas. Los montos señalados anteriormente incluyen los bonos de incentivos para los ejecutivos, los cuales se cancelan durante el primer trimestre de cada año.

10. INVENTARIOS

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

10.1 Inventarios, corrientes

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

CLASES DE INVENTARIOS	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Materiales de construcción	1.677.360	1.469.212
Inmuebles para la venta	19.025.080	12.603.064
Obras en curso	97.196.215	75.678.552
Terrenos para la venta	2.596.091	2.050.282
Provisión menor valor de existencias	(147.864)	(225.537)
TOTAL	120.346.882	91.575.573

Información adicional de inventarios

CLASES DE INVENTARIOS	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$
Costos de inventarios reconocidos como gastos durante el período	83.793.346	63.986.432
Gastos financieros incluidos en el costo de venta de unidades escrituradas durante el período	3.697.502	2.841.013

Costos por intereses capitalizados

El siguiente es el detalle de capitalización de intereses correspondiente a los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

DETALLE	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$
Importe de los costos por intereses capitalizados, existencias	3.571.536	3.189.983
Tasa de capitalización de costos por intereses capitalizados de existencias	3,13%	4,83%

10.2 Inventarios, no corrientes

El detalle del rubro es el siguiente:

CLASES DE INVENTARIOS	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Obras en curso	40.532.319	41.936.590
Terrenos destinados a proyectos	22.908.041	27.323.342
Terrenos con opción/promesa de compra (1)	12.929.228	12.237.519
TOTAL	76.369.588	81.497.451

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

Terrenos destinados a proyectos

UBICACIÓN	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Chile	18.408.754	23.087.702
Región Metropolitana	18.408.754	22.425.963
Regiones	0	661.739
Brasil	4.499.287	4.235.640
Sao Paulo	4.499.287	4.235.640
TOTAL	22.908.041	27.323.342

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

11. ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES

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

ACTIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Pagos provisionales mensuales	222.994	127.703
Créditos al impuesto	256.922	80.000
Excedentes por recuperar (1)	1.486.310	138.670
Impuesto a la renta de primera categoría	(28.834)	(71.370)
ACTIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES	1.937.392	275.003

PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Pagos provisionales mensuales	937.380	261.345
Créditos al impuesto	12.601	11.546
Excedentes por recuperar	5.947	(50.332)
Impuesto a la renta de primera categoría	(5.919.955)	(1.283.702)
PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES	(4.964.027)	(1.061.143)

(1) Al 31 de diciembre de 2014, el monto presentado en excedentes por recuperar por M\$ 1.486.310 corresponde principalmente a excedentes originados por crédito especial de empresas constructoras (IVA) por M\$ 1.002.452.

12. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

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

31 de diciembre de 2014

RUT	INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS	% PARTICIPACIÓN	ACTIVOS CORRIENTES M\$	ACTIVOS NO CORRIENTES M\$	TOTAL ACTIVOS SUBSIDIARIA M\$	PASIVOS CORRIENTES M\$	PASIVOS NO CORRIENTES M\$	TOTAL PASIVOS SUBSIDIARIA M\$	INGRESOS ORDINARIOS M\$	GASTOS ORDINARIOS M\$	GANANCIA (PÉRDIDA) NETA M\$	DIVIDENDOS M\$
76.140.432-6	Inversiones Paz Chile SPA (Consolidado)	100,000%	167.737.671	77.305.726	245.043.397	106.830.411	102.829.422	209.659.833	121.348.606	(103.246.805)	18.101.801	
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV 70 SPA	70,000%	11.679.380	2.935.492	14.614.872	5.138.300	6.794.511	11.932.811	13.866.640	(10.592.877)	3.273.763	(1.109.213)
76.701.900-9	Inmobiliaria PK 67 S.A.	66,6700%	26.248.439	1.376.051	27.624.490	21.228.274	10.533.826	31.762.100	376.100	(1.254.559)	(878.459)	
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	60,000%	10.355.861	94.484	10.450.345	8.645.709	781.091	9.426.800	4.424.427	(3.133.800)	1.290.627	
0-E	José Kauer Paz-Epel 2 Empreendimientos Inmobiliarios SPE Ltda.	75,000%	80.816	3.311.123	3.391.939	76.499	1.097.547	1.174.046	10.149	(181.691)	(171.542)	
0-E	Aricanduva Strip Center Empreendimientos Inmobiliarios SPE Ltda.	80,000%	15.736.291	5.296	15.741.587	13.081.287	22.271	13.103.558	48.990	(121.514)	(72.524)	
76.140.439-3	Inversiones Paz Internacional SPA (Consolidado)	100,000%	17.574.988	32.822.901	50.397.889	14.534.662	31.674.487	46.209.149	7.169.967	(9.340.071)	(2.170.104)	
	TOTALES		249.413.446	117.851.073	367.264.519	169.535.142	153.733.155	323.268.297	147.244.879	(127.871.317)	19.373.562	(1.109.213)

31 de diciembre de 2013

RUT	INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS	% PARTICIPACIÓN	ACTIVOS CORRIENTES M\$	ACTIVOS NO CORRIENTES M\$	TOTAL ACTIVOS SUBSIDIARIA M\$	PASIVOS CORRIENTES M\$	PASIVOS NO CORRIENTES M\$	TOTAL PASIVOS SUBSIDIARIA M\$	INGRESOS ORDINARIOS M\$	GASTOS ORDINARIOS M\$	GANANCIA (PÉRDIDA) NETA M\$	DIVIDENDOS M\$
76.140.432-6	Inversiones Paz Chile SPA (Consolidado)	100,000%	109.259.398	86.757.788	196.017.186	92.336.039	87.422.908	179.758.947	89.309.261	(81.198.470)	8.110.791	0
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV 70 SPA	70,000%	12.415.566	593.731	13.009.297	9.116.490	2.894.379	12.010.869	3.112.422	(2.833.212)	279.210	0
76.701.900-9	Inmobiliaria PK 67 S.A.	66,6700%	9.995.058	5.653.047	15.648.105	8.987.441	10.064.308	19.051.749	3.567.686	(3.677.820)	(110.134)	0
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	60,000%	314.048	4.890.661	5.204.709	220.811	5.250.979	5.471.790	662	(260.718)	(260.056)	0
0-E	José Kauer Paz-Epel 2 Empreendimientos Inmobiliarios SPE Ltda.	75,000%	265.572	5.219.568	5.485.140	100.595	2.299.195	2.399.790	7.325	(282.784)	(275.459)	0
0-E	Aricanduva Strip Center Empreendimientos Inmobiliarios SPE Ltda.	80,000%	73.861	2.434.099	2.507.960	832.321	284.953	1.117.274	1.013	(83.151)	(82.138)	0
76.140.439-3	Inversiones Paz Internacional SPA (Consolidado)	100,000%	5.032.086	29.440.716	34.472.802	5.464.483	24.424.785	29.889.268	3.715.412	(3.265.143)	450.269	0
	TOTALES		137.355.589	134.989.610	272.345.199	117.058.180	132.641.507	249.699.687	99.713.781	(91.601.298)	8.112.483	0

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

31 de diciembre de 2014

RUT	MOVIMIENTOS EN INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS	PAÍS DE ORIGEN	MONEDA FUNCIONAL	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN	PORCENTAJE PODER DE VOTOS	SALDO AL 01/01/2014 M\$	ADICIONES	PARTICIPACIÓN EN GANANCIA (PÉRDIDA)	DIVIDENDOS RECIBIDOS	DIFERENCIA DE CONVERSIÓN	OTRO INCREMENTO (DECREMENTO)	SALDO AL 31/12/2014 M\$
76.140.432-6	Inversiones Paz Chile SPA (Consolidado)	Chile	CL \$	100,000%	100,000%	17.198.246	0	18.101.801	0	0	329.495	35.629.542
76.140.439-3	Inversiones Paz Internacional SPA (Consolidado)	Chile	CL \$	100,000%	100,000%	3.499.139	0	(2.170.104)	0	1.721.375	5.555	3.055.965
	TOTALES					20.697.385	0	15.931.697	0	1.721.375	335.050	38.685.507

31 de diciembre de 2013

RUT	MOVIMIENTOS EN INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS	PAÍS DE ORIGEN	MONEDA FUNCIONAL	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN	PORCENTAJE PODER DE VOTOS	SALDO AL 01/01/2013 M\$	ADICIONES	PARTICIPACIÓN EN GANANCIA (PÉRDIDA)	DIVIDENDOS RECIBIDOS	DIFERENCIA DE CONVERSIÓN	OTRO INCREMENTO (DECREMENTO)	SALDO AL 31/12/2013 M\$
76.140.432-6	Inversiones Paz Chile SPA (Consolidado)	Chile	CL \$	100,000%	100,000%	9.733.634	0	8.110.791	0	0	(646.179)	17.198.246
76.140.439-3	Inversiones Paz Internacional SPA (Consolidado)	Chile	CL \$	100,000%	100,000%	3.181.878	0	450.269	0	(133.008)	0	3.499.139
76.140.422-9	Inversiones Paz Servicios SPA (Consolidado)	Chile	CL \$	100,000%	100,000%	(496.907)	0	0	0	0	496.907	0
	TOTALES					12.418.605	0	8.561.060	0	(133.008)	(149.272)	20.697.385

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

13. INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

13.1 Composición del rubro

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

Al 31 de diciembre de 2014

MOVIMIENTOS EN INVERSIONES	NATURALEZA DE LA RELACIÓN	PAÍS DE ORIGEN	MONEDA FUNCIONAL	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN	PORCENTAJE PODER DE VOTOS	SALDO AL 01/01/2014 M\$	ADICIONES (DISMINUCIONES)	PARTICIPACIÓN EN GANANCIA (PÉRDIDA)	DIVIDENDOS RECIBIDOS	DIFERENCIA DE CONVERSIÓN	OTRO INCREMENTO (DECREMENTO)	SALDO AL 31/12/2014 M\$
Creación Fondo de Inversión Privado	Negocio Conjunto	Chile	CL \$	50,0000%	50,0000%	951.689	(915.819)	1.333.713	(1.152.863)	0	0	216.720
Adamanto Empreendimientos Inmobiliarios SPE Ltda.	Negocio Conjunto	Brasil	CL \$	50,0001%	50,0001%	539	0	0	0	0	(539)	0
Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimientos Inmobiliarios SPE Ltda.	Negocio Conjunto	Brasil	CL \$	50,0001%	50,0001%	57.371	0	(3.995)	0	0	2.844	56.220
Paz Centenario S.A.	Negocio Conjunto	Perú	CL \$	50,0000%	50,0000%	19.522.198	1.091.012	995.952	0	1.588.044	0	23.197.206
Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Asociada	Chile	CL \$	33,3333%	33,3333%	1	0	0	0	0	0	1
TOTAL						20.531.798	175.193	2.325.670	(1.152.863)	1.588.044	2.305	23.470.147

Al 31 de diciembre de 2013

MOVIMIENTOS EN INVERSIONES	NATURALEZA DE LA RELACIÓN	PAÍS DE ORIGEN	MONEDA FUNCIONAL	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN	PORCENTAJE PODER DE VOTOS	SALDO AL 01/01/2013 M\$	ADICIONES	PARTICIPACIÓN EN GANANCIA (PÉRDIDA)	DIVIDENDOS RECIBIDOS	DIFERENCIA DE CONVERSIÓN	OTRO INCREMENTO (DECREMENTO)	SALDO AL 31/12/2013 M\$
Creación Fondo de Inversión Privado	Negocio Conjunto	Chile	CL \$	50,0010%	50,0010%	1.073.030	0	(69.751)	0	0	(51.590)	951.689
Adamanto Empreendimientos Inmobiliarios SPE Ltda.	Negocio Conjunto	Brasil	CL \$	50,0001%	50,0001%	176.364	0	1.315.146	(1.754.394)	263.423	0	539
Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimientos Inmobiliarios SPE Ltda.	Negocio Conjunto	Brasil	CL \$	50,0001%	50,0001%	34.314	0	(3.089)	0	26.146	0	57.371
Paz Centenario S.A.	Negocio Conjunto	Perú	CL \$	50,0000%	50,0000%	16.172.969	1.024.893	2.304.473	0	19.863	0	19.522.198
P2K Y Cia En Comandita Por Acciones	Asociada	Chile	CL \$	25,0000%	25,0000%	60.088	0	0	0	0	(60.088)	0
Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Asociada	Chile	CL \$	33,3333%	33,3333%	42.396	0	0	0	0	(42.395)	1
TOTAL						17.559.161	1.024.893	3.546.779	(1.754.394)	309.432	(154.073)	20.531.798

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

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

Al 31 de diciembre de 2014

INVERSIONES	NATURALEZA DE LA RELACIÓN	% PARTICIPACIÓN	ACTIVOS CORRIENTES M\$	ACTIVOS NO CORRIENTES M\$	TOTAL ACTIVOS ASOCIADA M\$	PASIVOS CORRIENTES M\$	PASIVOS NO CORRIENTES M\$	TOTAL PASIVOS ASOCIADAS M\$	INGRESOS ORDINARIOS M\$	GASTOS ORDINARIOS M\$	GANANCIA (PÉRDIDA) NETA M\$
Creación Fondo de Inversión Privado (Consolidado)	Negocio Conjunto	50,0000%	1.351.840	890	1.352.730	919.288	0	919.288	17.170.787	(14.503.362)	2.667.425
Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimientos Inmobiliarios SPE Ltda.	Negocio Conjunto	50,0001%	193	81.854	82.047	1.440	24.386	25.826	29	(4.024)	(3.995)
Paz Centenario S.A. (Consolidado)	Negocio Conjunto	50,0000%	103.416.354	10.968.464	114.384.818	61.059.963	78.184	61.138.147	50.209.576	(48.217.671)	1.991.905
TOTAL			104.768.387	11.051.208	115.819.595	61.980.691	102.570	62.083.261	67.380.392	(62.725.057)	4.655.335

31 de diciembre de 2013

INVERSIONES	NATURALEZA DE LA RELACIÓN	% PARTICIPACIÓN	ACTIVOS CORRIENTES M\$	ACTIVOS NO CORRIENTES M\$	TOTAL ACTIVOS ASOCIADA M\$	PASIVOS CORRIENTES M\$	PASIVOS NO CORRIENTES M\$	TOTAL PASIVOS ASOCIADAS M\$	INGRESOS ORDINARIOS M\$	GASTOS ORDINARIOS M\$	GANANCIA (PÉRDIDA) NETA M\$
Creación Fondo de Inversión Privado (Consolidado)	Negocio Conjunto	50,0010%	11.497.114	248.188	11.745.302	9.726.412	115.548	9.841.960	328.615	(468.117)	(139.502)
Adamanto Empreendimientos Inmobiliarios SPE Ltda.	Negocio Conjunto	50,0001%	621.286	0	621.286	317.593	303.155	620.748	4.216.171	(2.901.025)	1.315.146
Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimientos Inmobiliarios SPE Ltda.	Negocio Conjunto	50,0001%	5.749	53.670	59.419	1.491	557	2.048	9	(3.098)	(3.089)
Paz Centenario S.A. (Consolidado)	Negocio Conjunto	50,0000%	93.666.028	19.383.655	113.049.683	65.930.443	2.230.929	68.161.372	61.903.239	(57.294.293)	4.608.946
TOTAL			105.790.177	19.685.513	125.475.690	75.975.939	2.650.189	78.626.128	66.448.034	(60.666.533)	5.781.501

14. ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALÍA

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

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

CLASES DE ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALÍA	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Activos Intangibles Identificables, Neto		
Programas informáticos, neto	1.625.280	2.074.590
ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALÍA	1.625.280	2.074.590
CLASES DE ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALÍA, BRUTO	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Activos Intangibles Identificables, Bruto		
Programas informáticos, bruto	3.292.104	3.285.622
ACTIVOS INTANGIBLES, BRUTO	3.292.104	3.285.622
AMORTIZACIÓN ACUMULADA Y DETERIORO DEL VALOR, ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS A LA PLUSVALÍA	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Amortización Acumulada y Deterioro del Valor, Activos Intangibles Identificables		
Amortización acumulada y deterioro de valor, programas informáticos	1.666.824	1.211.032
AMORTIZACIÓN ACUMULADA Y DETERIORO DEL VALOR, ACTIVOS INTANGIBLES, TOTAL	1.666.824	1.211.032

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

VIDA CLASES DE ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS A LA PLUSVALÍA	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Activos intangibles de vida finita, neto	1.625.280	2.074.590
ACTIVOS INTANGIBLES, NETO	1.625.280	2.074.590
VIDAS ÚTILES ESTIMADAS O TASAS DE AMORTIZACIÓN UTILIZADAS	VIDA MÍNIMA	VIDA MÁXIMA
Vida o Tasa para programas informáticos	5	7

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

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

Al 31 de diciembre de 2014

MOVIMIENTOS EN ACTIVOS INTANGIBLES IDENTIFICABLES	PROGRAMAS INFORMÁTICOS, NETO M\$	ACTIVOS INTANGIBLES IDENTIFICABLES, NETO M\$
Saldo Inicial al 01/01/14	2.074.590	2.074.590
Adiciones	4.389	4.389
Amortización	(455.605)	(455.605)
Incremento (Disminución) en el Cambio de Moneda Extranjera	1.906	1.906
Cambios, Total	(449.310)	(449.310)
SALDO FINAL ACTIVOS INTANGIBLES IDENTIFICABLES AL 31/12/2014	1.625.280	1.625.280

Al 31 de diciembre de 2013

MOVIMIENTOS EN ACTIVOS INTANGIBLES IDENTIFICABLES	PROGRAMAS INFORMÁTICOS, NETO M\$	ACTIVOS INTANGIBLES IDENTIFICABLES, NETO M\$
Saldo Inicial al 01/01/13	2.534.587	2.534.587
Adiciones	34.236	34.236
Retiros	(29.515)	(29.515)
Amortización	(463.265)	(463.265)
Incremento (Disminución) en el Cambio de Moneda Extranjera	(1.453)	(1.453)
Cambios, Total	(459.997)	(459.997)
SALDO FINAL ACTIVOS INTANGIBLES IDENTIFICABLES AL 31/12/2013	2.074.590	2.074.590

El cargo a resultados por amortización de intangibles al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

LÍNEA DE PARTIDA EN EL ESTADO DE RESULTADOS QUE INCLUYE AMORTIZACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES IDENTIFICABLES	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$
Gastos de Administración	(455.605)	(463.265)
TOTAL	(455.605)	(463.265)

15. PLUSVALÍA

15.1 Composición del rubro

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

RUT	SOCIEDAD	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
76.056.313-7	Inversiones Paz Perú SPA	148.670	148.670
76.659.200-7	Constructora Paz SPA (*)	709.230	2.014.856
TOTALES		857.900	2.163.526

15.2 Reconciliación de cambios en la plusvalía

El movimiento de la plusvalía es el siguiente:

MOVIMIENTOS DE PLUSVALÍA, NETOS	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Saldo inicial	2.163.526	3.070.076
Deterioro	(1.305.626)	(906.550)
SALDO FINAL NETO	857.900	2.163.526

El cargo a resultado por deterioro de la plusvalía para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

LÍNEA DE PARTIDA EN EL ESTADO DE RESULTADOS QUE INCLUYE DETERIORO DE PLUSVALÍA	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$
Otras Ganancias (Pérdidas)	(1.305.626)	(906.550)
TOTAL	(1.305.626)	(906.550)

(*) Al 31 de diciembre de 2013, la plusvalía estaba registrada en Paz Maquinarias SPA.

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

16. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

16.1 Composición del rubro

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

CLASES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Terrenos	118.405	118.405
Edificios y bodegas	690.874	804.435
Planta y equipo (<i>Maquinarias y equipos</i>)	1.074.929	1.406.930
Equipamiento de tecnología de la información	142.962	160.392
Instalaciones fijas y accesorios (<i>Muebles y útiles</i>)	338.353	276.030
Vehículos de motor	60.158	70.381
TOTAL DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO	2.425.681	2.836.573

CLASES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, BRUTO	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Terrenos	118.405	118.405
Edificios y bodegas	1.253.047	1.253.052
Planta y equipo (<i>Maquinarias y equipos</i>)	2.579.393	2.763.402
Equipamiento de tecnología de la información	798.329	739.847
Instalaciones fijas y accesorios (<i>Muebles y útiles</i>)	765.282	694.048
Vehículos de motor	140.609	112.238
TOTAL DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, BRUTO	5.655.065	5.680.992

DEPRECIACIÓN ACUMULADA Y DETERIORO DEL VALOR, PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Edificios y bodegas	562.173	448.617
Planta y equipo (<i>Maquinarias y equipos</i>)	1.504.464	1.356.472
Equipamiento de tecnología de la información	655.367	579.455
Instalaciones fijas y accesorios (<i>Muebles y útiles</i>)	426.929	418.018
Vehículos de motor	80.451	41.857
TOTAL DEPRECIACIÓN ACUMULADA Y DETERIORO DEL VALOR, PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	3.229.384	2.844.419

16.2 Vidas útiles técnicas para los bienes

MÉTODO UTILIZADO PARA LA DEPRECIACIÓN DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO (VIDA)	VIDA MÍNIMA	VIDA MÁXIMA
Vida para edificios y bodegas	15	20
Vida para planta y equipo	2	10
Vida para equipamiento de tecnologías de la información	1	6
Vida para instalaciones fijas y accesorios	2	10
Vida para vehículos de motor	2	7

Al 31 de diciembre de 2014, no hay indicadores de deterioro ni restricciones sobre bienes de propiedades, planta y equipo.

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

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

MOVIMIENTO AÑO 2014	TERRENOS M\$	EDIFICIOS Y BODEGAS, NETO M\$	PLANTA Y EQUIPO, NETO M\$	EQUIPAMIENTO DE TECNOLOGÍAS DE LA INFORMACIÓN, NETO M\$	INSTALACIONES FIJAS Y ACCESORIOS, NETO M\$	VEHÍCULOS DE MOTOR, NETO M\$	PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO M\$
Saldo Inicial al 1 de enero de 2014	118.405	804.435	1.406.930	160.392	276.030	70.381	2.836.573
Cambios							
Adiciones	0	0	141.170	58.632	157.560	44.240	401.602
Retiros	0	0	(155.707)	(92)	(19.976)	(5.449)	(181.224)
Gasto por depreciación	0	(113.561)	(317.464)	(75.750)	(73.172)	(49.014)	(628.961)
Incremento (Decremento) en el Cambio de Moneda	0	0	0	(220)	(2.089)	0	(2.309)
Total Cambios	0	(113.561)	(332.001)	(17.430)	62.323	(10.223)	(410.892)
SALDO FINAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014	118.405	690.874	1.074.929	142.962	338.353	60.158	2.425.681
MOVIMIENTO AÑO 2013	TERRENOS M\$	EDIFICIOS Y BODEGAS, NETO M\$	PLANTA Y EQUIPO, NETO M\$	EQUIPAMIENTO DE TECNOLOGÍAS DE LA INFORMACIÓN, NETO M\$	INSTALACIONES FIJAS Y ACCESORIOS, NETO M\$	VEHÍCULOS DE MOTOR, NETO M\$	PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO M\$
Saldo Inicial al 1 de enero de 2013	1.742.007	1.052.496	1.788.383	292.141	417.357	29.540	5.321.924
Cambios							
Adiciones	0	11.145	65.563	12.041	100.188	91.273	280.210
Retiros	(1.623.602)	(127.788)	(35.301)	(872)	(4.764)	(11.627)	(1.803.954)
Gasto por depreciación	0	(131.418)	(423.545)	(142.386)	(216.671)	(36.315)	(950.335)
Incremento (Decremento) en el Cambio de Moneda	0	0	(215)	(532)	(10.525)	0	(11.272)
Otros Incrementos (Decrementos)	0	0	12.045		(9.555)	(2.490)	0
Total Cambios	(1.623.602)	(248.061)	(381.453)	(131.749)	(141.327)	40.841	(2.485.351)
SALDO FINAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013	118.405	804.435	1.406.930	160.392	276.030	70.381	2.836.573

17. IMPUESTOS DIFERIDOS

Al 31 de diciembre de 2014 se procedió a la actualización de los activos y pasivos por impuestos diferidos como consecuencia de la aplicación de las modificaciones legales introducidas por la Ley N° 20.780 (Reforma Tributaria), publicada en el Diario Oficial con fecha 29 de septiembre de 2014. Entre las principales modificaciones introducidas por la Ley N° 20.780 antes citada, se encuentra el aumento progresivo de la tasa del Impuesto de Primera Categoría, alcanzando el 27%, a partir del año comercial 2018, en el evento que se aplique el "Sistema de Tributación Parcialmente Integrado" establecido en la letra B) del artículo 14 de la Ley sobre Impuesto a la Renta. En caso que la Sociedad opte por el "Sistema de Tributación de Renta Atribuida" establecido en la letra A) del artículo 14 de la Ley sobre Impuesto a la Renta, la tasa máxima llegaría al 25% desde el año comercial 2017.

La Ley N° 20.780 establece que los contribuyentes obligados a declarar sobre la base de sus rentas efectivas según contabilidad completa, podrán optar por aplicar las disposiciones referidas al Sistema de Tributación de Renta Atribuida o al Sistema de Tributación Parcialmente Integrado. Tratándose de sociedades anónimas, la opción que se elija deberá ser aprobada en junta extraordinaria de accionistas que deberá celebrarse antes de la vigencia del año comercial 2017. No obstante, si la Sociedad anónima no ejerciere su opción, la ley dispone que se aplicará a ella el Sistema de Tributación Parcialmente Integrado establecido en la letra B) del artículo 14 de la Ley sobre Impuesto a la Renta.

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

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

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

17.1 Activos por impuestos diferidos

ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Activos por impuestos diferidos relativos a acumulaciones (o devengos)	257.770	75.542
Activos por impuestos diferidos relativos a provisiones	2.002.305	697.076
Activos por impuestos diferidos relativos a pérdidas fiscales	1.644.582	1.559.224
Activos por impuestos diferidos relativos a otros	2.282.308	1.421.881
ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	6.186.965	3.753.723

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

17.2 Pasivos por impuestos diferidos

PASIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Pasivos por impuestos diferidos relativos a acumulaciones (o devengos)	2.118.996	1.367.109
PASIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	2.118.996	1.367.109

17.3 Movimientos de impuesto diferido del estado de situación financiera

MOVIMIENTOS EN ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Activos por impuestos diferidos, saldo inicial	3.753.723	5.514.086
Incremento (decremento) en activos impuestos diferidos	2.433.242	(1.760.363)
Cambios en activos por impuestos diferidos, total	2.433.242	(1.760.363)
ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS, SALDO FINAL	6.186.965	3.753.723

MOVIMIENTOS EN PASIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Pasivos por Impuestos Diferidos, Saldo Inicial	1.367.109	1.890.396
Incremento (decremento) en pasivo por impuestos diferidos	751.887	(523.287)
Cambios en pasivos por impuestos diferidos, total	751.887	(523.287)
PASIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS, SALDO FINAL	2.118.996	1.367.109

17.4 Compensación de partidas

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

Conciliación entre saldos de balance y cuadros de impuesto diferido:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Activo por Impuesto Diferidos	4.337.826	2.870.544
Pasivo por Impuesto Diferidos	(269.857)	(483.930)
POSICIÓN NETA IMPUESTOS DIFERIDOS	4.067.969	2.386.614

NOTA IMPUESTOS DIFERIDOS	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Activo por Impuesto Diferidos	6.186.965	3.753.723
Pasivo por Impuesto Diferidos	(2.118.996)	(1.367.109)
POSICIÓN NETA IMPUESTOS DIFERIDOS	4.067.969	2.386.614

18. OTROS PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES

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

18.1 Clases de otros pasivos financieros

OTROS PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES	31-12-2014		31-12-2013	
	CORRIENTES M\$	NO CORRIENTES M\$	CORRIENTES M\$	NO CORRIENTES M\$
Préstamos Bancarios	82.933.538	47.082.367	67.957.510	24.557.650
Otros Préstamos	396.364	0	1.502.844	372.952
TOTAL	83.329.902	47.082.367	69.460.354	24.930.602

Los otros préstamos incluyen el préstamo sindicado que la Sociedad recibió de conformidad al Contrato de Apertura de Línea de Financiamiento Sindicado, que consta de escritura pública de fecha 17 de mayo de 2011 otorgada en la notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha, repertorio número 9.672-2011, suscrita entre la Sociedad, como deudor, y EuroAmerica Seguros de Vida S.A., Banco Consorcio y Sociedad de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A., como acreedores, en adelante el "Contrato de Crédito". Posteriormente, por escritura pública de fecha 19 de marzo de 2012 otorgada en la notaría de Santiago de don José Musalem Saffie, repertorio número 3.514-2012, EuroAmerica Seguros de Vida S.A. cedió la totalidad de sus derechos bajo el Contrato de Crédito a las siguientes empresas relacionadas de Paz Corp S.A. y en las proporciones que se indica a continuación: Inversiones Brakers Ltda. por UF 47.500, Inversiones Globus Ltda. por UF 47.500, Inversiones B y J Ltda. por UF 47.500 e Inversiones Quantum Ltda. por UF 47.500. Dicha cesión y cambio de acreedor, no modificó las obligaciones y limitaciones establecidas en el Contrato de Crédito. Al 31 de diciembre de 2014 la porción del capital insoluto de las empresas relacionadas a Paz Corp S.A., por el Contrato de Crédito asciende a UF 16.000, clasificados en corrientes, mientras que al 31 de diciembre de 2013 este monto asciende a UF 80.000, clasificados en corrientes y no corrientes según su vencimiento.

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

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

18.2.1 Préstamos bancarios corrientes

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

RUT EMPRESA DEUDORA	NOMBRE EMPRESA DEUDORA	PAÍS DONDE ESTÁ ESTABLECIDA LA EMPRESA DEUDORA	RUT BANCO O INSTITUCIÓN FINANCIERA ACREEDORA	NOMBRE BANCO O INSTITUCIÓN FINANCIERA ACREEDORA	MONEDA	TIPO AMORTIZACIÓN	TASA EFECTIVA ANUAL	TASA NOMINAL ANUAL	GARANTÍA	CORRIENTE VENCIMIENTOS			TOTAL CORRIENTES AL 31-12-14
										HASTA 1 MES M\$	1 A 3 MESES M\$	3 A 12 MESES M\$	
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	3,84%	3,84%	Con Garantía	0	0	3.437.661	3.437.661
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	2,70%	2,70%	Con Garantía	0	0	246.271	246.271
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	CLP	Al vencimiento	5,00%	5,00%	Con Garantía	0	254.078	0	254.078
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	2,84%	2,84%	Con Garantía	246.638	6.712.622	11.173.093	18.132.353
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	CLP	Al vencimiento	1,00%	1,00%	Con Garantía	0	0	10.911	10.911
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,97%	2,97%	Con Garantía		4.988.928	12.242.399	17.231.327
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	76.645.060-K	Banco Itaú Chile	U.F.	Al vencimiento	2,49%	2,49%	Con Garantía	0	0	5.009.329	5.009.329
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,72%	2,72%	Con Garantía			705.986	705.986
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco de Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	2,84%	2,84%	Con Garantía		1.508.147	5.633.027	7.141.174
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	99.500.410-0	Banco Consorcio	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	282.410	0	282.410
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	99.012.000-5	Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A.	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	188.273	0	188.273
76.659.200-7	Constructora Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco del Estado de Chile	USD	Al vencimiento	1,63%	1,63%	Con Garantía	293.306	236.985	237.528	767.819
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	3,32%	3,32%	Con Garantía		1.296.664	3.025.549	4.322.213
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	CLP	Al vencimiento	5,22%	5,22%	Con Garantía		739.070	1.724.496	2.463.566
76.701.900-9	Inmobiliaria PK67 S.A.	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	2,91%	2,91%	Con Garantía			7.721.465	7.721.465
76.701.900-9	Inmobiliaria PK67 S.A.	Chile	97.018.000-1	Scotiabank Chile	U.F.	Al vencimiento	3,25%	3,25%	Con Garantía		3.039.988	6.226.996	9.266.984
76.944.340-1	Inmobiliaria Nuevo Portugal Ltda.	Chile	97.006.000-6	Banco de Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	3,08%	3,08%	Con Garantía	1.614.908	2.807.812	625.416	5.048.136
76.944.340-1	Inmobiliaria Nuevo Portugal Ltda.	Chile	97.006.000-6	Banco de Crédito e Inversiones	CLP	Al vencimiento	5,04%	5,04%	Con Garantía			41.362	41.362
0-E	Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.	Brasil	0-E	Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	Al vencimiento	11,28%	11,28%	Sin Garantía	673	1.346	660.201	662.220
TOTAL										2.155.525	22.056.323	58.721.690	82.933.538

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

RUT EMPRESA DEUDORA	NOMBRE EMPRESA DEUDORA	PAÍS DONDE ESTÁ ESTABLECIDA LA EMPRESA DEUDORA	RUT BANCO O INSTITUCIÓN FINANCIERA ACREEDORA	NOMBRE BANCO O INSTITUCIÓN FINANCIERA ACREEDORA	MONEDA	TIPO AMORTIZACIÓN	TASA EFECTIVA ANUAL	TASA NOMINAL ANUAL	GARANTÍA	CORRIENTE VENCIMIENTOS			TOTAL CORRIENTES AL 31-12-13
										HASTA 1 MES M\$	1 A 3 MESES M\$	3 A 12 MESES M\$	
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	4,56%	4,56%	Con Garantía	0	0	2.423.077	2.423.077
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.018.000-1	Scotiabank Chile	U.F.	Al vencimiento	4,46%	4,46%	Con Garantía	0	0	5.154.002	5.154.002
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.018.000-1	Scotiabank Chile	CLP	Al vencimiento	1,00%	1,00%	Con Garantía	0	0	12.817	12.817
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	4,49%	4,49%	Con Garantía	0	0	9.267.622	9.267.622
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	4,23%	4,23%	Con Garantía	0	911.457	13.319.849	14.231.306
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	76.645.060-K	Banco Itaú Chile	U.F.	Al vencimiento	4,08%	4,08%	Con Garantía	0	0	9.126.448	9.126.448
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	5,57%	5,57%	Con Garantía	0	0	1.846.418	1.846.418
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco de Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	3,88%	3,88%	Con Garantía	0	0	470.770	470.770
76.659.200-7	Constructora Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco de Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	4,48%	4,48%	Con Garantía	0	0	4.102.368	4.102.368
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	99.500.410-0	Banco Consorcio	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	273.589	797.187	1.070.776
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	99.012.000-5	Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A.	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	182.392	531.458	713.850
76.647.640-6	Inmobiliaria Borgoño ConCon S.A.	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	4,29%	4,29%	Con Garantía	0	8.397.694	0	8.397.694
76.321.336-6	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA	Chile	97.018.000-1	Scotiabank Chile	U.F.	Al vencimiento	3,81%	3,81%	Con Garantía	0	0	5.542.303	5.542.303
76.701.900-9	Inmobiliaria PK67 S.A.	Chile	97.018.000-1	Scotiabank Chile	U.F.	Al vencimiento	4,33%	4,33%	Con Garantía	0	0	5.554.365	5.554.365
0-E	Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.	Brasil	0-E	Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	Al vencimiento	11,28%	11,28%	Sin Garantía	0	0	43.694	43.694
TOTAL										0	9.765.132	58.192.378	67.957.510

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

18.2.2 Otros préstamos corrientes

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

RUT EMPRESA DEUDORA	NOMBRE EMPRESA DEUDORA	PAÍS DONDE ESTÁ ESTABLECIDA LA EMPRESA DEUDORA	RUT BANCO O INSTITUCIÓN FINANCIERA ACREEDORA	NOMBRE BANCO O INSTITUCIÓN FINANCIERA ACREEDORA	MONEDA	TIPO AMORTIZACIÓN	TASA EFECTIVA ANUAL	TASA NOMINAL ANUAL	GARANTÍA	CORRIENTE VENCIMIENTOS			TOTAL CORRIENTES AL 31-12-14
										HASTA 1 MES M\$	1 A 3 MESES M\$	3 A 12 MESES M\$	
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.660-6	Inversiones B y J Limitada	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	99.091	0	99.091
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.700-9	Inversiones Brakers Limitada	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	99.091	0	99.091
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.690-8	Inversiones Globus Limitada	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	99.091	0	99.091
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.670-3	Inversiones Quantum Limitada	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	99.091	0	99.091
TOTAL										0	396.364	0	396.364

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

RUT EMPRESA DEUDORA	NOMBRE EMPRESA DEUDORA	PAÍS DONDE ESTÁ ESTABLECIDA LA EMPRESA DEUDORA	RUT BANCO O INSTITUCIÓN FINANCIERA ACREEDORA	NOMBRE BANCO O INSTITUCIÓN FINANCIERA ACREEDORA	MONEDA	TIPO AMORTIZACIÓN	TASA EFECTIVA ANUAL	TASA NOMINAL ANUAL	GARANTÍA	CORRIENTE VENCIMIENTOS			TOTAL CORRIENTES AL 31-12-13
										HASTA 1 MES M\$	1 A 3 MESES M\$	3 A 12 MESES M\$	
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.660-6	Inversiones B y J Limitada	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	95.996	279.715	375.711
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.700-9	Inversiones Brakers Limitada	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	95.996	279.715	375.711
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.690-8	Inversiones Globus Limitada	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	95.996	279.715	375.711
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.670-3	Inversiones Quantum Limitada	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	0	95.996	279.715	375.711
TOTAL										0	383.984	1.118.860	1.502.844

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

18.3.1 Préstamos bancarios no corrientes

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

RUT EMPRESA DEUDORA	NOMBRE EMPRESA DEUDORA	PAÍS DONDE ESTÁ ESTABLECIDA LA EMPRESA DEUDORA	RUT BANCO O INSTITUCIÓN FINANCIERA ACREEDORA	NOMBRE BANCO O INSTITUCIÓN FINANCIERA ACREEDORA	MONEDA	TIPO AMORTIZACIÓN	TASA EFECTIVA ANUAL	TASA NOMINAL ANUAL	GARANTÍA	NO CORRIENTE VENCIMIENTOS			TOTAL NO CORRIENTES AL 31-12-14
										1 HASTA 2 AÑOS M\$	2 A 3 AÑOS M\$	3 A 5 AÑOS M\$	
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	1,51%	1,51%	Con Garantía	908.616	0	0	908.616
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.032.000-8	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile (BBVA)	U.F.	Al vencimiento	1,98%	1,98%	Con Garantía	1.092.696	0	0	1.092.696
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	2,57%	2,57%	Con Garantía	3.741.963	0	0	3.741.963
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,75%	2,75%	Con Garantía	4.314.075	0	0	4.314.075
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.004.000-5	Banco de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,68%	2,68%	Con Garantía	1.647.301	0	0	1.647.301
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	4,05%	4,05%	Con Garantía	12.174.385	793.710	0	12.968.095
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	76.645.060-K	Banco Itaú Chile	U.F.	Al vencimiento	3,21%	3,21%	Con Garantía	5.644.072	0	0	5.644.072
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco de Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	1,80%	1,80%	Con Garantía	4.000.003	0	0	4.000.003
76.321.343-9	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	3,76%	3,76%	Con Garantía	2.357.670	0	0	2.357.670
76.321.336-6	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA	Chile	97.018.000-1	Scotiabank Chile	U.F.	Al vencimiento	3,70%	3,70%	Con Garantía	5.837.577	0	0	5.837.577
76.361.372-0	Inmobiliaria PW75 SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	1,89%	1,89%	Con Garantía	4.567.286	0	0	4.567.286
0-E	Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.	Brasil	0-E	Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	Al vencimiento	11,28%	11,28%	Sin Garantía	3.013	0	0	3.013
TOTAL										46.288.657	793.710	0	47.082.367

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

RUT EMPRESA DEUDORA	NOMBRE EMPRESA DEUDORA	PAÍS DONDE ESTÁ ESTABLECIDA LA EMPRESA DEUDORA	RUT BANCO O INSTITUCIÓN FINANCIERA ACREEDORA	NOMBRE BANCO O INSTITUCIÓN FINANCIERA ACREEDORA	MONEDA	TIPO AMORTIZACIÓN	TASA EFECTIVA ANUAL	TASA NOMINAL ANUAL	GARANTÍA	NO CORRIENTE VENCIMIENTOS			TOTAL NO CORRIENTES AL 31-12-13
										1 HASTA 2 AÑOS M\$	2 A 3 AÑOS M\$	3 A 5 AÑOS M\$	
76.944.340-1	Inmobiliaria Nuevo Portugal Ltda.	Chile	97.006.000-6	Banco de Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	4,13%	4,13%	Con Garantía	2.701.965	0	0	2.701.965
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	3,47%	3,47%	Con Garantía	6.756.719	0	0	6.756.719
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	4,09%	4,09%	Con Garantía	1.304.116	2.965.130	0	4.269.246
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	CLP	Al vencimiento	1,00%	1,00%	Con Garantía	10.911	0	0	10.911
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco de Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	4,38%	4,38%	Con Garantía	2.504.860	0	0	2.504.860
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	4,81%	4,81%	Con Garantía	4.240.012	0	0	4.240.012
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	99.500.410-0	Banco Consorcio	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	265.729	0	0	265.729
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	99.012.000-5	Consorcio Seguro de Vida S.A.	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	177.154	0	0	177.154
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	CLP	Al vencimiento	7,22%	7,22%	Con Garantía	1.776.099	0	0	1.776.099
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	Chile	97.023.000-9	Corpbanca	UF	Al vencimiento	4,50%	4,50%	Con Garantía	1.736.246	0	0	1.736.246
0-E	Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.	Brasil	0-E	Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	Al vencimiento	11,28%	11,28%	Sin Garantía	0	118.709	0	118.709
TOTAL										21.473.811	3.083.839	0	24.557.650

18.3.2 Otros préstamos no corrientes

Al 31 de diciembre de 2014 no existen saldos en este rubro.

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

RUT EMPRESA DEUDORA	NOMBRE EMPRESA DEUDORA	PAÍS DONDE ESTÁ ESTABLECIDA LA EMPRESA DEUDORA	RUT BANCO O INSTITUCIÓN FINANCIERA ACREEDORA	NOMBRE BANCO O INSTITUCIÓN FINANCIERA ACREEDORA	MONEDA	TIPO AMORTIZACIÓN	TASA EFECTIVA ANUAL	TASA NOMINAL ANUAL	GARANTÍA	NO CORRIENTE VENCIMIENTOS			TOTAL NO CORRIENTES AL 31-12-13
										1 HASTA 2 AÑOS M\$	2 A 3 AÑOS M\$	3 A 5 AÑOS M\$	
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.660-6	Inversiones B y J Limitada	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	93.238	0	0	93.238
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.700-9	Inversiones Brakers Limitada	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	93.238	0	0	93.238
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.690-8	Inversiones Globus Limitada	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	93.238	0	0	93.238
76.488.180-K	Paz Corp S.A.	Chile	78.884.670-3	Inversiones Quantum Limitada	U.F.	Al vencimiento	6,87%	6,87%	Sin Garantía	93.238	0	0	93.238
TOTAL										372.952	0	0	372.952

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

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

MONEDA	31-12-14		31-12-13	
	FIJA	VARIABLE	FIJA	VARIABLE
CLP	10.911	2.329.612	23.728	1.776.099
Real Brasileño	665.233	0	162.403	0
UF	2.427.522	124.211.172	6.302.942	86.125.784
USD	767.819	0	0	0
TOTAL	3.871.485	126.540.784	6.489.073	87.901.883

19. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR	CORRIENTES		NO CORRIENTES	
	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Proveedores de materiales y servicios	4.650.965	8.482.353	0	927.899
Acreedores terrenos	632.383	1.985.106	0	0
Retenciones de contratistas	1.406.135	1.584.509	0	0
Retenciones (AFP, Impuestos trabajadores, etc.)	560.628	415.095	0	0
Dividendos por pagar	6.404.945	3.316.110	0	0
Bodegajes por pagar (1)	0	3.456.620	10.752.407	10.177.158
Provisión de vacaciones	471.762	377.709	0	0
Iva por pagar	43.358	308	0	0
Otras cuentas por pagar	582.088	1.377.748	1.866.998	2.103.551
TOTAL	14.752.264	20.995.558	12.619.405	13.208.608

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

INSTITUCIÓN	CORRIENTES		NO CORRIENTES	
	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A.	0	0	10.752.407	10.177.158
Afisa S.A. (Fip Renta Terrenos)	0	3.456.620	0	0
TOTAL	0	3.456.620	10.752.407	10.177.158

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

19.1 Estratificación vencimientos proveedores

Proveedores pagos al día

Al 31 de diciembre de 2014

TIPO DE PROVEEDOR	MONTOS SEGÚN PLAZOS DE PAGO						TOTAL M\$	PERÍODO PROMEDIO DE PAGO (DÍAS)
	HASTA 30 DÍAS	31 - 60 DÍAS	61 - 90 DÍAS	91 - 120 DÍAS	121 - 180 DÍAS	181 Y MÁS		
Materiales y equipos	1.265.361	727.957	202.558	51.179	0	0	2.247.055	40,24
Servicios	753.101	1.444.601	0	0	3.415	0	2.201.117	17,01
Otros	16.621	5.069	0	0	0	0	21.690	4,78
TOTAL	2.035.083	2.177.627	202.558	51.179	3.415	0	4.469.862	

Al 31 de diciembre de 2013

TIPO DE PROVEEDOR	MONTOS SEGÚN PLAZOS DE PAGO						TOTAL M\$	PERÍODO PROMEDIO DE PAGO (DÍAS)
	HASTA 30 DÍAS	31 - 60 DÍAS	61 - 90 DÍAS	91 - 120 DÍAS	121 - 180 DÍAS	181 Y MÁS		
Materiales y equipos	864.477	984.182	7.341	37.703	0	0	1.893.703	36,37
Servicios	3.154.516	847.729	43.073	58.866	50.555	378.233	4.532.972	19,52
Otros	279.204	31.206	0	0	0	0	310.410	31,36
TOTAL	4.298.197	1.863.117	50.414	96.569	50.555	378.233	6.737.085	

Proveedores plazos vencidos

Al 31 de diciembre de 2014

TIPO DE PROVEEDOR	MONTOS SEGÚN PLAZOS DE PAGO			TOTAL M\$
	HASTA 30 DÍAS	31 - 60 DÍAS	61 - 90 DÍAS	
Materiales y equipos	79.386	915	935	81.236
Servicios	87.996	231	3.165	91.392
Otros	8.052	74	349	8.475
TOTAL	175.434	1.220	4.449	181.103

Al 31 de diciembre de 2013

TIPO DE PROVEEDOR	MONTOS SEGÚN PLAZOS DE PAGO			TOTAL M\$
	HASTA 30 DÍAS	31 - 60 DÍAS	61 - 90 DÍAS	
Materiales y equipos	394.022	6.988	10.184	411.194
Servicios	1.313.525	6.303	75	1.319.903
Otros	14.171	0	0	14.171
TOTAL	1.721.718	13.291	10.259	1.745.268

19.2 Operaciones de confirming

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

20. PROVISIONES

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

20.1 Provisiones

	CORRIENTES		NO CORRIENTES	
	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Provisión de garantía legal	388.406	354.009	533.378	396.723
Participación en utilidades, bonos	1.188.997	869.999	0	0
Pagos basados en acciones	972.276	397.864	213.303	158.206
Provisiones por juicio y contingencias	91.215	69.859	168.072	122.839
Otras provisiones	169.927	151.382	169.927	0
TOTAL	2.810.821	1.843.113	1.084.680	677.768

20.1.1 Provisión de garantía legal

En cumplimiento con la Ley General de Urbanismo y Construcción (Título I, capítulo III, artículo 18), Paz Corp S.A. y Subsidiarias, ha constituido una provisión por concepto de garantía sobre eventuales desperfectos a las viviendas vendidas al público.

Los plazos para la utilización de esta provisión se enmarcan dentro de los mismos plazos que establece la norma, diez años, en el caso de fallas o defectos que afecten a la estructura soportante del inmueble, cinco años, cuando se trate de fallas o defectos de los elementos constructivos o de las instalaciones, tres años, si hubiesen fallas o defectos que afecten a elementos de terminaciones o de acabado de las obras. La provisión de garantía legal se constituye al momento de realizada la recepción municipal del bien raíz y ésta se va amortizando en función a una metodología de uso en el tiempo según el tipo de garantía.

20.1.2 Participación en utilidades y bonos (remuneración variable, bonos anuales)

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

20.1.3 Pagos basados en acciones (stock options)

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se presenta un monto en el pasivo corriente de M\$ 972.276 y M\$ 397.864, respectivamente y en el pasivo no corriente M\$ 213.303 y M\$ 158.206 por opción de compra de acciones a favor del Presidente y Gerente General de la Sociedad, según se detalla en Nota N° 23.

20.1.4 Provisión de juicios y contingencias

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se ha registrado provisión de M\$ 91.215 y M\$ 69.859 respectivamente, por litigios judiciales pendientes entre algunas inmobiliarias pertenecientes a la Sociedad y terceros, según se detalle en Nota N° 31.1.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se presenta en el pasivo no corriente contingencias laborales de la filial Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda. (Brasil) por M\$ 168.072 y M\$ 122.839, respectivamente.

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

20.1.5 Otras provisiones Provisión de rentas garantizadas

El 16 de diciembre de 2014, la administración de la Sociedad realizó una provisión por el contrato de garantía de rentas de arrendamiento entre Inmobiliaria Paz SPA y NRG Santa Isabel SPA, que establece que Inmobiliaria Paz SPA debe garantizar a NRG Santa Isabel SPA por un plazo de 2 años contados desde el 16 de diciembre de 2014 un ingreso por arrendamiento de los departamentos, estacionamientos y bodegas del "Condominio Energy Santa Rosa II" equivalente a como si dicho inmueble estuviese en un 95% arrendado. El monto de la provisión fue de M\$ 339.854 (UF 13.800) que, de acuerdo a lo establecido en el contrato es el monto máximo a que será expuesto Inmobiliaria Paz SPA a pagar. Al 31 de diciembre de 2014, se ha provisionado 50% en el pasivo corriente y el otro 50% en el pasivo no corriente.

Al 31 de diciembre de 2013, el saldo de la provisión por rentas garantizadas asciende a M\$ 151.382, correspondiente a una provisión realizada el 28 de junio de 2013 por la administración de la Sociedad por el contrato de garantía de rentas de arrendamiento entre Inmobiliaria Paz SPA y NRG Santa Isabel SPA, que establece que Inmobiliaria Paz SPA debe garantizar a NRG Santa Isabel SPA por un plazo de 2 años contados desde el 28 de junio de 2013 un ingreso por arrendamiento de los departamentos, estacionamientos y bodegas del "Condominio Sara del Campo Etapa I" equivalente a como si dicho inmueble estuviese en un 95% arrendado. El monto de la provisión fue de M\$ 708.433 (UF 31.000), que, de acuerdo a lo establecido en el contrato es el monto máximo a que será expuesto Inmobiliaria Paz SPA a pagar. Durante el 2014, ésta provisión se liquidó en su totalidad. Al 31 de diciembre de 2013 el saldo de esta provisión es de M\$151.382.

20.2 Movimiento de las provisiones

Al 31 de diciembre de 2014

MOVIMIENTO EN PROVISIONES	CORRIENTES					NO CORRIENTES					
	POR GARANTÍAS M\$	POR PARTICIPACIÓN EN UTILIDADES Y BONOS M\$	PAGOS BASADOS EN ACCIONES M\$	POR JUICIO Y CONTINGENCIAS M\$	OTRAS PROVISIONES M\$	TOTAL M\$	POR GARANTÍAS M\$	PAGOS BASADOS EN ACCIONES M\$	POR JUICIO Y CONTINGENCIAS M\$	OTRAS PROVISIONES M\$	TOTAL M\$
Saldo inicial 01/01/2014	354.009	869.999	397.864	69.859	151.382	1.843.113	396.723	158.206	122.839	0	677.768
Movimientos en provisiones											
Incremento en provisiones existentes	537.670	1.188.997	623.027	41.356	169.927	2.560.977	204.103	112.747	42.166	169.927	528.943
(Decrementos) en provisiones existentes	(503.273)	(869.999)	(48.615)	(20.000)	(151.382)	(1.593.269)	(67.448)	(57.650)	0	0	(125.098)
Incremento (decremento) en el cambio de moneda extranjera	0	0	0	0	0	0	0	0	3.067	0	3.067
Cambios en provisiones, total	34.397	318.998	574.412	21.356	18.545	967.708	136.655	55.097	45.233	169.927	406.912
PROVISIÓN TOTAL, SALDO FINAL 31/12/2014	388.406	1.188.997	972.276	91.215	169.927	2.810.821	533.378	213.303	168.072	169.927	1.084.680

Al 31 de diciembre de 2013

MOVIMIENTO EN PROVISIONES	CORRIENTES					NO CORRIENTES					
	POR GARANTÍAS M\$	POR PARTICIPACIÓN EN UTILIDADES Y BONOS M\$	PAGOS BASADOS EN ACCIONES M\$	POR JUICIO Y CONTINGENCIAS M\$	OTRAS PROVISIONES M\$	TOTAL M\$	POR GARANTÍAS M\$	PAGOS BASADOS EN ACCIONES M\$	POR JUICIO Y CONTINGENCIAS M\$	OTRAS PROVISIONES M\$	TOTAL M\$
Saldo inicial 01/01/2013	516.556	654.542	173.108	57.478	0	1.401.684	359.130	135.509	76.501	0	571.140
Movimientos en provisiones											
Incremento en provisiones existentes	597.449	869.999	224.756	37.895	151.382	1.881.481	37.593	22.697	42.344	0	102.634
(Decrementos) en provisiones existentes	(759.996)	(654.542)	0	(25.514)	0	(1.440.052)	0	0	3.994	0	3.994
Cambios en provisiones, total	(162.547)	215.457	224.756	12.381	151.382	441.429	37.593	22.697	46.338	0	106.628
PROVISIÓN TOTAL, SALDO FINAL 31/12/2013	354.009	869.999	397.864	69.859	151.382	1.843.113	396.723	158.206	122.839	0	677.768

21. OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS

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

DETALLE DE PASIVOS NO FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES	31-12-14 M\$		31-12-13 M\$	
	CORRIENTES	NO CORRIENTES	CORRIENTES	NO CORRIENTES
Anticipos de clientes por promesas de compraventa	23.436.142	3.354.191	11.184.541	8.012.789
TOTAL PASIVOS NO FINANCIEROS, CORRIENTES Y NO CORRIENTES	23.436.142	3.354.191	11.184.541	8.012.789

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

PASIVOS NO FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Saldo pasivos no financieros corrientes y no corrientes	19.197.330	13.162.802
Adiciones	14.054.868	10.840.855
Imputación a resultados	(6.461.865)	(4.806.327)
SALDO FINAL PASIVOS NO FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES	26.790.333	19.197.330

22. PATRIMONIO NETO

22.1 Capital suscrito y pagado

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el capital suscrito y pagado de Paz Corp S.A. asciende a M\$ 52.492.611 y M\$ 52.118.489 estos están representado por 283.369.203 y 281.855.702 acciones sin valor nominal, respectivamente.

22.2 Número de acciones suscritas y pagadas

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

NÚMERO DE ACCIONES SUSCRITAS Y PAGADAS	31-12-14	31-12-13
Saldo Inicial	281.855.702	281.619.203
Suscripción y pago (1)	1.513.501	236.499
NÚMERO DE ACCIONES SUSCRITAS Y PAGADAS	283.369.203	281.855.702

(1) Con fecha 21 de agosto de 2014 se suscribieron y pagaron acciones por M\$ 374.122 equivalentes a 1.513.501 acciones, nominativas y sin valor nominal según se detalla en Nota N° 23. En el ejercicio 2013 se suscribieron y pagaron acciones para los ejecutivos por M\$ 61.126, equivalente a 236.499 acciones. Ambas suscripciones de acciones fueron emitidas en el aumento de capital del año 2009.

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

22.3 Dividendos

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

22.4 Otras reservas

Al 31 de diciembre de 2014

ESTADO DE CAMBIO EN EL PATRIMONIO	RESERVAS POR DIFERENCIAS DE CAMBIO POR CONVERSIÓN	OTRAS RESERVAS
Saldo Inicial Período Actual 01/01/2014	(319.506)	(319.506)
Saldo Inicial Reexpresado	(319.506)	(319.506)
Diferencia de cambio de conversión, Perú	1.591.267	1.591.267
Diferencia de cambio de conversión, Brasil	130.108	130.108
TOTAL DE CAMBIOS EN PATRIMONIO	1.721.375	1.721.375
SALDO FINAL PERÍODO ACTUAL 31/12/2014	1.401.869	1.401.869

Al 31 de diciembre de 2013

ESTADO DE CAMBIO EN EL PATRIMONIO	RESERVAS POR DIFERENCIAS DE CAMBIO POR CONVERSIÓN	OTRAS RESERVAS
Saldo Inicial Período Anterior 01/01/2013	(186.498)	(186.498)
Saldo Inicial Reexpresado	(186.498)	(186.498)
Diferencia de cambio de conversión, Perú	19.865	19.865
Diferencia de cambio de conversión, Brasil	(152.873)	(152.873)
TOTAL DE CAMBIOS EN PATRIMONIO	(133.008)	(133.008)
SALDO FINAL PERÍODO ANTERIOR 31/12/2013	(319.506)	(319.506)

22.5 Distribución de accionistas

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

NOMBRE O RAZON SOCIAL	31-12-14		31-12-13	
	CANTIDAD DE ACCIONES	% DE PROPIEDAD	CANTIDAD DE ACCIONES	% DE PROPIEDAD
Inversiones Globus Ltda.	32.416.472	11,44%	32.416.472	11,50%
Inversiones Brakers Ltda.	31.063.544	10,96%	31.063.544	11,02%
Inversiones Quantum Ltda.	30.968.544	10,93%	30.968.544	10,99%
Inversiones B y J Ltda.	30.968.544	10,93%	30.968.544	10,99%
Fondo de Inversion Larrain Vial Beagle	16.456.932	5,81%	636.815	0,23%
Inversiones BT Limitada (*)	13.380.506	4,72%	9.137.506	3,24%
Consortio Corredora de Bolsa S.A.	13.033.574	4,60%	5.865.549	2,08%
Euroamerica Corredora de Bolsa S.A.	12.952.557	4,57%	1.983.261	0,70%
Bolsa de Comercio de Santiago Bosa de Valores	10.585.218	3,74%	8.857.968	3,14%
Compass Small Cap Chile Fondo de Inversiones	10.032.387	3,54%	7.130.392	2,53%
Siglo XXI Fondo de Inversión	8.587.315	3,03%	4.372.371	1,55%
Asesorías e Inversiones Puerto Abierto Ltda.	7.749.398	2,73%	7.749.398	2,75%
Bolsa Electronica de Chile Bolsa de Valores	7.072.207	2,50%	7.630.015	2,71%
Chile Fondo de Inversiones Small Cap	7.058.443	2,49%	6.402.706	2,27%

(*) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, 9.137.506 acciones no se han transferido a nombre de Inversiones BT Limitada, manteniéndose en custodia de una Corredora.

22.6 Participaciones no controladoras

NOMBRE DE LA SUBSIDIARIA	PAÍS DE ORIGEN	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN NO CONTROLADOS	PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS				
			31-12-14	01-01-2014 AL 31-12-2014	31-12-13	01-01-2013 AL 31-12-2013	
			PATRIMONIO M\$	RESULTADOS M\$	PATRIMONIO M\$	RESULTADOS M\$	
99.572.970-9	Administradora Pazma F.I.P. Emerlad	Chile	25,0000%	0	0	1.417	(101.463)
76.901.710-0	Constructora P55 Icono Antofagasta S.A.	Chile	15,0000%	0	0	346	(50)
76.029.672-4	Inmobiliaria PDV 70 SPA.	Chile	30,0000%	804.618	(982.129)	299.528	(83.763)
76.701.900-9	Inmobiliaria P55 Icono Antofagasta S.A.	Chile	15,0000%	0	0	1.917	(2.397)
76.039.317-7	Inmobiliaria PK 67 S.A.	Chile	33,3333%	(1.379.065)	292.791	(1.137.477)	39.436
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	Chile	40,0000%	409.418	(516.251)	(106.832)	104.022
76.321.336-6	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA	Chile	10,0000%	(6.360)	4.776	(2.104)	2.136
76.321.343-9	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA	Chile	30,0000%	(16.900)	18.753	275	1
76.361.372-0	Inmobiliaria PW 75 SPA	Chile	25,0000%	(57.689)	58.886	0	0
76.056.313-7	Paz Brasil SPA	Chile	3,6360%	50.692	24.342	84.279	6.231
0-E	Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda.	Brasil	0,0100%	4	(1)	2	1
0-E	Tolstoy 1 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Brasil	10,0000%	0	(116.413)	35.374	13.547
0-E	Aricanduva Strip Center Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Brasil	20,0000%	527.606	13.790	617.070	55.092
0-E	Jose Kauer Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.	Brasil	25,0000%	554.473	41.489	347.671	20.535
TOTAL PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS				886.797	(1.159.967)	141.466	53.328

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

22.7 Utilidad líquida distribuible

Conforme a lo dispuesto por la Superintendencia de Valores y Seguros, en Circular N° 1983 de fecha 30 de julio de 2010, y en consideración a que Paz Corp S.A. decidió adoptar las normas internacionales de información financiera por primera vez, el Directorio de la Sociedad, con fecha 05 de octubre de 2010 decidió adoptar la política de realizar ajustes a la Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora para efectos de la determinación de la utilidad líquida distribuible.

Como política para el cálculo de la utilidad líquida distribuible, la Sociedad deducirá del ítem "Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora", presentado en el Estado de Resultados Integrales, aquellas variaciones significativas del valor razonable de los activos y pasivos que no estén realizadas.

El siguiente es el detalle de la utilidad líquida distribuible para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

UTILIDAD LÍQUIDA DISTRIBUIBLE	31-12-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	21.349.816	11.053.700
Total variaciones significativas del valor razonable de los activos y pasivos	0	0
UTILIDAD LÍQUIDA DISTRIBUIBLE	21.349.816	11.053.700

23. POLÍTICA DE PAGOS BASADOS EN ACCIONES

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

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

El cargo a resultados que se ha reconocido al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es de M\$ 629.509 y M\$ 247.453, respectivamente.

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

DETALLE	PLAN
Rendimiento de dividendo (%)	6,0%
Volatilidad esperada (%)	30%
Tasa de interés libre de riesgo (%)	3,9%
Vida esperada de la opción (años)	3
Precio de acción promedio ponderado (precio spot) (\$)	372,37
Período cubierto	31-12-2014 / 08-10-2017
Nombre del modelo	Black-Scholes

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

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

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

El movimiento del ejercicio de las opciones vigentes, los precios de ejercicio promedio ponderados de las opciones y la vida contractual promedio de las opciones vigentes al 31 de diciembre de 2014, del plan mencionado precedentemente, son las siguientes:

PLAN TOTAL	N° DE OPCIONES PLAN
A todo evento	12.672.864
Sujeta a cumplimiento de metas	1.689.716
TOTAL	14.362.580

MOVIMIENTO N° OPCIONES	AÑO 2013	AÑO 2014	TOTAL AL 31-12-2014
Devengadas a todo evento	3.168.216	3.168.216	6.336.432
Devengadas por cumplimiento de metas	306.965	280.416	587.381
Ejercidas (1)	0	(1.513.501)	(1.513.501)
TOTAL DEVENGADAS DISPONIBLES PARA SER EJERCIDAS	3.475.181	1.935.131	5.410.312

DETALLE POR DEVENGAR N° OPCIONES	TOTAL AL 31-12-2014
A todo evento	6.336.432
Sujeta a cumplimiento de metas	844.858
TOTAL POR DEVENGAR	7.181.290

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

EJECUTIVOS	N° ACCIONES	PRECIO DE EJERCICIO	M\$
Presidente Directorio	756.751	238,00	180.107
Gerente General	756.750	256,38	194.015
TOTAL	1.513.501		374.122

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

24. INGRESOS

24.1 Ingresos de actividades ordinarias

El siguiente es el detalle de los ingresos ordinarios para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

INGRESOS ORDINARIOS	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$
Venta de inmuebles (*)	115.475.437	84.665.333
Venta de servicios profesionales	4.177.047	802.276
Arriendo de maquinarias	219.958	503.624
Venta terrenos (**)	5.226.744	1.524.923
Otros Arriendos	559.361	785.875
TOTAL INGRESOS ORDINARIOS	125.658.547	88.282.031

(*) Incluye ventas de vivienda, oficinas, bodegas y locales comerciales. Al 31 de diciembre de 2013, se presenta la venta de una bodega en la comuna de Pudahuel por M\$ 4.789.583.

La venta de inmuebles al 31 de diciembre de 2014, no incluye los ingresos generados por la Sociedad Inmobiliaria Creación LC SPA, que con la entrada en vigencia de la NIIF 11, se presenta en el estado de resultado en el rubro "participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilizan utilizando el método de la participación".

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la venta de esta inmobiliaria, correspondiente al 50,00% de la participación de Paz Corp S.A. asciende a M\$ 8.552.872 y M\$ 108.916, respectivamente.

(**) Al 31 de diciembre de 2014, la venta de terrenos incluye la venta de un terreno en la ciudad de Coquimbo que no formaba parte del plan estratégico de la Compañía y la venta de otros 3 terrenos que fueron vendidos a sociedades coligadas de la Compañía en donde participan socios minoritarios. En esta venta solo se reconoce como ingreso el valor de la venta de cada terreno multiplicado por el porcentaje de participación de los socios minoritarios en la Sociedad compradora.

24.2 Otros ingresos por función

El siguiente es el detalle para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

OTROS INGRESOS POR FUNCIÓN	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$
Multas por desistimientos	150.595	661.541
Otros ingresos de operación	7.098	11.932
TOTAL OTROS INGRESOS POR FUNCIÓN	157.693	673.473

25. COMPOSICIÓN DE RESULTADOS RELEVANTES

El siguiente es el detalle del costo de ventas y gastos de administración de Paz Corp S.A. y Subsidiarias para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

25.1 Costo de ventas

COSTO DE VENTAS	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$
Costo de venta de inmuebles (*)	83.793.346	63.986.432
Costo de servicios profesionales	1.828.816	695.809
Costo de arriendo de maquinarias	119.965	424.626
Costo de terreno (**)	3.189.414	959.301
Costo otros arriendos	0	38.233
TOTAL COSTO DE VENTAS	88.931.541	66.104.401

(*) El costo de venta de inmuebles al 31 de diciembre de 2014, no incluye los costos generados por la Sociedad Inmobiliaria Creación LC SPA, producto de la entrada en vigencia de la NIIF 11, tal como se explica en Nota N° 24. Al 31 de diciembre de 2013, se presenta el costo de venta asociada a la venta de una bodega en la comuna de Pudahuel.

(**) El costo de terrenos al 31 de diciembre de 2014, incluye el costo de venta de los cuatro terrenos vendidos, según se explica en Nota N° 24.

25.2 Gastos de administración

GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$
Remuneraciones, asesorías y honorarios	3.981.009	3.742.027
Gastos de comercialización	1.042.476	1.440.567
Rentas garantizadas	339.854	708.433
Gastos de mantención de stock	382.171	428.765
Patentes y permisos	541.637	378.215
Gastos de post venta	398.190	323.327
Gastos de oficina y otros gastos generales	2.059.013	2.117.105
Depreciación del activo fijo	628.961	950.335
Amortización de intangible	455.605	463.265
TOTAL GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	9.828.916	10.552.039

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

26. RESULTADOS FINANCIEROS

El siguiente es el detalle del resultado financiero para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

RESULTADO FINANCIERO	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$
Intereses activos financieros	973.364	1.278.371
Otros ingresos financieros de empresas relacionadas	0	19.210
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	973.364	1.297.581
Gastos por préstamos bancarios	(4.411.368)	(4.490.425)
Gastos financieros activados	3.571.536	3.189.983
Gastos por arrendamientos financieros	0	(11.887)
Otros Gastos	(165.871)	(171.134)
TOTAL COSTOS FINANCIEROS	(1.005.703)	(1.483.463)
RESULTADOS POR UNIDADES DE REAJUSTE	(965.762)	(297.547)
Diferencias de cambio		
Positiva	137.360	0
Negativa	0	(105.488)
TOTAL DIFERENCIAS DE CAMBIO	137.360	(105.488)
TOTAL RESULTADO FINANCIERO	(860.741)	(588.917)

27. OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)

El siguiente es el detalle de otras ganancias (pérdidas) para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$
Deterioro menor valor de inversión	(1.305.626)	(906.550)
Ajuste compra participación	0	(500.767)
Cierre de sociedades	(188.412)	(249.647)
Utilidad (pérdida) venta activo fijo	(96.603)	12.216
Otros	62.210	(233.800)
TOTAL OTRAS (PÉRDIDAS) GANANCIAS	(1.528.431)	(1.878.548)

28. RESULTADO POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS

En el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014, se procedió a calcular y contabilizar la renta líquida imponible con una tasa del 21% para el ejercicio comercial 2014, en base a lo dispuesto por la Ley N° 20.780, publicada en el Diario Oficial con fecha 29 de septiembre de 2014.

Durante los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se originó un cargo a resultado por impuesto a las ganancias ascendente a M\$ 4.482.498 y M\$ 2.378.006, respectivamente.

El cargo a resultados por impuesto a las ganancias para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se detalla como sigue:

GASTO POR IMPUESTOS A LAS GANANCIAS	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$
Gasto por Impuestos Corrientes	(5.657.844)	(1.325.314)
Gasto por impuestos corrientes a las ganancias, Neto, Total	(5.657.844)	(1.325.314)
(Gasto) Ingreso Diferido por Impuestos Relativos a la Creación y Reversión de Diferencias Temporarias	1.175.346	(1.052.692)
Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Total	1.175.346	(1.052.692)
TOTAL GASTOS POR IMPUESTOS A LAS GANANCIAS	(4.482.498)	(2.378.006)

Localización del efecto en resultados por impuestos a las ganancias

GASTO (INGRESO) POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS POR PARTES EXTRANJERA Y NACIONAL (PRESENTACIÓN)	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$
Gasto por Impuestos Corrientes, Neto, Nacional	(5.657.844)	(1.325.314)
Gasto por Impuestos Corrientes, Neto, Total	(5.657.844)	(1.325.314)
Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Extranjero	0	105.748
Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Nacional	1.175.346	(1.158.440)
Gasto por Impuestos Diferidos, Neto, Total	1.175.346	(1.052.692)
GASTO POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS	(4.482.498)	(2.378.006)

El siguiente cuadro muestra la conciliación entre el impuesto a las ganancias contabilizado y el que resultaría de aplicar la tasa efectiva para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

CONCILIACIÓN DEL GASTO POR IMPUESTOS UTILIZANDO LA TASA LEGAL CON EL GASTO POR IMPUESTOS UTILIZANDO LA TASA EFECTIVA	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$
Gasto por impuestos utilizando la tasa legal	(5.668.379)	(2.675.676)
Diferencias permanentes	485.259	1.204.160
Efecto Impositivo de Cambio en las Tasas Impositivas	0	(40.799)
Otro Incremento (Decremento) en Cargo por Impuestos Legales	700.622	(865.691)
Ajustes al Gasto por Impuestos Utilizando la Tasa Legal, Total	1.185.881	297.670
GASTO POR IMPUESTOS UTILIZANDO LA TASA EFECTIVA	(4.482.498)	(2.378.006)

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

29. UTILIDAD POR ACCIÓN

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

GANANCIAS (PÉRDIDAS) BÁSICAS POR ACCIÓN	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$
Ganancia (Pérdida) Atribuible a los tenedores de instrumentos de participación en el Patrimonio Neto de la Controladora	21.349.816	11.053.700
Resultado Disponible para Accionistas Comunes, Básico	21.349.816	11.053.700
Promedio Ponderado de Número de Acciones, Básico	282.486.327	281.777.994
Ganancias (Pérdidas) Básicas por Acción (\$ por acción)	75,58	39,22

No existen transacciones o conceptos que generen efecto dilutivo.

30. INFORMACIÓN POR SEGMENTO

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

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

PAÍS	ESTADO FINANCIERO	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN	
		31-12-14	31-12-13
Chile	Creación Fondo de Inversión Privado	50,0000%	50,0010%
Chile	Inmobiliaria Creación LC SPA	50,0000%	50,0010%
Perú	Paz Centenario S.A.	50,0000%	50,0000%
Perú	Villa Club S.A. (Ex Paz Centenario Global S.A)	33,3334%	33,3334%
Brasil	Adamanto Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda	0,0000%	48,5900%
Brasil	Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	48,1830%	48,1830%

30.1 Estados de situación financiera

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

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014	NEGOCIOS CONJUNTOS				CONCILIACIÓN		NIIF
LÍNEA DE NEGOCIO	CHILE	PERÚ	BRASIL	AJUSTES	TOTALES	AJUSTES	TOTALES
ACTIVOS	31-12-14	31-12-14	31-12-14	31-12-14	31-12-14	31-12-14	31-12-14
ACTIVOS CORRIENTES	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	34.956.307	2.932.930	1.063.599	0	38.952.836	(3.360.154)	35.592.682
Otros Activos Financieros, corrientes	151.565	0	361.733	0	513.298	0	513.298
Otros Activos No Financieros, corrientes	1.850.336	0	0	0	1.850.336	0	1.850.336
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, corrientes	35.586.250	5.008.872	783.957	0	41.379.079	(5.177.824)	36.201.255
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	449.419	230.554	226.243	0	906.216	127.638	1.033.854
Inventarios	105.603.298	43.536.077	14.823.258	0	163.962.633	(43.615.751)	120.346.882
Activos por Impuestos, corrientes	1.415.842	0	521.558	0	1.937.400	(8)	1.937.392
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	180.013.017	51.708.433	17.780.348	0	249.501.798	(52.026.099)	197.475.699
ACTIVOS NO CORRIENTES							
Otros activos no financieros, no corrientes	68.287.671	3.888.379	8.211.305	0	80.387.355	(3.969.971)	76.417.384
Derechos por cobrar, no corrientes	2.661.225	948.762	0	0	3.609.987	(948.762)	2.661.225
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, no corrientes	24.324.241	732.285	0	(24.689.978)	366.548	616.772	983.320
Inversiones en Asociadas Contabilizadas utilizando el Método de la Participación	0	0	0	0	0	23.470.147	23.470.147
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.602.647	90.290	22.894	0	1.715.831	(90.551)	1.625.280
Plusvalía	857.900	0	0	0	857.900	0	857.900
Propiedades, Planta y Equipo	2.232.270	515.372	193.411	0	2.941.053	(515.372)	2.425.681
Activos por Impuestos Diferidos	4.132.074	41.430	206.198	0	4.379.702	(41.876)	4.337.826
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	104.098.028	6.216.518	8.633.808	(24.689.978)	94.258.376	18.520.387	112.778.763
TOTAL DE ACTIVOS	284.111.045	57.924.951	26.414.156	(24.689.978)	343.760.174	(33.505.712)	310.254.462

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

30.1 Estados de situación financiera (Continuación)

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013	NEGOCIOS CONJUNTOS				CONCILIACIÓN	NIIF	
LÍNEA DE NEGOCIO	CHILE	PERÚ	BRASIL	AJUSTES	TOTALES	AJUSTES	TOTALES
ACTIVOS	31-12-13	31-12-13	31-12-13	31-12-13	31-12-13	31-12-13	31-12-13
ACTIVOS CORRIENTES	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	22.682.821	4.129.341	1.246.335	0	28.058.497	(4.590.399)	23.468.098
Otros Activos Financieros, corrientes	110.486	0	0	0	110.486	0	110.486
Otros Activos No Financieros, corrientes	806.011	0	12.561	0	818.572	0	818.572
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, corrientes	9.881.181	6.194.274	128.249	0	16.203.704	(6.318.076)	9.885.628
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	1.348.561	412.724	139.036	(578.436)	1.321.885	570.675	1.892.560
Inventarios	93.602.409	36.027.182	3.744.373	0	133.373.964	(41.798.391)	91.575.573
Activos por Impuestos, corrientes	178.832	0	108.910	0	287.742	(12.739)	275.003
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	128.610.301	46.763.521	5.379.464	(578.436)	180.174.850	(52.148.930)	128.025.920
ACTIVOS NO CORRIENTES							
Otros activos no financieros, no corrientes	74.263.007	7.359.539	9.567.611	0	91.190.157	(7.413.208)	83.776.949
Derechos por cobrar, no corrientes	3.032.621	1.349.092	0	0	4.381.713	(1.349.092)	3.032.621
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, no corrientes	14.146.430	0	0	(13.657.587)	488.843	142	488.985
Inversiones en Asociadas Contabilizadas utilizando el Método de la Participación	0	0	0	0	0	20.531.798	20.531.798
Activos intangibles distintos de la plusvalía	2.048.706	63.083	25.884	0	2.137.673	(63.083)	2.074.590
Plusvalía	2.163.526	0	0	0	2.163.526	0	2.163.526
Propiedades, Planta y Equipo	2.745.087	812.469	91.486	0	3.649.042	(812.469)	2.836.573
Activos por Impuestos Diferidos	2.812.459	184.080	105.747	0	3.102.286	(231.742)	2.870.544
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	101.211.836	9.768.263	9.790.728	(13.657.587)	107.113.240	10.662.346	117.775.586
TOTAL DE ACTIVOS	229.822.137	56.531.784	15.170.192	(14.236.023)	287.288.090	(41.486.584)	245.801.506

30.1 Estados de situación financiera (Continuación)

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014	NEGOCIOS CONJUNTOS				CONCILIACIÓN		NIIF
LÍNEA DE NEGOCIO PATRIMONIO NETO Y PASIVOS PASIVOS CORRIENTES	CHILE 31-12-14 M\$	PERÚ 31-12-14 M\$	BRASIL 31-12-14 M\$	AJUSTES 31-12-14 M\$	TOTALES 31-12-14 M\$	AJUSTES 31-12-14 M\$	TOTALES 31-12-14 M\$
Otros Pasivos Financieros, corrientes	82.667.681	19.622.397	662.221	0	102.952.299	(19.622.397)	83.329.902
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	13.254.507	3.074.529	1.509.552	0	17.838.588	(3.086.324)	14.752.264
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	231.073	767.172	0	0	998.245	(11.172)	987.073
Otras provisiones, corrientes	2.714.948	0	95.873	0	2.810.821	0	2.810.821
Pasivos por Impuestos, corrientes	5.166.933	71.229	28.863	0	5.267.025	(302.998)	4.964.027
Otros Pasivos no financieros, corrientes	11.219.493	7.013.189	12.221.058	0	30.453.740	(7.017.598)	23.436.142
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	115.254.635	30.548.516	14.517.567	0	160.320.718	(30.040.489)	130.280.229
PASIVOS NO CORRIENTES							
Otros Pasivos Financieros, no corrientes	47.079.354	0	3.013	0	47.082.367	0	47.082.367
Cuentas por pagar, no corrientes	12.619.405	0	0	0	12.619.405	0	12.619.405
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes	8.143.319	17.716.469	6.973.511	(24.689.978)	8.143.321	0	8.143.321
Otras provisiones, no corrientes	852.701	0	231.979	0	1.084.680	0	1.084.680
Pasivos por Impuestos Diferidos	267.788	39.092	2.069	0	308.949	(39.092)	269.857
Otros Pasivos no financieros, no corrientes	2.219.576	0	1.134.615	0	3.354.191	0	3.354.191
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	71.182.143	17.755.561	8.345.187	(24.689.978)	72.592.913	(39.092)	72.553.821
TOTAL PASIVOS	186.436.778	48.304.077	22.862.754	(24.689.978)	232.913.631	(30.079.581)	202.834.050
PATRIMONIO NETO							
Capital Emitido	41.675.360	4.888.913	5.928.338	0	52.492.611	0	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas	44.985.363	(990.364)	(2.516.443)	0	41.478.556	0	41.478.556
Primas de emisión	11.160.579	0	0	0	11.160.579	0	11.160.579
Otras Reservas	48.251	2.296.195	(942.577)	0	1.401.869	0	1.401.869
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora	97.869.553	6.194.744	2.469.318	0	106.533.615	0	106.533.615
Participaciones no controladoras	(195.286)	3.426.130	1.082.084	0	4.312.928	(3.426.131)	886.797
PATRIMONIO NETO	97.674.267	9.620.874	3.551.402	0	110.846.543	(3.426.131)	107.420.412
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	284.111.045	57.924.951	26.414.156	(24.689.978)	343.760.174	(33.505.712)	310.254.462

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

30.1 Estados de situación financiera (Continuación)

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013	NEGOCIOS CONJUNTOS				CONCILIACIÓN		NIIF
LÍNEA DE NEGOCIO PATRIMONIO NETO Y PASIVOS PASIVOS CORRIENTES	CHILE 31-12-13 M\$	PERÚ 31-12-13 M\$	BRASIL 31-12-13 M\$	AJUSTES 31-12-13 M\$	TOTALES 31-12-13 M\$	AJUSTES 31-12-13 M\$	TOTALES 31-12-13 M\$
Otros Pasivos Financieros, corrientes	73.498.101	16.246.935	43.695	0	89.788.731	(20.328.377)	69.460.354
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	18.699.440	5.568.766	2.363.627	0	26.631.833	(5.636.275)	20.995.558
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	0	578.437	161.898	(578.436)	161.899	(1)	161.898
Otras provisiones, corrientes	1.843.113	0	0	0	1.843.113	0	1.843.113
Pasivos por Impuestos, corrientes	1.008.736	118.588	52.408	0	1.179.732	(118.589)	1.061.143
Otros Pasivos no financieros, corrientes	8.923.215	10.382.096	3.161.937	0	22.467.248	(11.282.707)	11.184.541
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	103.972.605	32.894.822	5.783.565	(578.436)	142.072.556	(37.365.949)	104.706.607
PASIVOS NO CORRIENTES							
Otros Pasivos Financieros, no corrientes	24.811.894	1.115.464	118.709	0	26.046.067	(1.115.465)	24.930.602
Cuentas por pagar, no corrientes	13.179.614	0	53.873	0	13.233.487	(24.879)	13.208.608
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes	1.821.371	13.657.588	2.547.132	(13.657.587)	4.368.504	132.947	4.501.451
Otras provisiones, no corrientes	554.929	0	122.839	0	677.768	0	677.768
Pasivos por Impuestos Diferidos	541.706	0	0	0	541.706	(57.776)	483.930
Otros Pasivos no financieros, no corrientes	5.584.393	0	2.428.396	0	8.012.789	0	8.012.789
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	46.493.907	14.773.052	5.270.949	(13.657.587)	52.880.321	(1.065.173)	51.815.148
TOTAL PASIVOS	150.466.512	47.667.874	11.054.514	(14.236.023)	194.952.877	(38.431.122)	156.521.755
PATRIMONIO NETO							
Capital Emitido	41.301.238	4.888.913	5.928.338	0	52.118.489	0	52.118.489
Ganancias (pérdidas) acumuladas	27.713.454	312.242	(1.846.973)	0	26.178.723	0	26.178.723
Primas de emisión	11.160.579	0	0	0	11.160.579	0	11.160.579
Otras Reservas	39.005	740.798	(1.099.309)	0	(319.506)	0	(319.506)
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora	80.214.276	5.941.953	2.982.056	0	89.138.285	0	89.138.285
Participaciones no controladoras	(858.651)	2.921.957	1.133.622	0	3.196.928	(3.055.462)	141.466
PATRIMONIO NETO	79.355.625	8.863.910	4.115.678	0	92.335.213	(3.055.462)	89.279.751
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	229.822.137	56.531.784	15.170.192	(14.236.023)	287.288.090	(41.486.584)	245.801.506

30.2 Estados de resultados

LINEA DE NEGOCIO ESTADO DE RESULTADOS	NEGOCIOS CONJUNTOS			TOTALES 01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	CONCILIACIÓN AJUSTE 01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	NIIF TOTALES 01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$
	CHILE	PERÚ	BRASIL			
	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$			
Ingresos de actividades ordinarias Inmuebles	117.124.005	23.730.748	6.464.933	147.319.686	(31.844.249)	115.475.437
Ingresos de actividades ordinarias Servicios	4.177.047	0	0	4.177.047	0	4.177.047
Ingresos de actividades ordinarias Arriendo de Maquinaria	219.958	0	0	219.958	0	219.958
Ingresos de actividades ordinarias venta Terrenos	5.226.744	0	0	5.226.744	0	5.226.744
Ingresos de actividades ordinarias Otros	559.361	0	0	559.361	0	559.361
Costo de Ventas	(88.894.033)	(17.529.704)	(4.729.622)	(111.153.359)	22.221.818	(88.931.541)
GANANCIA BRUTA	38.413.082	6.201.044	1.735.311	46.349.437	(9.622.431)	36.727.006
Otros Ingresos, por función	165.739	1.347.645	7.098	1.520.482	(1.362.789)	157.693
Gastos de Administración	(10.303.180)	(4.646.363)	(1.078.944)	(16.028.487)	6.199.571	(9.828.916)
Otros Gastos, por función	0	(853.478)	0	(853.478)	853.478	0
Otras Ganancias (Pérdidas)	(1.563.151)	0	(73.236)	(1.636.387)	107.956	(1.528.431)
Ingresos Financieros	932.756	23.858	53.453	1.010.067	(36.703)	973.364
Costos Financieros	(1.010.715)	(129.637)	(22.496)	(1.162.848)	157.145	(1.005.703)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	0	0	0	0	2.325.670	2.325.670
Diferencias de cambio	64.318	(359.146)	74.752	(220.076)	357.436	137.360
Resultados por Unidades de Reajuste	(994.833)	2.597	2.356	(989.880)	24.118	(965.762)
GANANCIA (PÉRDIDA) DEL SEGMENTO SOBRE EL QUE SE INFORMA, ANTES DE IMPUESTOS	25.704.016	1.586.520	698.294	27.988.830	(996.549)	26.992.281
Gasto por impuestos a las ganancias	(4.758.324)	(600.112)	8.155	(5.350.281)	867.783	(4.482.498)
GANANCIA (PÉRDIDA)	20.945.692	986.408	706.449	22.638.549	(128.766)	22.509.783
Ganancia (pérdida) Atribuible a participaciones no controladoras	1.098.833	128.765	61.135	1.288.733	(128.766)	1.159.967
GANANCIA (PÉRDIDA) ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS DE LA CONTROLADORA	19.846.859	857.643	645.314	21.349.816	0	21.349.816

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

30.2 Estados de resultados (continuación)

LINEA DE NEGOCIO ESTADO DE RESULTADOS	NEGOCIOS CONJUNTOS				CONCILIACIÓN	NIIF
	CHILE	PERÚ	BRASIL	TOTALES	AJUSTE	TOTALES
	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$
Ingresos de actividades ordinarias Inmuebles	84.202.888	30.492.449	4.162.409	118.857.746	(34.192.413)	84.665.333
Ingresos de actividades ordinarias Servicios	802.276	0	0	802.276	0	802.276
Ingresos de actividades ordinarias Arriendo de Maquinaria	503.624	0	0	503.624	0	503.624
Ingresos de actividades ordinarias venta Terrenos	1.524.923	0	0	1.524.923	0	1.524.923
Ingresos de actividades ordinarias Otros	785.875	0	0	785.875	0	785.875
Costo de Ventas	(65.712.387)	(21.692.931)	(2.724.000)	(90.129.318)	24.024.917	(66.104.401)
GANANCIA BRUTA	22.107.199	8.799.518	1.438.409	32.345.126	(10.167.496)	22.177.630
Otros Ingresos, por función	674.357	427.106	0	1.101.463	(427.990)	673.473
Gastos de Administración	(9.670.809)	(4.891.727)	(930.102)	(15.492.638)	4.940.599	(10.552.039)
Otros Gastos, por función	0	(50.694)	0	(50.694)	50.694	0
Otras Ganancias (Pérdidas)	(1.600.033)	(111.750)	(166.555)	(1.878.338)	(210)	(1.878.548)
Ingresos Financieros	1.311.019	35.317	49.505	1.395.841	(98.260)	1.297.581
Costos Financieros	(1.443.251)	(131.464)	(54.463)	(1.629.178)	145.715	(1.483.463)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	0	0	0	0	3.546.779	3.546.779
Diferencias de cambio	(143.995)	(3.047)	(115.568)	(262.610)	157.122	(105.488)
Resultados por Unidades de Reajuste	(172.564)	(141.030)	(5.347)	(318.941)	21.394	(297.547)
GANANCIA (PÉRDIDA) DEL SEGMENTO SOBRE EL QUE SE INFORMA, ANTES DE IMPUESTOS	11.061.923	3.932.229	215.879	15.210.031	(1.831.653)	13.378.378
Gasto por impuestos a las ganancias	(2.203.990)	(1.116.265)	(222.525)	(3.542.780)	1.164.774	(2.378.006)
GANANCIA (PÉRDIDA)	8.857.933	2.815.964	(6.646)	11.667.251	(666.879)	11.000.372
Ganancia (pérdida) Atribuible a participaciones no controladoras	35.851	666.878	(89.178)	613.551	(666.879)	(53.328)
GANANCIA (PÉRDIDA) ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS DE LA CONTROLADORA	8.822.082	2.149.086	82.532	11.053.700	0	11.053.700

30.2 Estados de resultados (continuación)

POR EL EJERCICIO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014		NEGOCIOS CONJUNTOS			CONCILIACIÓN	NIIF
CONCEPTOS	CHILE	PERÚ	BRASIL	TOTALES	AJUSTE	TOTALES
	01-01-2014 AL	01-01-2014 AL	01-01-2014 AL	01-01-2014 AL	01-01-2014 AL	01-01-2014 AL
	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014	31-12-2014
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos por Intereses Segmento	932.756	23.858	53.453	1.010.067	(36.703)	973.364
TOTAL	932.756	23.858	53.453	1.010.067	(36.703)	973.364
Depreciación por Segmento (Gastos de Administración)	582.908	443.239	46.053	1.072.200	(443.239)	628.961
TOTAL	582.908	443.239	46.053	1.072.200	(443.239)	628.961
Amortización por Segmento (Gastos de Administración)	446.827	57.887	8.778	513.492	(57.887)	455.605
TOTAL	446.827	57.887	8.778	513.492	(57.887)	455.605
POR EL EJERCICIO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013		NEGOCIOS CONJUNTOS			CONCILIACIÓN	NIIF
CONCEPTOS	CHILE	PERÚ	BRASIL	TOTALES	AJUSTE	TOTALES
	01-01-2013 AL	01-01-2013 AL	01-01-2013 AL	01-01-2013 AL	01-01-2013 AL	01-01-2013 AL
	31-12-2013	31-12-2013	31-12-2013	31-12-2013	31-12-2013	31-12-2013
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos por Intereses Segmento	1.311.019	35.317	49.505	1.395.841	(98.260)	1.297.581
TOTAL	1.311.019	35.317	49.505	1.395.841	(98.260)	1.297.581
Depreciación por Segmento (Gastos de Administración)	773.428	570.328	176.907	1.520.663	(570.328)	950.335
TOTAL	773.428	570.328	176.907	1.520.663	(570.328)	950.335
Amortización por Segmento (Gastos de Administración)	460.001	54.763	3.264	518.028	(54.763)	463.265
TOTAL	460.001	54.763	3.264	518.028	(54.763)	463.265

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

30.3 Cuadros de flujos

POR EL EJERCICIO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014		NEGOCIOS CONJUNTOS			CONCILIACIÓN	NIIF
CONCEPTOS	CHILE	PERÚ	BRASIL	TOTALES	AJUSTES	TOTALES
	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$	01-01-2014 AL 31-12-2014 M\$
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(15.135.303)	(4.666.981)	(618.521)	(20.420.805)	(954.061)	(21.374.866)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	1.643.835	(1.453.513)	(117.992)	72.330	680.573	752.903
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	25.764.954	4.924.083	553.777	31.242.814	1.503.733	32.746.547
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	12.273.486	(1.196.411)	(182.736)	10.894.339	1.230.245	12.124.584
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	22.682.821	4.129.341	1.246.335	28.058.497	(4.590.399)	23.468.098
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFFECTIVO AL FINAL DEL PERÍODO	34.956.307	2.932.930	1.063.599	38.952.836	(3.360.154)	35.592.682

POR EL EJERCICIO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013		NEGOCIOS CONJUNTOS			CONCILIACIÓN	NIIF
CONCEPTOS	CHILE	PERÚ	BRASIL	TOTALES	AJUSTES	TOTALES
	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$	01-01-2013 AL 31-12-2013 M\$
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(8.009.734)	(952.855)	(1.488.761)	(10.451.350)	3.383.403	(7.067.947)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(780.922)	(1.024.893)	1.351.182	(454.633)	899.203	444.570
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	11.230.546	2.154.388	473.035	13.857.969	(3.966.650)	9.891.319
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	2.439.890	176.640	335.456	2.951.986	315.956	3.267.942
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	20.242.931	3.952.701	910.879	25.106.511	(4.906.355)	20.200.156
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFFECTIVO AL FINAL DEL PERÍODO	22.682.821	4.129.341	1.246.335	28.058.497	(4.590.399)	23.468.098

31. CONTINGENCIAS Y RESTRICCIONES

31.1 Contingencias

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

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, existen algunos litigios judiciales pendientes entre algunas inmobiliarias pertenecientes a la Sociedad y terceros, los cuales a juicio de la Administración, no tendrán efectos significativos en los estados financieros de la Sociedad y sus filiales. La Administración ha provisionado un monto ascendente a M\$ 91.215 y M\$ 69.859, según el siguiente detalle:

MATERIA	31-12-2014		31-12-2013	
	N° LITIGIOS	PROVISIÓN M\$	N° LITIGIOS	PROVISIÓN M\$
Causas Civiles-Multas	8	52.783	8	49.859
Juicios Civiles-Indemnizaciones	1	30.000	1	20.000
Juicios Laborales	2	6.600	0	0
Reclamaciones y Procesos Administrativos	2	1.832	0	0
TOTAL PROVISIÓN	13	91.215	9	69.859

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la filial Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda. (Brasil) presenta provisión por contingencias laborales por M\$ 168.072 y M\$ 122.839, respectivamente; según se detalle en Nota N° 20.1.4. Adicionalmente, la filial brasilera de la Sociedad Paz Realty Empreendimentos e Participacoes Ltda., es dueña de Barueri Empreendimentos Imobiliarios SPE LTDA., la cual a su vez es dueña de un terreno de 3.288,40 m2 ubicado en Rua Rondônia, 155- Aldeia, ciudad de Barueri, Estado de São Paulo. Dicho terreno fue adquirido por Barueri Empreendimentos el 1 de julio de 2014 a la sociedad Santa Thereza Empreendimentos Imobiliários Ltda. Con fecha 17 de noviembre de 2014, la filial ha informado que el Tribunal de Justicia de Sao Paulo emitió una medida cautelar sobre el rol matriz madre del terreno original, del cual se subdividió el terreno antes señalado, medida tomada en vista de una investigación respecto de licitaciones realizadas en el año 2004 que involucraba a dicho terreno y a la sociedad Santa Thereza. Respecto de esta situación, Paz Realty se encuentra trabajando en la obtención del alzamiento de dicha medida cautelar, y en su solución judicial y/o extrajudicial.

Además, el Servicio de impuestos internos (SII) ha solicitado información respecto de ciertos gastos de la filial Paz Servicios Profesionales SPA respecto del año tributario 2013, con el objeto que ésta rectifique, aclare, amplíe o confirme la declaración de impuesto anual a la renta correspondiente a dicho año tributario. En cuanto a la cuantificación del monto de una eventual contingencia, considerando el acto administrativo emitido a la fecha por el SII, no es posible efectuar dicho cálculo debido a que ésta no ha sido aún determinada por el SII.

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

31.2 Compromisos y restricciones

- a) Al 31 de diciembre de 2014, Paz Corp S.A. y filiales se ha constituido como aval y responsable solidario de algunas sociedades relacionadas según se indica en el cuadro 31.3 Aavales, Fianzas y Compromisos.
- b) Al 31 de diciembre de 2014, Paz Corp S.A. mantiene 9 comfort letters de propiedad con instituciones financieras para respaldar el cumplimiento de obligaciones contraídas por sociedades relacionadas, ascendente a MUF 1.622.
- c) El 19 de marzo del 2012 se realiza cesión de crédito de Euroamérica Seguros de Vida S.A. a sociedades controladoras de Paz Corp S.A., conforme a los términos del Contrato original de Apertura de Línea de Financiamiento Sindicado entre Paz Corp S.A., como Deudor, Banco Consorcio y Euroamérica, como Acreedores, y Banco Consorcio, como Banco Agente, el cual consta de escritura pública de fecha 17 de mayo de 2011, otorgada en la notaría de Santiago de don Eduardo Avello Concha, y que ha sido modificado por: (i) escritura pública otorgada en la notaría de Santiago de don Humberto Santelices Narducci de fecha 1 de agosto de 2011, (ii) escritura pública de fecha 31 de agosto de 2011 otorgada en la notaría de Santiago de don Humberto Santelices Narducci y (iii) escritura pública de fecha 6 de enero de 2012 en la notaría de Santiago de don José Musalem Saffie, Paz Corp S.A. está sujeto al cumplimiento de las siguientes obligaciones y limitaciones:
- c.1) Mantener en todo momento un porcentaje de participación, directa o indirecta, en el capital accionario de sus filiales Inversiones Paz Chile SPA, Inversiones Paz Inmobiliaria SPA, Inversiones Paz Construcción SPA e Inversiones Paz Internacional SPA, equivalente a lo menos al 67% por ciento del capital social de cada una de ellas.
- c.2) Dar cumplimiento a las siguientes obligaciones financieras (los términos en mayúscula tienen el significado que se les otorga bajo IFRS, a menos que se les dé un significado distinto):
- (i) Mantener el último día de cada trimestre, un nivel de endeudamiento individual máximo de 1,0 vez, y definido como el cociente entre: /a/ la Deuda Financiera Individual; y /b/ el Patrimonio Total del Deudor.
 - (ii) Mantener el último día de cada trimestre, una relación de endeudamiento no superior a 2,2 veces, y definida como el cociente entre: /a/ Otros Pasivos Financieros Corrientes más Otros Pasivos Financieros No Corrientes menos Efectivo y Equivalente al Efectivo; y /b/ Patrimonio Total Deudor.
 - (iii) Mantener el último día de cada trimestre, una relación de Cobertura de Gastos Financieros de al menos 2 veces, medida como el resultado antes de impuestos e intereses sobre los Gastos Financieros, y medido retroactivamente para períodos de doce meses, es decir, desde los Estados Financieros del trimestre equivalente del año inmediatamente anterior.
 - (iv) Mantener el último día de cada trimestre, una relación de Liquidez Corriente, según este término se define en el análisis razonado de los Estados Financieros del Deudor de al menos 1,2 veces.
 - (v) Mantener el último día de cada trimestre, un nivel individual de cobertura de servicio de deuda no inferior a 2 veces, definido como el cociente entre /a/ la suma de los dividendos percibidos de sus filiales, más cualquier otro tipo de distribución percibida de ellas, menos los gastos propios e individuales del Deudor; y /b/ los pagos efectuados por concepto de capital e intereses de la Deuda Financiera Individual.
 - (vi) Mantener el último día de cada trimestre, un Patrimonio Total mínimo de 3.000.000 de Unidades de Fomento.
- c.3) Asimismo, y mientras se encuentre pendiente cualquier suma adeudada bajo el Crédito Sindicado, Paz Corp S.A. se obliga a no incurrir en ninguna de las siguientes conductas:
- Otorgar préstamos de dinero a terceros distintos del Deudor y sus filiales, salvo por aquéllos: vigentes a la fecha del contrato; permitidos bajo el párrafo siguiente; y aquellos otorgados dentro el giro ordinario de sus negocios y hasta por un monto máximo de 100.000 Unidades de Fomento.

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

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

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

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2014 la Sociedad ha dado cumplimiento a todas las obligaciones y restricciones establecidas por el contrato de crédito antes referido.

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

31.3 Avales, fianzas y compromisos

BENEFICIARIO	FECHA OTORGAMIENTO	GARANTE	DETALLE	MONTO FIANZA Y CODEUDOR SOLIDARIO
Cia. de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A.	20-ago-12	Inversiones Paz Chile SPA e Inversiones Paz Inmobiliaria SPA	Fianza y codeuda solidaria por terreno ubicado en comuna de Vitacura	UF 432.500
Inmobiliaria Junio 2008 SA	29-jul-08	Paz Corp S.A.	Fianza y codeuda solidaria por compraventa edificio en comuna de Las Condes	UF 271
NRG Santa Isabel SPA	28-jun-13	Inversiones Paz Inmobiliaria SPA	Fianza y codeuda solidaria por compraventa edificio en comuna de Santiago	UF 3.900
NRG Santa Isabel SPA	15-dic-14	Inversiones Paz Inmobiliaria SPA	Fianza y codeuda solidaria por compraventa edificio en comuna de Santiago	UF 4.850

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

31.4 Garantías

Las inmobiliarias y constructoras filiales de la Sociedad utilizan boletas de garantía para garantizar la conservación del pavimento, el consumo y la potencia solicitada de aguas, cautelar consumo de energía eléctrica y potencia, y asegurar el cumplimiento de los contratos de obra contraídos principalmente con organismos públicos. Estas boletas son liberadas una vez concluidos tales trabajos. El detalle al 31 de diciembre de 2014, se presenta en el cuadro 31.4.1 Boletas en Garantía, en la siguiente página.

Producto de la actividad inmobiliaria y de construcción de las empresas relacionadas a filiales de la Sociedad, éstas hipotecan los terrenos en donde se desarrollan los proyectos inmobiliarios, a favor del banco que financia parcialmente el proyecto inmobiliario, de modo de garantizar dichas obligaciones. El detalle al 31 de diciembre de 2014, se presenta en el cuadro 31.4.2 Terrenos hipotecados en la siguiente página.

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

31.4.1 Boletas en garantía

INSTITUCIÓN	FECHA EMISIÓN	FECHA VENCIMIENTO	SOCIEDAD GARANTE	BENEFICIARIO	DETALLE	MONEDA	MONTO GARANTÍA
Banco del Estado de Chile	4-dic-13	25-nov-15	Inmobiliaria Paz SpA	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza conservación del pavimento	M\$	10.906
	8-may-13	1-jun-15	Inmobiliaria Paz SpA	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza conservación del pavimento	M\$	35.893
	11-jun-13	27-jun-15	Inmobiliaria Nuevo Portugal Ltda	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza ejecución de obras	M\$	21.108
	25-jul-13	27-sep-15	Inmobiliaria Paz SpA	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza conservación del pavimento	M\$	12.102
	11-jul-14	30-jun-16	Inmobiliaria Paz SpA	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza ejecución de obras	M\$	5.047
	25-ago-14	30-dic-16	Inmobiliaria Paz SpA	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza conservación del pavimento	M\$	4.066
Banco Santander Chile	26-jun-12	31-dic-14	Inmobiliaria Paz SpA	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza urbanización	UF	1.732
	20-ago-14	30-dic-14	Inmobiliaria PB 70 S.A.	Municipalidad de Las Condes	Garantiza mitigación vial	UF	3.000
	16-dic-14	30-may-15	Inmobiliaria PB 70 S.A.	Tesorero Municipal de Santiago	Garantiza conservación del pavimento	UF	3.000
	28-jun-13	30-jun-15	Inmobiliaria Paz SpA	NRG Santa Isabel	Garantía cumplimiento promesa de compraventa	UF	63.360
	13-may-14	12-may-16	Inmobiliaria Paz SpA	Constructora San Francisco S.A.	Garantiza ejecución de obras	UF	100
	8-sep-14	29-dic-16	Inmobiliaria Paz SpA	Serviu Región Metropolitana	Garantiza ejecución de obras	UF	13

31.4.2 Terrenos hipotecados

EMPRESA	CONCEPTO	MONTO GARANTÍA UF
Inmobiliaria Paz SPA	Proyectos en desarrollo y escrituración	2.167.533
Inmobiliaria Paz SPA	Terrenos	1.717.567
Inmobiliaria PK 67 S.A.	Proyectos en desarrollo y escrituración	717.058
Inmobiliaria PDV 70 SPA	Proyectos en desarrollo y escrituración	186.696
Inmobiliaria PW 75 SPA	Terrenos	356.228
Inmobiliaria Nuevo Portugal Ltda.	Proyecto en desarrollo	211.016
TOTAL		5.356.098

31.5 Sanciones administrativas

31.5.1 De la Superintendencia de Valores y Seguros:

Al 31 de diciembre de 2014, la Superintendencia de Valores y Seguros no ha aplicado ningún tipo de sanción a Paz Corp S.A., ni a sus Directores o Gerente General por su desempeño como tales.

31.5.2 De otras autoridades administrativas:

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

31.6 Caucciones obtenidas de terceros

Al 31 de diciembre de 2014 no existen cauciones obtenidas de terceros.

32. DISTRIBUCIÓN DEL PERSONAL

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

31-12-2014

PAÍS	GERENTES Y PRINCIPALES EJECUTIVOS	PROFESIONALES, TÉCNICOS Y VENDEDORES	TRABAJADORES DE LA CONSTRUCCIÓN Y OTROS	TOTAL	PROMEDIO DEL PERÍODO
Chile	5	152	1.329	1.486	1.506
Perú	5	112	3	120	142
Brasil	1	13	5	19	18
TOTAL	11	277	1.337	1.625	1.666

31-12-2013

PAÍS	GERENTES Y PRINCIPALES EJECUTIVOS	PROFESIONALES, TÉCNICOS Y VENDEDORES	TRABAJADORES DE LA CONSTRUCCIÓN Y OTROS	TOTAL	PROMEDIO DEL PERÍODO
Chile	5	161	1.426	1.592	1.552
Perú	6	258	12	276	304
Brasil	1	11	5	17	14
TOTAL	12	430	1.443	1.885	1.870

33. MEDIO AMBIENTE

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

34. HECHOS POSTERIORES

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

Diseño y producción:
Espacio Vital Diseño
www.espaciovital.cl

Fotografías:
www.enriquesiques.com
Archivo Paz Corp

Impresión:
Ograma Impresores

PAZ

www.paz.cl