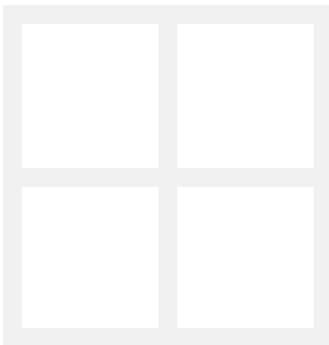
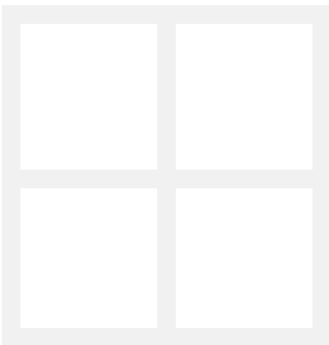
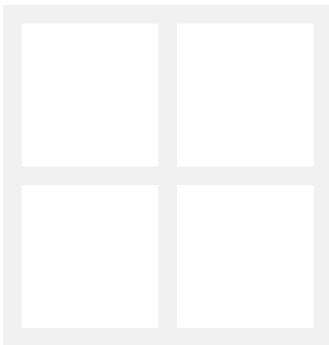
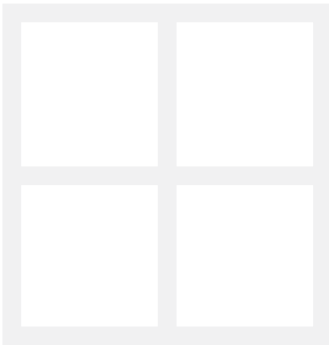
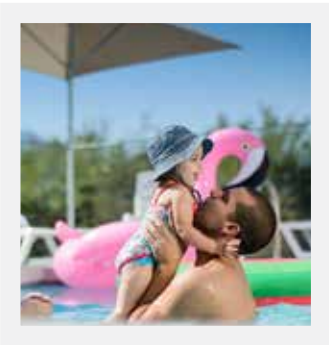
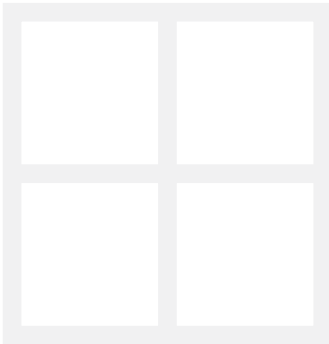
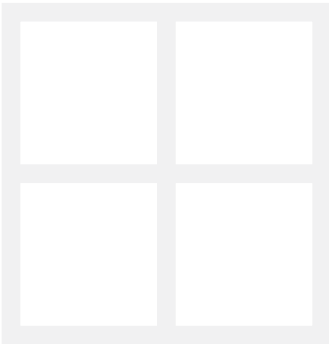


**MEMORIA  
ANUAL  
2016**





**FELIPE HARGOUS**

Ingeniero Civil Industrial  
Edificio I-Apt Vitacura  
Salón Gourmet

“El edificio es increíble, tiene muchos lugares para compartir con los amigos. Me encanta poder ofrecer mi casa para reuniones, ya que además de ser agradable tiene una muy buena ubicación.”



Nuestros clientes representan un pilar fundamental de la Compañía y es parte importante de nuestra visión entregarles la mejor solución habitacional disponible a sus cambiantes requerimientos y necesidades. Por ello, queremos dedicarles a "nuestros clientes" la Memoria Anual Corporativa del año 2016, mostrándolos como protagonistas de diferentes situaciones de su vida cotidiana, en donde experimentan gratos momentos en espacios diseñados especialmente para ellos.

**MEMORIA ANUAL 2016**





**MANOELA KILIPPEL**

Arquitecto  
Edificio I-Apt Vitacura  
Cocina Departamento

"Los departamentos son muy confortables y tienen todo lo que uno necesita; espaciosos y con una comodidad increíble. Sus terminaciones me encantan. ¡Es un lujo poder vivir acá!"



### IDENTIFICACIÓN DE LA SOCIEDAD

Razón Social:	Paz Corp S.A. ("Paz Corp" o la "Compañía")
Rut:	76.488.180-K
Inscripción en el registro de valores:	N° 944
Nemotécnico para Bolsa de Valores:	PAZ
Domicilio legal:	Santiago de Chile
Dirección:	Apoquindo 4501, piso 21, Las Condes, Santiago
Teléfono:	(56-2) 22 863 5000
Fax:	(56-2) 22 863 5555
Sitio Web:	<a href="http://www.paz.cl">www.paz.cl</a>
E-Mail:	<a href="mailto:accionistas@pazcorp.cl">accionistas@pazcorp.cl</a>
Registro de accionistas:	Depósito Central de Valores (DCV)
Audidores Externos:	EY Limitada
Clasificadores de Riesgo:	Feller Rate Clasificadores de Riesgo Limitada ICR Chile Clasificadora de Riesgo Limitada
Sistema de Prevención del Delito:	<a href="mailto:prevenciondedelitos@pazcorp.cl">prevenciondedelitos@pazcorp.cl</a>
Asesores Legales:	Carey y Compañía Limitada

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

## CONTENIDOS

# 2



### LA EMPRESA /16

Visión / Valores /18

Pilares del negocio /19

Ámbito de negocios /20

Estructura societaria /21

Propiedad e instalaciones /22

Principales proveedores y clientes /22

Negocio internacional /23

6 Décadas de historia /26

Hitos 2016 /28

Proyectos destacados /30

# 1



### PRESENTACIÓN /10

Carta del presidente /12

# 3



### ORGANIZACIÓN /32

Directorio /34

Administración /36

Responsabilidad social y desarrollo sostenible /38

Gobierno corporativo /40

Políticas de inversión y financiamiento /41



# 5



## RESULTADOS /48

- Desempeño de la Compañía /50
- Backlog de promesas /51
- Indicadores de actividad /52
- Escrituras y promesas /54
- Lanzamientos de venta /55
- Inicios de construcción /55
- Inicios de escrituración /56
- Banco de terrenos /56

# 4



## PROPIEDAD /42

- Control de la sociedad /44
- Estructura de la propiedad /45
- Títulos accionarios /46

# 6



## INFORMACIÓN FINANCIERA /58

- Balance /60
- Estado de resultados /60
- Indicadores financieros /61
- Estado de flujo de efectivo /62
- Hechos relevantes /62
- Información bursátil /62
- Factores de riesgo /64
- Declaración de responsabilidad /76



**DANIELA CARACUEL**

Arquitecto  
Edificio Dfine  
Salón Lounge

"Estamos muy felices, ya que llevamos poco tiempo de casados y el departamento es justo lo que andábamos buscando. Su excelente ubicación y gran plusvalía nos tienen muy conformes."

1

# PRESENTACIÓN



**CARTA DEL PRESIDENTE**

Me dirijo a ustedes para presentarles la Memoria 2016 de Paz Corp y comentarles acerca de la marcha de la Compañía durante dicho ejercicio.

Tras un año 2015 en que el mercado inmobiliario presentó un sólido dinamismo producto de la anticipación de compras de viviendas sin IVA, las buenas condiciones de los créditos hipotecarios y el bajo nivel de desempleo, el 2016 se percibía muy desafiante.

Sin embargo, con satisfacción podemos decir que, si bien el año pasado fue más moderado que el ejercicio anterior, fue muy favorable para Paz Corp, ya que por tercer período consecutivo, la Compañía registró utilidades por sobre los \$20 mil millones y mantuvo un muy buen nivel de actividad, a pesar de un escenario económico más moderado en la industria. La demanda por nuestros productos se mantuvo sólida, respondiendo a la calidad de nuestros departamentos y al alto estándar de servicio que entregamos a nuestros clientes. Por otro lado, nuestro portafolio continuó creciendo en línea con nuestras proyecciones de largo plazo, alcanzando un total de 40 proyectos al término del año.

Así, gracias a la fidelidad de nuestros clientes y al modelo de negocios que venimos impulsando desde hace ya varios años, nuevamente logramos un resultado econó-

mico que destaca entre las empresas de la industria. En 2016, Paz Corp alcanzó utilidades por MM\$20.240, un resultado dentro del nivel esperado y en línea con los menores volúmenes de negocios experimentados por el mercado inmobiliario. Esta cifra representa una diferencia de 41,5% respecto de 2015, lo que se explica por la alta base de comparación de ese año. A su vez, los ingresos acumulados en el 2016 fueron de MM\$111.814, un 42,7% menos respecto del ejercicio previo, lo cual también se explica fundamentalmente por la alta base de comparación del 2015.

El margen bruto alcanzó un 32,5%, en tanto el retorno sobre ventas fue de un 18,6%. Por otra parte, el Ebitda acumuló MM\$28.587. Con estos buenos resultados, la empresa logró en 2016 un retorno sobre su patrimonio (ROE) de 14,7%.

Los balances positivos de la Compañía y la solidez que ha demostrado la demanda por nuestros productos, aún en tiempos de menor actividad económica, se explica por una serie de factores, tanto internos como externos. Como primer componente se destaca el atractivo portafolio de Paz Corp. Éste se ha nutrido y diversificado con el paso de los años, logrando un conjunto de proyectos de primer nivel, estratégicamente ubicados y en comunas de alta demanda. Gracias a la buena gestión de



compra de terrenos realizada en los últimos años, podemos asegurar, con satisfacción, que todos ellos tienen muy buena perspectiva comercial.

En segundo lugar, se destaca la excelente labor comercial que la Compañía viene realizando y que reforzó en 2016. Ésta estuvo centrada en las necesidades de nuestros clientes, comunicando con fuerza la calidad de nuestros productos y destacando en el mercado por su diseño, arquitectura, construcción, terminaciones e innovaciones. Esos mensajes fueron muy bien recibidos, como lo demuestra la sólida demanda por nuestros proyectos, capaz de mantenerse más allá de las moderadas expectativas económicas y de crecimiento que tuvo el país durante el ejercicio.

A estos factores se sumaron también algunas condiciones de mercado favorables. Pese al menor dinamismo económico del país durante 2016, el nivel de desempleo, aunque aumentó, continuó bajo; las tasas de interés para créditos hipotecarios también se mantuvieron bajas; y el inventario de departamentos disponibles en la industria conservó sus niveles moderados, en torno a 17 meses para agotar stock. Este desempeño de las variables de la industria permitió mantener una demanda equilibrada por viviendas en el país y, consecuentemente, las ventas de la Compañía.

"Gracias a la fidelidad de nuestros clientes y al modelo de negocios que venimos impulsando desde hace ya varios años, nuevamente logramos un resultado económico que destaca entre las empresas de la industria."

"Este 2016 dimos un paso más en el fortalecimiento de nuestra oferta, pues consolidamos el desarrollo de proyectos destinados a los segmentos más altos de la Región Metropolitana."

Por otro lado, nuestra Compañía ha consolidado el modelo de negocios implementado en pos de aumentar eficiencias y adoptar una estructura liviana y flexible, capaz de adaptarse con facilidad a los ciclos económicos de la industria y así generar flujos estables en el tiempo para sus accionistas. Hoy, a cinco años de la implementación de este modelo, nos encontramos cosechando los frutos: gastos de estructura controlados y niveles de productividad y eficiencia dentro de los más altos de la industria.

Este 2016 dimos un paso más en el fortalecimiento de nuestra oferta, pues consolidamos el desarrollo de proyectos destinados a los segmentos más altos de la Región Metropolitana. Esta incursión, que comenzó hace solo tres años como una forma de diversificación y crecimiento del negocio, se posiciona hoy sólidamente a través de tres importantes proyectos ubicados en Lo Barnechea y Vitacura.

Un hito de esta nueva rama del negocio es el edificio Malbec, lanzado en Lo Barnechea en 2014 y el primero de la empresa dirigido al segmento alto. Fue diseñado por el reconocido arquitecto Gonzalo Mardones. Tras su exitoso lanzamiento, hoy nos encontramos ad portas de su entrega programada para abril de 2017.

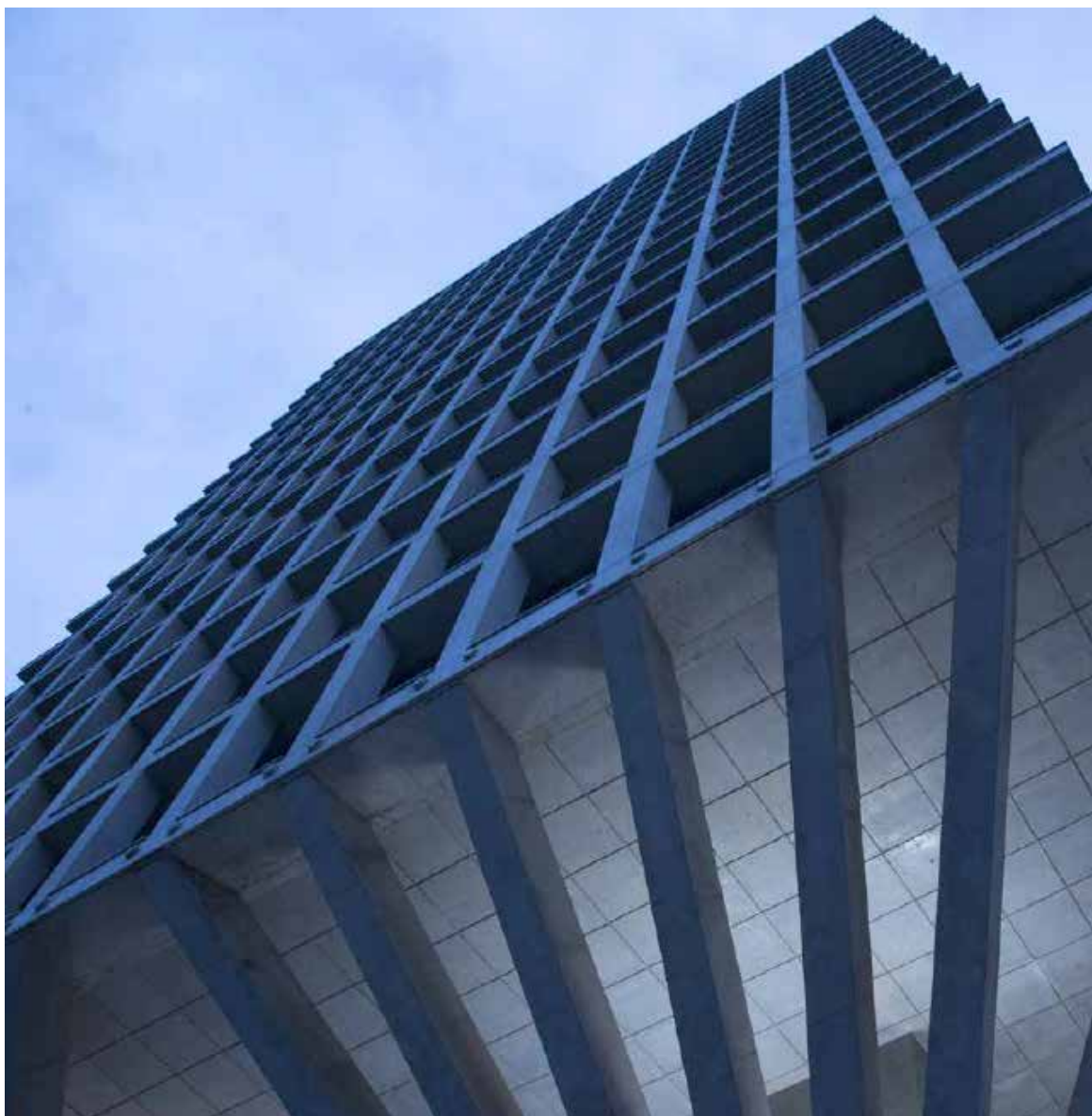
El 2016 concretamos otro proyecto muy especial. Se trata de Buen Vivir La Estrella, un complejo residencial que integra a familias vulnerables en un condominio orientado a sectores medios. Buen Vivir, ubicado en Pudahuel, ha sido destacado por numerosas autoridades de entre la oferta inmobiliaria social en Chile y fue visitado por la

Presidenta Michelle Bachelet y por la Ministra de Vivienda, Paulina Saball, quienes enfatizaron el alto estándar de sus terminaciones, sus áreas verdes y zonas comunes. Gracias al subsidio DS116 y al trabajo de Paz Corp, estas familias recibieron una vivienda de alta calidad, bien ubicada y con acceso a todo tipo de servicios.

En materia internacional, durante 2016 Perú continuó siendo un mercado de alto interés para la Compañía. Este país tiene un importante déficit habitacional y una clara necesidad social de dar solución a este problema, lo que hace prever una alta demanda potencial por viviendas en el largo plazo. Si bien durante el año el sector inmobiliario se vio afectado, como en períodos anteriores, por los cambios regulatorios que derivaron en mayores restricciones de financiamiento para el segmento de clientes con el que opera nuestra filial Paz Centenario, nuestro optimismo se mantiene. Paz Centenario continúa consolidándose con éxito como una de las empresas más importantes en el mercado inmobiliario del Perú, con un buen equipo ejecutivo y una cartera de proyectos de un alto nivel de aceptación.

En términos económicos, en 2016 la filial de Perú registró una pérdida debida al negocio de casas. Sin embargo, el segmento de departamentos mostró un dinamismo mayor que el año anterior, registrando buenos resultados. Ese es otro motivo para afirmar nuestra confianza en este mercado.

En cuanto a Brasil, continuamos con nuestro plan de término de proyectos y venta de unidades restantes, estrategia que se determinó en 2015 tras concluir que las



Oficinas corporativas de Paz/ Las Condes, Santiago

oportunidades del negocio inmobiliario eran más atractivas en Chile y Perú. Hoy, frente al complejo escenario político y económico que enfrenta ese país, podemos afirmar que fue una decisión oportuna. De todas formas, el buen resultado de la escrituración del proyecto José Kauer, más la venta de otros proyectos en entrega inmediata, proporcionaron a Paz resultados positivos en ese país.

En suma, creemos que 2016 fue un año exitoso en todos nuestros negocios. Contamos con un portafolio de excelentes proyectos para los próximos años, un gran reconocimiento de marca y un modelo de negocios que se ha consolidado con éxito. Paz Corp posee, además, una sólida posición financiera y comercial. Todo ello nos permite enfrentar con tranquilidad cualquier cambio y desafío de la industria en el futuro.

Nuestra misión es ofrecer a nuestros clientes la mejor solución habitacional, y a nuestros accionistas, un flujo económico estable que asegure la creación de valor económico. En Paz Corp todos estamos enfocados en esas tareas, confiados que seguiremos realizándolas con éxito, respondiendo a nuestros clientes y a nuestros accionistas.

JUAN PABLO ARMAS  
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO



**GONZALO LÓPEZ**

Ingeniero Comercial  
Edificio Centro Alameda  
Hall de acceso

"Con Paz he podido comprar varios departamentos para inversión e incluso un local comercial que me han dado mucha rentabilidad, ya que tienen asociada una gran plusvalía. Esto me brinda un respaldo económico bastante grande para mi futuro."



A man with dark hair, wearing a light-colored striped button-down shirt and khaki pants, stands in profile, looking out a large window. The background is bright and slightly blurred, showing an office interior with a framed picture on the wall and a grey chair in the foreground.

**2**

---

**LA EMPRESA**

## VISIÓN

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

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

## VALORES

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

**RESPONSABILIDAD**  
**TRANSPARENCIA**  
**EFICIENCIA**  
**AUSTERIDAD**

## PILARES DEL NEGOCIO



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

### PERSONAS

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

### ALTA CALIDAD

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

### ESTABILIDAD

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

### FOCO EN EL CLIENTE

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

### BAJO COSTO Y EFICIENCIA

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



Piloto proyecto "Llewellyn Jones" / Providencia, Santiago

## ÁMBITO DE NEGOCIOS

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

La Compañía presenta un modelo de negocio integrado que contempla diversas etapas: el estudio del mercado inmobiliario; la elección y compra de terrenos; el diseño arquitectónico; la gestión inmobiliaria; la construcción; la comercialización y servicio de post venta. La madurez conseguida a lo largo de su trayectoria le ha permitido ejercer el negocio inmobiliario bajo una eficiente gestión e integración de sus actividades, consolidándose como una de las principales compañías de la industria.

Paz Corp posee un plan de negocios a largo plazo que busca crear valor económico para sus accionistas y asegurar estabilidad en los flujos en una industria naturalmente cíclica. Su estrategia nace del profundo conocimiento de las necesidades de sus clientes en el desarrollo habitacional, evitando una exposición muy vulnerable a los ciclos económicos que presenta la industria. La Compañía se enfoca en el diseño y construcción de viviendas innovadoras y de calidad, manteniendo una alta eficiencia operacional, privilegiando comunas conocidas y consolidadas con importante concentración poblacional que garanticen una cierta velocidad de venta. Esta nueva estrategia de contar con una estructura organizacional liviana y eficiente ha sido una pieza clave en la generación de ingresos con altos márgenes y la capacidad de responder de manera oportuna a diferentes ciclos económicos.



Salón Lounge proyecto "Sunlite"/ Viña del Mar

**ESTRUCTURA SOCIETARIA**

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

línea de negocios tiene una clara identificación con la estructura societaria definida.





Cocina proyecto "Trigales"/Las Condes, Santiago

**PROPIEDAD E  
INSTALACIONES**

La Compañía no cuenta con inversiones significativas en propiedades, plantas, equipos o instalaciones necesarias para su proceso de desarrollo y/o comercialización de bienes raíces, con excepción del banco de terrenos, cuyo costo histórico de compra alcanza las MUF3.344 (página 52).

**PRINCIPALES  
PROVEEDORES Y CLIENTES**

Los principales proveedores de Paz Corp S.A. y sus filiales en 2016 fueron: Construmart S.A., Cementos Bio Bio S.A., Sodimac S.A., Ventalplastic S.A., Sociedad Constructora Lumat Ltda., Hormigones Bicentenario S.A., Maquinarias Cruz del Sur S.A., Metalúrgica Silcosil Ltda., J.A. Estructuras en Fierros Ltda., Heavenward Ascensores S.A., Francisco Petricio S.A., Empresa Constructora Tefra S.A., Budnik y Laissle Ltda., Comercial K Ltda., Melón Hormigones S.A.

Respecto de la identificación de nuestros principales clientes, el modelo de negocios de Paz Corp implica una alta atomización de éstos. Dado lo anterior, durante 2016 ningún cliente concentró individualmente al menos el 1% de los ingresos de la Compañía.

## NEGOCIO INTERNACIONAL

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

La decisión de ingresar a otros países de la región se debió a las interesantes expectativas de crecimiento de las economías que se preveía en Sudamérica. El sector inmobiliario residencial es considerado uno de los sectores con mayor dinamismo en la región producto del sostenido aumento del ingreso per cápita de la población, el creciente apoyo estatal por medio de subsidios a la demanda por vivienda y el incremento en el uso de activos inmobiliarios como inversión. A lo anterior se suma el progresivo acceso al financiamiento hipotecario por parte de los segmentos medios y un déficit de viviendas en un entorno de crecimiento relevante de la clase media de la población.

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



Proyecto "Criação" / Belém, Sao Paulo

## PERÚ

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

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

Durante el año 2016 la economía creció un 3,9%, con lo que Perú se transforma en la economía de mayor dinamismo en Sudamérica y alcanza su mejor desempeño de los últimos 3 años.

Sin embargo, el sector construcción no ha podido ser parte de este impulso en la economía, en un contexto de mayores restricciones bancarias en créditos hipotecarios para la clase media de la población ante el aumento de la morosidad en los años 2014 y 2015. Como resultado, el dinamismo del sector se concentró en los segmentos de mayor poder adquisitivo, que presentan un menor nivel de informalidad laboral. Evidencia de este cambio



Terraza proyecto "Panoramic" / San Miguel, Lima

en el mercado inmobiliario se da en el aumento del precio promedio de las viviendas y en la mayor participación de mercado en las viviendas sobre los MS/.540.

De acuerdo al estudio Info Inmobiliario de Perú, durante 2016 se vendieron 11.280 viviendas en Lima Metropolitana y el Callao, un aumento de 9,9% respecto del año 2015. Medido en soles, la cifra alcanzó los MS/.4.107.236, un aumento del 46,9% respecto de 2015, en línea con el mayor precio promedio de unidades vendidas. Por otro lado, la oferta de viviendas en la zona llegó a 16.254 unidades, un 7,1% inferior al cierre del 2015 como consecuencia del aumento de la demanda y el bajo número de lanzamientos.

Durante los 12 meses de 2016 Paz Corp prometió 455 unidades, un aumento en 19,1% respecto de 2015 impulsado por el aumento de la demanda en el mercado local. Durante el mismo periodo, la Compañía entregó 541 viviendas, de las cuales 440 correspondieron a departamentos y 101 a casas.

El año 2016 fue bastante activo para la Compañía en Perú. Inició ventas de 3 nuevas etapas de departamentos

por una venta potencial de MUF1.030 e inició entrega de 2 edificios residenciales equivalentes a MUF683.

Al cierre del año 2016, la Compañía contaba en Perú con 22 edificios residenciales, de los cuales 15 son de entrega inmediata y 7 se encuentran en proceso de construcción.

Los departamentos de entrega inmediata suman una venta potencial de MUF4.457 y tienen un avance de ventas del 91,6%, mientras que los proyectos en desarrollo suman una venta potencial de MUF1.511 y un avance de ventas del 23,0%. El negocio de casas de la Compañía cuenta con una venta potencial de MUF3.033 y un avance en ventas del 90%.

## BRASIL

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





Proyecto "Panoramic" / San Miguel, Lima

El 2016 fue un año marcado por la profundización de la crisis económica que venía sufriendo este país en los últimos años. La inflación llegó a 6,5% y el PIB experimentó una variación negativa de 4,6%, completando 2 años consecutivos de recesión, situación que no se veía desde la década de 1930. Además la tasa de desempleo ha ido subiendo de manera consistente, alcanzando un 12,0% al cierre del año 2016.

Centrándonos en el mercado inmobiliario, de acuerdo al estudio de Secovi<sup>1</sup>, a diciembre del año 2016 se comercializaron 16.170 unidades, una disminución del 19,7% respecto de igual periodo de 2015 y un retroceso de 51,5% respecto de su peak en el año 2013. Sin embargo, hay indicadores que aportan cierta esperanza en la actividad del país como la fuerte apreciación del real en un 22,5% y el aumento de los precios de las viviendas en un 6,4% en 12 meses.

En agosto de 2016 Paz Realty E P Ltda. inició la entrega del tercer proyecto de su portafolio vigente, el cual contempla 300 unidades por un valor potencial de MUF575. Al cierre de 2016 se habían entregado 88 unidades de este proyecto por un monto de MUF148 y prometado 96 unidades por un valor MUF198.

Al 31 de diciembre de 2016, Paz Realty E P Ltda. contaba con un portafolio de cuatro proyectos inmobiliarios, tres en proceso de entrega y otro restante en desarrollo con fecha de entrega estimada para el tercer trimestre de 2017. De los proyectos de entrega inmediata restan por vender 187 unidades residenciales por un valor de MUF346. El proyecto en desarrollo tiene un 42% prometado de un total de 300 unidades y una venta potencial (al 100%) de MUF525.

<sup>1</sup> SECOVI: Sindicato das Empresas de Compra, Venda, Locação e Administração de Imóveis Residenciais e Comerciais de São Paulo.

**6 DÉCADAS  
DE HISTORIA**



# '60 '70 '80

---

## **1960-1969**

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

---

## **1970-1979**

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

---

## **1980-1989**

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



# '90 '00 '10

## 1990-1999

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

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

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

## 2000-2009

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

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

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

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

## 2010-2015

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

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

Durante 2015 la Compañía alcanzó por tercer año consecutivo ganancias históricas, alcanzando MM\$34.602 en utilidad y un ROE de 32,1%. Esto se logra con un volumen de escrituración de MUF8.180 impulsado por la entrega de 9 proyectos en Chile con un alto porcentaje prometido a la fecha debido al aumento de la demanda de viviendas experimentada en los años 2014 y 2015.

## HITOS 2016

**PROYECTO DE CENTRO ALAMEDA ENTRA EN SU ETAPA FINAL**

Durante el año 2016 se inició la escrituración de la segunda etapa residencial y el edificio de oficinas en Estación Central. También se realizó el lanzamiento a la venta de la tercera y última etapa residencial en dicho proyecto, que tiene fecha de entrega estimada para el 2018.

Este es un proyecto emblemático para la Compañía que suma una venta potencial de más de MUF3.200 en 4 etapas; más de 1.300 viviendas y aproximadamente 11.500m<sup>2</sup> en oficinas.

**INICIO DE ENTREGA EN PROYECTO SOCIAL "BUEN VIVIR LA ESTRELLA"**

Durante el mes de diciembre de 2016, la Compañía inició entrega del proyecto habitacional "Buen Vivir La Estrella" ubicado en la comuna de Pudahuel. Este proyecto de 299 viviendas está orientado a clientes de un nivel socio económico medio bajo y que tienen acceso al subsidio habitacional DS116 que otorga el gobierno.

**COMPAÑÍA APROVECHA FUTURA EXTENSIÓN DE LÍNEA 3 DEL METRO**

A la fecha, la Compañía cuenta con 5 proyectos de su portafolio en las proximidades de la futura línea 3 del metro. Se trata de 2 proyectos en la comuna de Independencia, 2 en la comuna de Santiago Centro y 1 proyecto en la comuna de Ñuñoa. Con esto, la Compañía ratifica su estrategia de expansión en comunas consolidadas de buena conectividad y con un alto potencial de plusvalía en el corto plazo.

**INICIO DE ESCRITURACIÓN SUN CITY 3**

Durante el mes de noviembre de 2016, la Compañía inició escrituración del proyecto Sun City 3 que cuenta con 170 viviendas y una venta potencial de MUF691 en la comuna de Viña del Mar. Este proyecto se ubica en una zona residencial a pasos de la Quinta Vergara, una zona de alto flujo vehicular y peatonal que marca la presencia de la Compañía en comunas de regiones con una alta densidad poblacional.

## SE REANUDAN LANZAMIENTOS EN PERÚ

Durante el año 2016, se inició la venta de 3 etapas de proyectos en Perú, las que suman 625 viviendas y una venta potencial de MUF1.030. Este impulso se da luego de una importante mejora en las expectativas del país dado el nuevo contexto político y un escenario más favorable de las perspectivas crediticias de los bancos hacia los sectores medios de la población peruana.



### ICR MEJORA CLASIFICACIÓN DE LA COMPAÑÍA

Con fecha 29 de abril de 2016, ICR subió la clasificación de solvencia de la Compañía a "BBB+" con tendencia estable desde la categoría "BBB". Los fundamentos de la clasificadora en esta mejora se basan en un desempeño financiero de la Compañía por sobre el de la industria y en la mejora sustancial en los últimos 5 años en términos de "rendimiento operacional, rentabilidad y cobertura de obligaciones", fortaleciendo considerablemente su balance para situaciones adversas.



### INICIO DE ENTREGA DE PROYECTO PANORAMIC III (PERÚ)

Durante el mes de mayo de 2016, la Compañía inició entrega del proyecto Panoramic etapa III en San Miguel, Lima. Este es un proyecto de 225 departamentos y una venta potencial de MUF552 y presenta un avance de ventas del 52,4% (entregas y promesas).



### INICIO DE ENTREGA DE PROYECTO CRIAÇÃO (BRASIL)

Durante el mes de agosto de 2016, la Compañía inició entrega del proyecto Criação en la ciudad de Sao Paulo. Este es un proyecto de 300 departamentos y una venta potencial de MUF575. Este proyecto presenta un avance de ventas del 61,3% (entregas y promesas).



### COMPAÑÍA INGRESA A LA COMUNA DE MACUL

Durante el mes de mayo de 2016, se inició la venta del proyecto "Mirador Quilín", marcando el inicio de proyectos de la Compañía en la comuna de Macul. Esta es la primera de dos etapas, que cuenta con 236 departamentos y una venta potencial de MUF671. Al cierre de diciembre de 2016 se han prometado MUF195.

**PROYECTOS  
DESTACADOS**



**CHILE**

**Malbec (Lo Barnechea, Santiago)**

Exclusivo proyecto de departamentos entre 88 y 220 m<sup>2</sup> útiles, amplias terrazas, finas terminaciones y cuenta con el desarrollo arquitectónico de Gonzalo Mardones. Malbec tiene departamentos de amplios dormitorios con todas sus puertas enchapadas en madera, cocina equipada con electrodomésticos Miele, muebles Poggenpohl y ventanas con cristal de termopanel. Excelente ubicación a pasos de mall La Dehesa y restaurantes, además se encuentra próximo a colegios y a menos de 1 km del acceso a Costanera Norte.

**CHILE**

**Parque Arboleda (Vitacura, Santiago)**

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



**CHILE**

**Sun City 3 (Viña del Mar)**

Este proyecto de entrega inmediata corresponde a un edificio habitacional de 25 pisos que contempla locales comerciales y oficinas, ubicado en pleno corazón residencial, a pasos de la Quinta Vergara y metro de Viña del Mar. En el entorno se aprecia un importante desarrollo inmobiliario y alto tránsito vehicular y peatonal, lo que lo hace favorable para locales comerciales y oficinas. Este es un proyecto orientado a la clase media acomodada de Viña, caracterizado por el alto estándar de sus terminaciones y espacios comunes. La Compañía cuenta con la experiencia de haber desarrollado los proyectos Sun City 1 y Sun City 2 dentro de la zona.

**CHILE****Centro Alameda (Estación Central, Santiago)**

Se consolida este proyecto que involucra tres edificios habitacionales y un edificio de oficinas y comercio en una zona estratégica de la capital en términos de conectividad, flujo de personas y comercio. Esta es una propuesta diferenciadora en cuanto a terminaciones, distribución de espacios, arquitectura y espacios comunes. En el mes de diciembre de 2016 se inició la entrega del segundo edificio residencial y del edificio de oficinas, los que suman una venta potencial en torno a MUF1.400. Con esto sigue adelante el avance de obra del tercer edificio residencial con entrega estimada para el año 2018.

**PERÚ****Panoramic Etapa III (San Miguel, Lima)**

Durante el segundo trimestre se comenzó la entrega de la tercera etapa de este importante proyecto de la capital peruana. Se encuentra en el distrito de San Miguel, específicamente en la avenida Costanera, una de las mejores ubicaciones de la ciudad, que cuenta además con una excelente vista al mar.

Esta etapa tiene 225 departamentos que suman una venta potencial en torno a las UF 552. De uno, dos y tres dormitorios, cuenta con una exclusiva pista de trote y jardines con un moderno diseño. Además, posee una serie de facilities como lavandería, gimnasio, juegos infantiles, quincho, salón lounge, piscina y sala de computación.

**BRASIL****Criação (Belém, Sao Paulo)**

En agosto de 2016 se inició la entrega de este proyecto habitacional orientado a la clase media que cuenta con 300 unidades de uno y dos dormitorios y una venta potencial en torno a las MUF575. Tiene una privilegiada conectividad dentro de Belém al estar próximo a la autopista Marginal Tietê, metro Bresser y a centros comerciales y escuelas. Se trata de un edificio completo en cuanto a espacios comunes: piscinas, sala de fiestas, salón lounge, lavandería y gimnasio entre otros.





## **JUAN DIEGO LABADÍA**

Diseñador  
Edificio Malbec  
Departamento

"Estamos súper felices con el departamento. Lo hemos esperado con ansias estos últimos meses, planeando cada rincón. Las terminaciones son increíbles, la ubicación es perfecta y el diseño arquitectónico es ideal para la etapa de vida que estamos viviendo."





3

ORGANIZACIÓN

**DIRECTORIO**

**JUAN PABLO ARMAS M.**  
**Presidente**

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



**RICARDO PAZ D.**  
**Vicepresidente**

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



**ENRIQUE BONE S.**  
**Director**

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



**FRANCISO LEÓN D.**  
**Director**

Ingeniero Comercial,  
Pontificia Universidad Católica de Chile  
MBA, Harvard University  
RUT: 6.655.380-9



**NICOLÁS MAJLUF S.**  
**Director**

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



**SALVADOR VALDÉS C.**  
**Director**

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



**HERMANN  
VON MÜHLENBROCK**  
**Director**

Ingeniero Comercial,  
Universidad de Chile  
RUT: 5.193.518-7



Proyecto "Dfine"/ Las Condes, Santiago

En la junta ordinaria de accionistas efectuada el 28 de abril de 2015 se renovó la totalidad del Directorio por un período de 3 años. Fueron elegidos como directores: Ricardo Paz Daniels, Enrique Bone Soto, Nicolás Majluf Sapag, Hermann Von Mühlenbrock Soto, Salvador Valdés

Correa, Juan Pablo Armas Mac Donald (electo en calidad de independiente) y Francisco León Délano, quien por primera vez se incorporó como director de esta Compañía. Durante el año 2016 no hubo cambios en la composición del Directorio.

RETRIBUCIÓN DEL DIRECTORIO		01-01-2016 AL 31-12-2016		01-01-2015 AL 31-12-2015	
NOMBRE	CARGO	DIRECTORIO M\$	COMITÉ DE DIRECTORES M\$	DIRECTORIO M\$	COMITÉ DE DIRECTORES M\$
Juan Pablo Armas Mac Donald	Presidente <sup>(1)</sup>	93.783	18.757	108.667	18.043
Ricardo Paz Daniels	Vicepresidente <sup>(1)</sup>	28.135	9.378	45.517	9.021
Salvador Valdés Correa	Director <sup>(1)</sup>	28.135	9.378	45.517	6.067
Enrique Bone Soto	Director <sup>(1)</sup>	28.135	9.378	45.517	9.021
Hermann Von Mühlenbrock Soto	Director <sup>(1)</sup>	28.135	9.378	45.517	9.021
Nicolás Majluf Sapag	Director <sup>(1)</sup>	28.135	9.378	45.517	9.021
Francisco León Délano	Director <sup>(1)</sup>	28.135	9.378	36.654	6.067
<b>TOTAL</b>		<b>262.593</b>	<b>75.025</b>	<b>372.906</b>	<b>66.261</b>

(1) Cargos vigentes al 31 de diciembre de 2016

\* Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2016, el monto devengado por (i) el Plan de Incentivo 2012-2016 otorgado al Presidente del Directorio de la Sociedad y aprobado en junta ordinaria de accionistas con fecha 23 de abril de 2012 por 7.040.480 opciones (el cual se encuentra devengado y ejecutado en su totalidad) y (ii) el Plan de Incentivo 2016-2020, generaron un cargo en resultado de M\$881.650 al 31 de diciembre de 2016 y un abono de M\$176.800 al 31 de diciembre de 2015, montos debidamente provisionados.

\*\* En Junta General de Accionistas de fecha 28 de abril de 2015 se aprobó el otorgamiento de un componente variable adicional a la dieta de los directores, en función a los resultados de la Compañía,

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

## ADMINISTRACIÓN

### ARIEL MAGENDZO W.

#### Gerente General

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

### NICOLÁS COSTANZI C.

#### Gerente de Administración y Finanzas

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

### CLAUDIA ZAPATA M.

#### Gerente Comercial

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

### ISABEL MARTÍNEZ D.

#### Gerente de Arquitectura

Arquitecta, Universidad de Chile  
RUT: 8.961.952-1

### 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

### JORGE MOLINA L.

#### Gerente de Construcción

Ingeniero Constructor,  
Universidad Tecnológica Metropolitana  
RUT: 11.262.394-9

### 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

## REMUNERACIONES DE LA ADMINISTRACIÓN

Las remuneraciones con cargo a resultado del equipo gerencial clave de Paz Corp S.A. ascienden a M\$1.573.959 y M\$2.566.714 por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015, considerando 7 y 8 ejecutivos, respectivamente. Paz Corp S.A. y subsidiarias tienen establecido un plan de incentivo por cumplimiento de objetivos individuales para sus principales ejecutivos. Estos contemplan un rango mínimo y máximo de remuneraciones brutas, los cuales se cancelan durante el primer trimestre de cada año.

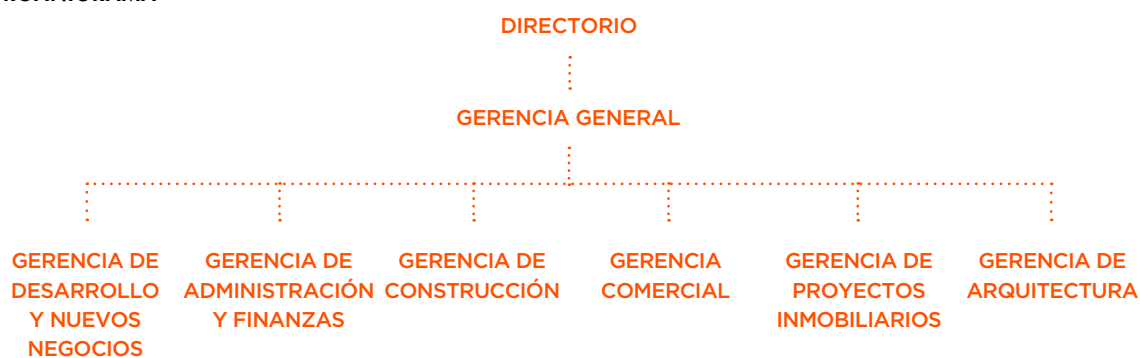
A su vez, el Plan de Incentivo 2013-2016 otorgado al Gerente General con fecha 23 de enero de 2013, generó un cargo en resultado de M\$648.857 al 31 de diciembre de 2016 y un abono por M\$110.442 al 31 de diciembre de 2015.

Con fecha 6 de septiembre de 2016, la Sociedad acordó otorgar a su Gerente General un nuevo plan de incentivos para el período 2016 y 2020, que considera un monto de 7.040.480 acciones de la Sociedad. Al 31 de diciembre de 2016, se ha generado un cargo a resultado por este concepto de M\$100.427.



Sala de reuniones Paz / Las Condes, Santiago

## ORGANIGRAMA



## DISTRIBUCIÓN DEL PERSONAL

31-12-2016					
PAÍS	GERENTES Y PRINCIPALES EJECUTIVOS	PROFESIONALES, TÉCNICOS Y VENDEDORES	TRABAJADORES DE LA CONSTRUCCIÓN Y OTROS	TOTAL	PROMEDIO DEL PERÍODO
Chile	7	150	1.072	1.229	1.318
Perú	5	51	0	56	65
Brasil	1	9	0	10	11
<b>TOTAL</b>	<b>13</b>	<b>210</b>	<b>1.072</b>	<b>1.295</b>	<b>1.394</b>

31-12-2015					
PAÍS	GERENTES Y PRINCIPALES EJECUTIVOS	PROFESIONALES, TÉCNICOS Y VENDEDORES	TRABAJADORES DE LA CONSTRUCCIÓN Y OTROS	TOTAL	PROMEDIO DEL PERÍODO
Chile	8	147	1.139	1.294	1.361
Perú	5	69	0	74	87
Brasil	1	12	3	16	17
<b>TOTAL</b>	<b>14</b>	<b>228</b>	<b>1.142</b>	<b>1.384</b>	<b>1.465</b>

## RESPONSABILIDAD SOCIAL Y DESARROLLO SOSTENIBLE

### DIVERSIDAD DIRECTORIO CHILE

NÚMERO DE PERSONAS POR GÉNERO	
Mujeres	-
Hombres	7
<b>TOTAL</b>	<b>7</b>

NÚMERO DE PERSONAS POR NACIONALIDAD	
Chilena	7
Extranjera	-
<b>TOTAL</b>	<b>7</b>

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

NÚMERO DE PERSONAS POR RANGO DE ANTIGÜEDAD	
Menor 3 años	2
Entre 3 y 6 años	2
Entre 6 y 9 años	-
Entre 9 y 12 años	3
Mayor a 12 años	-
<b>TOTAL</b>	<b>7</b>

### DIVERSIDAD GERENCIA CHILE

NÚMERO DE PERSONAS POR GÉNERO	
Mujeres	2
Hombres	5
<b>TOTAL</b>	<b>7</b>

NÚMERO DE PERSONAS POR NACIONALIDAD	
Chilena	6
Extranjera	1
<b>TOTAL</b>	<b>7</b>

NÚMERO DE PERSONAS POR RANGO ETARIO	
Menor 30 años	-
Entre 30 y 40 años	-
Entre 41 y 50 años	5
Entre 51 y 60 años	2
Entre 61 y 70 años	-
Mayor 70 años	-
<b>TOTAL</b>	<b>7</b>

NÚMERO DE PERSONAS POR RANGO DE ANTIGÜEDAD	
Menor 3 años	-
Entre 3 y 6 años	-
Entre 6 y 9 años	1
Entre 9 y 12 años	2
Mayor a 12 años	4
<b>TOTAL</b>	<b>7</b>



Proyecto "Edificio Malbec"/ Lo Barnechea, Santiago

### DIVERSIDAD ORGANIZACIÓN CHILE

NÚMERO DE PERSONAS POR GÉNERO	
Mujeres	349
Hombres	873
<b>TOTAL</b>	<b>1.222</b>

NÚMERO DE PERSONAS POR NACIONALIDAD	
Chilena	1.157
Argentina	3
Boliviana	2
Colombiana	1
Cubana	1
Dominicana	2
Haitiana	2
Peruana	52
Venezolana	2
<b>TOTAL</b>	<b>1.222</b>

NÚMERO DE PERSONAS POR RANGO ETARIO	
Menor 30 años	318
Entre 30 y 40 años	334
Entre 41 y 50 años	281
Entre 51 y 60 años	210
Entre 61 y 70 años	69
Mayor 70 años	10
<b>TOTAL</b>	<b>1.222</b>

NÚMERO DE PERSONAS POR RANGO DE ANTIGÜEDAD	
Menor 3 años	1.024
Entre 3 y 6 años	103
Entre 6 y 9 años	52
Entre 9 y 12 años	31
Mayor a 12 años	12
<b>TOTAL</b>	<b>1.222</b>

### BRECHA SALARIAL POR GÉNERO CHILE

			GERENCIAS	SUBGERENCIAS Y JEFATURAS	PROFESIONALES, TÉCNICOS Y ADMINISTRATIVOS
Mujeres	Sueldo Bruto Promedio	M\$	8.299	2.867	525
Hombres			16.194	3.769	581
<b>PROPORCIÓN</b>			<b>51%</b>	<b>76%</b>	<b>90%</b>

## GOBIERNO CORPORATIVO

La política de inversión de Paz Corp S.A. se basa principalmente en la adquisición de terrenos y en el avance de obras que permitan el desarrollo de los proyectos habitacionales.

### COMITÉ DE DIRECTORES

El Comité de Directores de Paz Corp S.A. fue elegido en sesión de directorio el 5 de noviembre de 2015 por un periodo de 3 años. 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 2016, fueron establecidos por la Junta Ordinaria de Accionistas de la sociedad celebrada el 27 de abril de 2016. Se definió como presupuesto de gastos para el funcionamiento del Comité de Directores, la cantidad de UF 30 mensual por cada director y UF 60 mensual para el presidente, independiente de la cantidad de veces que sesione el Comité y de la asistencia de sus miembros a dichas sesiones. También, se definió como presupuesto de gastos para el funcionamiento del Comité de Directores, la cantidad de UF 3.500.

### ACTIVIDADES DEL COMITÉ DE DIRECTORES

Durante el 2016, el Comité de Directores se abocó al conocimiento de materias de su competencia, de acuer-

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

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



## POLÍTICAS DE INVERSIÓN Y FINANCIAMIENTO



Estados Financieros Paz Corp S.A.

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

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

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

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

La política de inversión de Paz Corp S.A. se basa principalmente en la adquisición de terrenos y en el avance de obras que permitan el desarrollo de los proyectos habitacionales.

Los terrenos son generalmente financiados entre 50% y 80% a través de créditos de largo plazo u otras operaciones con instituciones financieras. Los proyectos de desarrollo típicamente se costean con 35% de capital propio, 10% proviene de los ingresos de preventa y 55% de financiamiento bancario. Este último opera a través de líneas de crédito de construcción con las que cuenta cada proyecto, cuya garantía es la hipoteca del terreno, las que se van amortizando con el avance de las escrituraciones.



**NATALIA PARRA**

Dueña de casa  
Edificio Inspiración  
Jardines

"El edificio es ideal, ofrece todo lo necesario para poder vivir de manera tranquila y placentera. Sus jardines y espacios comunes nos permiten disfrutar de distintos momentos con la familia."

A group of people, including a woman, a young boy, a man, and another woman, are celebrating on a balcony. They are looking up and reaching towards a string of colorful bunting flags. Confetti is falling around them. In the foreground, there is a table with a white tablecloth, decorated with green and pink polka-dot cups, plates of cupcakes, and other party supplies. The background shows a modern building with glass railings.

**4**

---

**PROPIEDAD**

## CONTROL DE LA SOCIEDAD



Construcción proyecto "Centro Alameda"/ Estación Central, Santiago

Paz Corp S.A. es controlada por un grupo de accionistas (el Grupo Controlador), que en conjunto posee 47,49% 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 36.504.105 acciones al cierre de 2016, representativas de 12,88% del total de las acciones suscritas y pagadas de la sociedad. Esta sociedad es controlada por Andrés David Paz Daniels, cédula nacional de identidad N°6.992.926-5, con 99,84% de participación en el capital social.
- (ii) Inversiones Quantum Limitada, rol único tributario N°78.884.670-3, titular de 34.673.254 acciones, representativas de 12,24% del total de las acciones suscritas y pagadas de la sociedad. Esta sociedad no tiene socio controlador, siendo sus socios principales Ariel Moisés Magendzo Weinberger, cédula nacional de identidad N°6.229.344-6, y Jacqueline Paz Daniels, cédula nacional de identidad N°6.992.927-3, ambos con 49,0% de participación en el capital social. Por otra parte, Ariel Moisés Magendzo Weinberger, cédula nacional de identidad N°6.229.344-6, es titular de 756.750 acciones, representativas de 0,27% del total de las acciones suscritas y pagadas de la sociedad.
- (iii) Inversiones Brakers Limitada, rol único tributario N°78.884.700-9, titular de 31.663.544 acciones, representativas de 11,17% del total de las acciones suscritas y pagadas de la sociedad. Esta sociedad es controlada por Ricardo Alejandro Paz Daniels, cédula nacional de identidad N° 6.992.925-7, con 88,90% de participación en el capital social.
- (iv) Inversiones B y J Limitada, rol único tributario N°78.884.660-6, titular de 30.968.544 acciones, representativas de 10,93% del total de las acciones suscritas y pagadas de la sociedad. Esta sociedad no tiene socio controlador, siendo sus únicos socios Benjamín Paz Tchimino, cédula nacional de identidad N°3.592.360-8, y Julia Daniels Levy, cédula nacional de identidad N°3.639.848-5, ambos con 50% de participación en el capital social.

### 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

FAMILIA PAZ

47,49%

ACCIONISTAS FLOTANTES

52,51%

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 2016 el total de los accionistas de la Compañía fue de 123.

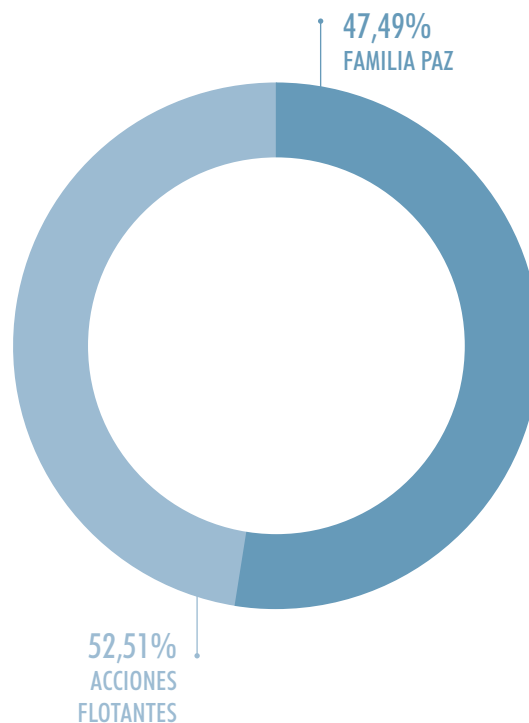
Los principales accionistas de Paz Corp S.A. al 31 de diciembre de 2016 son los siguientes:

31-12-2016		
NOMBRE O RAZÓN SOCIAL	ACCIONES AL 31/12/2016	PORCENTAJE
COMPASS SMALL CAP CHILE FONDO DE INVERSIÓN	37.090.398	13,09%
INVERSIONES GLOBUS LIMITADA	36.504.105	12,88%
INVERSIONES QUANTUM LIMITADA	34.673.254	12,24%
INVERSIONES BRAKERS LIMITADA	31.663.544	11,17%
INVERSIONES B Y J LIMITADA	30.968.544	10,93%
SIGLO XXI FONDO DE INVERSIÓN	20.113.290	7,10%
CHILE FONDO DE INVERSIÓN SMALL CAP	13.627.300	4,81%
CONSORCIO C DE B S A	12.400.817	4,38%
ASESORIAS E INVERSIONES PUERTO ABIERTO LTDA	7.749.398	2,73%
FONDO DE INVERSIÓN SANTANDER SMALL CAP	6.992.356	2,47%
BANCO DE CHILE POR CUENTA DE TERCEROS NO RESIDENTES	5.397.984	1,90%
CREDICORP CAPITAL SA CORREDORES DE BOLSA	4.896.760	1,73%
OTROS	41.291.453	14,57%
<b>TOTAL</b>	<b>283.369.203</b>	<b>100,00%</b>

## TÍTULOS ACCIONARIOS

### COMPOSICIÓN ACCIONARIA

Serie única, acciones ordinarias, nominativas y sin valor nominal.  
 N° de acciones emitidas: 283.369.203  
 N° de acciones suscritas y pagadas: 283.369.203  
 El Grupo Controlador de la Compañía está formado por la familia Paz, con una participación al 31 de diciembre del 2016 de 47,49%. Su participación al 31 de diciembre de 2015 era de 46,73%.



### POLÍTICA DE DIVIDENDOS

En la junta ordinaria de accionistas de la sociedad, celebrada el 27 de abril de 2016, se aprobó que la Compañía distribuya un dividendo de \$43 por acción a contar del día 27 de mayo de 2016. Esto significa una política de dividendos del 35,2% de la utilidad líquida distribible del ejercicio 2015.

### UTILIDAD DISTRIBUIBLE

La utilidad líquida distribible por el ejercicio 2016 es la siguiente:

UTILIDAD LÍQUIDA DISTRIBUIBLE	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	20.240.273	34.602.247
<b>UTILIDAD LÍQUIDA DISTRIBUIBLE</b>	<b>20.240.273</b>	<b>34.602.247</b>

De acuerdo a la política de dividendos, se propondrá a la Junta Ordinaria de Accionistas, a realizarse el 26 de abril de 2017, distribuir un dividendo definitivo equiva-

lente de al menos 30% de la utilidad líquida distribible, es decir, de \$21,43 por acción.

### DIVIDENDOS

N° DIVIDENDO	TIPO DE DIVIDENDO	FECHA DE PAGO	PESOS/ ACCIONES HISTÓRICOS	IMPUTADO AL EJERCICIO
1	Definitivo	22-05-2014	11,77	2013
2	Definitivo	23-05-2015	22,60	2014
3	Definitivo	27-05-2016	43,00	2015

# PAZ

Valor Actual

\$ 585,00



585,00

Compra

Var.% Actual

+0,86%

# 500,00

P. Venta

\$ 598,00

Var. Puntos Actual

Venta # 5.029,00

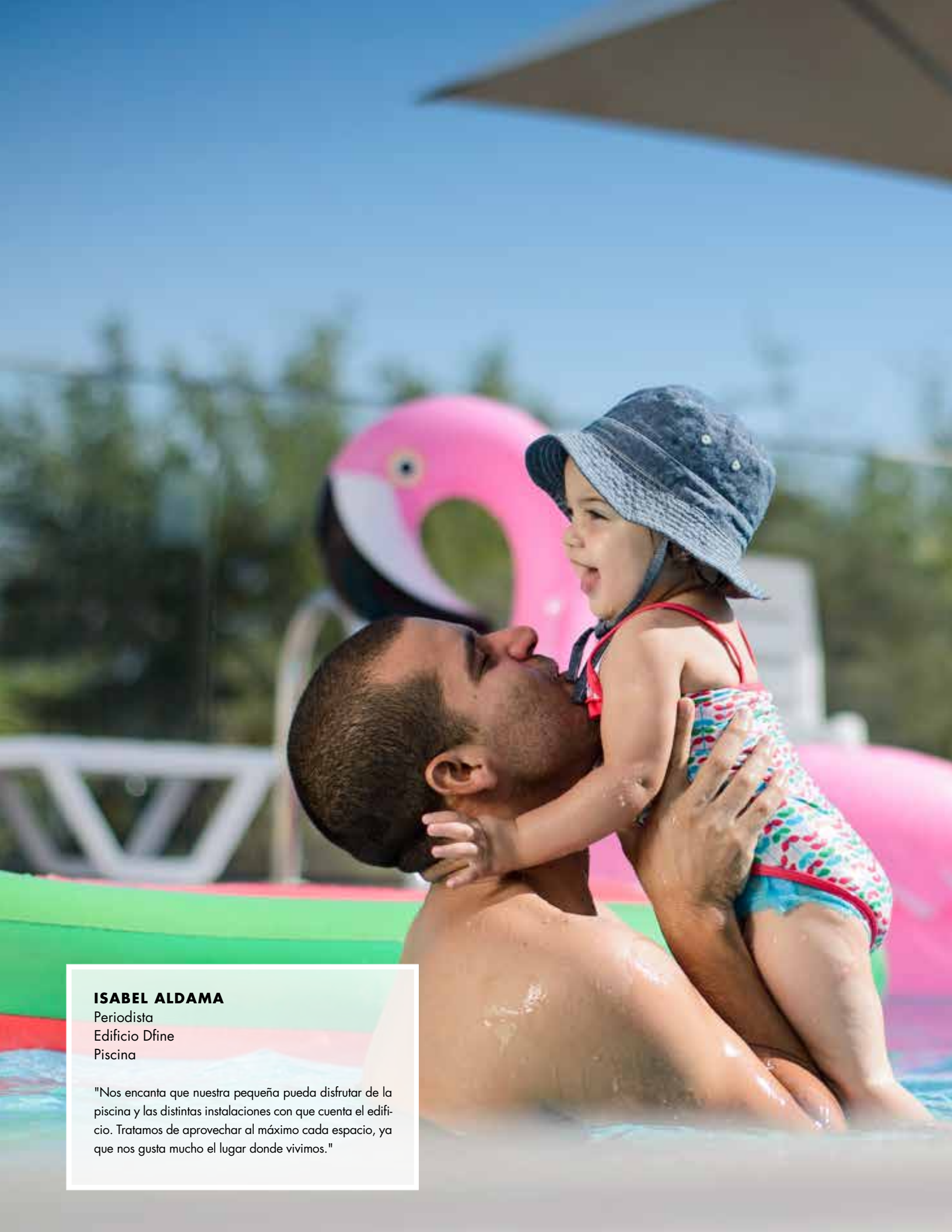
P. Compra

09/08/2016 - 30/12/2016

+24,68% variación en el período



Fondo Mutuos	Precio	% 30 d	Tasa de Interés	Tasa	Var
MONKEY MARKET	1.720,75	+0,24	BCP 2 AÑOS	3,27	
	1.249,64	+0,54	BCP 5 AÑOS	3,75	
		+0,39	BCP 10 AÑOS	4,27	
			BCP 15 AÑOS	0,82	
			BCP 20 AÑOS	1,28	



**ISABEL ALDAMA**

Periodista  
Edificio Dfine  
Piscina

"Nos encanta que nuestra pequeña pueda disfrutar de la piscina y las distintas instalaciones con que cuenta el edificio. Tratamos de aprovechar al máximo cada espacio, ya que nos gusta mucho el lugar donde vivimos."





# 5

---

## RESULTADOS

## DESEMPEÑO DE LA COMPAÑÍA

### MARGEN BRUTO

# 32,5%

### ROS

# 18,6%

### MARGEN EBITDA

# 22,7%

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

#### INDICADORES FINANCIEROS

Al cierre del año 2016 la utilidad de los controladores de Paz Corp fue de MM\$20.240, cifra inferior en un 41,5% a lo registrado durante el ejercicio 2015. Lo anterior se debe principalmente por el menor nivel de ingresos explotación en 42,7% debido a (i) el menor stock de inmuebles de entrega inmediata disponibles para escriturar durante el segundo y tercer trimestre del año 2016, (ii) una menor velocidad de venta evidenciada en la industria en comparación con el año anterior y (iii) un calendario de inicios de escrituración muy concentrado en noviembre y diciembre de 2016, generando desfases temporales en los ingresos y utilidad de la Compañía.

La Ganancia Bruta a diciembre de 2016 alcanzó los MM\$36.328, un 43,3% inferior respecto del 2015. Así, el margen bruto a diciembre de 2016 fue de 32,5%, levemente inferior al 32,9% alcanzado al cierre de 2015. Como se mencionó anteriormente, el volumen de ingresos de la Compañía fue menor comparativamente con el año 2015, sin embargo, los ratios de rentabilidad se mantuvieron en línea con el plan de negocios de la Compañía.

Los gastos de administración y ventas durante el año 2016 alcanzaron los MM\$12.987, un incremento de 13,4% respecto del año 2015. Esto se explica por una mayor provisión del programa basado en acciones, debido a un aumento en el precio de la acción de la Compañía. Además, y en menor medida, hubo un mayor gasto en Brasil debido a castigos realizados sobre opciones de terrenos que no se ejecutaron.

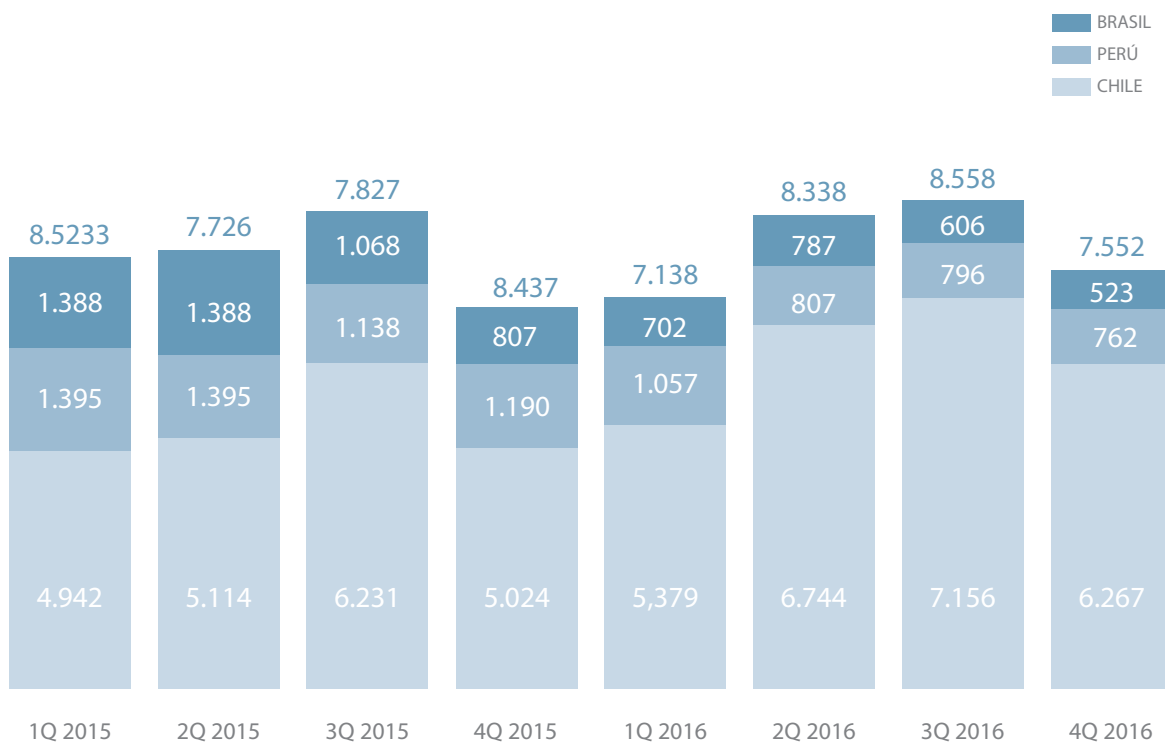
El resultado No Operacional a diciembre de 2016 registró una ganancia de MM\$1.449, monto superior respecto de la pérdida de MM\$1.293 en igual periodo de 2015. Esto se debe fundamentalmente a la mejora en Participación en las Ganancias (pérdidas) de Asociadas debido al resultado generado en la operación en Perú a través de Inversiones Paz Centenario S.A.A. y a la disminución en los Costos Financieros, debido al menor saldo de deuda promedio de proyectos escriturando durante el periodo de 2016 y menores tasas de endeudamiento.

El margen neto de la Compañía fue de 18,6%, levemente inferior al 20,0% alcanzado en 2015. En tanto el EBITDA responde a lo ocurrido con los ingresos de la Compañía generando para el año 2016, un EBITDA y Margen EBITDA de MM\$28.587 y 22,7%, respectivamente, menores a los MM\$61.828 y 29,5% alcanzados al cierre de 2015.

Por último, al cierre del año 2016, el leverage financiero alcanzó 1,27 veces, cifra superior al 1,12 veces alcanzado a diciembre de 2015.

## BACKLOG DE PROMESAS

### BLACKLOG CONSOLIDADO AL 100% (MUF)



Al 31 de diciembre de 2016 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF7.552. De este total, MUF7.171 aportarán a los ingresos proporcionales de la Compañía. A nivel consolidado, MUF6.790 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF381 serán consolidadas

como parte del Resultado No Operacional (Participación en Ganancias (pérdidas) de Asociadas). Cabe destacar que el backlog está altamente concentrado en el corto plazo, estimando que MUF3.982, correspondientes al 55,5% del total proporcional, deberían generar ingresos durante el año 2017.

BACKLOG MILES UF	2017	2018	2019	TOTAL PROPORCIONAL
1T	2.176	708	457	
2T	876	764	54	
3T	278	183	374	
4T	651	561	90	
<b>TOTAL</b>	<b>3.982</b>	<b>2.215</b>	<b>975</b>	<b>7.171</b>
Chile	3.200	2.160	907	
Perú	258	55	67	
Brasil	523	-	-	
<b>TOTAL</b>	<b>3.982</b>	<b>2.215</b>	<b>975</b>	<b>7.171</b>
<b>TOTAL %</b>	<b>55,5%</b>	<b>30,9%</b>	<b>13,6%</b>	<b>100,0%</b>

INDICADORES DE ACTIVIDAD

CHILE - VIVIENDAS												
CHILE	DEPARTAMENTOS	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		ENTREGAS		PROMESAS		DISPONIBLE		% DE VENTA
				UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
	Escriturando	11	11	2.504	5.663	1.499	3.312	499	1.066	506	1.285	79,8%
	En Desarrollo	16	16	3.845	14.174	-	-	1.285	4.664	2.560	9.510	33,4%
	<b>TOTAL CHILE</b>	<b>27</b>	<b>27</b>	<b>6.349</b>	<b>19.838</b>	<b>1.499</b>	<b>3.312</b>	<b>1.784</b>	<b>5.731</b>	<b>3.066</b>	<b>10.795</b>	<b>51,7%</b>

PERÚ - VIVIENDAS												
PERÚ	DEPARTAMENTOS	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		ENTREGAS		PROMESAS		DISPONIBLE		% DE VENTA
				UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
	Escriturando	6	15	2.877	4.457	2.493	3.684	143	219	241	554	91,6%
	En Desarrollo		7	1.089	1.511	-	-	250	340	839	1.172	23,0%
	DEPARTAMENTOS (PC)	6	22	3.966	5.968	2.493	3.684	393	559	1.080	1.726	72,8%
	Escriturando	2	5	2.230	3.033	1.885	2.529	123	185	222	319	90,0%
	En Desarrollo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	CASAS (PCG)	2	5	2.230	3.033	1.885	2.529	123	185	222	319	90,0%
	<b>TOTAL PERÚ</b>	<b>8</b>	<b>27</b>	<b>6.196</b>	<b>9.001</b>	<b>4.378</b>	<b>6.214</b>	<b>516</b>	<b>743</b>	<b>1.302</b>	<b>2.045</b>	<b>79,0%</b>

BRASIL-VIVIENDAS												
BRASIL	DEPARTAMENTOS	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		ENTREGAS		PROMESAS		DISPONIBLE		% DE VENTA
				UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
	Escriturando	4	4	1.055	1.773	711	1.125	157	301	187	346	82,3%
	En Desarrollo		1	300	525	-	-	126	222	174	302	42,0%
	<b>TOTAL BRASIL</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>1.355</b>	<b>2.298</b>	<b>711</b>	<b>1.125</b>	<b>283</b>	<b>523</b>	<b>361</b>	<b>649</b>	<b>73,4%</b>

<b>TOTAL RESIDENCIAL</b>	<b>39</b>	<b>59</b>	<b>13.900</b>	<b>31.137</b>	<b>6.588</b>	<b>10.651</b>	<b>2.583</b>	<b>6.997</b>	<b>4.729</b>	<b>13.488</b>	<b>66,0%</b>
--------------------------	-----------	-----------	---------------	---------------	--------------	---------------	--------------	--------------	--------------	---------------	--------------

CHILE-OFCINAS												
CHILE	PROYECTOS DE OFICINAS	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		ENTREGAS		PROMESAS		DISPONIBLE		% DE VENTA
				M²	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
	Oficinas	1	1	11.503	739	1.952	104	3.534	191	6.017	444	47,7%



Hall de acceso proyecto "Inspiración"/ Santiago Centro, Santiago

Al cierre de 2016, el portafolio de Paz cuenta con 59 etapas de edificios y casas (Perú) residenciales y 1 etapa de oficinas en Estación Central.

El portafolio residencial cuenta con 13.900 viviendas y una venta potencial de MUF31.137. De este total, quedan disponibles para la venta 4.729 unidades por una venta potencial de MUF13.488. Las viviendas disponibles para la venta con entrega inmediata son 1.156 con una venta potencial de MUF2.504, es decir, menos del 20% del monto disponible para la venta es de entrega inmediata.

Acotando al portafolio en Chile, la oferta disponible para entrega inmediata es inferior al 12% del total. Una proporción saludable al tomar en cuenta el pago de deuda asociada a proyectos, mantención de stock y capacidad de la Compañía para gestionar entregas y servicio de postventa.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile presenta 27 proyectos, de los cuales 11 se encuentran en escrituración y los 16 restantes en desarrollo. Los 11 proyectos en escrituración presentan un avance en ven-

tas del 79,8%, lo cual indica un buen nivel de venta para estos proyectos. Por otro lado, los 11 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 33,4% y un promedio de avance de construcción del 27,1%.

El portafolio en Perú presenta 8 proyectos compuestos de 27 etapas, de las cuales 22 corresponden a etapas de departamentos y 5 a etapas de casas. De las etapas de proyectos de departamentos, 15 de ellas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 91,6%. Por otro lado, las 7 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 23,0%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, las 5 etapas se encuentran en estado de escrituración con un avance en ventas del 90,0%.

El portafolio en Brasil presenta 4 proyectos con 5 etapas. Cuatro de ellas se encuentran en escrituración con un avance de ventas de 82,3%. En tanto, la etapa que se encuentra en desarrollo presenta un avance en promesa de compraventa del 42,0%.

**ESCRITURAS Y PROMESAS**

Durante el año 2016 se lanzaron a la venta 7 etapas de proyectos en Chile, que representan una venta potencial de MUF5.838.

En tanto en Perú se lanzaron 3 etapas por una venta potencial de MUF1.030. Con esto, la Compañía suma un total de MUF6.868 de venta potencial en lanzamientos.

ESCRITURAS	MUF			UNIDADES		
	2016	2015	VAR. %	2016	2015	VAR. %
Chile	3.634	6.466	(43,8%)	1.605	2.664	(39,8%)
Perú	881	1.143	(23,0%)	541	711	(23,9%)
Brasil	284	571	(50,2%)	173	405	(57,3%)
<b>TOTAL</b>	<b>4.799</b>	<b>8.180</b>	<b>(41,3%)</b>	<b>2.319</b>	<b>3.780</b>	<b>(38,7%)</b>

PROMESAS	MUF			UNIDADES		
	2016	2015	VAR. %	2016	2015	VAR. %
Chile	4.835	6.153	(21,4%)	1.567	2.141	(26,8%)
Perú	610	596	2,3%	409	367	11,4%
Brasil	(29)	137	(120,7%)	(25)	80	(131%)
<b>TOTAL</b>	<b>5.416</b>	<b>6.887</b>	<b>(21,4%)</b>	<b>1.951</b>	<b>2.588</b>	<b>(24,6%)</b>

La escrituración a diciembre de 2016 fue de MUF4.799, una disminución de 41,3% respecto de 2015, explicado por (i) el menor stock de inmuebles de entrega inmediata disponibles para escriturar durante el segundo y tercer trimestre del año 2016, (ii) una menor velocidad de venta evidenciada en la industria en comparación con el año anterior y (iii) un calendario de inicios de escrituración muy concentrado en noviembre y diciembre de 2016, generando desfases temporales en las escrituraciones de la Compañía.

El nivel de promesas de la Compañía en 2016 fue de MUF5.416, una baja del 21,4% respecto de 2015 debido a un menor nivel de venta en Chile ocasionado por una corrección en la velocidad de venta en el mercado local como consecuencia de la reforma tributaria y mayores restricciones crediticias.

## LANZAMIENTOS DE VENTA

LANZAMIENTOS DE VENTA						
#	PROYECTO   ETAPA	UBICACIÓN	PAÍS	VENTA POTENCIAL (MUF)	UNIDADES	FECHA LANZAMIENTO
1	Marchant Pereira 3361	Ñuñoa	Chile	1.225	324	ene-16
2	Centro Alameda 3	Estación Central	Chile	951	470	abr-16
3	Mirador Quilín	Macul	Chile	650	237	may-16
4	López de Alcázar	Independencia	Chile	710	351	jun-16
5	Selección	Santiago	Chile	456	192	oct-16
6	Visión Urbana	La Florida	Chile	600	241	nov-16
7	Revelación	Santiago	Chile	1.245	520	nov-16
<b>TOTAL CHILE</b>				<b>5.838</b>	<b>2.335</b>	
8	Ciudad Nueva Etapa 5	Callao	Perú	319	210	ene-16
9	Icono	Breña	Perú	483	255	abr-16
10	Prados del Sol Etapa 5	Santa Clara	Perú	228	160	oct-16
<b>TOTAL PERÚ DEPARTAMENTOS</b>				<b>1.030</b>	<b>625</b>	
<b>TOTAL PAZ</b>				<b>6.868</b>	<b>2.960</b>	

Durante el año 2016 se lanzaron a la venta 7 etapas de proyectos en Chile, que representan una venta potencial de MUF5.838. En tanto en Perú se lanzaron 3 etapas

por una venta potencial de MUF1.030. Con esto, la Compañía suma un total de MUF6.868 de venta potencial en lanzamientos.

## INICIOS DE CONSTRUCCIÓN

LANZAMIENTOS DE VENTA						
#	PROYECTO   ETAPA	UBICACIÓN	PAÍS	VENTA POTENCIAL (MUF)	UNIDADES	FECHA LANZAMIENTO
1	Llewellyn Jones	Providencia	Chile	601	75	ene-16
2	Centro Alameda 3	Estación Central	Chile	951	470	jun-16
3	Trigales	Las Condes	Chile	1.442	250	jul-16
4	Mirador Quilín	Macul	Chile	650	237	ago-16
5	Visión Urbana	La Florida	Chile	600	241	nov-16
6	Marchant Pereira 3361	Ñuñoa	Chile	1.225	324	dic-16
<b>TOTAL CHILE</b>				<b>5.469</b>	<b>1.597</b>	
7	Ciudad Nueva Etapa 5	Callao	Perú	319	210	oct-16
<b>TOTAL PERÚ DEPARTAMENTOS</b>				<b>319</b>	<b>210</b>	
<b>TOTAL PAZ</b>				<b>5.788</b>	<b>1.807</b>	

En 2016 se inició la construcción de 7 etapas de proyectos: seis en Chile y una en Perú, que representan una venta potencial de MUF5.788.

### INICIOS DE ESCRITURACIÓN

INICIOS DE ESCRITURACIÓN						
#	PROYECTO   ETAPA	UBICACIÓN	PAÍS	VENTA POTENCIAL (MUF)	UNIDADES	FECHA INICIO DE ESCRITURACIÓN
1	Amalia Errázuriz	Independencia	Chile	417	225	jul-16
2	Pulso Urbano	La Florida	Chile	424	203	ago-16
3	Inspiración	Santiago	Chile	578	205	sep-16
4	Civic 2 y 3	Concepción	Chile	530	293	sep-16
5	Sun City 3	Viña del Mar	Chile	691	170	nov-16
6	Alameda Oficinas	Estación Central	Chile	739	288	dic-16
7	Mio 2	San Miguel	Chile	343	143	dic-16
8	Centro Alameda 2	Estación Central	Chile	684	364	dic-16
9	Buen Vivir La Estrella	Pudahuel	Chile	375	299	dic-16
10	Step	Santiago	Chile	598	238	dic-16
TOTAL CHILE				5.379	2.428	
11	Panoramic Etapa 3	San Miguel	Perú	552	225	may - 16
12	Ciudad Nueva Etapa 4	Callao	Perú	131	100	may - 16
TOTAL PERÚ DEPARTAMENTOS				683	325	
13	Criação	Sao Paulo	Brasil	575	300	ago - 16
TOTAL BRASIL				575	300	
TOTAL PAZ				6.637	3.053	

Durante 2016 se inició la escrituración de 13 etapas de proyectos: diez en Chile, dos en Perú y uno en Brasil, que representan una venta potencial de MUF6.637.

Tal como se ha señalado, se destaca la marcada concentración en los últimos meses del año el calendario de escrituración en Chile: el 64% está concentrado en el último trimestre y el restante 36% en el tercer trimestre (medido en UF).

### BANCO DE TERRENOS

	# TERRENOS	# ETAPAS	UN	VALOR TERRENO (MUF)
Chile	14	23	5.389	3.140
Perú	4	7	1.141	204
TOTAL	18	30	6.530	3.344

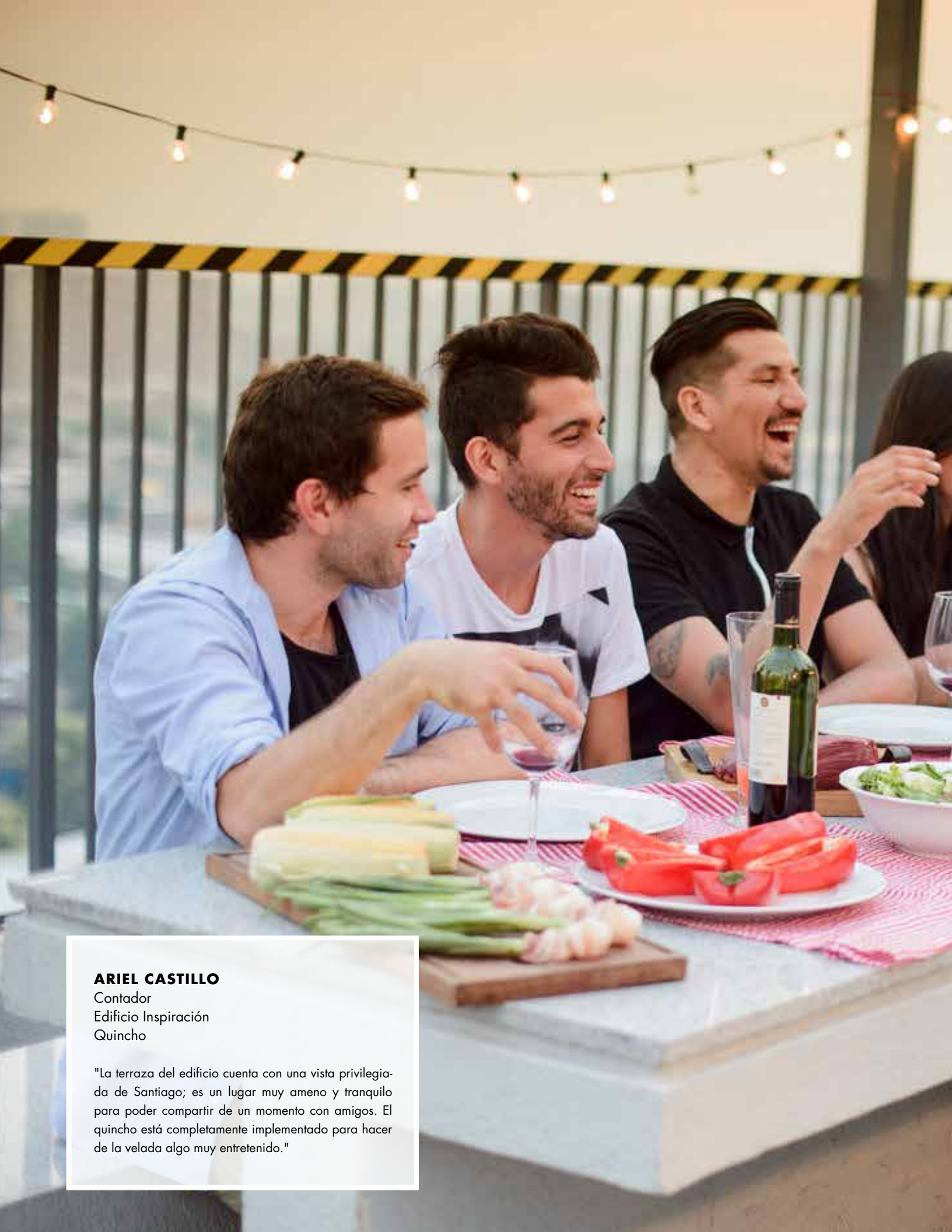
Al cierre de 2016, la Compañía contaba con un banco de 18 terrenos para el desarrollo de aproximadamente 5.400 viviendas en Chile y 1.140 en Perú, cantidad

que equivale a aproximadamente 3,0 años de venta. El valor histórico de compra de dichos terrenos alcanza las MUF3.344.



Vista desde oficinas de Paz / Las Condes, Santiago





### **ARIEL CASTILLO**

Contador  
Edificio Inspiración  
Quincho

"La terraza del edificio cuenta con una vista privilegiada de Santiago; es un lugar muy ameno y tranquilo para poder compartir de un momento con amigos. El quincho está completamente implementado para hacer de la velada algo muy entretenido."



6

---

## INFORMACIÓN FINANCIERA

## BALANCE

## PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

BALANCE (MILES DE CLP)	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16
Activos Corrientes	115.862.304	128.025.920	197.475.699	209.408.476	203.255.631
Activos No Corrientes	107.465.694	118.658.765	112.778.763	138.199.462	189.870.531
<b>Total Activos</b>	<b>223.327.998</b>	<b>246.684.685</b>	<b>310.254.462</b>	<b>347.607.938</b>	<b>393.126.162</b>
Pasivos Corrientes	58.556.994	105.103.330	130.280.229	128.278.988	131.864.094
Pasivos No Corrientes	82.545.137	52.301.604	72.553.821	84.700.712	113.339.469
<b>Total Pasivos</b>	<b>141.102.131</b>	<b>157.404.934</b>	<b>202.834.050</b>	<b>212.979.700</b>	<b>245.203.563</b>
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora	81.472.577	89.138.285	106.533.615	130.325.773	142.274.378
Participación No Controlador	753.290	141.466	886.797	4.302.465	5.648.221
<b>Patrimonio total</b>	<b>82.225.867</b>	<b>89.279.751</b>	<b>107.420.412</b>	<b>134.628.238</b>	<b>147.922.599</b>
<b>Total Patrimonio y Pasivos</b>	<b>223.327.998</b>	<b>246.684.685</b>	<b>310.254.462</b>	<b>347.607.938</b>	<b>393.126.162</b>
Deuda Financiera Corto Plazo	40.656.432	69.460.354	83.329.902	80.607.821	89.848.418
Deuda Financiera Largo Plazo	43.351.553	24.930.602	47.082.367	69.871.040	97.481.828
Caja & Equivalentes	22.108.705	23.578.584	36.105.980	40.266.422	24.219.237
<b>Deuda Financiera Neta</b>	<b>61.899.280</b>	<b>70.812.372</b>	<b>94.306.289</b>	<b>110.212.439</b>	<b>163.111.009</b>

## ESTADO DE RESULTADOS

## PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO DE RESULTADOS (MM DE CLP)	2012	2013	2014	2015	2016
Ingresos de actividades ordinarias	93.122.654	88.282.031	125.658.547	195.092.902	111.814.004
Costo de ventas	(69.356.920)	(66.104.401)	(88.931.541)	(130.974.378)	(75.486.493)
<b>GANANCIA BRUTA</b>	<b>23.765.734</b>	<b>22.177.630</b>	<b>36.727.006</b>	<b>64.118.524</b>	<b>36.327.511</b>
<b>Margen bruto</b>	<b>25,5%</b>	<b>25,1%</b>	<b>29,2%</b>	<b>32,9%</b>	<b>32,5%</b>
Gastos de administración y venta	(11.762.729)	(10.552.039)	(9.828.916)	(11.448.554)	(12.987.444)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>12.003.005</b>	<b>11.625.591</b>	<b>26.898.090</b>	<b>52.669.970</b>	<b>23.340.066</b>
Resultado fuera de explotación	(4.701.086)	1.752.787	94.191	(1.293.256)	1.448.558
<b>GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>7.301.919</b>	<b>13.378.378</b>	<b>26.992.281</b>	<b>51.376.714</b>	<b>24.788.624</b>
Gastos por impuestos a la ganancia	(831.536)	(2.378.006)	(4.482.498)	(12.260.617)	(4.020.460)
Ganancia (pérdida)	6.470.383	11.000.372	22.509.783	39.116.097	20.768.165
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	965.418	(53.328)	1.159.967	4.513.849	527.891
<b>GANANCIA ATRIBUIBLE A PROPIETARIOS DE CONTROLADOR</b>	<b>5.504.965</b>	<b>11.053.700</b>	<b>21.349.816</b>	<b>34.602.248</b>	<b>20.240.273</b>

INDICADORES  
FINANCIEROS

## PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

RATIOS	2012	2013	2014	2015	2016
Liquidez corriente	1,98	1,22	1,52	1,63	1,54
Razón ácida	0,75	0,35	0,59	0,71	0,47
Capital de trabajo	57.305.310	22.922.590	67.195.470	81.129.488	71.391.537
Rentabilidad patrimonio	7,8%	12,8%	22,4%	32,1%	14,7%
Rentabilidad activo	2,8%	4,7%	8,1%	11,9%	5,6%
Rentabilidad activos operacionales	4,1%	6,9%	15,0%	21,1%	9,2%
Rentabilidad Sobre las Ventas	6,7%	12,5%	17,9%	20,0%	18,6%
Margen Ebitda	15,9%	19,9%	25,0%	29,5%	22,7%
Ingresos de explotación	93.122.654	88.282.031	125.658.547	195.092.902	111.814.004
Costos de explotación	(69.356.920)	(66.104.401)	(88.931.541)	(130.974.378)	(75.486.493)
Ganancia bruta	23.765.734	22.177.630	36.727.006	64.118.524	36.327.511
Gastos financieros	(3.956.903)	(1.483.463)	(1.005.703)	(763.659)	(306.810)
R.A.I.I.D.A.I.E.	18.170.174	24.326.128	39.389.027	61.838.618	28.587.386
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	6.234.202	11.000.372	22.509.783	39.116.097	20.768.165
EBITDA	18.170.174	24.326.128	39.389.027	61.838.618	28.587.386
Cobertura Gastos Financieros	2,85	10,02	27,84	68,28	81,79
Utilidad por acción	19,55	39,22	75,34	122,11	71,43
Nivel de endeudamiento	1,72	1,76	1,89	1,58	1,66
Nivel de endeudamiento neto	1,45	1,50	1,55	1,28	1,49
Nivel de endeudamiento Financiero	1,02	1,06	1,21	1,12	1,27
Deuda financiera/EBITDA(12 meses)	4,62	3,88	3,31	2,43	6,55
Deuda financiera neta/EBITDA(12 meses)	3,41	2,91	2,39	1,78	5,71
Deuda corto plazo / deuda total	41,5%	66,8%	64,2%	60,2%	53,8%
Deuda largo plazo / deuda total	58,5%	33,2%	35,8%	39,8%	46,2%

Los ratios son calculados de la siguiente forma:

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

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

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

<sup>4</sup> Rentabilidad Patrimonio = Resultado Ejercicio Últimos Doce Meses / Patrimonio Total Promedio Últimos Doce Meses

<sup>5</sup> Rentabilidad Activo = Resultado Ejercicio Últimos Doce Meses / Total Activos Promedio Últimos Doce Meses

<sup>6</sup> Rentabilidad Activos Operacionales = Resultado Ejercicio Últimos Doce Meses / (Inventarios + Propiedades, planta y equipo + Propiedades de inversión)

<sup>7</sup> Rentabilidad Sobre Ventas = Resultado Ejercicio / Ingresos por Venta

<sup>8</sup> Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos Proporcional (NIC 31)

<sup>9</sup> R.A.I.I.D.A.I.E. (Resultado Antes de Impuestos, Intereses, Depreciación, Amortización e Ítems Extraordinarios) = Ganancia Antes de Impuestos - Ingresos Financieros + Costos Financieros + Costos Financieros Activos + Depreciación Amortización + Provisión de pagos basados en acciones + Otras ganancias (pérdidas) + Diferencias de cambio + Re-

sultado por unidades de reajuste - Ganancia (pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos + EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos

<sup>10</sup> EBITDA = Ganancia Antes de Impuestos - Ingresos Financieros + Costos Financieros + Costos Financieros Activos + Depreciación + Amortización + Provisión de pagos basados en acciones + Otras ganancias (pérdidas) + Diferencias de cambio + Resultado por unidades de reajuste - Ganancia (pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos + EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos

<sup>11</sup> Cobertura de Gastos Financieros = (Resultado Antes de Impuestos - Costos Financieros) / Costos Financieros

<sup>12</sup> Utilidad por Acción = Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Controladores / Promedio de últimos doce meses de Acciones Suscritas y Pagadas

<sup>13</sup> Nivel de Endeudamiento = Total Pasivo / Total Patrimonio

<sup>14</sup> Nivel de Endeudamiento Neto = (Total Pasivo - Caja y Equivalentes) / Total Patrimonio

<sup>15</sup> Nivel de Endeudamiento Financiero = Deuda Financiera / Total Patrimonio.

<sup>16</sup> Deuda Corto Plazo / Deuda Total = Pasivo Corriente / Pasivo Total

<sup>17</sup> Deuda Largo Plazo / Deuda Total = Pasivo No Corriente / Pasivo Total

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO**

<b>ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILLONES DE CLP)</b>	<b>dic-16</b>	<b>dic-15</b>	<b>% VAR.</b>
Flujo de la Operación	(30.044)	1.270	(2465,00%)
Flujo de la Inversión	(5.400)	(1.293)	317,50%
Flujo de la Financiación	20.532	2.612	686,00%
<b>TOTAL FLUJO</b>	<b>(14.912)</b>	<b>2.589</b>	<b>(676,00%)</b>

**HECHOS RELEVANTES**

**I. CITACIÓN JUNTA ORDINARIA.**

Citación Junta Ordinaria. En sesión de Directorio, celebrada el martes 5 de abril de 2016, se acordó citar a Junta Ordinaria de Accionistas de la sociedad, a celebrarse el día 27 de abril de 2016 a las 09:00 horas, en el Hotel Atton El Bosque, ubicado en Roger de Flor N°2.770, Las Condes, Santiago, con el fin de que ésta se pronuncie sobre materias propias de este tipo de juntas.

**II. ACUERDOS JUNTA ORDINARIA.**

El 27 de abril de 2016, la Junta Ordinaria de Accionistas de Paz Corp S.A. acordó entre otras materias lo siguiente: distribuir como dividendo una suma equivalente al 35,2% de la utilidad líquida distributable del ejercicio 2015, que ascendió a \$34.602.247.624, lo que equivale a un dividendo de \$43,0 por acción, y a un dividendo total de \$12.184.875.729. El referido dividendo será puesto a disposición de los accionistas a contar del día 27 de mayo de 2016 y, en consecuencia, tendrán derecho al mismo los accionistas que figuren inscritos en el registro de accionistas de la sociedad a la medianoche del día 20 de mayo de 2016.

**INFORMACIÓN BURSÁTIL**

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

	<b>NÚMERO DE ACCIONES TRANSADAS</b>	<b>PRECIO PROMEDIO (\$)</b>	<b>MONTO TRANSADO (\$)</b>
1T16	8.972.774	385,1	3.455.067.309
2T16	24.427.593	336,2	8.213.377.199
3T16	12.884.878	444,7	5.730.102.685
4T16	7.628.873	506,4	3.863.619.637

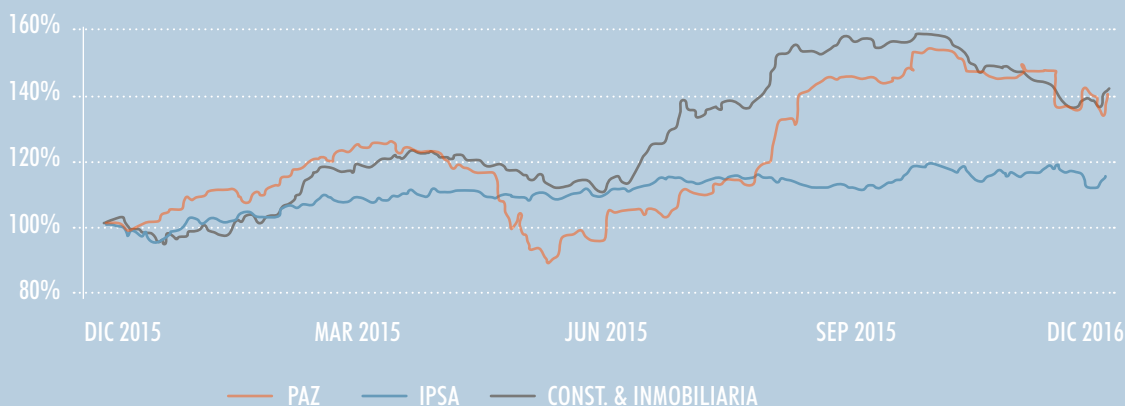
**TRANSACCIONES DE RELACIONADOS**

Las transacciones registradas durante 2016 por el Grupo Controlador y los principales accionistas son las siguientes:

NOMBRE / RAZÓN SOCIAL	FECHA TRANSACCIÓN	COMPRA	VENTA	PRECIO UNITARIO (\$)	MONTO TRANSADO (\$)
Jorge Ignacio Molina / Ejecutivo Principal	25/10/2016		32.327	530	17.133.310
Alberto Nicolás Costanzi / Ejecutivo Principal	09/06/2016		6.690	305	2.040.450
Alberto Nicolás Costanzi / Ejecutivo Principal	09/06/2016		11.035	307	3.387.745
Alberto Nicolás Costanzi / Ejecutivo Principal	09/06/2016		16.313	306	4.999.935
Alberto Nicolás Costanzi / Ejecutivo Principal	09/06/2016		122.477	308	37.722.916
Alberto Nicolás Costanzi / Ejecutivo Principal	09/06/2016		309.783	304	94.174.032
Alberto Nicolás Costanzi / Ejecutivo Principal	08/06/2016		1.000	315	315.500
Alberto Nicolás Costanzi / Ejecutivo Principal	08/06/2016		41.555	315	13.089.825
Alberto Nicolás Costanzi / Ejecutivo Principal	07/06/2016		200.000	320	64.000.000
Alberto Nicolás Costanzi / Ejecutivo Principal	06/06/2016		30.000	320	9.603.000
Alberto Nicolás Costanzi / Ejecutivo Principal	06/06/2016		62.841	320	20.109.120
Alberto Nicolás Costanzi / Ejecutivo Principal	03/06/2016		161.303	324	52.262.172
Alberto Nicolás Costanzi / Ejecutivo Principal	02/06/2016		24.545	330	8.099.850
Alberto Nicolás Costanzi / Ejecutivo Principal	01/06/2016		1.819	340	618.460
Alberto Nicolás Costanzi / Ejecutivo Principal	31/05/2016		5.009	350	1.753.150
Alberto Nicolás Costanzi / Ejecutivo Principal	31/05/2016		5.630	340	1.914.200
Jorge Ignacio Molina / Ejecutivo Principal	25/04/2016	94.376		422	39.777.234
Jorge Ignacio Molina / Ejecutivo Principal	22/04/2016	42.099		421	17.723.679
Inversiones Quantum Limitada / Accionista Mayoritario	04/01/2016	882.353		340	300.000.020
Inversiones Globus Limitada / Accionista Mayoritario	04/01/2016	617.647		340	209.999.980

**EVOLUCIÓN ACCIÓN PAZ CORP S.A.**

IPSA | C&I 12 Meses Móviles (Base 100)



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

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

## FACTORES DE RIESGO

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

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

### CAMBIOS EN CONDICIONES ECONÓMICAS Y DE MERCADO

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

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

La Compañía busca mitigar estos riesgos a través de una estrategia que busca diversificar la oferta con el fin de abarcar distintos segmentos de la población. Nuestra oferta se concentra principalmente en viviendas cuyo precio fluctúa entre las UF 2.000 a UF 5.000, cuya demanda por este tipo de inmuebles son los segmentos medios,

o medios altos de la población. Por otro lado, dentro de nuestro portfolio de proyectos, también ofrecemos viviendas de precios superiores con el propósito de abarcar los segmentos altos de la demanda para esta industria. Además, una porción menor de nuestro stock de viviendas posee precios entre las UF 1.000 a UF 2.000, con el fin de ofrecer al mercado un producto que cumple con los requisitos y exigencias de los subsidios del estado para viviendas que cumplan con estas características.

Por otro lado, 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 en torno a 20 meses para agotar stock en nuestro portfolio de proyectos.

### VOLATILIDAD DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

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

Para mitigar este riesgo la Compañía mantiene una posición de caja conservadora que le permita hacer frente a este tipo de escenarios. La Compañía invierte su caja fundamentalmente en instrumentos de corto plazo tales como fondos mutuos y depósitos a plazo, inversiones de bajo riesgo, donde se privilegia mantener la opción de rápida liquidez de los activos.

Las inversiones se realizan siempre con instituciones de primera línea, tanto nacionales como extranjeras que cuenten con oficinas en los países donde la Sociedad opera.

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



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

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

#### **NATURALEZA CÍCLICA DEL CICLO DE NEGOCIO**

Nuestro negocio es de naturaleza cíclica y nuestros resultados pueden ser fluctuantes. La construcción de inmuebles generalmente comienza algunos meses después del inicio de las ventas y dura normalmente entre 12 y 24 meses. Los resultados de la venta de los inmuebles se ven reflejados cuando comienza el período de escrituración y entrega de los inmuebles, lo que genera que éstos puedan fluctuar durante un año fiscal.

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

#### **LIQUIDEZ REQUERIDA PARA DESARROLLAR PROYECTOS**

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

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

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

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

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

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

#### DEUDA, TASA DE INTERÉS E INFLACIÓN

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

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

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

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

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

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

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

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

En Brasil, los proyectos que desarrolla nuestra filial Paz Realty Empreendimentos e Participações Ltda., hasta la fecha han sido financiados por la Caixa Econômica Federal (banco estatal brasileiro) que utiliza un mecanismo de financiamiento muy similar al descrito anteriormente para el Perú.

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

La Compañía generalmente financia la compra de sus terrenos con un 20% a 50% de capital propio y el saldo con financiamiento bancario. En los financiamientos de terrenos que son a más largo plazo (más de 12 meses) la Sociedad privilegia la aplicación de tasas fijas de manera de evitar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos de interés.

Al iniciar la construcción de los proyectos con capital propio, se procede a la cancelación de la deuda que financia el terreno con capital y luego se procede con el financiamiento del proyecto según la estructura descrita anteriormente.

Si bien la Compañía está expuesta a alzas en las tasas de interés y a la inflación, dado que la mayor parte de la deuda con que operamos es de corto plazo, el riesgo a alzas en las tasas de interés es más bien acotado ya que el duration de la deuda es bajo. Como se mencionó anteriormente, las tasas sobre deuda bancaria 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	31-12-2016 % DEUDA	31-12-2015 % DEUDA
Tasa de interés fijo	3%	2%
Tasa de interés variable	97%	98%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Al efectuar un análisis de sensibilidad sobre la porción de deuda con tasa variable en un escenario en que las tasas fluctuaran de - 1% y + 1%, podemos identificar que el

efecto por dichas variaciones de tasas en los costos financieros, (los cuales son activados parcialmente en el rubro de inventarios) podría fluctuar de la siguiente manera:

EFECTO EN COSTOS FINANCIEROS POR VARIACIÓN TASA	ESCENARIO DEUDA TASA INTERÉS VARIABLE		
	TASA-1% M\$	TASA CIERRE M\$	TASA+1% M\$
Al 31-12-2016	3.363.965	5.183.811	7.003.657
<b>IMPACTO ECONÓMICO</b>	<b>1.819.846</b>	<b>-</b>	<b>(1.819.846)</b>
Al 31-12-2015	3.669.153	5.141.929	6.614.705
<b>IMPACTO ECONÓMICO</b>	<b>1.472.776</b>	<b>-</b>	<b>(1.472.776)</b>

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

A continuación se muestra un análisis de sensibilidad sobre

la porción de deuda que se encuentra expresada en Unidades de Fomento, aplicando un escenario de fluctuación de -1% y +1, podemos identificar que el efecto por dichas variaciones de UF en los costos financieros, (los cuales son activados parcialmente en el rubro de inventarios, Nota N° 10.1.2) podría fluctuar de la siguiente manera:

EFECTO EN COSTOS FINANCIEROS POR VARIACIÓN UF	MUF	ESCENARIO		
		UF -1% M\$	UF CIERRE M\$	UF+1% M\$
Al 31-12-2016	6.665	173.854.410	175.610.515	177.366.620
<b>IMPACTO ECONÓMICO</b>		<b>(1.756.105)</b>		<b>1.756.105</b>
Al 31-12-2015	5.622	142.645.278	144.086.139	145.527.000
<b>IMPACTO ECONÓMICO</b>		<b>(1.440.861)</b>		<b>1.440.861</b>

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

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

AL 31-12-2016							
INSTITUCIÓN	MONEDA	CAPITAL E INTERESES					
		HASTA 1 MES M\$	1 A 3 MESES M\$	3 A 12 MESES M\$	1 HASTA 2 AÑOS M\$	2 A 3 AÑOS M\$	TOTAL M\$
Banco BBVA	UF	-	-	-	2.134.131	-	2.134.131
Banco de Chile	UF	-	-	7.742.689	-	-	7.742.689
Banco de Crédito e Inversiones	UF	-	-	1.211.850	5.052.774	2.694.262	8.958.886
Banco del Estado de Chile	UF	-	5.462.330	17.150.740	19.494.580	11.519.973	53.627.623
	CLP	536.594	1.136.736	6.294.249	-	-	7.967.579
Banco Santander Chile	UF	2.846.694	6.660.037	8.245.399	5.634.835	7.830.646	31.217.611
Banco Scotiabank Chile	UF	-	-	1.129.353	20.577.151	6.657.983	28.364.487
Banco Itaú Corpbanca	UF	3.403.279	7.284.462	16.991.854	12.952.016	2.933.477	43.565.088
Caixa Econômica Federal	REAL BRASILEÑO	-	355.777	3.396.375	-	-	3.752.152
<b>TOTAL</b>		<b>6.786.567</b>	<b>20.899.342</b>	<b>62.162.509</b>	<b>65.845.487</b>	<b>31.636.341</b>	<b>187.330.246</b>

AL 31-12-2015							
INSTITUCIÓN	MONEDA	CAPITAL E INTERESES					
		HASTA 1 MES M\$	1 A 3 MESES M\$	3 A 12 MESES M\$	1 HASTA 2 AÑOS M\$	2 A 3 AÑOS M\$	TOTAL M\$
Banco BBVA	UF	-	-	4.639.506	-	-	4.639.506
Banco de Crédito e Inversiones	UF	-	-	4.500.142	8.593.129	-	13.093.271
Banco Corpbanca	UF	-	-	7.693.064	1.311.674	-	9.004.738
Banco del Estado de Chile	UF	1.404.789	2.900.673	12.537.381	10.368.849	14.399.647	41.611.339
Banco de Chile	UF	-	-	-	2.449.536	-	2.449.536
Banco Itaú Chile	UF	124.792	823.293	8.756.618	12.734.648	-	22.439.351
Banco Santander Chile	UF	1.540.497	2.277.430	22.373.552	2.027.403	-	28.218.882
	CLP	-	46.985	4.840.514	1.502.869	-	6.390.368
Banco Scotiabank Chile	UF	-	-	6.146.231	11.950.389	4.532.896	22.629.516
Caixa Econômica Federal	REAL BRASILEÑO	580	1.177	597	-	-	2.354
<b>TOTAL</b>		<b>3.070.658</b>	<b>6.049.558</b>	<b>71.487.605</b>	<b>50.938.497</b>	<b>18.932.543</b>	<b>150.478.861</b>

### 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 las mismas 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	31-12-2016 % DEUDA	31-12-2015 % DEUDA
Pesos Chilenos	4,3%	4,2%
UF	93,7%	95,8%
Reales	2,0%	0,0%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

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

## COVENANTS DE DEUDA

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

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

## CLASIFICACIÓN DE RIESGO DE LA COMPAÑÍA

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

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

Dado lo anterior, la Compañía está en constante evaluación de las variables del mercado que puedan afectar su

capacidad para mantener o mejorar su clasificación de riesgo actual, manteniendo una constante comunicación con las clasificadoras de riesgo de la Sociedad.

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

Con fecha 29 de abril de 2016, en su informe anual de clasificación, ICR Clasificadora de Riesgo subió la clasificación asignada a la solvencia de Paz Corp S.A., situándola en la categoría BBB+, con tendencia "estable". Por otro lado con la misma fecha, en su informe anual de clasificación, Feller Rate Clasificadora de Riesgo mantuvo la clasificación asignada a la solvencia de Paz Corp S.A., dejándola en la categoría BBB, con tendencia "estable".

## 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 in-

muebles a construir sobre un determinado terreno se puede ver afectado potencialmente disminuyendo el monto de ingresos y ganancias de un proyecto. Para mitigar este riesgo, la Compañía tiene áreas de desarrollo enfocadas en la búsqueda de terrenos en los países en donde tiene operaciones. Cada área de desarrollo monitorea permanentemente los distintos planes reguladores, debido al alto impacto que pueden tener en el desarrollo de un proyecto.

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

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

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

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

empeño del esperado para los proyectos y la Compañía.

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

#### **FLUCTUACIONES DE PRECIOS EN MATERIAS PRIMAS Y MANO DE OBRA**

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

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

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

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

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

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

#### **RESTRICCIONES EN EL MERCADO DE FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO**

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

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

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

#### **CAMBIOS EN NORMATIVAS TRIBUTARIAS**

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

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

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

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

#### **IMPUESTOS INDIRECTOS**

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

- Ampliación de los sujetos gravados de IVA, siendo gravada toda venta de bienes inmuebles independiente de quien haya construido, incorporando a las empresas inmobiliarias a la cadena del IVA de forma permanente, resultando gravada:



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

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

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

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

#### Impuestos de timbres y estampillas

- En el año 2016, el impuesto de timbres y estampillas se incrementó de un 0,4% a un 0,8% en términos anuales, lo cual afectó el costo asociado a los contratos de crédito para financiamiento de proyectos, así como a los créditos hipotecarios de nuestros clientes.

#### IMPUESTOS DIRECTOS

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

- De acuerdo a lo dispuesto en la Reforma Tributaria, a partir del 1° de enero de 2017 las personas naturales deberán pagar Impuesto Global Complementario, o adicional en su caso, por las ganancias de capital obtenidas en la venta de inmuebles, adquiridos desde el 1 de enero de 2004. Para aplacar el efecto de esta situación, se otorgó la posibilidad para personas naturales residentes o con domicilio en Chile, de tributar con un impuesto único con tasa del 10% sobre la ganancia. Se considerará ingreso no renta el mayor valor obtenido hasta el límite de UF 8.000 por contribuyente.

En el caso de inversionistas extranjeros, tributarán con impuesto adicional del 35% y opera sólo la posibilidad de acogerse a la cuota exenta de UF 8.000, beneficio incorporado para los no residentes por la Ley de Simplificación N° 20.899.

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

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

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

La Compañía tiene como política sólo comprar terrenos

que ya cuenten con una zonificación definida y que no tengan potenciales conflictos con las leyes medioambientales o sanitarias.

### **CALIDAD Y SERVICIO DE POST-VENTA**

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

Sin embargo, no podemos asegurar que esta estrategia de negocios siempre funcione según lo planificado y por lo tanto estamos expuestos a reclamos, costos de reparación, y daño a nuestra imagen corporativa.

### **COMPETENCIA CON OTROS DESARROLLADORES INMOBILIARIOS**

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

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

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

## **RIESGOS PROPIOS DE LA ACTIVIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN**

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

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

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

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

## **CONDICIONES CLIMÁTICAS O DESASTRES NATURALES**

Condiciones climáticas o desastres naturales, como terremotos, incendios u otras condiciones ambientales pueden perjudicar el mercado local de la construcción y venta de inmuebles. A modo de ejemplo, el terremoto del 2010 que afectó fuertemente a la zona Centro-Sur de Chile (principalmente Santiago, Rancagua, Talca y Concepción) impactó significativamente en la menor demanda por departamentos que existió en el período posterior al terremoto,

además de aumentar gastos por reparaciones necesarias para los edificios afectados más allá de las provisiones normales de garantía.

## **MITIGACIÓN DE RIESGOS**

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

**DECLARACIÓN DE  
RESPONSABILIDAD**

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



**JUAN PABLO ARMAS M.**  
Presidente  
RUT: 6.198.258-2




**RICARDO PAZ D.**  
Director  
RUT: 6.992.925-7



**ENRIQUE BONE S.**  
Director  
RUT: 6.056.216-4



**FRANCISO LEÓN D.**  
Director  
RUT: 6.655.380-9



**NICOLÁS MAJLUF S.**  
Director  
RUT: 4.940.618-5



**SALVADOR VALDÉS C.**  
Director  
RUT: 9.842.734-1



**HERMANN VON MÜHLENBROCK**  
Director  
RUT: 5.193.518-7



**ARIEL MAGENDZO W.**  
Gerente General  
RUT: 6.229.344-6





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

## **ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

Correspondiente a los ejercicios terminados al  
31 de diciembre 2016 y 2015

## **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 subsidiarias, que comprenden los estados de situación financiera consolidados al 31 de diciembre de 2016 y 2015 y los correspondientes estados consolidados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas y las correspondientes notas a los estados financieros consolidados.

### **Responsabilidad de la Administración por los estados financieros consolidados**

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye el diseño, implementación y mantención de un control interno pertinente para la preparación y presentación razonable de estados financieros consolidados que estén exentos de representaciones incorrectas significativas, ya sea debido a fraude o error.

### **Responsabilidad del auditor**

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados a base de nuestras auditorías. No auditamos los estados financieros de la filial Paz Realty Empreendimientos E Participacoes Ltda. al 31 de diciembre de 2016, sobre el cual existe total control y propiedad sobre ella, cuyo estado financiero refleja un total de activos y de ingresos ordinarios que constituyen respectivamente un 6,6% y un 6,5% totales consolidadas por el año terminado en esa fecha. Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Chile. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de lograr un razonable grado de seguridad que los estados financieros consolidados están exentos de representaciones incorrectas significativas.

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



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

### **Opinión**

En nuestra opinión, basada en nuestras auditorías y en el informe de otros auditores, los mencionados estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Paz Corp S.A. y subsidiarias al 31 de diciembre de 2016 y 2015 y los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.



Fernando Zavala C.

EY Audit SpA

Santiago, 7 de marzo de 2017



---

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

---

	<b>Página N°</b>
<b>I. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS</b>	
ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO	7
ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN	9
ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO	11
ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	12
<b>II. NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS</b>	<b>13</b>
<b>1. INFORMACIÓN GENERAL</b>	<b>13</b>
1.1. Descripción de la Sociedad	13
1.2. Segmentos operativos	13
<b>2. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES</b>	<b>15</b>
2.1. Período contable	15
2.2. Bases de preparación de los estados financieros consolidados	15
2.3. Nuevas normas e interpretaciones emitidas y no vigentes	16
2.4. Bases de consolidación	19
2.5. Entidades subsidiarias	20
2.6. Transacciones en moneda extranjera	21
2.7. Información financiera por segmentos operativos	23
2.8. Propiedades, planta y equipo	23
2.9. Activos intangibles distintos de la plusvalía	24
2.10. Plusvalía	24
2.11. Costos por intereses	25
2.12. Pérdidas por deterioro del valor de los activos no financieros	25
2.13. Activos financieros	25
2.14. Inventarios	26
2.15. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	26
2.16. Efectivo y equivalentes al efectivo	27
2.17. Capital social	27
2.18. Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	27
2.19. Préstamos y otros pasivos financieros	27
2.20. Impuesto a la renta e impuestos diferidos	28
2.21. Beneficios a los empleados	28
2.22. Provisiones	29
2.23. Clasificación de saldos en corrientes y no corrientes	29
2.24. Reconocimiento de ingresos	30
2.25. Distribución de dividendos	30

---

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

---

	<b>Página N°</b>
<b>3. FACTORES DE RIESGO</b>	<b>31</b>
3.1. Cambios en condiciones económicas y de mercado	31
3.2. Volatilidad de los mercados financieros	32
3.3. Naturaleza cíclica del ciclo del negocio	32
3.4. Liquidez requerida para desarrollar proyectos	32
3.5. Deuda, tasa de interés e inflación	33
3.6. Riesgo de tipo de cambio moneda extranjera	36
3.7. Covenants de deuda	37
3.8. Clasificación de riesgo de la Compañía	37
3.9. Fluctuación de valor y disponibilidad de suelo	38
3.10. Fluctuaciones de precios en materias primas y mano de obra	39
3.11. Restricciones en el mercado de financiamiento hipotecario	39
3.12. Cambios en normativas tributarias	40
3.13. Cambios legales y regulatorios	42
3.14. Calidad y servicio de post-venta	42
3.15. Competencia con otros desarrolladores inmobiliarios	42
3.16. Riesgos propios de la actividad de la construcción	43
3.17. Condiciones climáticas o desastres naturales	43
3.18. Mitigación de riesgos	43
<b>4. ESTIMACIONES Y JUICIOS O CRITERIOS CRÍTICOS DE LA ADMINISTRACIÓN</b>	<b>44</b>
4.1. Estimación del deterioro de la plusvalía	44
4.2. Estimación provisión grado de avance	44
4.3. Estimación provisión garantía legal	44
4.4. Impuestos diferidos	44
4.5. Pagos basados en acciones	44
<b>5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO</b>	<b>45</b>
<b>6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS, CORRIENTES</b>	<b>46</b>
<b>7. OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS, CORRIENTES Y NO CORRIENTES</b>	<b>47</b>
<b>8. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR CORRIENTES, Y DERECHOS POR COBRAR NO CORRIENTES</b>	<b>47</b>
8.1 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	47
8.2 Derechos por cobrar, no corrientes	48
8.3. Estratificación de la cartera	49
8.4. Resumen de la estratificación de la cartera	50
8.5. Calidad crediticia	50
8.6. Operaciones de factoring	50

---

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

---

	<b>Página N°</b>
<b>9. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS</b>	<b>51</b>
9.1. Saldos y transacciones con entidades relacionadas	52
9.2. Directorio y gerencia de la Sociedad	54
<b>10. INVENTARIOS</b>	<b>56</b>
10.1. Inventarios, corrientes	56
10.2. Inventarios, no corrientes	57
<b>11. ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES</b>	<b>58</b>
<b>12. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS</b>	<b>59</b>
<b>13. INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN</b>	<b>60</b>
13.1. Composición del rubro	60
13.2. Información resumida de las inversiones en asociadas y negocios conjuntos contabilizadas por el método de la participación	61
<b>14. ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALÍA</b>	<b>62</b>
<b>15. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO</b>	<b>64</b>
15.1. Composición del rubro	64
15.2. Vidas útiles técnicas para los bienes	64
15.3. Detalle de reconciliación de cambios en propiedades, planta y equipo por clases	65
<b>16. IMPUESTOS DIFERIDOS</b>	<b>66</b>
16.1. Activos por impuestos diferidos	66
16.2. Pasivos por impuestos diferidos	66
16.3. Movimientos de impuesto diferido del estado de situación financiera	66
16.4. Compensación de partidas	67
<b>17. OTROS PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES</b>	<b>67</b>
17.1. Clases de otros pasivos financieros	67
17.2. Otros pasivos financieros - desglose de monedas y vencimientos, corrientes	68
17.3. Otros pasivos financieros - desglose de monedas y vencimientos, no corrientes	69
17.4. Otros pasivos financieros - tipo de interés y monedas, corrientes y no corrientes	71

---

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

---

	<b>Página N°</b>
<b>18. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR</b>	<b>71</b>
18.1 Estratificación - vencimientos de proveedores	71
18.2 Operaciones de confirming	72
<b>19. PROVISIONES</b>	<b>72</b>
19.1. Provisiones	72
19.2. Movimiento de las provisiones	74
<b>20. OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS</b>	<b>75</b>
<b>21. PATRIMONIO NETO</b>	<b>75</b>
21.1. Capital suscrito y pagado	75
21.2. Número de acciones suscritas y pagadas	75
21.3. Gestión de capital	75
21.4. Dividendos	76
21.5. Otras reservas	76
21.6. Distribución de accionistas	77
21.7. Participaciones no controladoras	77
21.8. Utilidad líquida distribuible	77
<b>22. POLÍTICA DE PAGOS BASADOS EN ACCIONES</b>	<b>78</b>
<b>23. INGRESOS</b>	<b>81</b>
23.1. Ingresos de actividades ordinarias	81
23.2. Otros ingresos por función	81
<b>24. COMPOSICIÓN DE RESULTADOS RELEVANTES</b>	<b>81</b>
24.1. Costo de ventas	81
24.2. Gastos de administración	82
<b>25. RESULTADOS FINANCIEROS</b>	<b>82</b>
<b>26. OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)</b>	<b>83</b>
<b>27. RESULTADO POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS</b>	<b>83</b>
<b>28. UTILIDAD POR ACCIÓN</b>	<b>84</b>

---

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

**ÍNDICE**

---

	<b>Página N°</b>
<b>29. INFORMACIÓN POR SEGMENTO</b>	<b>85</b>
29.1. Estados de situación financiera	86
29.2. Estados de resultados	88
29.3. Cuadros de flujos	90
<b>30. CONTINGENCIAS Y RESTRICCIONES</b>	<b>91</b>
30.1. Contingencias	91
30.2. Compromisos y restricciones	93
30.3. Avales, fianzas y compromisos	93
30.4. Garantías	93
30.5. Sanciones administrativas	95
30.6. Caucciones obtenidas de terceros	95
<b>31. DISTRIBUCIÓN DEL PERSONAL</b>	<b>95</b>
<b>32. MEDIO AMBIENTE</b>	<b>96</b>
<b>33. HECHOS POSTERIORES</b>	<b>96</b>

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

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO**  
**Correspondiente a los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015**  
**(Expresados en miles de pesos)**

ACTIVOS	Nota	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	23.269.826	38.181.773
Otros activos financieros, corrientes	6	949.411	2.084.649
Otros activos no financieros, corrientes	7	13.786.836	9.115.625
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	21.885.490	39.927.568
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	122.636	793.638
Inventarios, corrientes	10	140.942.216	117.784.903
Activos por impuestos, corrientes	11	2.299.216	1.520.320
<b>Total Activos Corrientes</b>		<b>203.255.631</b>	<b>209.408.476</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	3.297.129	1.655.857
Derechos por cobrar, no corrientes	8	1.764.463	2.138.664
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	0	6.316.982
Inventarios, no corrientes	10	142.175.556	97.603.014
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	34.968.664	24.743.954
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	869.025	1.207.649
Propiedades, planta y equipo	15	970.541	1.066.117
Activos por impuestos diferidos	16	5.825.153	3.467.225
<b>Total Activos No Corrientes</b>		<b>189.870.531</b>	<b>138.199.462</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>		<b>393.126.162</b>	<b>347.607.938</b>

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

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO**  
**Correspondiente a los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015**  
**(Expresados en miles de pesos)**

<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVOS</b>	<b>Nota</b>	<b>31-12-2016</b>	<b>31-12-2015</b>
		<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>			
Otros pasivos financieros, corrientes	17	89.848.418	80.607.821
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	18	11.296.097	13.527.956
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	878.463	6.659
Otras provisiones, corrientes	19	8.525.690	13.804.011
Pasivos por impuestos, corrientes	11	1.374.400	6.081.236
Otros pasivos no financieros, corrientes	20	19.941.026	14.251.305
<b>Total Pasivos Corrientes</b>		<b>131.864.094</b>	<b>128.278.988</b>
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>			
Otros pasivos financieros, no corrientes	17	97.481.828	69.871.040
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	7.484.087	8.346.953
Otras provisiones, no corrientes	19	1.457.441	1.091.065
Pasivo por impuestos diferidos	16	83.338	413.368
Otros pasivos no financieros, no corrientes	20	6.832.775	4.978.286
<b>Total Pasivos No Corrientes</b>		<b>113.339.469</b>	<b>84.700.712</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>		<b>245.203.563</b>	<b>212.979.700</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>			
Capital emitido	21	52.492.611	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas		78.064.120	65.700.130
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	21	557.068	972.453
<b>Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>		<b>142.274.378</b>	<b>130.325.773</b>
Participaciones no controladoras	21	5.648.221	4.302.465
<b>Patrimonio Total</b>		<b>147.922.599</b>	<b>134.628.238</b>
<b>TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS</b>		<b>393.126.162</b>	<b>347.607.938</b>

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN**  
**Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015**  
**(Expresado en miles de pesos)**

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Nota	01-01-2016 al 31-12-2016 M\$	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	23	111.814.004	195.092.902
Costo de ventas	24	(75.486.493)	(130.974.378)
<b>Ganancia bruta</b>		<b>36.327.511</b>	<b>64.118.524</b>
Otros ingresos, por función	23	693.360	634.193
Gasto de administración	24	(12.987.444)	(11.448.554)
Otras ganancias (pérdidas)	26	(95.183)	(870.418)
Ingresos financieros	25	1.311.387	1.327.009
Costos financieros	25	(306.810)	(763.659)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	13	(248.119)	(1.184.398)
Diferencias de cambio	25	141.187	46.763
Resultado por unidades de reajuste	25	(47.264)	(482.746)
<b>GANANCIA ANTES DE IMPUESTO</b>		<b>24.788.625</b>	<b>51.376.714</b>
Gasto por impuestos a las ganancias	27	(4.020.460)	(12.260.617)
<b>GANANCIA</b>		<b>20.768.165</b>	<b>39.116.097</b>
<b>Ganancia (pérdida), atribuible a:</b>			
<b>Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora</b>		<b>20.240.273</b>	<b>34.602.248</b>
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	21	527.892	4.513.849
<b>GANANCIA</b>		<b>20.768.165</b>	<b>39.116.097</b>
<b>Ganancias por acción</b>			
<b>Ganancia por acción básica</b>			
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		71,43	122,11
<b>Ganancia (pérdida) por acción básica</b>	28	<b>71,43</b>	<b>122,11</b>
<b>Ganancias por acción diluidas</b>			
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas		71,43	122,11
<b>Ganancias (pérdida) diluida por acción</b>		<b>71,43</b>	<b>122,11</b>



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

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN**  
**Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015**  
**(Expresado en miles de pesos)**

<b>ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL</b>	<b>Nota</b>	<b>01-01-2016 al 31-12-2016 M\$</b>	<b>01-01-2015 al 31-12-2015 M\$</b>
<b>Ganancia (Pérdida)</b>		<b>20.768.165</b>	<b>39.116.097</b>
<b>Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos</b>			
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión		30.453	(429.416)
<b>Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período</b>		<b>30.453</b>	<b>(429.416)</b>
<b>Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos</b>		<b>30.453</b>	<b>(429.416)</b>
<b>Total Otro Resultado Integral</b>		<b>30.453</b>	<b>(429.416)</b>
<b>Total Resultado Integral</b>		<b>20.798.618</b>	<b>38.686.681</b>
<b>Resultado integral atribuible a:</b>			
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		20.270.726	34.172.832
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	21	527.892	4.513.849
<b>TOTAL RESULTADO INTEGRAL</b>		<b>20.798.618</b>	<b>38.686.681</b>

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

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO**  
**Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015**  
**(Expresado en miles de pesos)**

2016										
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas varias	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio Total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
<b>Saldo inicial al 01/01/2016</b>		<b>52.492.611</b>	<b>11.160.579</b>	<b>972.453</b>	<b>0</b>	<b>972.453</b>	<b>65.700.130</b>	<b>130.325.773</b>	<b>4.302.465</b>	<b>134.628.238</b>
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	0	20.240.273	20.240.273	527.892	20.768.165
Otro resultado integral		0	0	30.453	0	30.453	0	30.453	0	30.453
<b>Resultado integral</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>30.453</b>	<b>0</b>	<b>30.453</b>	<b>20.240.273</b>	<b>20.270.726</b>	<b>527.892</b>	<b>20.798.618</b>
Dividendos definitivos		0	0	0	0	0	(1.804.201)	(1.804.201)	0	(1.804.201)
Dividendos provisionados		0	0	0	0	0	(6.072.082)	(6.072.082)	0	(6.072.082)
Incremento (disminución) otros cambios		0	0	0	(445.838)	(445.838)	0	(445.838)	0	(445.838)
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	0	817.864	817.864
<b>Total de cambios en patrimonio</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>30.453</b>	<b>(445.838)</b>	<b>(415.385)</b>	<b>12.363.990</b>	<b>11.948.605</b>	<b>1.345.756</b>	<b>13.294.361</b>
<b>Saldo final período actual 31/12/2016</b>	<b>21</b>	<b>52.492.611</b>	<b>11.160.579</b>	<b>1.002.906</b>	<b>(445.838)</b>	<b>557.068</b>	<b>78.064.120</b>	<b>142.274.378</b>	<b>5.648.221</b>	<b>147.922.599</b>
2015										
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas varias	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio Total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
<b>Saldo Inicial al 01/01/2015</b>		<b>52.492.611</b>	<b>11.160.579</b>	<b>1.401.869</b>	<b>0</b>	<b>1.401.869</b>	<b>41.478.556</b>	<b>106.533.615</b>	<b>886.797</b>	<b>107.420.412</b>
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	0	34.602.248	34.602.248	4.513.849	39.116.097
Otro resultado integral		0	0	(429.416)	0	(429.416)	0	(429.416)	0	(429.416)
<b>Resultado integral</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(429.416)</b>	<b>0</b>	<b>(429.416)</b>	<b>34.602.248</b>	<b>34.172.832</b>	<b>4.513.849</b>	<b>38.686.681</b>
Dividendos provisionados		0	0	0	0	0	(10.380.674)	(10.380.674)	0	(10.380.674)
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	0	(1.098.181)	(1.098.181)
<b>Total de cambios en patrimonio</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(429.416)</b>	<b>0</b>	<b>(429.416)</b>	<b>24.221.574</b>	<b>23.792.158</b>	<b>3.415.668</b>	<b>27.207.826</b>
<b>Saldo final período anterior 31/12/2015</b>	<b>21</b>	<b>52.492.611</b>	<b>11.160.579</b>	<b>972.453</b>	<b>0</b>	<b>972.453</b>	<b>65.700.130</b>	<b>130.325.773</b>	<b>4.302.465</b>	<b>134.628.238</b>

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO**  
**Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015**  
**(Expresado en miles de pesos)**

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Nota	01-01-2016 al 31-12-2016 M\$	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$
<b>Estado de flujos de efectivo</b>			
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>			
<b>Clases de cobros por actividades de operación</b>			
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios		138.474.654	179.406.178
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(154.033.552)	(168.114.875)
Otros cobros (pagos) por actividades de operación		93.922	(435.983)
Intereses pagados		(306.810)	(763.659)
Intereses recibidos		1.311.387	1.327.009
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)		(11.680.410)	(9.712.224)
Otras entradas (salidas) de efectivo		(3.902.988)	(436.086)
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>		<b>(30.043.797)</b>	<b>1.270.360</b>
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>			
Flujo de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras		(5.079.633)	(2.151.500)
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	15	34.400	1.011.841
Compras de propiedades, planta y equipo	15	(282.369)	(306.518)
Importes procedentes de la venta de activos intangibles	14	1.570	0
Compras de activos intangibles	14	(74.025)	(22.534)
Dividendos recibidos		0	175.332
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>		<b>(5.400.057)</b>	<b>(1.293.379)</b>
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>			
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		79.159.207	99.833.635
<b>Total importes procedentes de préstamos</b>		<b>79.159.207</b>	<b>99.833.635</b>
Préstamos de entidades relacionadas		6.175.745	11.350.463
Pagos de préstamos		(46.535.245)	(84.946.353)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas		(6.082.925)	(17.220.690)
Dividendos pagados		(12.184.875)	(6.404.945)
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>		<b>20.531.907</b>	<b>2.612.110</b>
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		(14.911.947)	2.589.091
<b>Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes</b>			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		(14.911.947)	2.589.091
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio		38.181.773	35.592.682
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio</b>		<b>23.269.826</b>	<b>38.181.773</b>

---

## PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE 2016 Y 2015 (Expresados en miles de pesos)

---

#### 1 INFORMACIÓN GENERAL

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

##### 1.1 Descripción de la Sociedad

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

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

Paz Corp S.A. es controlada por un grupo de accionistas que en conjunto detentan un 47,74%. Dicho grupo lo componen Inversiones Globus Ltda. con un 12,88%, Inversiones Quantum Ltda. con un 12,24%, Inversiones Brakers Ltda. con un 11,17%, Inversiones B y J Ltda. con un 10,93%, Ariel Magendzo Weinberger con un 0,27% y Benjamín Paz con un 0,25%.

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

##### 1.2 Segmentos operativos

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

## **CHILE**

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

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

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

## **PERÚ**

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

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

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

## **BRASIL**

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

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

La Administración y el Directorio estiman que es incierto vender la filial Paz Realty Empreendimentos e Participações Ltda. durante el ejercicio 2017 debido al complejo escenario macroeconómico que presenta actualmente Brasil y a que a la fecha de emisión de los presentes estados financieros el proceso iniciado para encontrar a un comprador no ha resultado en ofertas de compra concretas sobre la Sociedad o sus activos. En consecuencia, la Sociedad ha decidido restringir su presencia en dicho país al desarrollo, comercialización y venta de los proyectos actualmente existentes, suspendiendo futuras inversiones. Con esta decisión la Sociedad busca focalizar y potenciar sus negocios en los mercados de Chile y Perú.

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

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

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

### **2.1 Período contable**

Los presentes estados financieros consolidados cubren los siguientes ejercicios:

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

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

Los presentes estados financieros consolidados de Paz Corp S.A. y filiales al 31 de diciembre de 2016 y 2015, han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2015 y los estados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2015, fueron originalmente formulados de acuerdo a instrucciones y normas de preparación y presentación de información financiera emitidas por la Superintendencia de Valores y Seguros ("SVS"), las cuales se componen de las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF") y por lo establecido en el Oficio Circular N° 856 del 17 de octubre de 2014 que instruye a las entidades fiscalizadas, registrar en el ejercicio 2014 contra patrimonio las diferencias en activos y pasivos por concepto de impuestos diferidos que se hubieren producido como efecto directo del incremento en la tasa de impuestos de primera categoría introducido por la Ley N° 20.780 más las normas específicas dictadas por la SVS.

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

Los presentes estados financieros consolidados al 31 de diciembre del 2016, fueron aprobados por su Directorio en sesión celebrada con fecha 7 de marzo de 2017.

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

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

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

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

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

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

### 2.3 Nuevas normas e interpretaciones emitidas y no vigentes

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

#### Nuevas Normas

Normas	Contenido	Fecha de aplicación obligatoria (*)
IFRS 9	Instrumentos Financieros	1 de enero de 2018
IFRS 15	Ingresos Procedentes de Contratos con Clientes	1 de enero de 2018
IFRIC 22	Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones anticipadas	1 de enero de 2018
IFRS 16	Arrendamientos	1 de enero de 2019

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

#### 2.3.1 IFRS 9 "Instrumentos Financieros"

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

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

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

### 2.3.3 IFRIC 22 "Transacciones en Moneda Extranjera y Contraprestaciones Anticipadas"

La Interpretación aborda la forma de determinar la fecha de la transacción a efectos de establecer la tasa de cambio a usar en el reconocimiento inicial del activo, gasto o ingreso relacionado (o la parte de estos que corresponda), en la baja en cuentas de un activo no monetario o pasivo no monetario que surge del pago o cobro de la contraprestación anticipada en moneda extranjera, a estos efectos la fecha de la transacción, corresponde al momento en que una entidad reconoce inicialmente el activo no monetario o pasivo no monetario que surge del pago o cobro de la contraprestación anticipada. Si existen múltiples pagos o cobros anticipados, la entidad determinará una fecha de la transacción para cada pago o cobro de la contraprestación anticipada. Se aplicará esta Interpretación para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018. Se permite su aplicación anticipada. Si una entidad aplica esta Interpretación a períodos anteriores, revelará este hecho.

### 2.3.4 IFRS 16 "Arrendamientos"

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

La administración de la Sociedad aún se encuentra evaluando el (los) impacto(s) que podrían generar estas normas.

## Mejoras y Modificaciones

Normas	Contenido	Fecha de aplicación obligatoria (*)
IAS 7	Estado de Flujos de Efectivo	1 de enero de 2017
IAS 12	Impuestos a las Ganancias	1 de enero de 2017
IAS 28	Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos	1 de enero de 2018
IAS 40	Propiedades de inversión	1 de enero de 2018
IFRS 2	Pagos basados en acciones	1 de enero de 2018
IFRS 10	Estados Financieros Consolidados	Por determinar

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



### **2.3.5 IAS 7 "Estado de Flujos de Efectivo"**

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

### **2.3.6 IAS 12 "Impuestos a las Ganancias"**

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

### **2.3.7 IAS 40 "Propiedades de inversión"**

Las modificaciones aclaran cuando una entidad debe reclasificar bienes, incluyendo bienes en construcción o desarrollo en bienes de inversión, indicando que la reclasificación debe efectuarse cuando la propiedad cumple, o deja de cumplir, la definición de propiedad de inversión y hay evidencia del cambio en el uso del bien. Un cambio en las intenciones de la administración para el uso de una propiedad no proporciona evidencia de un cambio en el uso. Las modificaciones deben aplicarse de forma prospectiva y su vigencia es a partir del 1 de enero de 2018, permitiéndose su aplicación anticipada.

### **2.3.8 IFRS 2 "Pagos basados en acciones"**

En junio de 2016, el IASB emitió las modificaciones realizadas a la NIIF 2 pagos basados en acciones, las enmiendas realizadas abordan las siguientes áreas:

- Condiciones de cumplimiento cuando los pagos basados en acciones se liquidan en efectivo.
- Clasificación de transacciones de pagos basados en acciones, netas de retención de impuesto sobre la renta.
- Contabilización de las modificaciones realizadas a los términos de los contratos que modifiquen la clasificación de pagos liquidados en efectivo o liquidados en acciones de patrimonio.

En la entrada en vigencia de la modificación no es obligatoria la reestructuración de los estados financieros de periodos anteriores, pero su adopción retrospectiva es permitida. Se permite su adopción anticipada.

### **2.3.9 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 toda la ganancia o pérdida generada. Se reconoce una ganancia o pérdida parcial cuando la transacción involucra activos que no constituyen un negocio, incluso cuando los activos se encuentran en una filial.

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

Adicionalmente, la modificación IAS 28 "Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos", aclara que una entidad que es una organización de capital de riesgo, u otra entidad que califique, puede elegir, en el reconocimiento inicial valorar sus inversiones en asociadas y negocios conjuntos a valor razonable con cambios en resultados.

Si una entidad que no es en sí misma una entidad de inversión tiene un interés en una asociada o negocio conjunto que sea una entidad de inversión, puede optar por mantener la medición a valor razonable aplicada su asociada. Las modificaciones deben aplicarse retrospectivamente y su vigencia es a partir del 1 de enero de 2018, permitiéndose su aplicación anticipada.

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

## **2.4 Bases de consolidación**

### **2.4.1 Subsidiarias o filiales**

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

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

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

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

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

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

## 2.4.2 Transacciones en participaciones no controladoras

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

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

## 2.4.3 Asociadas y negocios conjuntos

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

La participación de Paz Corp S.A. en las pérdidas o ganancias posteriores a la adquisición de las sociedades de control conjunto se reconocen en resultados y su participación en los movimientos patrimoniales posteriores a la adquisición que no constituyen resultados, se imputan a las correspondientes reservas de patrimonio (y se reflejan según corresponda en el estado de otros resultados integrales). Cuando la participación de Paz Corp S.A. y Subsidiarias en las pérdidas de una asociada o negocio conjunto es igual o superior a su participación en la misma, incluida cualquier otra cuenta a cobrar no asegurada, Paz Corp S.A. y Subsidiarias no reconoce pérdidas adicionales, a no ser que haya incurrido en obligaciones o realizado pagos en nombre de la asociada o negocio conjunto.

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

## 2.5 Entidades subsidiarias

### 2.5.1 Entidades de consolidación directa

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

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

## 2.5.2 Entidades de consolidación indirecta

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

---

**NOMBRE DE LA SOCIEDAD**

---

**INVERSIONES PAZ CHILE SPA****Inversiones Paz Construcción SPA**

Constructora Paz SPA

**Inversiones Paz Inmobiliaria SPA**

Inmobiliaria Paz SPA

Inmobiliaria PB70 S.A.

Inmobiliaria PDV70 SPA

Inmobiliaria PK67 S.A.

Inmobiliaria PW75 SPA

Inmobiliaria Arboleda SPA

Inmobiliaria Vista Golf LD SPA

Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.

Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA

Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA

**Paz Servicios Profesionales SPA****INVERSIONES PAZ INTERNACIONAL SPA****Inversiones Paz Brasil SPA**

Paz Realty Empreendimentos e Participações Ltda.

Tolstoy 1 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.

Aricanduva Strip Center Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.

José Kauer Paz-Epel 2 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.

Catumbi Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.

Barueri Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.

Jacu Pessego Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda.

**Inversiones Paz Perú SPA**

---

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

## 2.6 Transacciones en moneda extranjera

### 2.6.1 Moneda funcional y de presentación

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

## 2.6.2 Transacciones y saldos

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

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

## 2.6.3 Tipos de cambio

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

FECHA	CLP / US\$	CLP / U.F.	CLP / Nuevo Sol Peruano	CLP / Real Brasileño
31-12-2016	669,47	26.347,98	199,69	205,82
31-12-2015	710,16	25.629,09	208,25	178,31

## 2.6.4 Entidades de Paz Corp S.A. y Subsidiarias

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

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

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

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

## **2.7 Información financiera por segmentos operativos**

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

Dichos ejecutivos son los responsables de asignar los recursos y evaluar el rendimiento de los segmentos operativos, los cuales han sido identificados en forma geográfica como (i) Chile, (ii) Perú y (iii) Brasil. Esta información se detalla en Nota N° 29.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## **2.9 Activos intangibles distintos de la plusvalía**

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

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

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

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

### **2.9.1 Programas informáticos**

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

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

## **2.10 Plusvalía**

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

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

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

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

## **2.11 Costos por intereses**

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

## **2.12 Pérdidas por deterioro del valor de los activos no financieros**

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

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

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

## **2.13 Activos financieros**

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

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

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

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

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

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



## 2.14 Inventarios

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

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

- **Inmuebles para la venta**

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

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

- **Obras en curso**

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

- **Terrenos destinados a proyectos**

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

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

- **Materiales de construcción**

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

- **Terrenos para la venta**

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

## 2.15 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

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

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

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

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

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

## **2.16 Efectivo y equivalentes al efectivo**

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

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

## **2.17 Capital social**

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

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

## **2.18 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar**

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

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

## **2.19 Préstamos y otros pasivos financieros**

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

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

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

## **2.20 Impuesto a la renta e impuestos diferidos**

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

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

Los impuestos diferidos se calculan de acuerdo con el método del balance, sobre las diferencias que surgen entre las bases tributarias de los activos y pasivos, y sus importes en libros en los estados financieros. Sin embargo, si los impuestos diferidos surgen del reconocimiento inicial de un pasivo o un activo en una transacción distinta de una combinación de negocios que en el momento de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la ganancia o pérdida fiscal, no se contabiliza.

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

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

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

## **2.21 Beneficios a los empleados**

### **2.21.1 Vacaciones del personal**

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

### **2.21.2 Indemnizaciones por años de servicio (IAS)**

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

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

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

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

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

## **2.22 Provisiones**

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

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

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

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

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

## **2.24 Reconocimiento de ingresos**

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

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

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

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

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

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

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

### **2.24.1 Ingresos por intereses**

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

### **2.24.2 Ingresos por dividendos**

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

## **2.25 Distribución de dividendos**

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

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

En Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el 27 de abril de 2016 se ratificó la política de distribución de dividendos de la Sociedad, la cual es distribuir anualmente una cantidad no inferior al 30% de las utilidades líquidas que arroje cada balance anual.

### **3 FACTORES DE RIESGO**

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

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

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

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

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

La Compañía busca mitigar estos riesgos a través de una estrategia que busca diversificar la oferta con el fin de abarcar distintos segmentos de la población. Nuestra oferta se concentra principalmente en viviendas cuyo precio fluctúa entre las UF 2.000 a UF 5.000, cuya demanda por este tipo de inmuebles son los segmentos medios, o medios altos de la población. Por otro lado, dentro de nuestro portfolio de proyectos, también ofrecemos viviendas de precios superiores con el propósito de abarcar los segmentos altos de la demanda para esta industria. Además, una porción menor de nuestro stock de viviendas posee precios entre las UF 1.000 a UF 2.000, con el fin de ofrecer al mercado un producto que cumple con los requisitos y exigencias de los subsidios del estado para viviendas que cumplan con estas características.

Por otro lado, 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 en torno a 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 24 meses. Los resultados de la venta de los inmuebles se ven reflejados cuando comienza el período de escrituración y entrega de los inmuebles, lo que genera que éstos puedan fluctuar durante un año fiscal.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

En Brasil, los proyectos que desarrolla nuestra filial Paz Realty Empreendimentos e Participações Ltda., hasta la fecha han sido financiados por la Caixa Econômica Federal (banco estatal brasileiro) que utiliza un mecanismo de financiamiento muy similar al descrito anteriormente para el Perú.

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

La Compañía generalmente financia la compra de sus terrenos con un 20% a 50% de capital propio y el saldo con financiamiento bancario. En los financiamientos de terrenos que son a más largo plazo (más de 12 meses) la Sociedad privilegia la aplicación de tasas fijas de manera de evitar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos de interés.

Al iniciar la construcción de los proyectos con capital propio, se procede a la cancelación de la deuda que financia el terreno con capital y luego se procede con el financiamiento del proyecto según la estructura descrita anteriormente.

Si bien la Compañía está expuesta a alzas en las tasas de interés y a la inflación, dado que la mayor parte de la deuda con que operamos es de corto plazo, el riesgo a alzas en las tasas de interés es más bien acotado ya que el *duration* de la deuda es bajo. Como se mencionó anteriormente, las tasas sobre deuda bancaria 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	31-12-2016 % Deuda	31-12-2015 % Deuda
Tasa de interés fijo	3%	2%
Tasa de interés variable	97%	98%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Al efectuar un análisis de sensibilidad sobre la porción de deuda con tasa variable en un escenario en que las tasas fluctuaran de - 1% y + 1%, podemos identificar que el efecto por dichas variaciones de tasas en los costos financieros, (los cuales son activados parcialmente en el rubro de inventarios, Nota N° 10.1.2) podría fluctuar de la siguiente manera:

Efecto en costos financieros por variación tasa	Escenario deuda tasa interés variable		
	Tasa-1% M\$	Tasa Cierre M\$	Tasa+1% M\$
Al 31-12-2016	3.363.965	5.183.811	7.003.657
<b>Impacto económico</b>	<b>1.819.846</b>	<b>0</b>	<b>(1.819.846)</b>
Al 31-12-2015	3.669.153	5.141.929	6.614.705
<b>Impacto económico</b>	<b>1.472.776</b>	<b>0</b>	<b>(1.472.776)</b>

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

A continuación se muestra un análisis de sensibilidad sobre la porción de deuda que se encuentra expresada en Unidades de Fomento, aplicando un escenario de fluctuación de -1% y +1, podemos identificar que el efecto por dichas variaciones de UF en los costos financieros, (los cuales son activados parcialmente en el rubro de inventarios, Nota N° 10.1.2) podría fluctuar de la siguiente manera:

Efecto en costos financieros por variación UF	MUF	Escenario		
		UF-1% M\$	UF Cierre M\$	UF+1% M\$
Al 31-12-2016	6.665	173.854.410	175.610.515	177.366.620
<b>Impacto económico</b>		<b>(1.756.105)</b>		<b>1.756.105</b>
Al 31-12-2015	5.622	142.645.278	144.086.139	145.527.000
<b>Impacto económico</b>		<b>(1.440.861)</b>		<b>1.440.861</b>

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

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

Al 31-12-2016							
Institución	Moneda	Capital e intereses					
		Hasta 1 mes	1 a 3 meses	3 a 12 meses	1 hasta 2 años	2 a 3 años	Total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Banco BBVA	UF	0	0	0	2.134.131	0	2.134.131
Banco de Chile	UF	0	0	7.742.689	0	0	7.742.689
Banco de Crédito e Inversiones	UF	0	0	1.211.850	5.052.774	2.694.262	8.958.886
Banco del Estado de Chile	UF	0	5.462.330	17.150.740	19.494.580	11.519.973	53.627.623
Banco Santander Chile	CLP	536.594	1.136.736	6.294.249	0	0	7.967.579
	UF	2.846.694	6.660.037	8.245.399	5.634.835	7.830.646	31.217.611
Banco Scotiabank Chile	UF	0	0	1.129.353	20.577.151	6.657.983	28.364.487
Banco Itaú Corpbanca	UF	3.403.279	7.284.462	16.991.854	12.952.016	2.933.477	43.565.088
Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	0	355.777	3.396.375	0	0	3.752.152
<b>Total</b>		<b>6.786.567</b>	<b>20.899.342</b>	<b>62.162.509</b>	<b>65.845.487</b>	<b>31.636.341</b>	<b>187.330.246</b>

Al 31-12-2015							
Institución	Moneda	Capital e intereses					
		Hasta 1 mes	1 a 3 meses	3 a 12 meses	1 hasta 2 años	2 a 3 años	Total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Banco BBVA	UF	0	0	4.639.506	0	0	4.639.506
Banco de Crédito e Inversiones	UF	0	0	4.500.142	8.593.129	0	13.093.271
Banco Corpbanca	UF	0	0	7.693.064	1.311.674	0	9.004.738
Banco del Estado de Chile	UF	1.404.789	2.900.673	12.537.381	10.368.849	14.399.647	41.611.339
Banco de Chile	UF	0	0	0	2.449.536	0	2.449.536
Banco Itaú Chile	UF	124.792	823.293	8.756.618	12.734.648	0	22.439.351
Banco Santander Chile	UF	1.540.497	2.277.430	22.373.552	2.027.403	0	28.218.882
	CLP	0	46.985	4.840.514	1.502.869	0	6.390.368
Banco Scotiabank Chile	UF	0	0	6.146.231	11.950.389	4.532.896	22.629.516
Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	580	1.177	597	0	0	2.354
<b>Total</b>		<b>3.070.658</b>	<b>6.049.558</b>	<b>71.487.605</b>	<b>50.938.497</b>	<b>18.932.543</b>	<b>150.478.861</b>

### 3.6 Riesgo de tipo de cambio moneda extranjera

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

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

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

En la operación que la Compañía tiene en Perú y Brasil, no existen riesgos cambiarios relevantes, toda vez que gran parte de los ingresos y financiamientos de los proyectos se encuentran en igual moneda. Sin embargo, se mantiene el riesgo cambiario de la inversión realizada. Las políticas de mitigación de riesgos son las mismas 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	31-12-2016 % Deuda	31-12-2015 % Deuda
Pesos Chilenos	4,3%	4,2%
UF	93,7%	95,8%
Reales	2,0%	0,0%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

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

### 3.7 Covenants de deuda

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

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

### 3.8 Clasificación de riesgo de la Compañía

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

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

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

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

Con fecha 29 de abril de 2016, en su informe anual de clasificación, ICR Clasificadora de Riesgo subió la clasificación asignada a la solvencia de Paz Corp S.A., situándola en la categoría BBB+, con tendencia "estable". Por otro lado con la misma fecha, en su informe anual de clasificación, Feller Rate Clasificadora de Riesgo mantuvo la clasificación asignada a la solvencia de Paz Corp S.A., dejándola en la categoría BBB, con tendencia "estable".

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **3.12.1 Impuestos indirectos**

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

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

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

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

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

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

- En el año 2016, el impuesto de timbres y estampillas se incrementó de un 0,4% a un 0,8% en términos anuales, lo cual afectó el costo asociado a los contratos de crédito para financiamiento de proyectos, así como a los créditos hipotecarios de nuestros clientes.

### **3.12.2 Impuestos directos**

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

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



### **3.13 Cambios legales y regulatorios**

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

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

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

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

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

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

Sin embargo, no podemos asegurar que esta estrategia de negocios siempre funcione según lo planificado y por lo tanto estamos expuestos a reclamos, costos de reparación, y daño a nuestra imagen corporativa.

### **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 compete, lo cual permite mitigar el riesgo de competencia con otros desarrolladores inmobiliarios.

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

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

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

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

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

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

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

### **3.18 Mitigación de riesgos**

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

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

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

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

Paz Corp S.A. evalúa anualmente si la plusvalía mercantil ha sufrido algún deterioro, de acuerdo con la política contable que se describe en la Nota N° 2.10.

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

### **4.2 Estimación provisión grado de avance**

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

### **4.3 Estimación provisión garantía legal**

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

La provisión de garantía legal utiliza supuestos basados principalmente en el comportamiento histórico de desperfectos que ha debido cubrir la Sociedad por las unidades vendidas, según se explica en Nota N° 19.

### **4.4 Impuestos diferidos**

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

### **4.5 Pagos basados en acciones**

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

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, se reconoció un cargo en resultado por M\$ 1.630.935 y un abono en resultado por M\$ 287.242, respectivamente, según se detalla en Nota N° 22.

## 5 EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

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

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

Clases de efectivo y equivalentes al efectivo	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Efectivo en caja	124	204
Saldos en bancos	2.325.097	2.418.069
Depósitos a corto plazo	473.719	10.660.611
Fondos mutuos	20.461.323	25.092.468
Otro efectivo y equivalentes al efectivo	9.563	10.421
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>23.269.826</b>	<b>38.181.773</b>

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

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

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

Información del efectivo y equivalentes al efectivo por moneda	Moneda	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Monto del efectivo y equivalentes al efectivo	CLP	22.757.496	37.711.432
	Real Brasileño	512.330	470.341
<b>Total de efectivo y equivalentes al efectivo</b>		<b>23.269.826</b>	<b>38.181.773</b>

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

Rut	Sociedad	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$
96.815.680-2	BBVA Asset Management AGF S.A. - Corporativo V	1.777.938	7.059.804
96.530.900-4	BCI Asset Management AGF S.A. - Eficiencia	0	396.072
96.836.390-5	BancoEstado S.A. AGF - Solvente	4.811.909	4.407.699
96.980.650-9	Itaú Chile AGF S.A. - Corporate	0	4.597
96.980.650-9	Itaú Chile AGF S.A. - Select	1.610.939	0
96.667.040-1	Santander Asset Management S.A. AGF - Money Market	225.109	18.465
96.667.040-1	Santander Asset Management S.A. AGF - Renta Ejecutiva	0	1.019.642
96.667.040-1	Santander Asset Management S.A. AGF - Money Dólar	543.482	0
96.667.040-1	Santander Asset Management S.A. AGF - Money Market Corporativo	4.779.512	0
96.513.630-4	Corpbanca AGF S.A. - Corp Oportunidad	0	290.252
96.634.320-6	Scotia AGF Chile S.A. - Scotia Clipper A	2.488	5.152
96.634.320-6	Scotia AGF Chile S.A. - Scotia Clipper B	6.496.193	11.890.785
96.634.320-6	Scotia AGF Chile S.A. - Retail Dólar	821	0
96.571.220-8	BanChile Corredores de Bolsa - Capital Empresarial	212.932	0
<b>Total</b>		<b>20.461.323</b>	<b>25.092.468</b>

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

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

<b>Rut</b>	<b>Sociedad</b>	<b>31-12-2016</b> <b>M\$</b>	<b>31-12-2015</b> <b>M\$</b>
97.036.000-K	Banco Santander Chile	2.688	8.570.661
76.645.030-K	Banco Itaú Chile	0	1.667.226
0-E	Banco Itaú Brasil	116.604	107.597
0-E	Caixa Economica Federal	354.427	315.127
<b>Total</b>		<b>473.719</b>	<b>10.660.611</b>

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

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

## 6 OTROS ACTIVOS FINANCIEROS, CORRIENTES

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

<b>Otros activos financieros, corrientes</b>			<b>31-12-2016</b> <b>M\$</b>	<b>31-12-2015</b> <b>M\$</b>
<b>Otros activos financieros, a valor razonable con cambio en resultado</b>				
<b>Rut</b>	<b>Nombre</b>	<b>Tipo de instrumento</b>		
97.036.000-K	Banco Santander Chile	Depósito a Plazo	0	110.000
<b>Otros activos financieros</b>				
<b>Rut</b>	<b>Nombre</b>	<b>Tipo de instrumento</b>		
97.036.000-K	Banco Santander Chile	Pagaré (1)	0	1.502.429
61.808.000-5	Aguas Andinas S.A.	Pagaré	547.613	127.878
0-E	Caixa Económica Federal	Retención Bancaria (2)	401.798	344.342
<b>Total otros activos financieros, corrientes</b>			<b>949.411</b>	<b>2.084.649</b>

(1) Con fecha 31 de diciembre de 2015, la administración de la filial Inmobiliaria Paz SPA firmó un crédito con el Banco Santander Chile por M\$ 1.502.429, el que fue depositado en cuenta corriente por el banco el 27 de enero de 2016.

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

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

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

Otros activos no financieros	Corrientes		No Corrientes	
	31-12-2016	31-12-2015	31-12-2016	31-12-2015
	M\$	M\$	M\$	M\$
Documentos en garantía (1)	393.720	263.912	1.824.021	1.648.343
Valores en garantía (2)	0	1.663.687	0	0
Iva por recuperar	6.419.168	979.403	1.473.108	7.514
Anticipo proveedor	5.916.457	5.693.023	0	0
Crédito empresas constructoras	1.057.491	515.600	0	0
<b>Total</b>	<b>13.786.836</b>	<b>9.115.625</b>	<b>3.297.129</b>	<b>1.655.857</b>

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

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

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

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

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

Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	31-12-2016	31-12-2015
	M\$	M\$
Instrucciones notariales (1)	2.687.295	12.338.736
Clientes escriturados neto (2)	18.357.148	26.871.951
Documentos por cobrar neto	2.154	17.669
Fondos por rendir	322.936	33.601
Otros clientes	75.973	221.240
Otras cuentas por cobrar, neto (3)	439.984	444.371
<b>Total</b>	<b>21.885.490</b>	<b>39.927.568</b>

(1) Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, los montos por M\$ 2.687.295 y M\$ 12.338.736, respectivamente, corresponden a instrucciones notariales por la compra de terrenos ubicados en la Región Metropolitana, los cuales se encuentran en proceso de inscripción en el Conservador de Bienes Raíces.

(2) Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, los montos por M\$ 18.357.148 y M\$ 26.871.951 corresponden a la escrituración y venta de inmuebles pendientes de ser cobrados.

## 8.2 Derechos por cobrar, no corrientes

Derechos por cobrar, no corrientes	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Otros clientes	0	30.000
Otras cuentas por cobrar, neto (3)	1.764.463	2.108.664
<b>Total</b>	<b>1.764.463</b>	<b>2.138.664</b>

(3) El ítem Otras cuentas por cobrar corrientes, se compone al 31 de diciembre de 2016 y 2015 por el saldo de precio por cobrar producto de la venta de la inversión en la Sociedad Hipotecaria la Construcción Leasing S.A. efectuada el 14 de marzo de 2013, que asciende a M\$ 403.348 y M\$ 384.438, y otros conceptos por M\$ 36.636 y M\$ 59.933, respectivamente. En el ítem Otras cuentas por cobrar no corrientes por M\$ 1.764.463 y M\$ 2.108.664, se presenta la porción no corriente relacionada con esta venta, cuyo vencimiento es el 1 de septiembre de 2019.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, no existen deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corriente con deterioro. El valor justo de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes no difiere significativamente del valor de libros presentado.

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

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

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

<b>Morosidad</b>											
<b>31-12-2016</b>	<b>Al día</b>	<b>1-30 días</b>	<b>31-60 días</b>	<b>61-90 días</b>	<b>91-120 días</b>	<b>121-150 días</b>	<b>151-180 días</b>	<b>Mayor a 181 días</b>	<b>Total Corrientes</b>	<b>Total No Corrientes</b>	<b>Total Corrientes y No Corrientes</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Deudores comerciales brutos	18.290.104	18.720	3.284	2.341	1.984	1.015	906	40.948	18.359.302	0	18.359.302
Otras cuentas por cobrar brutos (1)	3.526.188	0	0	0	0	0	0	0	3.526.188	1.764.463	5.290.651
<b>Total</b>	<b>21.816.292</b>	<b>18.720</b>	<b>3.284</b>	<b>2.341</b>	<b>1.984</b>	<b>1.015</b>	<b>906</b>	<b>40.948</b>	<b>21.885.490</b>	<b>1.764.463</b>	<b>23.649.953</b>

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

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



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

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

Tramo de morosidad al 31 de diciembre de 2016	Clientes de cartera N°	Total cartera neta M\$
Al día	545	23.580.755
Entre 1 y 30 días	15	18.720
Entre 31 y 60 días	5	3.284
Entre 61 y 90 días	4	2.341
Entre 91 y 120 días	5	1.984
Entre 121 y 150 días	3	1.015
Entre 151 y 180 días	3	906
Mayor a 181 días	19	40.948
<b>Total</b>	<b>599</b>	<b>23.649.953</b>

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

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

#### 8.5 Calidad crediticia

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

#### 8.6 Operaciones de factoring

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## 9.1 Saldos y transacciones con entidades relacionadas

### 9.1.1 Cuentas por cobrar a entidades relacionadas

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

Cuentas por cobrar a entidades relacionadas						Corrientes		No Corrientes	
Rut	Sociedad	País de origen	Descripción de la transacción	Naturaleza de la relación	Moneda	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$
76.910.360-0	Constructora Santolaya Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista Común	CLP	0	58.144	0	0
76.435.779-5	Inmobiliaria PC 50 SPA	Chile	Cuenta corriente mercantil	Negocio Conjunto	CLP	108.912	297.072	0	0
10.142.800-1	Mario Navarro Rodríguez	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	Real Brasileño	0	0	0	103.888
0-E	Bemcasa Incorporações E Construcoes Ltda.	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	Real Brasileño	0	0	0	46.361
0-E	EPEL Empresa Paulistana de Engenharia Ltda.	Brasil	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	Real Brasileño	0	0	0	14.336
0-E	Paz Centenario S.A.	Perú	Cuenta corriente mercantil	Negocio Conjunto	Nuevo Sol Peruano	13.724	438.422	0	6.152.397
<b>Total</b>						<b>122.636</b>	<b>793.638</b>	<b>0</b>	<b>6.316.982</b>

### 9.1.2 Cuentas por pagar a entidades relacionadas

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

Cuentas por pagar a entidades relacionadas						Corrientes		No Corrientes	
Rut	Sociedad	País de origen	Descripción de la transacción	Naturaleza de la relación	Moneda	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$
96.828.280-8	Elyon S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	3.190.763	3.810.462
76.810.960-5	Inmobiliaria Deisa Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	340.581	0	618.900	668.073
76.119.788-6	Constructora D & V Corp Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	22.821	6.659	0	0
76.910.440-2	Inmobiliaria Las Pataguas Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	303.851	239.202
78.341.130-K	Inversiones Buenaventura Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	324.370	551.057
76.910.360-0	Constructora Santolaya Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista Común	CLP	515.061	0	0	0
76.391.905-6	Kineret SPA	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	0	50.000
76.477.494-9	Holder Insigne S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	0	75.000
79.991.280-5	Inversiones Santa Fidelmira S.A.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	2.722.032	2.402.296
76.432.527-3	Inversiones D & A Ltda.	Chile	Cuenta corriente mercantil	Accionista de Subsidiaria	CLP	0	0	324.171	550.863
<b>Total</b>						<b>878.463</b>	<b>6.659</b>	<b>7.484.087</b>	<b>8.346.953</b>

### 9.1.3 Transacciones con relacionadas y sus efectos en resultados

Se presentan las operaciones y sus efectos en resultados para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

Transacciones									
Rut	Sociedad	País de origen	Naturaleza de la Relación	Descripción de la Transacción	Moneda	Movimiento	Efecto en resultados (Cargo)/Abono	Movimiento	Efecto en resultados (Cargo)/Abono
						01-01-2016 al 31-12-2016 M\$	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	
76.119.788-6	Constructora D & V Corp Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	16.162	0	116.659	0
76.910.360-0	Constructora Santolaya Ltda.	Chile	Accionista Común	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	573.205	0	0	0
76.910.360-0	Constructora Santolaya Ltda.	Chile	Accionista Común	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	0	0	525.455	0
76.186.119-0	Deisa Desarrollo Comercial Ltda.	Chile	Accionista Común	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	0	0	320.551	0
96.828.280-8	Elyon S.A.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	619.699	0	0	0
96.828.280-8	Elyon S.A.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	0	0	299.851	0
76.191.097-3	Fondo de Inversión Privado Creación	Chile	Negocio Conjunto	Servicios Profesionales	CLP	0	0	7.388	887
76.213.879-4	Inmobiliaria Creación Spa	Chile	Negocio Conjunto	Servicios Profesionales	CLP	0	0	583.995	70.079
76.213.879-4	Inmobiliaria Creación Spa	Chile	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	0	0	194.840	0
76.810.960-5	Inmobiliaria Deisa Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	291.408	0	0	0
76.810.960-5	Inmobiliaria Deisa Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	0	0	343.572	0
76.910.440-2	Inmobiliaria Las Pataguas Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	64.649	0	64.701	0
76.435.779-5	Inmobiliaria PC 50 SPA	Chile	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	188.160	0	0	0
76.435.779-5	Inmobiliaria PC 50 SPA	Chile	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	0	0	297.072	0
99.554.100-9	Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Chile	Asociada	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	0	0	406	0
78.341.130-k	Inversiones Buenaventura Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	226.687	0	133.064	0
76.432.527-3	Inversiones D&A Limitada	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	0	0	550.863	0
76.432.527-3	Inversiones D&A Limitada	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	226.692	0	0	0
79.991.280-5	Inversiones Santa Fidelmira S.A.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	319.736	0	124.811	0
78.861.010-6	Sociedad Inmobiliaria e Inversiones Valentina Ltda.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	0	0	684.168	0
76.391.905-6	Kineret SPA	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	0	0	50.000	0
76.391.905-6	Kineret SPA	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	50.000	0	0	0
76.477.494-9	Holding Insigne S.A.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	CLP	0	0	75.000	0
76.477.494-9	Holding Insigne S.A.	Chile	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	CLP	75.000	0	0	0
0-E	BemCasa Incorporações e Const. Ltda.	Brasil	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Real Brasileño	46.361	0	12.989	0
0-E	EPEL Empresa Paulistana de Engenharia Ltda.	Brasil	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Real Brasileño	14.336	0	0	0
0-E	EPEL Empresa Paulistana de Engenharia Ltda.	Brasil	Accionista de Subsidiaria	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Real Brasileño	0	0	14.336	0
0-E	Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Brasil	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Real Brasileño	0	0	48.772	0
0-E	Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Brasil	Negocio Conjunto	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 Cargo	Real Brasileño	103.888	0	38.619	0
0-E	Paz Centenario S.A.	Perú	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil Cargo	Nuevo Sol Peruano	6.568.647	0	0	0
0-E	Paz Centenario S.A.	Perú	Negocio Conjunto	Servicios Profesionales	Nuevo Sol Peruano	8.448	1.014	409.104	49.104
0-E	Paz Centenario S.A.	Perú	Negocio Conjunto	Cuenta Corriente mercantil (Abono)	Nuevo Sol Peruano	0	0	5.732.940	0

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

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

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

### **9.2.1 Remuneración del directorio**

Según lo establecido en el Artículo N° 33 de la Ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas, la Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada con fecha 27 de abril de 2016 (en adelante la "JOA 2016") fijó los siguientes montos para la remuneración del Directorio hasta la próxima junta ordinaria:

#### **- Directorio**

##### Componente fijo

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

##### Componente variable

Dieta variable en función de los resultados de la Compañía, la que se otorgará siempre y cuando la utilidad anual supere los MM\$ 25.000, según conste en los estados financieros auditados al 31 de diciembre del año 2016. Esta compensación se calculará de manera que cada director reciba el equivalente a 1 dieta mensual adicional de 120 Unidades de Fomento por cada MM\$ 1.000 o fracción proporcional de utilidad que excedan los MM\$ 25.000 mencionados precedentemente. Esta compensación variable adicional no podrá exceder el equivalente a 6 dietas mensuales totales.

A su vez la JOA 2016 aprobó un nuevo plan de incentivo para el Presidente de la Sociedad para el período 2016-2020 que consiste en el otorgamiento de opciones por hasta 7.040.480 acciones de la Sociedad (en adelante el "Plan de Incentivo 2016-2020"), según se detalla en Nota N° 22.

#### **- Comité de Directores**

El presupuesto de gastos del Comité de Directores y la remuneración de sus miembros fue establecida por la junta ordinaria de accionistas de la Sociedad celebrada con fecha 27 de abril de 2016, fijándose una remuneración fija mensual de UF 30 para cada miembro del Comité y de UF 60 para su Presidente, independientemente de la cantidad de veces que sesione el comité y de la asistencia de sus miembros a dichas sesiones.

El detalle de los montos devengados por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015 a los señores directores, es el siguiente:

Retribución directorio		01-01-2016 al 31-12-2016		01-01-2015 al 31-12-2015	
		Directorio	Comité de directores	Directorio	Comité de directores
Nombre	Cargo	M\$	M\$	M\$	M\$
Juan Pablo Armas Mac Donald	Presidente (1)	93.783	18.757	108.667	18.043
Ricardo Paz Daniels	Vicepresidente (1)	28.135	9.378	45.517	9.021
Salvador Valdés Correa	Director (1)	28.135	9.378	45.517	6.067
Enrique Bone Soto	Director (1)	28.135	9.378	45.517	9.021
Hermann Von Mühlenbrock Soto	Director (1)	28.135	9.378	45.517	9.021
Nicolás Majluf Sapag	Director (1)	28.135	9.378	45.517	9.021
Francisco León Délano	Director (1)	28.135	9.378	36.654	6.067
<b>Total</b>		<b>262.593</b>	<b>75.025</b>	<b>372.906</b>	<b>66.261</b>

(1) Cargos vigentes al 31 diciembre de 2016

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2016, el monto devengado por el Plan de Incentivo 2012-2016 otorgado al Presidente del Directorio de la Sociedad y aprobado en junta ordinaria de accionistas con fecha 23 de abril de 2012 por 7.040.480 opciones (el cual se encuentra devengado y ejecutado en su totalidad) generó un cargo en resultado de M\$ 640.734 y un abono de M\$ 176.800 al 31 de diciembre de 2015.

El Plan de Incentivo 2016-2020, generó un cargo en resultado de M\$ 240.917 al 31 de diciembre de 2016 (ver Nota N° 22), monto debidamente provisionado (ver Nota N° 19).

Dado lo anterior, los montos devengados con cargo en resultados para los períodos terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015, por el concepto de remuneraciones al directorio, incluyendo los Planes de Incentivos antes señalados, ascienden a M\$ 1.219.269 y M\$ 262.367, respectivamente.

#### Cambios en el directorio

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

#### **9.2.2 Remuneración del equipo gerencial**

Las remuneraciones con cargo a resultado del equipo gerencial clave de Paz Corp S.A. ascienden a M\$ 1.573.959 y M\$ 2.566.714 por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015, considerando 7 y 8 ejecutivos, 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 cuales se cancelan durante el primer trimestre de cada año. Además, para los ejecutivos principales de la Sociedad se ha establecido un bono de retención cuyo cargo a resultado está incluido en las cifras indicadas anteriormente.

A su vez, el Plan de Incentivo 2013-2016 otorgado al Gerente General con fecha 23 de enero de 2013, generó un cargo en resultado de M\$ 648.857 al 31 de diciembre de 2016 y un abono por M\$ 110.442 al 31 de diciembre de 2015, según se detalla en Nota N° 22.

Con fecha 6 de septiembre de 2016, la Sociedad acordó otorgar a su Gerente General un nuevo plan de incentivos para el período comprendido entre el 6 de septiembre de 2016 y el 6 de septiembre de 2020, que considera un monto de 7.040.480 acciones de la Sociedad. Al 31 de diciembre de 2016, se ha generado un cargo a resultado por este concepto de M\$ 100.427, según se detalla en Nota N° 22.

## 10 INVENTARIOS

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

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

### 10.1 Inventarios, corrientes

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

Clases de inventarios	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Inmuebles para la venta	72.478.160	27.798.525
Obras en curso	66.673.284	88.003.348
Terrenos para la venta	930.592	930.592
Materiales de construcción	973.969	1.211.376
Provisión menor valor de existencias	(113.789)	(158.938)
<b>Total</b>	<b>140.942.216</b>	<b>117.784.903</b>

#### 10.1.1 Información adicional de inventarios

Clases de inventarios	01-01-2016 al 31-12-2016 M\$	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$
Costos de inventarios reconocidos como gastos durante los ejercicios	70.035.388	116.071.988
Importe de resultados por unidades de reajustes de unidades escrituradas en el ejercicio	2.100.201	3.816.112
Gastos financieros incluidos en el costo de venta de unidades escrituradas en el ejercicio	1.894.181	3.847.843

## 10.1.2 Costos financieros capitalizados

El siguiente es el detalle de costos financieros correspondiente a los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

Detalle	01-01-2016 al 31-12-2016 M\$	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$
Importe de los costos por intereses capitalizados en existencias	5.044.397	4.582.718
Importe por unidades de reajuste de préstamos bancarios capitalizados en existencias	4.249.438	5.421.840
Importe por unidades de reajuste por anticipo de clientes capitalizados en existencias	614.691	446.052
<b>Total Costos financieros capitalizados</b>	<b>9.908.526</b>	<b>10.450.610</b>
Tasa de capitalización (costos financieros/inventarios)	3,5%	4,9%

## 10.2 Inventarios, no corrientes

El detalle del rubro es el siguiente:

Clases de inventarios	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Obras en curso	72.249.295	49.443.599
Terrenos destinados a proyectos	68.160.076	48.159.415
Terrenos para la venta (1)	1.766.185	0
<b>Total</b>	<b>142.175.556</b>	<b>97.603.014</b>
(1) Terreno ubicado en Brasil, Sao Paulo.		

### 10.2.1 Terrenos destinados a proyectos

Ubicación	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$
<b>Chile</b>	<b>68.160.076</b>	<b>44.419.904</b>
Región Metropolitana	68.160.076	44.419.904
<b>Brasil</b>	<b>0</b>	<b>3.739.511</b>
Sao Paulo	0	3.739.511
<b>Total</b>	<b>68.160.076</b>	<b>48.159.415</b>



## 11 ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES

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

<b>Activos por impuestos, corrientes</b>	<b>31-12-2016</b>	<b>31-12-2015</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Pagos provisionales mensuales	5.686.080	1.298.320
Pago provisional por utilidades absorbidas	39.505	198.494
Crédito al impuesto	32.007	28.800
Excedentes por recuperar (1)	927.676	283.912
Impuesto a la renta de primera categoría	(4.386.052)	(289.206)
<b>Activos por impuestos, corrientes</b>	<b>2.299.216</b>	<b>1.520.320</b>

<b>Pasivos por impuestos, corrientes</b>	<b>31-12-2016</b>	<b>31-12-2015</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Pagos provisionales mensuales	614.126	4.739.619
Crédito al impuesto	0	27.751
Excedentes por recuperar	14.257	33.826
Impuesto a la renta de primera categoría	(2.002.783)	(10.882.432)
<b>Pasivos por impuestos, corrientes</b>	<b>(1.374.400)</b>	<b>(6.081.236)</b>

- (1) Al 31 de diciembre de 2016, el monto presentado en excedentes por recuperar por M\$ 927.676, corresponde principalmente al crédito especial de empresas constructoras por M\$ 825.628 y pago por utilidades absorbidas por M\$ 75.952 de Constructora Paz SPA e Inversiones Paz Inmobiliaria SPA, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2015, el monto presentado corresponde principalmente al pago por utilidades absorbidas de la empresa Inversiones Paz Construcción SPA por M\$ 256.922, el cual fue recuperado durante mayo de 2016.

## 12 INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

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

Al 31 de diciembre de 2016												
Rut	Inversiones en subsidiarias	% Participación	Activos corrientes	Activos no corrientes	Total activos subsidiaria	Pasivos corrientes	Pasivos no corrientes	Total pasivos subsidiaria	Ingresos ordinarios	Gastos ordinarios	Ganancia (Pérdida) neta	Dividendos
			M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV 70 SPA	70,00%	8.285.754	4.530.955	12.816.709	6.315.222	4.675.833	10.991.055	10.921.812	(8.682.766)	2.239.046	(823.442)
76.701.900-9	Inmobiliaria PK 67 S.A.	66,67%	10.355.511	12.521.181	22.876.692	6.047.797	16.268.064	22.315.861	4.589.366	(4.881.087)	(291.721)	0
76.361.372-0	Inmobiliaria PW75 SPA	75,00%	32.261.090	417.842	32.678.932	23.983.456	9.878.375	33.861.831	226.550	(706.152)	(479.602)	0
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	60,00%	503.568	36.171	539.739	351.032	0	351.032	3.327	(73.712)	(70.385)	0
76.321.343-9	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA	70,00%	15.228.620	12.331	15.240.951	12.215.388	3.049.691	15.265.079	2.733.896	(2.592.760)	141.136	0
76.442.267-8	Inmobiliaria Arboleda SPA	60,00%	3.034.479	21.091.307	24.125.786	195.969	16.563.539	16.759.508	271.675	(419.610)	(147.935)	0
76.594.657-3	Inmobiliaria Vista Golf LD SPA (1)	70,00%	81.847	8.030.428	8.112.275	97.581	3.615.977	3.713.558	14.146	(15.429)	(1.283)	0
<b>TOTALES</b>			<b>69.750.869</b>	<b>46.640.215</b>	<b>116.391.084</b>	<b>49.206.445</b>	<b>54.051.479</b>	<b>103.257.924</b>	<b>18.760.772</b>	<b>(17.371.516)</b>	<b>1.389.256</b>	<b>(823.442)</b>

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

- (1) Con fecha 11 de agosto de 2016, se constituyó la sociedad Inmobiliaria Vista Golf LD SPA.
- (2) Con fecha 31 de marzo de 2016, la filial Paz Realty Empreendimentos e Participações Ltda. compró la participación del 25% de la sociedad José Kauer Paz-Epel 2 Empreendimentos Imobiliarios SPE Ltda. al accionista minoritario.

## 13 INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

### 13.1 Composición del rubro

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

Al 31 de diciembre de 2016												
Movimientos en inversiones	Naturaleza de la relación	País de origen	Moneda funcional	Porcentaje de participación	Porcentaje poder de votos	Saldo al 01/01/2016 M\$	Adiciones (Disminuciones)	Participación en Ganancia (Pérdida)	Dividendos recibidos	Diferencia de conversión	Otro Incremento (Decremento)	Saldo al 31/12/2016
Paz Centenario S.A. (1)	Negocio Conjunto	Perú	CLP	50,00%	50,00%	22.539.218	11.287.898	(75.939)	0	(1.158.936)	(86.924)	32.505.317
Inmobiliaria PC 50 SPA	Negocio Conjunto	Chile	CLP	50,00%	50,00%	2.204.027	250.000	9.320	0	0	0	2.463.347
Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Asociada	Chile	CLP	54,58%	54,58%	709	0	0	0	0	(709)	0
Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários (2)	Negocio Conjunto	Brasil	CLP	00,00%	00,00%	0	0	(181.500)	0	0	181.500	0
<b>TOTAL</b>						<b>24.743.954</b>	<b>11.537.898</b>	<b>(248.119)</b>	<b>0</b>	<b>(1.158.936)</b>	<b>93.867</b>	<b>34.968.664</b>

Al 31 diciembre de 2015												
Movimientos en inversiones	Naturaleza de la relación	País de origen	Moneda funcional	Porcentaje de participación	Porcentaje poder de votos	Saldo al 01/01/2015 M\$	Adiciones (Disminuciones)	Participación en Ganancia (Pérdida)	Dividendos recibidos	Diferencia de conversión	Otro Incremento (Decremento)	Saldo al 31/12/2015
Creación Fondo de Inversión Privado (3)	Negocio Conjunto	Chile	CLP	50,00%	50,00%	216.720	0	(5.085)	(175.332)	0	(36.303)	0
Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.(4)	Negocio Conjunto	Brasil	CLP	50,00%	50,00%	56.220	0	0	0	0	(56.220)	0
Paz Centenario S.A.	Negocio Conjunto	Perú	CLP	50,00%	50,00%	23.197.206	0	(1.232.548)	0	535.468	39.092	22.539.218
Inmobiliaria PC 50 SPA (5)	Negocio Conjunto	Chile	CLP	50,00%	50,00%	0	2.150.000	54.027	0	0	0	2.204.027
Inmobiliaria Vicuña II S.A.	Asociada	Chile	CLP	33,33%	33,33%	1	1.500	(792)	0	0	0	709
<b>TOTAL</b>						<b>23.470.147</b>	<b>2.151.500</b>	<b>(1.184.398)</b>	<b>(175.332)</b>	<b>535.468</b>	<b>(53.431)</b>	<b>24.743.954</b>

- (1) Con fecha 1 de enero de 2016 y 30 de abril de 2016, Paz Centenario S.A. capitalizó M\$ 13.808.204 de cuentas por pagar a entidades relacionadas. Adicionalmente, en los meses de mayo, agosto y diciembre de 2016 se aumentó el capital en M\$ 8.767.592, alcanzando un total de M\$ 22.575.796. Lo anterior, implicó un aumento de la inversión de la filial Inversiones Paz Perú SPA en Paz Centenario S.A en M\$ 11.287.898, correspondiente al 50% de participación que mantiene Paz Corp S.A. en esta sociedad.
- (2) Con fecha 21 de noviembre de 2016, Paz Realty Empreendimentos e Participações Ltda. vende la participación de la empresa Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários a LP Administração de Bens Ltda. (Brasil).
- (3) Con fecha 4 de diciembre de 2015 el Fondo de Inversión Inmobiliaria Santander Mixto vendió el 50% de su participación en Creación Fondo de Inversión Privado a Inversiones Paz Inmobiliaria SPA, quedando esta última como único aportante de Creación Fondo de Inversión Privado. A contar de esa fecha Creación Fondo de Inversión Privado se incorporó a la consolidación en Paz Corp S.A.
- (4) Con fecha 15 de diciembre de 2015, Epel-Empresa Paulistana de Empreendimentos Ltda. cedió el 49,9998% de su participación a Paz Realty Empreendimentos e Participações Ltda., quedando esta última con un 99,9998% de participación. A contar de esa fecha Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.se incorporó a la consolidación en Paz Corp S.A.

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2016												
Rut	Inversiones	Naturaleza de la relación	% Participación	Activos corrientes	Activos no corrientes	Total activos subsidiaria	Pasivos corrientes	Pasivos no corrientes	Total pasivos subsidiaria	Ingresos ordinarios	Gastos ordinarios	Ganancia (Pérdida) neta
				M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
0-E	Paz Centenario S.A. (Consolidado)	Negocio Conjunto	50,00%	81.303.616	6.425.212	87.728.828	17.494.808	189.779	17.684.587	30.656.830	(30.808.708)	(151.878)
76.435.779-5	Inmobiliaria PC 50 SPA	Negocio Conjunto	50,00%	25.110	17.073.620	17.098.730	302.247	11.869.790	12.172.037	48.456	(29.816)	18.640
<b>TOTALES</b>				<b>81.328.726</b>	<b>23.498.832</b>	<b>104.827.558</b>	<b>17.797.055</b>	<b>12.059.569</b>	<b>29.856.624</b>	<b>30.705.286</b>	<b>(30.838.524)</b>	<b>(133.238)</b>

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

## 14 ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALÍA

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

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

<b>Clases de activos intangibles distintos de la plusvalía, neto</b>	<b>31-12-2016</b>	<b>31-12-2015</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Programas informáticos, neto	869.025	1.207.649
<b>Activos intangibles distintos de la plusvalía</b>	<b>869.025</b>	<b>1.207.649</b>
<b>Clases de activos intangibles distintos de la plusvalía, bruto</b>	<b>31-12-2016</b>	<b>31-12-2015</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Programas informáticos, bruto	3.367.233	3.306.072
<b>Activos intangibles, bruto</b>	<b>3.367.233</b>	<b>3.306.072</b>
<b>Amortización acumulada y deterioro del valor, activos intangibles distintos a la plusvalía</b>	<b>31-12-2016</b>	<b>31-12-2015</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Amortización acumulada y deterioro de valor, programas informáticos	(2.498.208)	(2.098.423)
<b>Amortización acumulada y deterioro del valor, activos intangibles, total</b>	<b>(2.498.208)</b>	<b>(2.098.423)</b>

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

<b>Vida clases de activos intangibles distintos a la plusvalía</b>	<b>31-12-2016</b>	<b>31-12-2015</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Activos intangibles de vida finita, neto	869.025	1.207.649
<b>Activos intangibles, neto</b>	<b>869.025</b>	<b>1.207.649</b>
<b>Vidas útiles estimadas o tasas de amortización utilizadas</b>	<b>Vida</b>	<b>Vida</b>
	<b>Mínima</b>	<b>Máxima</b>
Vida o tasa para programas informáticos	5	7

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

<b>Al 31 de diciembre de 2016</b>		
<b>Movimientos en activos intangibles identificables</b>	<b>Programas informáticos, neto</b>	<b>Activos intangibles identificables, neto</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
<b>Saldo inicial al 01/01/16</b>	<b>1.207.649</b>	<b>1.207.649</b>
Adiciones	74.025	74.025
Retiro	(1.570)	(1.570)
Amortización	(413.916)	(413.916)
Incremento (Disminución) en el cambio de moneda extranjera	2.837	2.837
<b>Cambios, total</b>	<b>(338.624)</b>	<b>(338.624)</b>
<b>Saldo final activos intangibles identificables al 31/12/2016</b>	<b>869.025</b>	<b>869.025</b>

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

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

<b>Línea de partida en el estado de resultados que incluye amortización de activos intangibles identificables</b>	<b>31-12-2016</b>	<b>31-12-2015</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Gastos de administración	(413.916)	(435.067)
<b>Total</b>	<b>(413.916)</b>	<b>(435.067)</b>

## 15 PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

### 15.1 Composición del rubro

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

<b>Clases de propiedades, planta y equipo, neto</b>	<b>31-12-2016</b> <b>M\$</b>	<b>31-12-2015</b> <b>M\$</b>
Planta y equipo ( <i>maquinarias y equipos</i> )	54.571	82.184
Equipamiento de tecnología de la información	99.450	119.300
Instalaciones fijas y accesorios ( <i>muebles y útiles</i> )	780.358	787.229
Vehículos de motor	36.162	77.404
<b>Total de propiedades, planta y equipo, neto</b>	<b>970.541</b>	<b>1.066.117</b>

<b>Clases de propiedades, planta y equipo, bruto</b>	<b>31-12-2016</b> <b>M\$</b>	<b>31-12-2015</b> <b>M\$</b>
Planta y equipo ( <i>maquinarias y equipos</i> )	153.082	121.761
Equipamiento de tecnología de la información	823.761	850.736
Instalaciones fijas y accesorios ( <i>muebles y útiles</i> )	1.894.333	1.762.491
Vehículos de motor	114.286	200.674
<b>Total de propiedades, planta y equipo, bruto</b>	<b>2.985.462</b>	<b>2.935.662</b>

<b>Depreciación acumulada y deterioro del valor, propiedades, planta y equipo</b>	<b>31-12-2016</b> <b>M\$</b>	<b>31-12-2015</b> <b>M\$</b>
Planta y equipo ( <i>maquinarias y equipos</i> )	(98.511)	(39.577)
Equipamiento de tecnología de la información	(724.311)	(731.436)
Instalaciones fijas y accesorios ( <i>muebles y útiles</i> )	(1.113.975)	(975.262)
Vehículos de motor	(78.124)	(123.270)
<b>Total depreciación acumulada y deterioro del valor, propiedades, planta y equipo</b>	<b>(2.014.921)</b>	<b>(1.869.545)</b>

### 15.2 Vidas útiles técnicas para los bienes

<b>Método utilizado para la depreciación de propiedades, planta y equipo (vida)</b>	<b>Vida Mínima</b>	<b>Vida Máxima</b>
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 2016, no hay indicadores de deterioro ni restricciones sobre bienes de propiedades, planta y equipo.

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

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

Movimiento año 2016		Terrenos	Edificios y bodegas, neto	Planta y equipo, neto	Equipamiento de tecnologías de la información, neto	Instalaciones fijas y accesorios, neto	Vehículos de motor, neto	Propiedades, planta y equipo, neto
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo inicial al 1 de enero de 2016		0	0	82.184	119.300	787.229	77.404	<b>1.066.117</b>
Cambios	Adiciones	0	0	39.825	48.435	170.706	23.403	<b>282.369</b>
	Retiros	0	0	(1.967)	(4.082)	(4.234)	(30.917)	<b>(41.200)</b>
	Gasto por depreciación	0	0	(65.854)	(64.738)	(182.634)	(36.306)	<b>(349.532)</b>
	Incremento (decremento) en el cambio de moneda extranjera	0	0	383	535	9.291	2.578	<b>12.787</b>
	<b>Total cambios</b>	0	0	<b>(27.613)</b>	<b>(19.850)</b>	<b>(6.871)</b>	<b>(41.242)</b>	<b>(95.576)</b>
<b>Saldo final al 31 de diciembre de 2016</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>54.571</b>	<b>99.450</b>	<b>780.358</b>	<b>36.162</b>	<b>970.541</b>

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



## 16 IMPUESTOS DIFERIDOS

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

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

### 16.1 Activos por impuestos diferidos

Activos por impuestos diferidos	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Activos por impuestos diferidos relativos a acumulaciones (o devengos)	120.005	96.754
Activos por impuestos diferidos relativos a provisiones	4.535.883	2.313.474
Activos por impuestos diferidos relativos a pérdidas fiscales	1.659.901	746.075
Activos por impuestos diferidos relativos a otros	2.993.798	1.618.683
<b>Activos por impuestos diferidos</b>	<b>9.309.587</b>	<b>4.774.986</b>

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

### 16.2 Pasivos por impuestos diferidos

Pasivos por impuestos diferidos	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Pasivos por impuestos diferidos relativos a acumulaciones (o devengos)	3.567.772	1.721.129
<b>Pasivos por impuestos diferidos</b>	<b>3.567.772</b>	<b>1.721.129</b>

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

Movimientos en activos por impuestos diferidos	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$
<b>Activos por impuestos diferidos, saldo inicial</b>	<b>4.774.986</b>	<b>6.186.965</b>
Incremento (decremento) en activos impuestos diferidos	4.534.601	(1.411.979)
<b>Cambios en activos por impuestos diferidos, total</b>	<b>4.534.601</b>	<b>(1.411.979)</b>
<b>Activos por impuestos diferidos, saldo final</b>	<b>9.309.587</b>	<b>4.774.986</b>

Movimientos en pasivos por impuestos diferidos	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$
<b>Pasivos por impuestos diferidos, saldo inicial</b>	<b>1.721.129</b>	<b>2.118.996</b>
Incremento (decremento) en pasivo por impuestos diferidos	1.846.643	(397.867)
<b>Cambios en pasivos por impuestos diferidos, total</b>	<b>1.846.643</b>	<b>(397.867)</b>
<b>Pasivos por impuestos diferidos, saldo final</b>	<b>3.567.772</b>	<b>1.721.129</b>

## 16.4 Compensación de partidas

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

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

Estado de situación financiera	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Activo por impuestos diferidos	5.825.153	3.467.225
Pasivo por impuestos diferidos	(83.338)	(413.368)
<b>Posición neta impuestos diferidos</b>	<b>5.741.815</b>	<b>3.053.857</b>

Nota impuestos diferidos	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Activo por impuestos diferidos	9.309.587	4.774.986
Pasivo por impuestos diferidos	(3.567.772)	(1.721.129)
<b>Posición neta impuestos diferidos</b>	<b>5.741.815</b>	<b>3.053.857</b>

## 17 OTROS PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES

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

### 17.1 Clases de otros pasivos financieros

Otros pasivos financieros	31-12-2016		31-12-2015	
	Corrientes	No Corrientes	Corrientes	No Corrientes
	M\$	M\$	M\$	M\$
Préstamos bancarios	89.833.135	95.903.619	78.912.896	68.321.026
Préstamos contingentes (boletas en garantía)	15.283	1.578.209	1.694.925	1.550.014
<b>Total</b>	<b>89.848.418</b>	<b>97.481.828</b>	<b>80.607.821</b>	<b>69.871.040</b>

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

### 17.2.1 Préstamos bancarios, corrientes

31 de diciembre de 2016													
Rut Empresa Deudora	Nombre Empresa Deudora	País donde está establecida la Empresa Deudora	Rut Banco o Institución Financiera Acreedora	Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora	Moneda	Tipo Amortización	Tasa Efectiva Anual	Tasa Nominal Anual	Garantía	Corriente Vencimientos			Total Corriente al
										Hasta 1 mes	1 a 3 meses	3 a 12 meses	31-12-2016
										M\$	M\$	M\$	M\$
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	2,23%	2,23%	Con Garantía	0	0	1.211.850	1.211.850
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,39%	2,39%	Con Garantía	0	1.933.460	2.024.709	3.958.169
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	3,25%	3,25%	Con Garantía	2.719.080	6.350.432	6.787.753	15.857.265
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.004.000-5	Banco de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,60%	2,60%	Con Garantía	0	0	4.337.326	4.337.326
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.018.000-1	Banco Scotiabank Chile	U.F.	Al vencimiento	3,00%	3,00%	Con Garantía	0	0	1.129.353	1.129.353
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.023.000-9	Banco Itaú Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	2,70%	2,70%	Con Garantía	3.387.996	4.310.058	16.001.220	23.699.274
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.023.000-9	Banco Itaú Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	2,45%	2,45%	Con Garantía	0	2.974.404	990.634	3.965.038
76.701.900-9	Inmobiliaria PK67 S.A.	Chile	97.004.000-5	Banco de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,75%	2,75%	Con Garantía	0	0	3.405.363	3.405.363
76.361.372-0	Inmobiliaria PW75 SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,61%	2,61%	Con Garantía	0	3.528.870	15.126.031	18.654.901
76.321.343-9	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	CLP	Al vencimiento	5,50%	5,50%	Con Garantía	536.594	1.136.736	6.294.249	7.967.579
76.321.343-9	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	3,19%	3,19%	Con Garantía	127.614	309.605	1.457.646	1.894.865
0-E	Paz Realty Empreendimentos e Participações Ltda.	Brasil	0-E	Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	Al vencimiento	8,79%	8,45%	Con Garantía	0	355.777	3.396.375	3.752.152
<b>Total</b>										<b>6.771.284</b>	<b>20.899.342</b>	<b>62.162.509</b>	<b>89.833.135</b>

31 de diciembre de 2015													
Rut Empresa Deudora	Nombre Empresa Deudora	País donde está establecida la Empresa Deudora	Rut Banco o Institución Financiera Acreedora	Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora	Moneda	Tipo Amortización	Tasa Efectiva Anual	Tasa Nominal Anual	Garantía	Corriente Vencimientos			Total Corriente al
										Hasta 1 mes	1 a 3 meses	3 a 12 meses	31-12-2015
										M\$	M\$	M\$	M\$
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.023.000-9	Banco Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	2,92%	2,92%	Con Garantía	0	0	2.164.926	2.164.926
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.032.000-8	Banco BBVA	U.F.	Al vencimiento	1,97%	1,97%	Con Garantía	0	0	4.639.506	4.639.506
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.023.000-9	Banco Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	2,65%	2,65%	Con Garantía	0	0	3.864.396	3.864.396
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	2,46%	2,46%	Con Garantía	1.540.497	2.277.430	20.525.298	24.343.225
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	CLP	Al vencimiento	5,28%	5,28%	Con Garantía	0	46.985	66.617	113.602
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	2,33%	2,33%	Con Garantía	0	0	4.500.142	4.500.142
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	1,56%	1,56%	Con Garantía	1.404.789	2.900.673	823.069	5.128.531
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	76.645.030-K	Banco Itaú Chile	U.F.	Al vencimiento	2,31%	2,31%	Con Garantía	124.792	823.293	8.756.618	9.704.703
76.321.343-9	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	CLP	Al vencimiento	5,67%	5,67%	Con Garantía	0	0	4.742.714	4.742.714
76.321.343-9	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	1,56%	1,56%	Con Garantía	0	0	1.848.254	1.848.254
76.321.336-6	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA	Chile	97.018.000-1	Banco Scotiabank Chile	U.F.	Al vencimiento	3,70%	3,70%	Con Garantía	0	0	6.146.231	6.146.231
76.361.372-0	Inmobiliaria PW75 SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	1,73%	1,73%	Con Garantía	0	0	11.714.312	11.714.312
0-E	Paz Realty Empreendimentos e Participações Ltda.	Brasil	0-E	Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	Al vencimiento	11,28%	11,28%	Sin Garantía	580	1.177	597	2.354
<b>Total</b>										<b>3.070.658</b>	<b>6.049.558</b>	<b>69.792.680</b>	<b>78.912.896</b>

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

31 de diciembre de 2016													
Rut Empresa Deudora	Nombre Empresa Deudora	País donde está establecida la Empresa Deudora	Rut Banco o Institución Financiera Acreedora	Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora	Moneda	Tipo Amortización	Tasa Efectiva Anual	Tasa Nominal Anual	Garantía	Corriente Vencimientos			Total Corriente al
										Hasta 1 mes	1 a 3 meses	3 a 12 meses	31-12-2016
										M\$	M\$	M\$	M\$
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.023.000-9	Banco Itaú Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	1,10%	1,10%	Con Garantía	15.283	0	0	15.283
<b>Total</b>										<b>15.283</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>15.283</b>

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

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

### 17.3.1 Préstamos bancarios, no corrientes

31 de diciembre de 2016													
Rut Empresa Deudora	Nombre Empresa Deudora	País donde está establecida la Empresa Deudora	Rut Banco o Institución Financiera Acreedora	Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora	Moneda	Tipo Amortización	Tasa Efectiva Anual	Tasa Nominal Anual	Garantía	Corriente Vencimientos			Total No Corriente al
										1 hasta 2 años	2 a 3 años	3 a 5 años	31-12-2016
										M\$	M\$	M\$	M\$
76.321.336-6	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	2,43%	2,43%	Con Garantía	0	5.953.365	0	5.953.365
76.442.267-8	Inmobiliaria Arboleda SPA	Chile	97.018.000-1	Banco Scotiabank Chile	U.F.	Al vencimiento	2,87%	2,87%	Con Garantía	14.416.264	0	0	14.416.264
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	2,16%	2,16%	Con Garantía	1.532.665	2.694.262	0	4.226.927
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.032.000-8	Banco BBVA	U.F.	Al vencimiento	2,64%	2,64%	Con Garantía	2.134.131	0	0	2.134.131
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,27%	2,27%	Con Garantía	14.320.394	11.519.973	0	25.840.367
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	2,57%	2,57%	Con Garantía	1.582.533	1.877.281	0	3.459.814
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.018.000-1	Banco Scotiabank Chile	U.F.	Al vencimiento	3,02%	3,02%	Con Garantía	6.160.887	6.657.983	0	12.818.870
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.023.000-9	Banco Itaú Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	2,77%	2,77%	Con Garantía	12.952.016	2.933.477	0	15.885.493
76.131.199-9	Inmobiliaria PDV70 SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	2,37%	2,37%	Con Garantía	2.513.088	0	0	2.513.088
76.701.900-9	Inmobiliaria PK67 S.A.	Chile	97.006.000-6	Banco Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	2,86%	2,86%	Con Garantía	3.520.109	0	0	3.520.109
76.701.900-9	Inmobiliaria PK67 S.A.	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	2,65%	2,65%	Con Garantía	1.539.214	0	0	1.539.214
76.594.657-3	Inmobiliaria Vista Golf LD SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,06%	2,06%	Con Garantía	3.595.977	0	0	3.595.977
<b>Total</b>										<b>64.267.278</b>	<b>31.636.341</b>	<b>0</b>	<b>95.903.619</b>

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

31 de diciembre de 2015													
Rut Empresa Deudora	Nombre Empresa Deudora	País donde está establecida la Empresa Deudora	Rut Banco o Institución Financiera Acreedora	Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora	Moneda	Tipo Amortización	Tasa Efectiva Anual	Tasa Nominal Anual	Garantía	Corriente Vencimientos			Total No Corriente al
										1 hasta 2 años	2 a 3 años	3 a 5 años	31-12-2015
										M\$	M\$	M\$	M\$
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	U.F.	Al vencimiento	1,89%	1,89%	Con Garantía	2.027.403	0	0	2.027.403
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.036.000-K	Banco Santander Chile	CLP	Al vencimiento	5,28%	5,28%	Con Garantía	1.502.869	0	0	1.502.869
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	1,96%	1,96%	Con Garantía	10.368.849	12.864.499	0	23.233.348
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.004.000-5	Banco de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,97%	2,97%	Con Garantía	1.534.587	0	0	1.534.587
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.023.000-9	Banco Corpbanca	U.F.	Al vencimiento	1,58%	1,58%	Con Garantía	1.296.808	0	0	1.296.808
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	76.645.030-K	Banco Itaú Chile	U.F.	Al vencimiento	2,56%	2,56%	Con Garantía	12.734.648	0	0	12.734.648
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.006.000-6	Banco Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	2,08%	2,08%	Con Garantía	5.265.633	0	0	5.265.633
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.018.000-1	Banco Scotiabank Chile	U.F.	Al vencimiento	2,34%	2,34%	Con Garantía	4.416.128	4.532.896	0	8.949.024
76.701.900-9	Inmobiliaria PK67 S.A.	Chile	97.004.000-5	Banco de Chile	U.F.	Al vencimiento	2,69%	2,69%	Con Garantía	914.949	0	0	914.949
76.701.900-9	Inmobiliaria PK67 S.A.	Chile	97.006.000-6	Banco Crédito e Inversiones	U.F.	Al vencimiento	2,86%	2,86%	Con Garantía	3.327.496	0	0	3.327.496
76.442.267-8	Inmobiliaria Arboleda SPA	Chile	97.018.000-1	Banco Scotiabank Chile	U.F.	Al vencimiento	3,14%	3,14%	Con Garantía	7.534.261	0	0	7.534.261
<b>Total</b>										<b>50.923.631</b>	<b>17.397.395</b>	<b>0</b>	<b>68.321.026</b>

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

31 de diciembre de 2016													
Rut Empresa Deudora	Nombre Empresa Deudora	País donde está establecida la Empresa Deudora	Rut Banco o Institución Financiera Acreedora	Nombre Banco o Institución Financiera Acreedora	Moneda	Tipo Amortización	Tasa Efectiva Anual	Tasa Nominal Anual	Garantía	Corriente Vencimientos			Total No Corriente al
										1 hasta 2 años	2 a 3 años	3 a 5 años	31-12-2016
										M\$	M\$	M\$	M\$
76.701.870-3	Inmobiliaria Paz SPA	Chile	97.030.000-7	Banco del Estado de Chile	U.F.	Al vencimiento	0,90%	0,90%	Con Garantía	1.578.209	0	0	1.578.209
<b>Total</b>										<b>1.578.209</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.578.209</b>

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

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

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

Tipo moneda	Tipo de interés			
	31-12-2016		31-12-2015	
	Fija M\$	Variable M\$	Fija M\$	Variable M\$
CLP	0	7.967.579	0	6.390.367
Real Brasileño	3.752.154	0	2.354	0
UF	1.593.492	174.017.021	3.198.891	140.887.249
<b>Total</b>	<b>5.345.646</b>	<b>181.984.600</b>	<b>3.201.245</b>	<b>147.277.616</b>

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

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

Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	Corrientes	
	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Proveedores de materiales y servicios	5.320.817	7.109.395
Acreedores terrenos	675.492	546.038
Retenciones de contratistas	2.441.258	1.619.483
Retenciones (AFP, impuestos trabajadores, etc.)	351.287	442.485
Provisión de vacaciones	484.868	416.356
Impuestos por pagar	1.363.607	1.262.887
Otras cuentas por pagar	658.768	2.131.312
<b>Total</b>	<b>11.296.097</b>	<b>13.527.956</b>

### 18.1 Estratificación - vencimientos de proveedores

#### Proveedores pagos al día

Al 31 de diciembre de 2016								
Tipo de proveedor	Montos según plazos de pago en M\$						Total M\$	Período promedio de pago (días)
	Hasta 30 días	31- 60 días	61-90 días	91-120 días	121-180 días	Más-180 días		
Materiales y equipos	861.214	8.888	24.349	0	9.393	34.440	938.284	34,18
Servicios	756.692	597.387	528.820	3.186	0	45.936	1.932.021	13,41
Otros	13.689	0	0	0	0	0	13.689	7,47
<b>Total</b>	<b>1.631.595</b>	<b>606.275</b>	<b>553.169</b>	<b>3.186</b>	<b>9.393</b>	<b>80.376</b>	<b>2.883.994</b>	

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

## Proveedores plazos vencidos

Al 31 de diciembre de 2016

Tipo de proveedor	Montos según plazos de pago			Total M\$
	Hasta 30 días	31-60 días	61-90 días	
Materiales y equipos	953.986	0	0	953.986
Servicios	1.480.019	0	0	1.480.019
Otros	2.818	0	0	2.818
<b>Total</b>	<b>2.436.823</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.436.823</b>

Al 31 de diciembre de 2015

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

## 18.2 Operaciones de confirming

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

## 19 PROVISIONES

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

### 19.1 Provisiones

Provisiones	Corrientes		No Corrientes	
	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Dividendo provisorio	6.072.082	10.380.674	0	0
Provisión de garantía legal	760.807	660.405	910.878	868.211
Participación en utilidades, bonos	1.039.672	1.830.724	120.626	0
Pagos basados en acciones	530.227	898.337	151.060	0
Provisiones por juicio y contingencias	122.902	33.871	274.877	222.854
<b>Total</b>	<b>8.525.690</b>	<b>13.804.011</b>	<b>1.457.441</b>	<b>1.091.065</b>

#### 19.1.1 Dividendo provisorio

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, se ha registrado el 30% de las utilidades líquidas distribuibles como dividendo provisorio por un monto de M\$ 6.072.082 y M\$ 10.380.674, respectivamente. Este último monto fue puesto a disposición de los accionistas el 27 de mayo de 2016.

### **19.1.2 Provisión de garantía legal**

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

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

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

La provisión de remuneración variable de los empleados de la Sociedad se registra mensualmente de acuerdo al cumplimiento de metas y desempeño de la Sociedad. Esta remuneración es pagada anualmente, en el año siguiente de evaluación, una vez aprobada por el Comité de Compensaciones de la Sociedad. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2015, se presenta en este ítem, el componente variable de la remuneración del directorio.

Al 31 de diciembre de 2016, se presenta en este ítem una provisión no corriente por retención para algunos ejecutivos principales por M\$ 120.626.

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

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, se presenta un monto en el pasivo corriente de M\$ 530.227 y M\$ 898.337, respectivamente y en el pasivo no corriente al 31 de diciembre de 2015 se presenta un monto de M\$ 151.060 por opción de compra de acciones a favor del Presidente y Gerente General de la Sociedad, según se detalla en Nota N° 22.

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

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, se registró provisión por M\$ 122.902 y M \$ 33.871 respectivamente, correspondiente a litigios judiciales pendientes entre algunas inmobiliarias pertenecientes a la Sociedad y terceros, según se detalle en Nota N° 30.1.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, se presenta en el pasivo no corriente contingencias laborales de la filial Paz Realty Empreendimentos e Participações Ltda. (Brasil) por M\$ 274.877 y M\$ 222.854, respectivamente.



## 19.2 Movimiento de las provisiones

Al 31 de diciembre de 2016

Movimiento en provisiones	Corrientes							No corrientes					
	Dividendo provisorio	Por garantías	Por participación en utilidades y bonos	Pagos basados en acciones	Por juicio y contingencias	Otras provisiones	Total	Por garantías	Por participación en utilidades y bonos	Pagos basados en acciones	Por juicio y contingencias	Otras provisiones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo inicial 01/01/2016	10.380.674	660.405	1.830.724	898.337	33.871	0	13.804.011	868.211	0	0	222.854	0	1.091.065
Incremento en provisiones existentes	6.072.082	287.461	1.039.672	1.479.875	104.506	0	8.983.596	545.960	120.626	151.060	56.541	0	874.187
(Decrementos) en provisiones existentes	0	(692.494)	0	0	(15.475)	0	(707.969)	0	0	0	(9.423)	0	(9.423)
Provisión utilizada	(10.380.674)	0	(1.830.724)	(1.847.985)	0	0	(14.059.383)	0	0	0	0	0	0
Incremento (decremento) en el cambio de moneda extranjera	0	0	0	0	0	0	0	2.142	0	0	4.905	0	7.047
Otro incremento (decremento)	0	505.435	0	0	0	0	505.435	(505.435)	0	0	0	0	(505.435)
<b>Cambios en provisiones, total</b>	<b>(4.308.592)</b>	<b>100.402</b>	<b>(791.052)</b>	<b>(368.110)</b>	<b>89.031</b>	<b>0</b>	<b>(5.278.321)</b>	<b>42.667</b>	<b>120.626</b>	<b>151.060</b>	<b>52.023</b>	<b>0</b>	<b>366.376</b>
<b>Provisión total, saldo final 31/12/2016</b>	<b>6.072.082</b>	<b>760.807</b>	<b>1.039.672</b>	<b>530.227</b>	<b>122.902</b>	<b>0</b>	<b>8.525.690</b>	<b>910.878</b>	<b>120.626</b>	<b>151.060</b>	<b>274.877</b>	<b>0</b>	<b>1.457.441</b>

Al 31 de diciembre de 2015

Movimiento en provisiones	Corrientes							No Corrientes					
	Dividendo provisorio	Por garantías	Por participación en utilidades y bonos	Pagos basados en acciones	Por juicio y contingencias	Otras provisiones	Total	Por garantías	Por participación en utilidades y bonos	Pagos basados en acciones	Por juicio y contingencias	Otras provisiones	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo inicial 01/01/2015	6.404.945	388.406	1.188.997	972.276	91.215	169.927	9.215.766	533.378	0	213.303	168.072	169.927	1.084.680
Incremento en provisiones existentes	10.380.674	407.365	1.830.724	0	17.039	0	12.635.802	773.403	0	0	91.567	0	864.970
(Decrementos) en provisiones existentes	0	(523.916)	0	(73.939)	(74.383)	(169.927)	(842.165)	(46.129)	0	(213.303)	0	(169.927)	(429.359)
Provisión utilizada	(6.404.945)	0	(1.188.997)	0	0	0	(7.593.942)	0	0	0	0	0	0
Incremento (decremento) en el cambio de moneda extranjera	0	0	0	0	0	0	0	(3.891)	0	0	(36.785)	0	(40.676)
Otro incremento (decremento)	0	388.550	0	0	0	0	388.550	(388.550)	0	0	0	0	(388.550)
<b>Cambios en provisiones, total</b>	<b>3.975.729</b>	<b>271.999</b>	<b>641.727</b>	<b>(73.939)</b>	<b>(57.344)</b>	<b>(169.927)</b>	<b>4.588.245</b>	<b>334.833</b>	<b>0</b>	<b>(213.303)</b>	<b>54.782</b>	<b>(169.927)</b>	<b>6.385</b>
<b>Provisión total, saldo final 31/12/2015</b>	<b>10.380.674</b>	<b>660.405</b>	<b>1.830.724</b>	<b>898.337</b>	<b>33.871</b>	<b>0</b>	<b>13.804.011</b>	<b>868.211</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>222.854</b>	<b>0</b>	<b>1.091.065</b>

## 20 OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS

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

Detalle de pasivos no financieros corrientes y no corrientes	31-12-2016		31-12-2015	
	Corrientes	No Corrientes	Corrientes	No Corrientes
	M\$	M\$	M\$	M\$
Anticipos de clientes por promesas de compraventa	19.941.026	6.282.805	14.251.305	4.476.809
Ingreso anticipado para futura garantía legal	0	549.970	0	501.477
<b>Total</b>	<b>19.941.026</b>	<b>6.832.775</b>	<b>14.251.305</b>	<b>4.978.286</b>

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

Pasivos no financieros corrientes y no corrientes	31-12-2016	31-12-2015
	M\$	M\$
<b>Saldo pasivos no financieros corrientes y no corrientes</b>	<b>19.229.591</b>	<b>26.790.333</b>
Adiciones	21.424.931	7.668.539
Imputación a resultados	(13.880.721)	(15.229.281)
<b>Total</b>	<b>26.773.801</b>	<b>19.229.591</b>

## 21 PATRIMONIO NETO

### 21.1 Capital suscrito y pagado

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

### 21.2 Número de acciones suscritas y pagadas

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

Número de acciones suscritas y pagadas	31-12-2016	31-12-2015
Saldo inicial	283.369.203	283.369.203
<b>Total</b>	<b>283.369.203</b>	<b>283.369.203</b>

### 21.3 Gestión de capital

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

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

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

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

## 21.4 Dividendos

En Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 27 de abril de 2016 se aprobó distribuir como dividendo una suma equivalente a \$ 43 por acción. Lo anterior, significa la distribución de un dividendo definitivo equivalente aproximadamente al 35,2% de la utilidad líquida distribuible del ejercicio 2015, que ascendió a M\$ 34.602.248, lo que equivale a un dividendo total de M\$ 12.184.875. El referido dividendo fue puesto a disposición de los accionistas a contar del día 27 de mayo de 2016. El mayor dividendo aprobado significó un cargo en el patrimonio de la Sociedad en el año 2016 por M\$ 1.804.201.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, se registró como dividendo provisorio un monto de M\$ 6.072.082 y M\$ 10.380.674; respectivamente, equivalente al 30% de las utilidades líquidas distribuibles.

## 21.5 Otras reservas

Al 31 de diciembre de 2016

Estado de cambio en el patrimonio	Reservas por diferencia de cambio por conversión	Otras reservas varias	Total otras reservas
	M\$	M\$	M\$
Saldo inicial período actual 01/01/2016	972.453	0	972.453
Diferencia de cambio de conversión, Perú	(1.158.936)	0	(1.158.936)
Diferencia de cambio de conversión, Brasil	1.189.389	0	1.189.389
Incremento (disminución) otros cambios (1)	0	(445.838)	(445.838)
<b>Total de cambios en patrimonio</b>	<b>30.453</b>	<b>(445.838)</b>	<b>(415.385)</b>
<b>Saldo final período actual 31/12/2016</b>	<b>1.002.906</b>	<b>(445.838)</b>	<b>557.068</b>

Al 31 de diciembre de 2015

Estado de cambio en el patrimonio	Reservas por diferencia de cambio por conversión	Otras reservas varias	Total otras reservas
	M\$	M\$	M\$
Saldo inicial período actual 01/01/2015	1.401.869	0	1.401.869
Diferencia de cambio de conversión, Perú	535.468	0	535.468
Diferencia de cambio de conversión, Brasil	(964.884)	0	(964.884)
<b>Total de cambios en patrimonio</b>	<b>(429.416)</b>	<b>0</b>	<b>(429.416)</b>
<b>Saldo final período actual 31/12/2015</b>	<b>972.453</b>	<b>0</b>	<b>972.453</b>

(1) Al 31 de diciembre de 2016, esta variación corresponde a la compra de participaciones no controladoras en:

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

## 21.6 Distribución de accionistas

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

Razón Social	31-12-2016		31-12-2015	
	Cantidad de acciones	% propiedad	Cantidad de acciones	% propiedad
Compass Small Cap Chile Fondo de Inversiones	37.090.398	13,09%	23.344.762	8,24%
Inversiones Globus Ltda.	36.504.105	12,88%	35.238.829	12,44%
Inversiones Quantum Ltda.	34.673.254	12,24%	33.790.901	11,92%
Inversiones Brakers Ltda.	31.663.544	11,17%	31.663.544	11,17%
Inversiones B y J Ltda.	30.968.544	10,93%	30.968.544	10,93%
Siglo XXI Fondo de Inversión	20.113.290	7,10%	21.924.791	7,74%
Chile Fondo de Inversiones Small Cap	13.627.300	4,81%	10.730.435	3,79%
Consorcio Corredora de Bolsa S.A.	12.400.817	4,38%	14.436.945	5,09%
Asesorías e Inversiones Puerto Abierto Ltda.	7.749.398	2,73%	7.749.398	2,73%
Fondo de Inversión Santander Small Cap	6.992.356	2,47%	2.470.196	0,87%
Banco de Chile por cuenta de terceros no residentes	5.397.984	1,90%	6.232.293	2,20%
Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa	4.896.760	1,73%	5.973.756	2,11%

## 21.7 Participaciones no controladoras

Rut	Nombre de la subsidiaria	País de origen	Porcentaje de participación no controlados	Participaciones no controladoras			
				31-12-2016	01-01-2016 al 31-12-2016	31-12-2015	01-01-2015 al 31-12-2015
				Patrimonio M\$	Resultados M\$	Patrimonio M\$	Resultados M\$
76.029.672-4	Inmobiliaria PDV 70 SPA.	Chile	30,00%	547.697	671.717	123.015	262.020
76.039.317-7	Inmobiliaria PK 67 S.A.	Chile	33,33%	186.925	(97.231)	284.156	3.204.388
76.442.267-8	Inmobiliaria Arboleda SPA	Chile	40,00%	2.946.511	(59.174)	2.750.974	(49.026)
76.218.467-2	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 60 S.A.	Chile	40,00%	75.483	(28.154)	103.637	730.526
76.321.336-6	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 S.A.	Chile	10,00%	(15.397)	(2.866)	(12.532)	(6.172)
76.321.343-9	Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 S.A.	Chile	30,00%	(7.239)	42.341	(49.579)	(32.679)
76.361.372-0	Inmobiliaria PW 75 SPA	Chile	25,00%	(295.725)	(119.901)	(175.824)	(118.135)
76.594.657-3	Inmobiliaria Vista Golf LD SPA	Chile	30,00%	1.319.615	(385)	0	0
76.191.097-3	Creación Fondo de Inversión Privado (1)	Chile	50,00%	0	0	(5.085)	0
76.056.313-7	Inversiones Paz Brasil SPA(2)	Chile	3,64%	0	(1.652)	(15.721)	(61.859)
0-E	Paz Realty Empreendimentos e Participações Ltda. (2)	Brasil	0,01%	0	(1)	8	1
0-E	Jose Kauer Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. (2)	Brasil	25,00%	0	174	419.851	(15.683)
0-E	Jaraguá PAZ-EPEL 1 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Brasil	50,00%	0	0	0	(1.399)
0-E	Aricanduva Strip Center Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	Brasil	20,00%	890.351	123.024	879.565	601.867
<b>Total participaciones no controladoras</b>				<b>5.648.221</b>	<b>527.892</b>	<b>4.302.465</b>	<b>4.513.849</b>

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

## 21.8 Utilidad líquida distribuible

Conforme a lo dispuesto por la Superintendencia de Valores y Seguros, en Circular N° 1983 de fecha 30 de julio de 2010, y en consideración a que Paz Corp S.A. decidió adoptar las normas internacionales de información financiera por primera vez, el Directorio de la Sociedad, con fecha 5 de octubre de 2010 decidió adoptar la política de realizar ajustes a la Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora para efectos de la determinación de la utilidad líquida distribuible. Como política para el cálculo de la utilidad líquida distribuible, la Sociedad deducirá del ítem "Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora", presentado en el Estado de Resultados Integrales, aquellas variaciones significativas del valor razonable de los activos y pasivos que no estén realizadas.

Utilidad líquida distribuible	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	20.240.273	34.602.248
<b>Utilidad líquida distribuible</b>	<b>20.240.273</b>	<b>34.602.248</b>

---

## 22 POLÍTICA DE PAGOS BASADOS EN ACCIONES

Con fecha 23 de abril de 2012 en Junta General de Accionista se aprobó el otorgamiento de un plan de incentivos en base a opciones de compra de acciones a favor del Presidente de la Sociedad por la cantidad de 7.040.480 acciones (plan 1), al precio del ejercicio de \$ 238 por acción. Con fecha 16 de mayo de 2016, el Presidente de la Sociedad notificó el ejercicio de su derecho a suscribir 6.283.729 acciones de Paz Corp S.A., de acuerdo al contrato de incentivo de fecha 27 de abril de 2012. Según lo establecido en dicho contrato, dado que al momento de notificación del ejercicio, la Sociedad no contaba con acciones en cartera disponibles para destinar al cumplimiento de dicho ejercicio de compra, la Sociedad procedió a efectuar una compensación en dinero según se detalle al final de esta nota. Al 31 de diciembre de 2016 este contrato se encuentra totalmente ejecutado no habiendo saldos de acciones por suscribir y/o devengar.

Con fecha 6 de noviembre de 2012 el Directorio acordó otorgar un plan de incentivos en base a opciones de compra de acciones a su Gerente General (plan 1) por la cantidad de (i) 5.632.384 acciones al precio de ejercicio de \$ 256,38 por acción y, (ii) 1.689.716 acciones sujetas al cumplimiento de ciertas metas de desempeño, al precio de ejercicio de \$ 256,38 por acción. Con fecha 16 de mayo de 2016, el Gerente General de la Sociedad notificó el ejercicio de su derecho a suscribir 4.392.862 acciones de Paz Corp S.A., de acuerdo al contrato de incentivo de fecha 23 de enero de 2013. Según lo establecido en dicho contrato, dado que al momento de notificación del ejercicio, la Sociedad no contaba con acciones en cartera disponibles para destinar al cumplimiento de dicho ejercicio de compra, la Sociedad procedió a efectuar una compensación en dinero según se detalle al final de esta nota.

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

Con fecha 6 de septiembre de 2016 el Directorio de la Sociedad, acordó otorgar al Gerente General un nuevo plan de retención e incentivos para el período 2016-2020 (plan 2) que consiste en el otorgamiento de opciones por hasta 7.040.480 acciones de la Sociedad a un precio de ejercicio de \$ 367,37, precio promedio ponderado de la acción durante los 60 días calendarios comprendidos entre el 26 de junio y 24 de agosto de 2016. Este plan se devengará en parcialidades iguales de 1.760.120 acciones cada una, el 6 de septiembre de los años 2017, 2018, 2019 y 2020.

Relacionado con los planes de incentivos antes señalados, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, se reconoció en resultado un cargo por M\$ 1.630.935 y un abono por M\$ 287.242, 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	Plan
	Presidente Directorio	Gerente General
Rendimiento de dividendo (%)	8,00%	8,00%
Volatilidad esperada (%)	31,51%	31,51%
Tasa de interés libre de riesgo (%)	3,93%	3,93%
Precio acción promedio ponderado (de 60 días desde el 2-11-16 al 31-12-16) (\$)	\$ 497	\$ 497
Plazo remanente de devengamiento Plan 1	0 días	0 días
Plazo remanente de devengamiento Plan 2	1.186 días	1.345 días
Período de ejercicio cubierto plan 1	-	31-12-2016 al 31-12-2017
Período de ejercicio cubierto plan 2	31-12-2016 al 30-06-2020	31-12-2016 al 31-12-2021
Nombre del modelo	Black-Scholes	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 2016, de los planes mencionados precedentemente, son las siguientes:

Plan total	N° de Opciones Plan 1 2012-2016	N° de Opciones Plan 2 2016-2020
A todo evento	12.672.864	14.080.960
Sujeta a cumplimiento de metas	1.689.716	0
<b>Total</b>	<b>14.362.580</b>	<b>14.080.960</b>

Detalle	N° de Opciones Plan 1	N° de Opciones Plan 2
Ejercidas	12.190.092	0
Perdidas por subcumplimiento de metas	764.392	0
Devengadas	1.408.096	0
Por devengar	0	14.080.960
<b>Total</b>	<b>14.362.580</b>	<b>14.080.960</b>

Detalle N° Opciones por devengar	Plan 1 2012-2016	Plan 2 2016-2020	Total al 31-12-2016	Total al 31-12-2015
A todo evento	0	14.080.960	14.080.960	3.168.216
Sujeta a cumplimiento de metas	0	0	0	422.429
<b>Total por devengar</b>	<b>0</b>	<b>14.080.960</b>	<b>14.080.960</b>	<b>3.590.645</b>

Movimiento N° Opciones	Año 2013	Año 2014	Año 2015	Año 2016	Total al 31-12-2016	Total al 31-12-2015
Devengadas a todo evento	3.168.216	3.168.216	3.168.216	3.168.216	12.672.864	9.504.648
Devengadas por metas	306.965	280.416	337.943	0	925.324	925.324
Ejercidas (1)	0	(1.513.501)	0	(10.676.591)	(12.190.092)	(1.513.501)
<b>Total devengadas disponibles para ser ejercidas</b>					<b>1.408.096</b>	<b>8.916.471</b>

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

Ejecutivos	N° opciones ejercidas	Precio ejercicio opción \$	Precio promedio ponderado \$	Diferencia \$	Total pagado M\$
Presidente Directorio	6.283.729	238,00	418,65	180,65	1.135.155
Gerente General	4.392.862	256,38	418,65	162,27	712.830
<b>Total</b>	<b>10.676.591</b>				<b>1.847.985</b>

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

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

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

## 23 INGRESOS

### 23.1 Ingresos de actividades ordinarias

El siguiente es el detalle de los ingresos ordinarios para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

Ingresos ordinarios	01-01-2016 al 31-12-2016 M\$	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$
Venta de inmuebles (1)	103.542.340	177.734.782
Venta de servicios profesionales	1.672.535	1.003.002
Venta terrenos (2)	6.103.865	15.729.395
Arriendo de maquinarias	0	18.362
Otros arriendos	495.264	607.361
<b>Total ingresos ordinarios</b>	<b>111.814.004</b>	<b>195.092.902</b>

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

(2) Al de 31 de diciembre de 2016 y 2015, se incluye la venta de tres y cuatro terrenos, respectivamente a sociedades filiales de la Compañía en donde participan socios minoritarios. Se reconoce como ingreso el valor de la venta del terreno multiplicado por el porcentaje de participación de los socios minoritarios en la sociedad compradora. Además, en este ítem, se presenta el devengamiento de la utilidad no realizada (generada en ejercicios anteriores) por la venta de terrenos a proyectos con socios minoritarios, los cuales se encuentran actualmente escriturando a terceros.

### 23.2 Otros ingresos por función

El siguiente es el detalle para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

Otros ingresos por función	01-01-2016 al 31-12-2016 M\$	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$
Multas por desistimientos	693.360	552.676
Otros ingresos de operación	0	81.517
<b>Total otros ingresos por función</b>	<b>693.360</b>	<b>634.193</b>

## 24 COMPOSICIÓN DE RESULTADOS RELEVANTES

El siguiente es el detalle del costo de ventas y gastos de administración para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

### 24.1 Costo de ventas

Costo de ventas	01-01-2016 al 31-12-2016 M\$	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$
Costo de venta de inmuebles	70.035.388	116.071.988
Costo de servicios profesionales	1.083.770	497.028
Costo de terreno (1)	4.367.335	14.405.362
<b>Total costo de ventas</b>	<b>75.486.493</b>	<b>130.974.378</b>



(1) El costo de terreno al 31 de diciembre de 2016 y 2015, incluye el costo de venta de tres y cuatro terrenos, respectivamente, vendidos en cada período y el devengamiento de la utilidad no realizada, según se indica en Nota N° 23.

## 24.2 Gastos de administración

<b>Gastos de administración</b>	<b>01-01-2016 al 31-12-2016 M\$</b>	<b>01-01-2015 al 31-12-2015 M\$</b>
Remuneraciones, asesorías y honorarios	5.266.015	5.351.613
Pagos basados en acciones	1.630.935	(287.242)
Gastos de comercialización	1.536.442	2.266.930
Gastos de mantención de stock	584.051	345.702
Patentes y permisos	558.736	598.655
Gastos de post-venta	138.790	313.860
Gastos de oficina y otros gastos generales	2.509.027	2.020.818
Depreciación del activo fijo	349.532	403.151
Amortización de intangible	413.916	435.067
<b>Total gastos de administración</b>	<b>12.987.444</b>	<b>11.448.554</b>

## 25 RESULTADOS FINANCIEROS

El siguiente es el detalle del resultado financiero para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

<b>Resultado financiero</b>	<b>01-01-2016 al 31-12-2016 M\$</b>	<b>01-01-2015 al 31-12-2015 M\$</b>
Intereses activos financieros	1.249.957	1.190.321
Otros ingresos financieros de empresas relacionadas	52.933	128.907
Otros ingresos financieros	8.497	7.781
<b>Total ingresos financieros</b>	<b>1.311.387</b>	<b>1.327.009</b>
Gastos por préstamos bancarios	(5.183.811)	(5.141.929)
Gastos financieros activados	5.044.397	4.582.718
Otros gastos	(167.396)	(204.448)
<b>Total costos financieros</b>	<b>(306.810)</b>	<b>(763.659)</b>
Resultados por unidades de reajuste por préstamos bancario, anticipo de clientes y otros	(4.911.393)	(6.350.638)
Resultados por unidades de reajuste por préstamos bancarios activados	4.249.438	5.421.840
Resultados por unidades de reajuste por anticipo de clientes activados	614.691	446.052
<b>Resultados por unidades de reajuste</b>	<b>(47.264)</b>	<b>(482.746)</b>
<b>Diferencias de cambio</b>		
Positiva	141.187	46.763
<b>Total diferencias de cambio</b>	<b>141.187</b>	<b>46.763</b>
<b>Total resultado financiero</b>	<b>1.098.500</b>	<b>127.367</b>

## 26 OTRAS GANANCIAS (PÉRDIDAS)

El siguiente es el detalle de otras ganancias (pérdidas) para ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

Otras ganancias (pérdidas)	01-01-2016 al 31-12-2016 M\$	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$
Deterioro menor valor de inversión	0	(857.900)
Deterioro activo fijo	0	(74.136)
Ajuste inversión Paz Centenario	(86.924)	0
Cierre de sociedades	(14.578)	27.506
Utilidad venta activo fijo	16.837	76.634
Otros	(10.518)	(42.522)
<b>Total otras pérdidas</b>	<b>(95.183)</b>	<b>(870.418)</b>

## 27 RESULTADO POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS

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

Durante los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015, se originó un cargo a resultado por impuesto a las ganancias ascendente a M\$ 4.020.460 y M\$ 12.260.617, respectivamente.

El cargo a resultados por impuesto a las ganancias para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015, se detalla como sigue:

Gasto por impuestos a las ganancias	01-01-2016 al 31-12-2016 M\$	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$
Gasto por impuestos corrientes	(6.649.120)	(11.268.512)
Reajuste del Artículo 72 de La ley de impuesto a la renta	(59.299)	(28.117)
<b>Gasto por impuestos corrientes a las ganancias, neto, total</b>	<b>(6.708.419)</b>	<b>(11.296.629)</b>
Ingreso (gasto) diferido por impuestos relativos a la creación y reversión de diferencias temporarias	2.687.959	(963.988)
<b>Ingreso (gasto) por impuestos diferidos, neto, total</b>	<b>2.687.959</b>	<b>(963.988)</b>
<b>Total gastos por impuestos a las ganancias</b>	<b>(4.020.460)</b>	<b>(12.260.617)</b>

Localización del efecto en resultados por impuestos a las ganancias

Ingreso (gasto) por impuesto a las ganancias por partes extranjera y nacional (presentación)	01-01-2016 al 31-12-2016 M\$	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$
Gasto por impuestos corrientes, neto, extranjero	(171.399)	(296.076)
Gasto por impuestos corrientes, neto, nacional	(6.537.020)	(11.000.553)
<b>Gasto por impuestos corrientes, neto, total</b>	<b>(6.708.419)</b>	<b>(11.296.629)</b>
Gasto por impuestos diferidos, neto, extranjero	0	0
Ingreso (gasto) por impuestos diferidos, neto, nacional	2.687.959	(963.988)
<b>Ingreso (gasto) por impuestos diferidos, neto, total</b>	<b>2.687.959</b>	<b>(963.988)</b>
<b>Gasto por impuesto a las ganancias</b>	<b>(4.020.460)</b>	<b>(12.260.617)</b>

El siguiente cuadro muestra la conciliación entre el impuesto a las ganancias contabilizado y el que resultaría de aplicar la tasa efectiva para los ejercicios al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

Conciliación del gasto por impuestos a las ganancias	<b>01-01-2016 al 31-12-2016</b> M\$	<b>01-01-2015 al 31-12-2015</b> M\$
<b>Gasto por impuestos utilizando la tasa legal</b>	<b>(5.949.270)</b>	<b>(11.603.450)</b>
Diferencias permanentes	1.717.502	(790.405)
Otro Incremento en cargo por impuestos legales	211.308	133.238
<b>Ajustes al gasto por impuestos utilizando la tasa legal, total</b>	<b>1.928.810</b>	<b>(657.167)</b>
<b>Gasto por impuestos utilizando la tasa efectiva</b>	<b>(4.020.460)</b>	<b>(12.260.617)</b>

## 28 UTILIDAD POR ACCIÓN

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

	<b>01-01-2016 al 31-12-2016</b> M\$	<b>01-01-2015 al 31-12-2015</b> M\$
Ganancia atribuible a los tenedores de instrumentos de participación en el patrimonio neto de la controladora	20.240.273	34.602.248
<b>Resultado disponible para accionistas comunes, básico</b>	<b>20.240.273</b>	<b>34.602.248</b>
Promedio ponderado de número de acciones, básico	283.369.203	283.369.203
Ganancias (pérdidas) básicas por acción (\$ por acción)	71,43	122,11

No existen transacciones o conceptos que generen efecto dilutivo.

## 29 INFORMACIÓN POR SEGMENTO

A partir del 1 de enero de 2013 se elimina el concepto "Activos controlados conjuntamente" y la posibilidad de consolidar proporcionalmente con la entrada en vigencia de la NIIF 11 "acuerdos conjuntos" emitida en mayo del 2011, que reemplaza a la NIC 31 "Negocios Conjuntos" y SIC 13 "Entidades Controladas Conjuntamente-Aportaciones Monetarias de los Participantes". Sin embargo, estos criterios son representativos para la toma de decisiones y la gestión del negocio, por lo cual la Administración utiliza el criterio de segmentación geográfica incluyendo "Negocios Conjuntos", considerando los países en que la Sociedad tiene operaciones y están alocados sus activos. Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad cuenta con operaciones en Chile, Perú y Brasil.

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

País	Estado financiero	Porcentaje de participación	
		31-12-2016	31-12-2015
Chile	Creación Fondo de Inversión Privado y Filial (1)	0,00%	50,00%
Chile	Inmobiliaria PC 50 SPA	50,00%	50,00%
Perú	Paz Centenario S.A. y Filial	50,00%	50,00%

(1) Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad está en proceso de término de giro y con su balance en cero.

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

## 29.1 Estados de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2016	"Negocios Conjuntos"					Cconciliación	NIF
LINEA DENEGOCIO	Chile	Perú	Brasil	Ajustes	Totales	Ajustes	Totales
ACTIVOS	31-12-2016	31-12-2016	31-12-2016	31-12-2016	31-12-2016	31-12-2016	31-12-2016
ACTIVOS CORRIENTES	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	22.366.453	1.454.478	915.272	0	24.736.203	(1.466.377)	23.269.826
Otros activos financieros, corrientes	547.614	1.554.736	401.797	0	2.504.147	(1.554.736)	949.411
Otros activos no financieros, corrientes	13.632.357	462.840	154.480	0	14.249.677	(462.841)	13.786.836
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	21.363.217	4.791.787	522.273	0	26.677.277	(4.791.787)	21.885.490
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	70.413	40.436	0	(9.095)	101.754	20.882	122.636
Inventarios, corrientes	120.839.355	32.348.188	20.102.861	0	173.290.404	(32.348.188)	140.942.216
Activos por impuestos, corrientes	1.970.067	0	329.149	0	2.299.216	0	2.299.216
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>180.789.476</b>	<b>40.652.465</b>	<b>22.425.832</b>	<b>(9.095)</b>	<b>243.858.678</b>	<b>(40.603.047)</b>	<b>203.255.631</b>
ACTIVOS NO CORRIENTES							
Otros activos no financieros, no corrientes	3.319.583	0	0	0	3.319.583	(22.454)	3.297.129
Derechos por cobrar, no corrientes	1.764.463	0	0	0	1.764.463	0	1.764.463
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	36.178.152	0	0	(36.178.152)	0	0	0
Inventarios, no corrientes	148.892.277	1.609.715	1.766.185	0	152.268.177	(10.092.621)	142.175.556
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	0	0	0	0	0	34.968.664	34.968.664
Activos intangibles distintos de la plusvalía	853.308	70.124	15.717	0	939.149	(70.124)	869.025
Plusvalía	0	0	0	0	0	0	0
Propiedades, planta y equipo	925.224	217.944	53.157	0	1.196.325	(225.784)	970.541
Propiedades de inversión	0	36.342	0	0	36.342	(36.342)	0
Activos por impuestos diferidos	5.278.634	1.516.917	331.693	0	7.127.244	(1.302.091)	5.825.153
<b>Total Activos No Corrientes</b>	<b>197.211.641</b>	<b>3.451.042</b>	<b>2.166.752</b>	<b>(36.178.152)</b>	<b>166.651.283</b>	<b>23.219.248</b>	<b>189.870.531</b>
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>378.001.117</b>	<b>44.103.507</b>	<b>24.592.584</b>	<b>(36.187.247)</b>	<b>410.509.961</b>	<b>(17.383.799)</b>	<b>393.126.162</b>
<b>Al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>"Negocios Conjuntos"</b>					<b>Cconciliación</b>	<b>NIF</b>
LINEA DENEGOCIO	Chile	Perú	Brasil	Ajustes	Totales	Ajustes	Totales
ACTIVOS	31-12-2015	31-12-2015	31-12-2015	31-12-2015	31-12-2015	31-12-2015	31-12-2015
ACTIVOS CORRIENTES	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	38.048.414	1.898.744	475.663	0	40.422.821	(2.241.048)	38.181.773
Otros activos financieros, corrientes	1.740.307	1.004.090	344.342	0	3.088.739	(1.004.090)	2.084.649
Otros activos no financieros, corrientes	8.801.160	0	314.465	0	9.115.625	0	9.115.625
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	39.647.272	5.632.828	312.941	0	45.593.041	(5.665.473)	39.927.568
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	633.626	0	4.817	(212.552)	425.891	367.747	793.638
Inventarios, corrientes	103.684.045	41.237.029	14.100.858	0	159.021.932	(41.237.029)	117.784.903
Activos por impuestos, corrientes	1.278.282	0	242.038	0	1.520.320	0	1.520.320
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>193.833.106</b>	<b>49.772.691</b>	<b>15.795.124</b>	<b>(212.552)</b>	<b>259.188.369</b>	<b>(49.779.893)</b>	<b>209.408.476</b>
ACTIVOS NO CORRIENTES							
Otros activos no financieros, no corrientes	1.655.857	0	0	0	1.655.857	0	1.655.857
Derechos por cobrar, no corrientes	2.138.664	0	0	0	2.138.664	0	2.138.664
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	44.023.060	3.076.199	164.585	(44.023.059)	3.240.785	3.076.197	6.316.982
Inventarios, no corrientes	102.068.425	1.491.499	3.339.374	0	106.899.298	(9.296.284)	97.603.014
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	0	0	0	0	0	24.743.954	24.743.954
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.190.342	91.729	17.307	0	1,299.378	(91.729)	1,207.649
Plusvalía	0	0	0	0	0	0	0
Propiedades, planta y equipo	982.758	371.301	83.359	0	1,437.418	(371.301)	1,066.117
Propiedades de inversión	0	37.899	0	0	37.899	(37.899)	0
Activos por impuestos diferidos	3,033.930	800.403	285.383	0	4,119.716	(652.491)	3,467.225
<b>Total Activos No Corrientes</b>	<b>155.093.036</b>	<b>5.869.030</b>	<b>3.890.008</b>	<b>(44.023.059)</b>	<b>120.829.015</b>	<b>17.370.447</b>	<b>138.199.462</b>
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>348.926.142</b>	<b>55.641.721</b>	<b>19.685.132</b>	<b>(44.235.611)</b>	<b>380.017.384</b>	<b>(32.409.446)</b>	<b>347.607.938</b>

## 29.1 Estados de situación financiera (continuación)

Al 31 de diciembre de 2016	"Negocios Conjuntos"					Conciliación		NIIF	
	Chile 31-12-2016 M\$	Perú 31-12-2016 M\$	Brasil 31-12-2016 M\$	Ajustes 31-12-2016 M\$	Totales 31-12-2016 M\$	Ajustes 31-12-2016 M\$	Totales 31-12-2016 M\$		
<b>LINEA DE NEGOCIO</b>									
<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVOS</b>									
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>									
Otros pasivos financieros, corrientes	86.096.266	5.208.319	3.752.152	0	95.056.737	(5.208.319)		89.848.418	
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	9.900.395	1.698.647	1.492.370	0	13.091.412	(1.795.315)		11.296.097	
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	878.463	6.862	2.233	(9.095)	878.463	0		878.463	
Otras provisiones, corrientes	8.450.453	0	75.237	0	8.525.690	0		8.525.690	
Pasivos por impuestos, corrientes	1.318.234	35.204	56.166	0	1.409.604	(35.204)		1.374.400	
Otros pasivos no financieros, corrientes	13.929.497	1.798.373	6.011.529	0	21.739.399	(1.798.373)		19.941.026	
<b>Total Pasivos Corrientes</b>	<b>120.573.308</b>	<b>8.747.405</b>	<b>11.389.687</b>	<b>(9.095)</b>	<b>140.701.305</b>	<b>(8.837.211)</b>		<b>131.864.094</b>	
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>									
Otros pasivos financieros, no corrientes	87.787.966	0	15.628.757	0	103.416.723	(5.934.895)		97.481.828	
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	7.484.087	36.178.152	0	(36.178.152)	7.484.087	0		7.484.087	
Otras provisiones, no corrientes	1.166.334	0	291.107	0	1.457.441	0		1.457.441	
Pasivo por impuestos diferidos	83.338	0	0	0	83.338	0		83.338	
Otros pasivos no financieros, no corrientes	6.832.775	94.889	0	0	6.927.664	(94.889)		6.832.775	
<b>Total Pasivos No Corrientes</b>	<b>103.354.500</b>	<b>36.273.041</b>	<b>15.919.864</b>	<b>(36.178.152)</b>	<b>119.369.253</b>	<b>(6.029.784)</b>		<b>113.339.469</b>	
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>223.927.808</b>	<b>45.020.446</b>	<b>27.309.551</b>	<b>(36.187.247)</b>	<b>260.070.558</b>	<b>(14.866.995)</b>		<b>245.203.563</b>	
<b>PATRIMONIO NETO</b>									
Capital emitido	52.490.611	1.000	1.000	0	52.492.611	0		52.492.611	
Ganancias (pérdidas) acumuladas	86.016.831	(5.146.563)	(2.806.148)	0	78.064.120	0		78.064.120	
Primas de emisión	11.160.579	0	0	0	11.160.579	0		11.160.579	
Otras reservas	(352.581)	1.711.820	(802.171)	0	557.068	0		557.068	
<b>Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>	<b>149.315.440</b>	<b>(3.433.743)</b>	<b>(3.607.319)</b>	<b>0</b>	<b>142.274.378</b>	<b>0</b>		<b>142.274.378</b>	
Participaciones no controladoras	4.757.869	2.516.804	890.352	0	8.165.025	(2.516.804)		5.648.221	
<b>Patrimonio Total</b>	<b>154.073.309</b>	<b>(916.939)</b>	<b>(2.716.967)</b>	<b>0</b>	<b>150.439.403</b>	<b>(2.516.804)</b>		<b>147.922.599</b>	
<b>TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS</b>	<b>378.001.117</b>	<b>44.103.507</b>	<b>24.592.584</b>	<b>(36.187.247)</b>	<b>410.509.961</b>	<b>(17.383.799)</b>		<b>393.126.162</b>	
<b>Al 31 de diciembre de 2015</b>									
<b>LINEA DE NEGOCIO</b>									
<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVOS</b>									
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>									
Otros pasivos financieros, corrientes	80.605.467	15.426.389	2.354	0	96.034.210	(15.426.389)		80.607.821	
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	11.954.586	1.497.549	1.583.179	0	15.035.314	(1.507.358)		13.527.956	
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	0	3.291.840	0	(212.552)	3.079.288	(3.072.629)		6.659	
Otras provisiones, corrientes	13.702.459	0	101.552	0	13.804.011	0		13.804.011	
Pasivos por impuestos, corrientes	6.077.055	68.737	4.181	0	6.149.973	(68.737)		6.081.236	
Otros pasivos no financieros, corrientes	9.341.670	3.284.308	4.909.635	0	17.535.613	(3.284.308)		14.251.305	
<b>Total Pasivos Corrientes</b>	<b>121.681.237</b>	<b>23.568.823</b>	<b>6.600.901</b>	<b>(212.552)</b>	<b>151.638.409</b>	<b>(23.359.421)</b>		<b>128.278.988</b>	
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>									
Otros pasivos financieros, no corrientes	75.697.870	0	0	0	75.697.870	(5.826.830)		69.871.040	
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	8.346.953	32.578.779	11.444.280	(44.023.059)	8.346.953	0		8.346.953	
Otras provisiones, no corrientes	854.323	0	236.742	0	1.091.065	0		1.091.065	
Pasivo por impuestos diferidos	415.929	0	0	0	415.929	(2.561)		413.368	
Otros pasivos no financieros, no corrientes	4.442.193	0	536.093	0	4.978.286	0		4.978.286	
<b>Total Pasivos No Corrientes</b>	<b>89.757.268</b>	<b>32.578.779</b>	<b>12.217.115</b>	<b>(44.023.059)</b>	<b>90.530.103</b>	<b>(5.829.391)</b>		<b>84.700.712</b>	
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>211.438.505</b>	<b>56.147.602</b>	<b>18.818.016</b>	<b>(44.235.611)</b>	<b>242.168.512</b>	<b>(29.188.812)</b>		<b>212.979.700</b>	
<b>PATRIMONIO NETO</b>									
Capital emitido	46.563.273	1.000	5.928.338	0	52.492.611	0		52.492.611	
Ganancias (pérdidas) acumuladas	76.715.177	(6.598.269)	(4.416.778)	0	65.700.130	0		65.700.130	
Primas de emisión	11.160.579	0	0	0	11.160.579	0		11.160.579	
Otras reservas	45.566	2.870.755	(1.943.868)	0	972.453	0		972.453	
<b>Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>	<b>134.484.595</b>	<b>(3.726.514)</b>	<b>(432.308)</b>	<b>0</b>	<b>130.325.773</b>	<b>0</b>		<b>130.325.773</b>	
Participaciones no controladoras	3.003.042	3.220.633	1.299.424	0	7.523.099	(3.220.634)		4.302.465	
<b>Patrimonio Total</b>	<b>137.487.637</b>	<b>(505.881)</b>	<b>867.116</b>	<b>0</b>	<b>137.848.872</b>	<b>(3.220.634)</b>		<b>134.628.238</b>	
<b>TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS</b>	<b>348.926.142</b>	<b>55.641.721</b>	<b>19.685.132</b>	<b>(44.235.611)</b>	<b>380.017.384</b>	<b>(32.409.446)</b>		<b>347.607.938</b>	

## 29.2 Estados de resultados

LINEA DE NEGOCIO  ESTADO DE RESULTADOS	" Negocios Conjuntos "				Conciliación	NIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajuste	Totales
	01-01-2016 al 31-12-2016	01-01-2016 al 31-12-2016	01-01-2016 al 31-12-2016	01-01-2016 al 31-12-2016	01-01-2016 al 31-12-2016	01-01-2016 al 31-12-2016
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos de actividades ordinarias inmuebles	96.228.202	11.272.638	7.281.828	114.782.668	(11.240.328)	103.542.340
Ingresos de actividades ordinarias servicios	1.672.535	0	0	1.672.535	0	1.672.535
Ingresos de actividades ordinarias venta terrenos	6.103.865	2.743.481	0	8.847.346	(2.743.481)	6.103.865
Ingresos de actividades ordinarias otros arriendos	495.264	0	0	495.264	0	495.264
Costo de ventas	(70.522.946)	(10.541.050)	(4.850.608)	(85.914.604)	10.428.111	(75.486.493)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>33.976.920</b>	<b>3.475.069</b>	<b>2.431.220</b>	<b>39.883.209</b>	<b>(3.555.698)</b>	<b>36.327.511</b>
Otros ingresos, por función	458.246	308.409	235.114	1.001.769	(308.409)	693.360
Gastos de administración	(11.464.237)	(3.982.766)	(1.590.625)	(17.037.628)	4.050.184	(12.987.444)
Otros gastos, por función	0	(374.474)	0	(374.474)	374.474	0
Otras ganancias (pérdidas)	(9.304)	(86.924)	1.027	(95.201)	18	(95.183)
Ingresos financieros	1.158.401	69.022	88.014	1.315.437	(4.050)	1.311.387
Costos financieros	(230.516)	(508.097)	(75.895)	(814.508)	507.698	(306.810)
Participación en las ganancias de asociadas utilizando el método de la participación	0	0	(181.500)	(181.500)	(66.619)	(248.119)
Diferencias de cambio	97.166	(27.404)	271.944	341.706	(200.519)	141.187
Resultado por unidades de reajuste	(45.651)	(539)	(168)	(46.358)	(906)	(47.264)
<b>Ganancia (Pérdida) del segmento sobre el que se informa, antes de impuesto</b>	<b>23.941.025</b>	<b>(1.127.704)</b>	<b>1.179.131</b>	<b>23.992.452</b>	<b>796.173</b>	<b>24.788.625</b>
Gasto por impuestos a las ganancias	(3.959.723)	292.429	(125.090)	(3.792.384)	(228.076)	(4.020.460)
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>19.981.302</b>	<b>(835.275)</b>	<b>1.054.041</b>	<b>20.200.068</b>	<b>568.097</b>	<b>20.768.165</b>
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	404.692	(568.096)	123.199	(40.205)	568.097	527.892
<b>Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>19.576.610</b>	<b>(267.179)</b>	<b>930.842</b>	<b>20.240.273</b>	<b>0</b>	<b>20.240.273</b>

LINEA DE NEGOCIO  ESTADO DE RESULTADOS	" Negocios Conjuntos "				Conciliación	NIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajuste	Totales
	01-01-2015 al 31-12-2015	01-01-2015 al 31-12-2015	01-01-2015 al 31-12-2015	01-01-2015 al 31-12-2015	01-01-2015 al 31-12-2015	01-01-2015 al 31-12-2015
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Ingresos de actividades ordinarias inmuebles	163.594.387	14.060.934	14.154.101	191.809.422	(14.074.640)	177.734.782
Ingresos de actividades ordinarias servicios	1.003.002	0	0	1.003.002	0	1.003.002
Ingresos de actividades ordinarias arriendo de maquinaria	18.362	0	0	18.362	0	18.362
Ingresos de actividades ordinarias venta terrenos	15.729.395	123.542	0	15.852.937	(123.542)	15.729.395
Ingresos de actividades ordinarias otros arriendos	607.361	0	0	607.361	0	607.361
Costo de ventas	(119.894.120)	(11.094.438)	(11.036.839)	(142.025.397)	11.051.019	(130.974.378)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>61.058.387</b>	<b>3.090.038</b>	<b>3.117.262</b>	<b>67.265.687</b>	<b>(3.147.163)</b>	<b>64.118.524</b>
Otros ingresos, por función	491.448	521.908	142.745	1.156.101	(521.908)	634.193
Gastos de administración	(10.304.379)	(3.559.632)	(1.178.456)	(15.042.467)	3.593.913	(11.448.554)
Otros gastos, por función	0	(657.959)	0	(657.959)	657.959	0
Otras ganancias (pérdidas)	(836.032)	(79)	(33.801)	(869.912)	(506)	(870.418)
Ingresos financieros	1.160.931	78.260	41.991	1.281.182	45.827	1.327.009
Costos financieros	(712.485)	(443.789)	(53.360)	(1.209.634)	445.975	(763.659)
Participación en las ganancias de asociadas utilizando el método de la participación	0	0	0	0	(1.184.398)	(1.184.398)
Diferencias de cambio	16.986	(303.083)	(652.256)	(938.353)	985.116	46.763
Resultado por unidades de reajuste	(424.934)	(10.212)	6.519	(428.627)	(54.119)	(482.746)
<b>Ganancia (Pérdida) del segmento sobre el que se informa, antes de impuesto</b>	<b>50.449.922</b>	<b>(1.284.548)</b>	<b>1.390.644</b>	<b>50.556.018</b>	<b>820.696</b>	<b>51.376.714</b>
Gasto por impuestos a las ganancias	(12.245.482)	644.701	(167.222)	(11.768.003)	(492.614)	(12.260.617)
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>38.204.440</b>	<b>(639.847)</b>	<b>1.223.422</b>	<b>38.788.015</b>	<b>328.082</b>	<b>39.116.097</b>
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	3.929.063	(328.082)	584.786	4.185.767	328.082	4.513.849
<b>Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>34.275.377</b>	<b>(311.765)</b>	<b>638.636</b>	<b>34.602.248</b>	<b>0</b>	<b>34.602.248</b>

## 29.2 Estados de resultados (continuación)

Al 31 de diciembre de 2016						
Conceptos	" Negocios Conjuntos"			Totales 01-01-2016 al 31-12-2016 M\$	Conciliación Ajuste 01-01-2016 al 31-12-2016 M\$	NIIF Totales 01-01-2016 al 31-12-2016 M\$
	Chile 01-01-2016 al 31-12-2016 M\$	Perú 01-01-2016 al 31-12-2016 M\$	Brasil 01-01-2016 al 31-12-2016 M\$			
	Ingresos por Intereses Segmento	1.158.401	69.022			
<b>Total</b>	<b>1.158.401</b>	<b>69.022</b>	<b>88.014</b>	<b>1.315.437</b>	<b>(4.050)</b>	<b>1.311.387</b>
Depreciación por Segmento (Gastos de Administración)	321.195	104.384	28.337	453.916	(104.384)	349.532
<b>Total</b>	<b>321.195</b>	<b>104.384</b>	<b>28.337</b>	<b>453.916</b>	<b>(104.384)</b>	<b>349.532</b>
Amortización por Segmento (Gastos de Administración)	407.165	12.155	6.751	426.071	(12.155)	413.916
<b>Total</b>	<b>407.165</b>	<b>12.155</b>	<b>6.751</b>	<b>426.071</b>	<b>(12.155)</b>	<b>413.916</b>
Al 31 de diciembre de 2015						
Conceptos	" Negocios Conjuntos"			Totales 01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	Conciliación Ajuste 01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	NIIF Totales 01-01-2015 al 31-12-2015 M\$
	Chile 01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	Perú 01-01-2015 al 31-12-2015 M\$	Brasil 01-01-2015 al 31-12-2015 M\$			
	Ingresos por Intereses Segmento	1.160.931	78.260			
<b>Total</b>	<b>1.160.931</b>	<b>78.260</b>	<b>41.991</b>	<b>1.281.182</b>	<b>45.827</b>	<b>1.327.009</b>
Depreciación por Segmento (Gastos de Administración)	361.277	135.612	41.874	538.763	(135.612)	403.151
<b>Total</b>	<b>361.277</b>	<b>135.612</b>	<b>41.874</b>	<b>538.763</b>	<b>(135.612)</b>	<b>403.151</b>
Amortización por Segmento (Gastos de Administración)	429.825	22.496	5.242	457.563	(22.496)	435.067
<b>Total</b>	<b>429.825</b>	<b>22.496</b>	<b>5.242</b>	<b>457.563</b>	<b>(22.496)</b>	<b>435.067</b>



### 29.3 Cuadros de flujos

Conceptos	"Negocios Conjuntos"				Conciliación	NIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajustes	Totales
	01-01-2016 al 31-12-2016	01-01-2016 al 31-12-2016	01-01-2016 al 31-12-2016	01-01-2016 al 31-12-2016	01-01-2016 al 31-12-2016	01-01-2016 al 31-12-2016
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(27.032.110)	(789.706)	1.904.028	(25.917.788)	(4.126.009)	(30.043.797)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	3.973.090	(4.396.666)	(175.564)	(599.140)	(4.800.917)	(5.400.057)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	7.377.059	4.742.106	(1.288.855)	10.830.310	9.701.597	20.531.907
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(15.681.961)	(444.266)	439.609	(15.686.618)	774.671	(14.911.947)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	38.048.414	1.898.744	475.663	40.422.821	(2.241.048)	38.181.773
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período</b>	<b>22.366.453</b>	<b>1.454.478</b>	<b>915.272</b>	<b>24.736.203</b>	<b>(1.466.377)</b>	<b>23.269.826</b>

Conceptos	"Negocios Conjuntos"				Conciliación	NIF
	Chile	Perú	Brasil	Totales	Ajustes	Totales
	01-01-2015 al 31-12-2016	01-01-2015 al 31-12-2016	01-01-2015 al 31-12-2016	01-01-2015 al 31-12-2016	01-01-2015 al 31-12-2016	01-01-2015 al 31-12-2016
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	6.838.714	1.484.058	(15.521.200)	(7.198.428)	8.468.788	1.270.360
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	3.648.423	(4.970.980)	(12.952)	(1.335.509)	42.130	(1.293.379)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(9.484.268)	4.541.974	14.946.217	10.003.923	(7.391.813)	2.612.110
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	1.002.869	1.055.052	(587.935)	1.469.986	1.119.105	2.589.091
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	37.045.545	843.692	1.063.599	38.952.836	(3.360.154)	35.592.682
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período</b>	<b>38.048.414</b>	<b>1.898.744</b>	<b>475.664</b>	<b>40.422.822</b>	<b>(2.241.049)</b>	<b>38.181.773</b>

## 30 CONTINGENCIAS Y RESTRICCIONES

### 30.1 Contingencias

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

#### Chile

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, existen algunos litigios judiciales pendientes entre algunas inmobiliarias pertenecientes a la Sociedad y terceros, los cuales a juicio de la Administración, no tendrán efectos significativos en los estados financieros de la Sociedad y sus filiales. Los montos provisionados por la Administración para los años 2016 y 2015, respectivamente fueron M\$ 122.902 y M\$ 33.871, según el siguiente detalle:

Materia	Provisiones corrientes			
	31-12-2016		31-12-2015	
	N° Litigios	Provisión M\$	N° Litigios	Provisión M\$
Causas Civiles-Multas	3	18.855	2	13.487
Juicios Civiles-Indemnizaciones	3	95.000	1	15.000
Juicios Laborales	3	4.776	2	2.687
Juicio de Policía Local	1	1.500	0	0
Reclamaciones y Procesos Administrativos	2	2.771	2	2.697
<b>Total provisión</b>	<b>12</b>	<b>122.902</b>	<b>7</b>	<b>33.871</b>

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

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

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

## **Brasil**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la filial Paz Realty Empreendimentos e Participações Ltda. (Brasil) presenta provisión por contingencias laborales ascendentes a M\$ 274.877 y M\$ 222.854, respectivamente según se detalla en Nota N° 19.1.5.

<b>Materia</b>	<b>Provisiones no corrientes</b>	
	<b>31-12-2016</b>	<b>31-12-2015</b>
	<b>Provisión</b>	<b>Provisión</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Contingencias Laborales	274.877	222.854
<b>Total provisión</b>	<b>274.877</b>	<b>222.854</b>

Adicionalmente, la filial brasilera de la Sociedad, Paz Realty Empreendimentos e Participações 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 Empreendimentos e Participações Ltda. se encuentra trabajando en la obtención del alzamiento de dicha medida cautelar, y en su solución judicial y/o extrajudicial.

## **Perú**

Al 31 de diciembre de 2016 existen procedimientos administrativos pendientes por concluir presentados por algunos clientes ante el Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual ("Indecopi") en contra de nuestras coligadas peruanas Paz Centenario S.A. y Villa Club S.A., por supuestas faltas a las disposiciones contenidas en el Código de Protección y Defensa del Consumidor en relación a inmuebles vendidos.

En el caso de Villa Club S.A., Indecopi declaró responsable a la Sociedad por no informar a los consumidores sobre el estado de los servicios de agua y desagüe provistos por SEDAPAL. Con fecha 27 de febrero de 2015, en primera instancia se estableció una multa de 450 UIT, posteriormente, el 11 de noviembre de 2015, se notificó a la administración de la Sociedad la nulidad de la multa impuesta, ordenando a la Comisión que gradúe nuevamente la sanción. Los abogados estiman una contingencia de 134 UIT por este caso, la que se encuentra provisionada por la Sociedad.

Estas contingencias, de acuerdo a nuestros asesores legales, podrían derivar en multas o sanciones por un total de S/. 124.966 en Paz Centenario S.A. y S/. 528.115 en el caso de Villa Club S.A. Estos montos se encuentran provisionados por las coligadas peruanas.

### 30.2 Compromisos y restricciones

- a) Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad se ha constituido como aval y responsable solidario de algunas sociedades relacionadas según se indica en el Nota N° 30.3 Aavales, fianzas y compromisos.
- b) Al 31 de diciembre de 2016, Paz Corp S.A. mantiene 11 comfort letters de propiedad con instituciones financieras relacionadas con las obligaciones financieras contraídas por sociedades filiales y coligadas, ascendente a MUF 2.675.

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

### 30.3 Aavales, fianzas y compromisos

Beneficiario	Fecha Otorgamiento	Garante	Detalle	Monto fianza y codeudor solidario
Inmobiliaria Junio 2008 S.A.	29-07-2008	Paz Corp S.A.	Garantía legal por post venta	UF 82
NRG Santa Isabel SPA	28-06-2013	Inversiones Paz Inmobiliaria SPA	Garantía legal por post venta	UF 446
NRG Santa Isabel SPA	15-12-2014	Inversiones Paz Inmobiliaria SPA	Garantía legal por post venta	UF 1.405

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

### 30.4 Garantías

La constructora e inmobiliarias 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 2016, se presenta en Nota N° 30.4.1 Boletas en garantía, en la siguiente página.

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

Asimismo, la constructora e inmobiliarias 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 constructora.

### 30.4.1 Boletas en garantía

Institución	Sociedad Garante	Detalle	Moneda	Monto Garantía
Banco Itaú Corpbanca	Inmobiliaria Paz SPA	Garantiza ejecución de obras	UF	580
Banco del Estado de Chile	Inmobiliaria Paz SPA	Garantiza ejecución de obras	UF	59.800
Banco Santander Chile	Inmobiliaria PB 70 S.A.	Garantiza conservación del pavimento	UF	3.000
	Inmobiliaria Paz SPA	Garantiza ejecución de obras	UF	1.380
	Constructora Paz SPA	Garantiza conservación del pavimento	UF	82
	Constructora Paz SPA	Garantiza ejecución de obras	UF	910
	Inmobiliaria Paz SPA	Garantiza ejecución de obras	M\$	43.804
	Inmobiliaria Paz SPA	Garantiza conservación del pavimento	M\$	194.611
	Constructora Paz SPA	Garantiza ejecución de obras	M\$	7.050
	Constructora Paz SPA	Garantiza conservación del pavimento	M\$	98.985

### 30.4.2 Terrenos hipotecados

Empresa	Concepto	Monto garantía UF
Inmobiliaria Paz SPA	Proyectos en desarrollo y escrituración	3.151.749
Inmobiliaria Paz SPA	Terrenos	3.780.493
Inmobiliaria PDV 70 SPA	Proyectos en escrituración	340.321
Inmobiliaria PK 67 SPA	Proyectos en desarrollo	78.386
Inmobiliaria PW 75 SPA	Proyectos en desarrollo	719.122
Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 70 SPA	Proyectos en desarrollo	643.718
Inmobiliaria y Constructora Paz Santolaya 90 SPA	Terrenos	296.880
Inmobiliaria Vista Golf LD SPA	Terrenos	197.952
Inmobiliaria Arboleda SPA	Proyectos en desarrollo	383.302
	<b>Total</b>	<b>9.591.923</b>

### 30.5 Sanciones administrativas

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

Al 31 de diciembre de 2016, la Superintendencia de Valores y Seguros no ha aplicado ningún tipo de sanción a Paz Corp S.A., ni a sus Directores o Gerente General por su desempeño como tales.

#### 30.5.2 De otras autoridades administrativas:

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

### 30.6 Cauciones obtenidas de terceros

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

## 31 DISTRIBUCIÓN DEL PERSONAL

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

<b>31-12-2016</b>					
<b>País</b>	<b>Gerentes y principales ejecutivos</b>	<b>Profesionales, técnicos y vendedores</b>	<b>Trabajadores de la construcción y otros</b>	<b>Total</b>	<b>Promedio del período</b>
Chile	7	150	1.072	1.229	1.318
Perú	5	51	0	56	65
Brasil	1	9	0	10	11
<b>Total</b>	<b>13</b>	<b>210</b>	<b>1.072</b>	<b>1.295</b>	<b>1.394</b>

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

### **32 MEDIO AMBIENTE**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, los proyectos inmobiliarios en los que participa Paz Corp S.A. a través de sus subsidiarias, cumplen cabalmente con la normativa y reglamentación existente sobre materias medioambientales, los cuales incluyen, en los proyectos que así lo requieran, estudios de impacto medioambiental y sus respectivas mitigaciones.

### **33 HECHOS POSTERIORES**

Con fecha 18 de enero de 2017, la filial peruana Paz Centenario S.A. compró en un precio de US\$ 8.400.000 el 33,33% de la participación que Global Investments Capital Assets S. de R.L. (en adelante "Global") tenía en la sociedad Villa Club S.A. (Sociedad dedicada al desarrollo de casas en Perú). De esta manera, a contar de la fecha señalada, la participación de Paz Centenario S.A. en Villa Club S.A. pasó de un 66,67% a un 100%. A su vez con fecha 18 de enero de 2017, Global se comprometió a comprar mediante contrato de Fideicomiso, 192.788,43 mts<sup>2</sup> de un terreno ubicado en el municipio de El Callao a Villa Club S.A. en un precio de US\$ 8.400.000. Las dos transacciones anteriormente mencionadas no tienen efecto en la caja neta consolidada de Paz Centenario S.A.

## ANÁLISIS RAZONADO

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

### RESUMEN EJECUTIVO

- La Compañía registró una **utilidad acumulada a diciembre 2016 de MMS\$ 20.240**, inferior en 41,5% respecto de 2015. En tanto, **la utilidad del cuarto trimestre de 2016 fue MMS\$ 8.858**.
- La **escrituración acumulada del 2016 fue de MUF 4.799**, cifra menor en un 41,3% respecto de 2015. En tanto, en el cuarto trimestre la escrituración fue de **MUF 2.030**, cifra menor en 44,6% respecto del mismo periodo de 2015.
- Dado lo anterior, **los ingresos acumulados para el año 2016 fueron MMS\$ 111.814**, inferiores en un 42,7% respecto al 2015. A su vez, los ingresos **del cuarto trimestre alcanzaron los MMS\$ 52.026**, un 47,9% inferior respecto del mismo periodo del año anterior.
- En tanto, el **margen bruto del año alcanzó el 32,5%**, cifra levemente inferior al 32,9% registrado al cierre de 2015. El margen bruto del cuarto trimestre de 2016 fue 28,1%.
- El **retorno sobre ventas (ROS) al cierre de 2016 alcanzó un 18,6%**, inferior al 20,0% del mismo periodo del año anterior. De acuerdo con el criterio de consolidación proporcional, el ROS acumulado a diciembre de 2016 fue un 16,1%, inferior al 18,5% en igual periodo de 2015.
- Las **promesas realizadas en el 2016 alcanzaron MUF 5.416**, inferiores en 21,4% respecto a las realizadas en 2015. Las promesas del cuarto trimestre fueron MUF 1.412. Con esto, a diciembre de 2016, **el backlog de promesas por escriturar alcanza los MUF 7.171**, cifra superior en 27,5% respecto al registrado al cierre de 2015.
- Los **gastos de administración y venta (GAV) a diciembre 2016 alcanzaron los MMS\$ 12.987**, cifra superior en un 13,4% respecto de igual periodo de 2015.
- El **EBITDA a diciembre de 2016 fue de MMS\$ 28.587**, registrando una disminución de 53,8% respecto del ejercicio 2015. En tanto el EBITDA del cuarto trimestre fue de MMS\$ 13.419.
- El **resultado No Operacional del ejercicio 2016 alcanzó una utilidad de MMS\$ 1.499**, cifra superior a la pérdida de MMS\$ 1.293 obtenida en el mismo periodo de 2015.
- El **retorno sobre patrimonio (ROE) a diciembre de 2016 alcanzó un 14,7%**, inferior al 32,1% registrado a diciembre de 2015.
- Al cierre del año, el **leverage financiero alcanzó 1,27 veces**, cifra superior al 1,12 veces alcanzado a diciembre de 2015.

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



## Tabla de Contenidos

1. Hechos destacados del trimestre .....	1
2. Evolución acción Paz Corp S.A. (PAZ).....	2
3. Resultados consolidados .....	2
4. Indicadores financieros .....	12
5. Indicadores del negocio.....	17
6. Análisis de riesgo .....	23
7. Análisis del sector .....	24
8. Anexos.....	27

### 1. Hechos destacados del cuarto trimestre de 2016

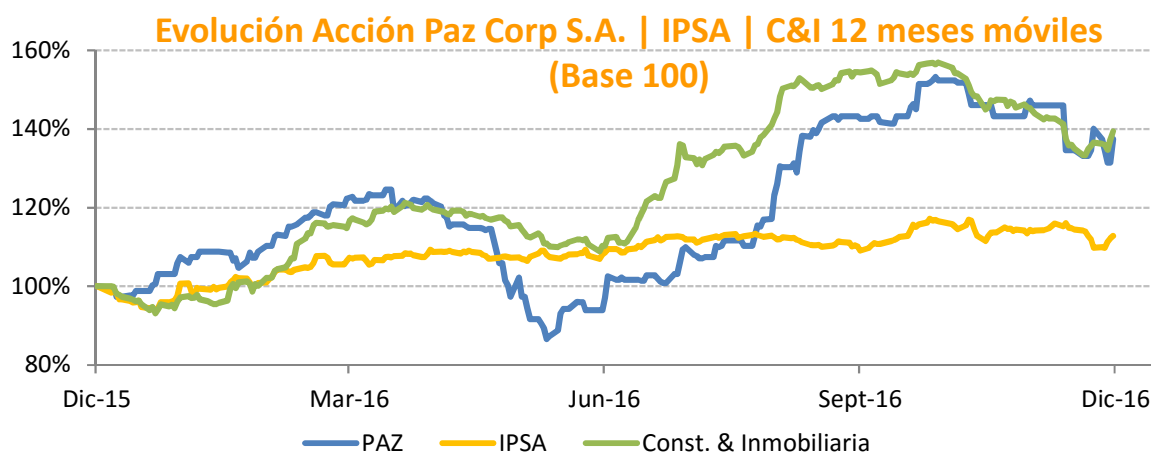
Durante el cuarto trimestre de 2016 se inició la escrituración en Chile de 5 proyectos residenciales y un proyecto de oficinas. Los 5 edificios residenciales suman 1.214 viviendas y una venta potencial de MUF 2.689, mientras que el proyecto de oficinas tiene una superficie vendible de 11.500 m<sup>2</sup>. Debido a que estos edificios iniciaron escrituración en los últimos meses del año, se espera escriturar una porción importante de stock de unidades promesadas durante el primer semestre del año 2017.

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

Precio Acción (\$)	4T 2016	4T 2015	12M 2016	12M 2015
Cierre	480	349	480	349
Max	535,0	349,1	535,0	417,1
Min	459,0	295,0	302,2	295,0
Patrimonio Bursátil (MMS)	136.017	98.936	136.017	98.936
Utilidad acum/acción (\$)	31,2	71,8	71,4	122,1

Institución	Solvencia	Acciones
Feller Rate	BBB	1 <sup>ra</sup> Clase Nivel 4
ICR	BBB +	1 <sup>ra</sup> Clase Nivel 4



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

Corresponde a un Índice Bursátil desarrollado y publicado por la Bolsa de Comercio de Santiago, que mide el comportamiento accionario de las Compañías del sector económico de Construcción e Inmobiliario. Actualmente el Índice está constituido por Besalco (16,29%) S.A., Paz Corp S.A (18,34%), Salfa Corp S.A (34,71%) y Socovesa S.A. (30,66%).

## 3. Resultados consolidados

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

### 3.1 ESTADO DE RESULTADOS

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

Estado de Resultados (millones de CLP)	4T16	4T15	% VAR.	12M16	12M15	% VAR
Ingresos de actividades ordinarias	52.026	99.901	(47,9%)	111.814	195.093	(42,7%)
Costo de ventas	(37.401)	(66.046)	(43,4%)	(75.486)	(130.974)	(42,4%)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>14.626</b>	<b>33.855</b>	<b>(56,8%)</b>	<b>36.328</b>	<b>64.119</b>	<b>(43,3%)</b>
<i>Margen bruto</i>	<i>28,1%</i>	<i>33,9%</i>		<i>32,5%</i>	<i>32,9%</i>	
Gastos de administración y venta	(2.249)	(3.589)	(37,3%)	(12.987)	(11.449)	13,4%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>12.376</b>	<b>30.266</b>	<b>(59,1%)</b>	<b>23.340</b>	<b>52.670</b>	<b>(55,7%)</b>
Resultado fuera de explotación	(458)	(1.602)	(71,4%)	1.449	(1.293)	212%
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>	<b>11.918</b>	<b>28.664</b>	<b>(58,4%)</b>	<b>24.789</b>	<b>51.377</b>	<b>(51,8%)</b>
Gastos por impuestos a la ganancia	(2.851)	(6.404)	(55,5%)	(4.020)	(12.261)	(67,2%)
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>9.067</b>	<b>22.260</b>	<b>(59,3%)</b>	<b>20.768</b>	<b>39.116</b>	<b>(46,9%)</b>
Ganancia atribuible a part. no controladoras	209	1.902	(89%)	528	4.514	(88%)
<b>Gan. atribuible a propietarios de controlador</b>	<b>8.858</b>	<b>20.358</b>	<b>(56,5%)</b>	<b>20.240</b>	<b>34.602</b>	<b>(41,5%)</b>
<b>ROS<sup>(1)</sup></b>	<b>17,4%</b>	<b>22,3%</b>		<b>18,6%</b>	<b>20,0%</b>	
<b>EBITDA<sup>(2)</sup></b>	<b>13.419</b>	<b>34.004</b>	<b>(60,5%)</b>	<b>28.587</b>	<b>61.828</b>	<b>(53,8%)</b>
<b>% EBITDA / Ingresos<sup>(3)</sup></b>	<b>24,9%</b>	<b>33,3%</b>		<b>22,7%</b>	<b>29,5%</b>	
<b>% GAV/Ingresos</b>	<b>4,3%</b>	<b>3,6%</b>		<b>11,6%</b>	<b>5,9%</b>	

Adicionalmente, para efectos comparativos, se presenta el Estado de Resultados de la Compañía con consolidación proporcional, donde se consolida proporcionalmente aquellas sociedades donde la empresa tiene control conjunto. (Nota 29.2 de los Estados Financieros)

Estado de Resultados (millones de CLP)	4T16	4T15	% VAR.	12M16	12M15	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	53.848	102.162	(47,3%)	125.798	209.291	(39,9%)
Costo de ventas	(38.684)	(68.388)	(43,4%)	(85.915)	(142.025)	(39,5%)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>15.164</b>	<b>33.774</b>	<b>(55,1%)</b>	<b>39.883</b>	<b>67.266</b>	<b>(40,7%)</b>
<i>Margen bruto</i>	<i>28,2%</i>	<i>33,1%</i>		<i>31,7%</i>	<i>32,1%</i>	
Gastos de administración y venta	(3.879)	(4.477)	(13,3%)	(17.038)	(15.042)	13,3%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>11.285</b>	<b>29.297</b>	<b>(61,5%)</b>	<b>22.846</b>	<b>52.223</b>	<b>(56,3%)</b>
Resultado fuera de explotación	41	(1.164)	103,5%	1.147	(1.667)	168,8%
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>	<b>11.326</b>	<b>28.133</b>	<b>(59,7%)</b>	<b>23.992</b>	<b>50.556</b>	<b>(52,5%)</b>
Gastos por impuestos a la ganancia	(2.558)	(6.054)	(57,7%)	(3.792)	(11.768)	(67,8%)
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>8.768</b>	<b>22.079</b>	<b>(60,3%)</b>	<b>20.200</b>	<b>38.788</b>	<b>(47,9%)</b>
Ganancia atribuible a part. no controladoras	(90)	1.721	(105,2%)	(40)	4.186	(101%)
<b>Gan. atribuible a propietarios de controlador</b>	<b>8.858</b>	<b>20.358</b>	<b>(56,5%)</b>	<b>20.240</b>	<b>34.602</b>	<b>(41,5%)</b>
<b>ROS<sup>(1)</sup></b>	<b>16,3%</b>	<b>21,6%</b>		<b>16,1%</b>	<b>18,5%</b>	
<b>EBITDA<sup>(2)</sup></b>	<b>13.419</b>	<b>34.004</b>	<b>(60,5%)</b>	<b>28.587</b>	<b>61.828</b>	<b>(53,8%)</b>
<b>% EBITDA / Ingresos<sup>(3)</sup></b>	<b>24,9%</b>	<b>33,3%</b>		<b>22,7%</b>	<b>29,5%</b>	
<b>% GAV/Ingresos</b>	<b>7,2%</b>	<b>4,4%</b>		<b>13,5%</b>	<b>7,2%</b>	

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

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

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

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

Resultado por País	Chile		Perú		Brasil		Paz Corp	
	12M16	12M15	12M16	12M15	12M16	12M15	12M16	12M15
<b>Estado de Resultados (millones de CLP)</b>								
Ingresos de actividades ord.	104.500	180.953	14.016	14.184	7.282	14.154	125.798	209.291
Costo de ventas	(70.523)	(119.894)	(10.541)	(11.094)	(4.851)	(11.037)	(85.915)	(142.025)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>33.977</b>	<b>61.058</b>	<b>3.475</b>	<b>3.090</b>	<b>2.431</b>	<b>3.117</b>	<b>39.883</b>	<b>67.266</b>
<i>Margen bruto</i>	<i>32,5%</i>	<i>33,7%</i>	<i>24,8%</i>	<i>21,8%</i>	<i>33,4%</i>	<i>22,0%</i>	<i>31,7%</i>	<i>32,1%</i>
Gastos de admin y vta	(11.464)	(10.304)	(3.983)	(3.560)	(1.591)	(1.178)	(17.038)	(15.042)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>22.513</b>	<b>50.754</b>	<b>(508)</b>	<b>(470)</b>	<b>841</b>	<b>1.939</b>	<b>22.846</b>	<b>52.223</b>
Result. fuera de explotación	1.428	(304)	(620)	(815)	339	(548)	1.147	(1.667)
<b>Gan.(pérdida) antes imp.</b>	<b>23.941</b>	<b>50.450</b>	<b>(1.128)</b>	<b>(1.285)</b>	<b>1.179</b>	<b>1.391</b>	<b>23.992</b>	<b>50.556</b>
Impuestos a la ganancia	(3.960)	(12.245)	292	645	(125)	(167)	(3.792)	(11.768)
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>19.981</b>	<b>38.204</b>	<b>(835)</b>	<b>(640)</b>	<b>1.054</b>	<b>1.223</b>	<b>20.200</b>	<b>38.788</b>
Gan. atrib. a part. no control.	405	3.929	(568)	(328)	123	585	(40)	4.186
<b>Gan. atrib. a prop. control.</b>	<b>19.577</b>	<b>34.275</b>	<b>(267)</b>	<b>(312)</b>	<b>931</b>	<b>639</b>	<b>20.240</b>	<b>34.602</b>
<b>EBITDA</b>	<b>27.694</b>	<b>59.701</b>	<b>(36)</b>	<b>(1)</b>	<b>929</b>	<b>2.129</b>	<b>28.587</b>	<b>61.828</b>
<b>% EBITDA / Ingresos</b>	<b>26,5%</b>	<b>33,0%</b>	<b>(0,3%)</b>	<b>(0,0%)</b>	<b>12,8%</b>	<b>15,0%</b>	<b>22,7%</b>	<b>29,5%</b>

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

Los **Ingresos de Explotación** para el cuarto trimestre de 2016 alcanzaron los MM\$ 52.026, cifra 47,9% inferior a los MM\$ 99.901 de igual período de 2015. En tanto, para el año 2016 alcanzaron los MM\$ 111.814, cifra inferior en un 42,7% respecto de los MM\$ 195.093 del año 2015, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

Ingresos Ordinarios (millones de CLP)	4T				12M			
	16	15	VAR	% VAR.	16	15	VAR	% VAR.
Venta de inmuebles	50.391	88.696	(38.305)	(43,2%)	103.542	177.735	(74.192)	(41,7%)
Venta de servicios profesionales	875	227	648	285,1%	1.673	1.003	670	66,8%
Venta terrenos	636	10.857	(10.221)	(94,1%)	6.104	15.729	(9.626)	(61,2%)
Arriendo de maquinarias	-	-	-	100,0%	-	18	(18)	(100%)
Otros arriendos	125	120	5	3,9%	495	607	(112)	(18,5%)
<b>Total Ingresos Ordinarios</b>	<b>52.026</b>	<b>99.901</b>	<b>(47.874)</b>	<b>(47,9%)</b>	<b>111.814</b>	<b>195.093</b>	<b>(83.279)</b>	<b>(42,7%)</b>

A nivel trimestral se observa una disminución de ingresos de 47,9% que se explica principalmente por la disminución en venta de inmuebles y venta de terrenos. La venta de viviendas disminuyó en un 43,2% debido al menor volumen de escrituración ejecutado durante el último trimestre del año 2016, respecto del mismo periodo del año 2015. Esto se debe principalmente a la temporalidad de los inicios de escrituración de los proyectos en los trimestres comparados. Dicho efecto al reflejarse en el primer trimestre o bien en el último trimestre del año genera desfases temporales en los ingresos y utilidad de la Compañía.

A mayor detalle, los 6 proyectos que iniciaron escrituración en el 2S15 lo hicieron entre los meses de septiembre y noviembre. Estos proyectos contaban con una venta potencial de MUF 5.579 y permitieron escriturar en el 4T15 un total de MUF 3.587. Por otro lado, la totalidad de los inicios de escrituración de 2016 ocurrieron en el segundo semestre, y de éstos, en torno a la mitad fueron realizados durante el mes de diciembre. Los inicios de escrituración de 2016 suman una venta potencial de MUF 5.957 y permitieron escriturar en el 4T16 un total de MUF 1.689. Por lo tanto, se espera realizar un volumen de escrituración importante de estos proyectos durante el primer semestre del año 2017.

Por su parte, la venta de terrenos disminuye en un 94,1%, debido a que durante 4T15 la Compañía traspasó un terreno en la comuna de Lo Barnechea a una sociedad en la que se tiene control conjunto (50% Paz), lo cual generó un nivel de ingresos mayor en dicho trimestre.

A nivel acumulado, los Ingresos de Explotación disminuyeron un 42,7% que se explica por (i) el menor stock de inmuebles de entrega inmediata disponibles para escriturar durante el segundo y tercer trimestre del año 2016, (ii) una menor velocidad de venta evidenciada en la industria en comparación con el año anterior y (iii) la temporalidad en los inicios de escrituración del 4T16 explicada precedentemente.

Adicionalmente, el menor nivel de ingresos acumulados se explica por la disminución en los ingresos por ventas de terrenos en un 61,2%, debido a que durante el año 2016 hubo una menor cantidad de terrenos traspasados (3 terrenos en el 2016 vs. 4 terrenos en el 2015) a un menor precio promedio, en comparación con el año 2015.

### 3.1.2 COSTOS DE EXPLOTACIÓN (Costo de ventas)

El **Costo de Explotación** para el trimestre fue de MM\$ 37.401, cifra inferior en 43,4% respecto de igual periodo del año 2015. Esta disminución va en línea con el menor volumen de escrituración explicado precedentemente.

En tanto, los Costos de Explotación acumulados a diciembre de 2016 alcanzaron los MM\$ 75.486, un 42,4% inferior a los MM\$ 130.974 de igual período del año anterior debido principalmente al menor nivel de ventas.

### 3.1.3 GANACIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del trimestre fue de MM\$ 14.626, un 56,8% inferior comparado con igual período del año anterior, lo cual es explicado principalmente por el menor nivel de ingresos señalado anteriormente. Por su parte, el **Margen Bruto** alcanzó en el cuarto trimestre de 2016 un 28,1%, inferior al 33,9% alcanzado en igual periodo de 2015, explicado principalmente por la escrituración de un proyecto de vivienda social, el cual tiene un menor margen bruto comparado con el resto del portfolio residencial, y además, por un menor margen en las primeras unidades escrituradas en el proyecto de oficinas.

A diciembre de 2016 la Ganancia Bruta alcanzó los MM\$ 36.328, un 43,3% inferior respecto del 2015. Así, el margen bruto a diciembre de 2016 fue de 32,5%, levemente inferior al 32,9% alcanzado al cierre de 2015, en línea con el plan de negocios de la Compañía.

### 3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS (GAV)

El **Gasto de Administración y Ventas** para el trimestre fue de MM\$ 2.249 que representa una disminución de 37,3% respecto del gasto registrado en el cuarto trimestre de 2015. Por otro lado, durante el año 2016 el gasto fue de MM\$ 12.987, superior a los MM\$ 11.449 del año 2015, representando un aumento de 13,4%. El aumento del GAV acumulado se debe principalmente a (i) una menor facturación de honorarios por servicios profesionales que se gatillan cuando se cumplen ciertos hitos en los proyectos desarrollados por la Sociedad (por ejemplo obtención de permisos de edificación, inicio de ventas, inicio de construcción y recepción municipal), (ii) un mayor efecto en resultado relacionado a pagos basados en acciones (cuyo valor se determina en función de la variación del precio de la acción de la Sociedad) otorgados al Presidente y Gerente General de la Compañía, los cuales presentaron un aumento desde enero a diciembre del 2016, y (iii) un mayor gasto en Brasil debido a castigos realizados sobre opciones de terrenos que no se ejecutaron.

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

Gastos de Admin. y Venta (millones de CLP)	4T16	4T15	VAR	% VAR.	12M16	12M15	VAR	% VAR.
Remun., asesorías y honorarios	631	2.008	(1.377)	(68,6%)	5.266	5.352	(86)	(1,6%)
Pagos basados en acciones	244	(125)	369	(296%)	1.631	(287)	1.918	(667%)
Gastos de comercialización	321	502	(181)	(36,1%)	1.536	2.267	(730)	(32,2%)
Gastos de mantenimiento de stock	255	134	120	89,5%	584	346	238	68,9%
Patentes y permisos	22	12	10	86,2%	559	599	(40)	(6,7%)
Gastos de post venta	43	106	(63)	(59,9%)	139	314	(175)	(55,8%)
Gastos de oficina y otros gastos	563	770	(207)	(26,8%)	2.509	2.021	488	24,2%
Depreciación del activo fijo	69	78	(9)	(11,8%)	350	403	(54)	(13,3%)
Amortización de intangible	103	104	(1)	(0,6%)	414	435	(21)	(4,9%)
<b>Total Gastos</b>	<b>2.249</b>	<b>3.589</b>	<b>(1.339)</b>	<b>(37,3%)</b>	<b>12.987</b>	<b>11.449</b>	<b>1.539</b>	<b>13,4%</b>

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- Mayor efecto en **Pagos basados en acciones**, debido al aumento en el precio de la acción de la Compañía en los 12 meses del año 2016, en contraste con la caída que experimentó en el 2015.
- Disminución en **Gastos de Comercialización**, debido a un menor gasto en sala de venta, piloto, oficina de entrega departamentos y equipamientos en espacios comunes.
- Aumento en **Gastos de Mantenimiento de stock**, relacionado con un aumento en gastos comunes de unidades terminadas en Chile y Brasil.
- Mayores **Gastos de Oficinas y Otros Gastos Generales**, principalmente en Brasil debido a menor facturación a proyectos generando una menor eliminación de gastos.

### 3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó MM\$ 12.376 durante el cuarto trimestre de 2016, un 59,1% inferior a los MM\$ 30.266 alcanzados en igual trimestre del año anterior, explicado principalmente por el menor nivel de escrituración. En tanto al 31 de diciembre de 2016 el Resultado Operacional alcanzó los MM\$ 23.340, un 55,7% inferior a los MM\$ 52.670 obtenidos durante el mismo periodo de 2015. Las variaciones en el resultado operacional durante los últimos 12 meses se explican principalmente por el menor volumen de ingresos de la Compañía y un aumento en el GAV, ambos efectos explicados anteriormente.

El **Margen Operacional** a diciembre de 2016 fue de 20,9%, cifra inferior al 27,0% en igual periodo de 2015. La disminución del margen operacional acumulado a diciembre se explica principalmente con el aumento del gasto de administración y ventas y un menor nivel de ingresos.

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

El **Resultado No Operacional** registró una pérdida en el cuarto trimestre de 2016 de MM\$ 458, inferior a la pérdida de MM\$ 1.602 alcanzados en el mismo periodo del año 2015. En tanto, acumulado a diciembre de 2016 se registró una ganancia de MM\$ 1.449, monto superior respecto de la pérdida de MM\$ 1.293 en igual periodo de 2015.

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

Resultado No Operacional (millones de CLP)	4T16	4T15	VAR	% VAR.	12M16	12M15	VAR	% VAR.
Otros ingresos, por función	136	208	(72)	(34,7%)	693	634	59	9,3%
Ingresos financieros	215	340	(125)	(36,8%)	1.311	1.327	(16)	(1,2%)
Costos financieros	(115)	(192)	76	(39,8%)	(307)	(764)	457	(59,8%)
Diferencias de cambio	182	95	88	92,2%	141	47	94	201,9%
Resultado por uni. de reajuste	22	(641)	663	103%	(47)	(483)	435	(90,2%)
Part. en gan. (pérdida) asoc.	(895)	(1.143)	249	(22%)	(248)	(1.184)	936	(79%)
Otras ganancias (pérdidas)	(4)	(269)	265	(99%)	(95)	(870)	775	(89,1%)
<b>Resul. fuera de explotación</b>	<b>(458)</b>	<b>(1.602)</b>	<b>1.144</b>	<b>(71,4%)</b>	<b>1.449</b>	<b>(1.293)</b>	<b>2.742</b>	<b>212%</b>

Las principales variaciones acumuladas se explican a continuación:

- i. Mayores **Otros Ingresos por Función**, por un leve aumento en las multas por desistimientos.
- ii. Disminución en los **Costos Financieros**, debido al menor saldo de deuda promedio de proyectos escriturando durante el periodo de 2016 y menores tasas de endeudamiento.
- iii. Mejora en **Resultado por Unidades de Reajuste** (el cual muestra el reajuste de los activos y pasivos expresados en UF) que se explica por el menor saldo de deuda promedio de proyectos escriturando durante 2016 respecto de 2015.

- iv. Mejora en resultados por **Participación en las Ganancias (pérdidas) de Asociadas** a diciembre de 2016, debido a la menor pérdida generada en la operación en Perú a través de Inversiones Paz-Centenario S.A.A. (donde la Compañía posee un 50% de la propiedad).
- v. Efecto positivo en **Otras Ganancia/Perdidas** debido a que durante el año 2015 se reflejó en resultado la totalidad del goodwill relacionado a una filial del grupo.

### 3.1.7 UTILIDAD (Ganancia)

La **Utilidad** del cuarto trimestre de 2016 alcanzó los MM\$ 9.067 un 59,3% inferior a los MM\$ 22.260 registrados en igual período de 2015. La **utilidad de los controladores** fue de **MM\$ 8.858**, un 56,5% inferior a los MM\$ 20.358 del cuarto trimestre de 2015. El menor nivel de utilidad se explica por el menor volumen de ingresos, lo que es compensado parcialmente con los menores GAV y una menor pérdida en los resultados fuera de explotación con respecto a igual trimestre de 2015.

En tanto la Utilidad acumulada a diciembre de 2016 fue de MM\$ 20.768, lo que representa una disminución de 46,9% respecto de los MM\$ 39.116 alcanzados en el mismo período del año anterior. La utilidad acumulada de los controladores alcanza los **MM\$ 20.240**, cifra inferior en 41,5% respecto de los MM\$ 34.602 registrados en el año 2015. Esta disminución tiene como principal motivo la menor escrituración de la Compañía en el año 2016 explicada en el ítem de ingresos.

### 3.1.8 IMPUESTOS

El **Impuesto** del cuarto trimestre de 2016 fue de MM\$ 2.851, cifra inferior en 55,5% a los MM\$ 6.404 del mismo periodo del año 2015. En tanto los impuestos acumulados durante los años 2016 y 2015 fueron de MM\$ 4.020 y MM\$ 12.261 respectivamente, anotando una disminución de 67,2%. Lo anterior se explica principalmente por la corrección monetaria del capital propio y la corrección del tipo de cambio en las inversiones de las filiales extranjeras. Tributariamente las inversiones en las filiales extranjeras se encuentran registradas en dólares norteamericanos produciéndose una pérdida tributaria durante el año 2016 producto de la apreciación del peso chileno respecto del dólar norteamericano, la cual por norma contable no tiene asociada una partida de impuesto diferido. En contraste, durante el 2015 el peso chileno se depreció respecto del dólar produciéndose el efecto contrario, es decir una ganancia tributaria. Con esto, el ratio de **Gastos por impuestos a la ganancia** sobre **Ganancia (pérdida) antes de impuestos** pasó de un 23,9% en el cierre de 2015 a un 16,2% en diciembre de 2016.



## 3.1.9 EBITDA

Durante el año 2016, el **EBITDA y Margen EBITDA** fueron de MM\$ 28.587 y 22,7%, respectivamente, menores a los MM\$ 61.828 y 29,5% alcanzados al cierre de 2015. La disminución en el EBITDA y en el Margen EBITDA, se explican principalmente por menor volumen de ingresos de la Compañía y un aumento en el GAV en este período.

Dentro del costo de venta se incluyen los gastos financieros provenientes de los proyectos escriturados durante el período y que fueron generados en su etapa de construcción. Estos gastos financieros son depurados del costo de ventas para el cálculo del EBITDA. Los gastos financieros así determinados durante el 2016 alcanzaron a MM\$ 2.316, de los cuales MM\$ 1.894 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 422 a la ganancia de asociados y negocios en conjunto. En tanto la depreciación y amortización a diciembre de 2016 fue de MM\$ 880.

Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA.

Estados Financieros al 31-12-2016 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		4T16	4T15	12M16	12M15
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		11.918	28.664	24.789	51.377
Ingresos Financieros	Nota 25	(215)	(340)	(1.311)	(1.327)
Costos Financieros	Nota 25	115	192	307	764
Costos Financieros Activados	Nota 10.1.1	1.041	1.593	1.894	3.848
Unidades por reajuste Activadas	Nota 10.1.1	983	2.699	2.100	3.816
Depreciación	Nota 24.2	69	78	350	403
Amortización	Nota 24.2	103	104	414	435
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 26	4	269	95	870
Diferencias de cambio	Nota 25	(182)	(95)	(141)	(47)
Resultado por unidades de reajuste	Nota 25	(22)	641	47	483
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	895	1.143	248	1.184
<b>EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos</b>		<b>14.708</b>	<b>34.948</b>	<b>28.791</b>	<b>61.806</b>
Estados Financieros al 31-12-2016 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		4T16	4T15	12M16	12M15
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 29.2	(895)	(1.143)	(248)	(1.184)
Ganancia (Pérdida), atribuible a part. no controladoras	Nota 29.2	(299)	(181)	(568)	(328)
Gastos por impuestos a la ganancia	Nota 29.2	(293)	(350)	(228)	(493)
Ingresos Financieros	Nota 29.2	(8)	10	(4)	46
Costos Financieros	Nota 29.2	130	133	508	446
Costos Financieros Activados	Nota 29.2	55	98	422	447
Depreciación	Nota 29.2	19	33	104	136
Amortización	Nota 29.2	2	5	12	22
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 29.2	0	1	0	(1)
Diferencias de cambio	Nota 29.2	(1)	504	(201)	985
Resultado por unidades de reajuste	Nota 29.2	(0)	(53)	(1)	(54)
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 29.2	-	-	-	-
<b>EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos</b>		<b>(1.289)</b>	<b>(944)</b>	<b>(204)</b>	<b>22</b>
<b>EBITDA</b>		<b>13.419</b>	<b>34.004</b>	<b>28.587</b>	<b>61.828</b>

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

Del primer cuadro se obtiene el EBITDA con la ganancia proveniente de asociadas y negocios conjuntos de Chile y Brasil, mientras que el segundo cuadro muestra el EBITDA de las ganancias por el negocio Perú. Ambos suman MM\$ 28.587 en el EBITDA acumulado.

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

Estados Financieros sin aplicación NIIF 11 al 31-12-2016 (Consolidación Proporcional NIC 31)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		4T16	4T15	12M16	12M15
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	Nota 29.2	11.326	28.133	23.992	50.556
Ingresos Financieros	Nota 29.2	(223)	(331)	(1.315)	(1.281)
Costos Financieros	Nota 29.2	245	324	815	1.210
Costos Financieros Activados	Nota 29.2	1.096	1.691	2.316	4.295
Unidades por reajuste Activadas	Nota 29.2	983	2.699	2.100	3.816
Depreciación	Nota 29.2	88	111	454	539
Amortización	Nota 29.2	106	109	426	458
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 29.2	4	270	95	870
Diferencias de cambio	Nota 29.2	(183)	409	(342)	938
Resultado por unidades de reajuste	Nota 29.2	(22)	588	46	429
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 29.2	-	-	-	-
<b>EBITDA NIC 31</b>		<b>13.419</b>	<b>34.004</b>	<b>28.587</b>	<b>61.828</b>

### 3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

Resumen Balance (millones de CLP)	dic-16	dic-15	MM\$ VAR.	% VAR.
Activos corrientes	203.256	209.408	(6.153)	(2,9%)
Activos no corrientes	189.871	138.199	51.671	37,4%
<b>Total Activos</b>	<b>393.126</b>	<b>347.608</b>	<b>45.518</b>	<b>13,1%</b>
Pasivos corrientes	131.864	128.279	3.585	2,8%
Pasivos no corrientes	113.339	84.701	28.639	33,8%
<b>Total Pasivos</b>	<b>245.204</b>	<b>212.980</b>	<b>32.224</b>	<b>15,1%</b>
<b>Pat. atribuible a los propietarios del controlador</b>	<b>142.274</b>	<b>130.326</b>	<b>11.949</b>	<b>9,2%</b>
Participaciones no controladoras	5.648	4.302	1.346	31,3%
Patrimonio	<b>147.923</b>	<b>134.628</b>	<b>13.294</b>	<b>9,9%</b>
<b>Patrimonio Neto y Pasivos</b>	<b>393.126</b>	<b>347.608</b>	<b>45.518</b>	<b>13,1%</b>
<b>Deuda Financiera Neta</b>				
<b>Deuda financiera</b>	<b>187.330</b>	<b>150.479</b>	<b>36.851</b>	<b>24,5%</b>
Corto plazo	89.848	80.608	9.241	11,5%
Largo plazo	97.482	69.871	27.611	39,5%
Caja & equivalentes	(24.219)	(40.266)	16.047	(39,9%)
<b>Deuda financiera neta</b>	<b>163.111</b>	<b>110.212</b>	<b>52.899</b>	<b>48,0%</b>
<b>ROE<sup>(1)</sup></b>	<b>14,7%</b>	<b>32,1%</b>		<b>(17,4%)</b>
<b>ROE Controlador<sup>(2)</sup></b>	<b>14,8%</b>	<b>29,1%</b>		<b>(14,3%)</b>

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

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

### 3.2.1 ACTIVOS

Los **Activos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 393.126 al 31 de diciembre de 2016, lo que equivale a un aumento del 13,1% respecto del cierre del año 2015. El principal ítem de los activos corresponde a Inventarios (inmuebles para la venta, obras en curso y terrenos destinados a proyectos), que alcanzan los MM\$ 283.118.

En comparación a diciembre de 2015, los **Activos Corrientes** disminuyeron un 2,9% principalmente por (i) la disminución en Deudores Comerciales por MM\$ 18.042 explicado por el cobro ejecutado de las escrituraciones realizadas en el cuarto trimestre del año 2015 y (ii) la disminución en el Efectivo y Equivalentes al Efectivo y Otros Activos Financieros corrientes en MM\$ 16.047 explicado mayormente por el pago de provisiones como dividendos, impuesto a la renta, remuneración variable a empleados y el capital de trabajo necesario para nuevos proyectos. Esto es parcialmente compensado por un aumento en los Inventarios por MM\$ 23.157 y por los Otros Activos No Financieros Corrientes por MM\$ 4.671.

Los **Activos No Corrientes** aumentaron en un 37,4% explicado principalmente por (i) el mayor nivel de Inventarios por MM\$ 44.573 impulsado por el aumento del banco de terrenos y el avance de obras en curso de proyectos que inician escrituración en más de 12 meses, (ii) un incremento de MM\$ 10.225 en Inversiones Contabilizadas Usando el Método de Participación por un aumento de capitalización en la filial peruana (que incluye la capitalización de su deuda relacionada) y (iii) un incremento en los Impuestos Diferidos por MM\$ 2.358. Lo anterior se compensa en parte por una disminución en las Cuentas por Cobrar entre empresas relacionadas por MM\$ 6.317 por la capitalización en la filial peruana antes mencionada.

### 3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 245.204 al 31 de diciembre de 2016, aumentando un 15,1% comparativamente con los MM\$ 212.980 al cierre de 2015. Esta variación se explica principalmente por un aumento en MM\$ 36.851 de Otros Pasivos Financieros Corrientes y No Corrientes relacionados con giros de líneas de crédito de construcción y compra de terrenos. Lo anterior se compensa en parte por la disminución de Otras Provisiones Corrientes por MM\$ 5.278 y Pasivos por Impuestos Corrientes en MM\$ 4.707 explicado por una menor provisión de dividendos y de impuestos a la renta como consecuencia de la menor utilidad generada en el ejercicio 2016.

Al cierre de diciembre de 2016 los **Pasivos Corrientes** aumentaron en 2,8%, llegando a MM\$ 131.864 explicado principalmente por (i) un aumento en los Otros Pasivos Financieros Corrientes por MM\$ 9.241, producto de un mayor giro de líneas de crédito de construcción de proyectos a escriturar en los próximos 12 meses y (ii) el aumento de Otros Pasivos No Financieros Corrientes por MM\$ 5.690, debido al aumento en los anticipos recibidos de clientes por promesas de compraventa de inmuebles a menos de 12 meses de escriturar. Este incremento se ve parcialmente contrarrestado por la disminución en Otras Provisiones

Corrientes por MM\$ 5.278 asociados a los dividendos y remuneración variable y a la disminución de Pasivos por Impuestos Corrientes por MM\$ 4.707. Estas disminuciones en provisiones son coherentes con el menor resultado del ejercicio 2016 respecto de lo ocurrido en 2015.

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** aumentaron en 33,8% explicado principalmente por el aumento de Otros Pasivos Financieros No Corrientes por MM\$ 27.611 por giros de líneas de crédito de construcción asociadas a proyectos que iniciarán escrituración en más de 12 meses y giros asociados a nuevas compras de terrenos. Además, hubo un aumento en Otros Pasivos No Financieros No Corrientes por MM\$ 1.854 ocasionados por el anticipo de clientes por concepto de promesas de compraventa a más de 12 meses de escriturar.

### 3.2.3 PATRIMONIO

El **Patrimonio Total** de Paz Corp S.A. al 31 de diciembre de 2016 asciende a MM\$ 147.923, de los cuales MM\$ 142.274 corresponden al **Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora**. De esta forma el Patrimonio Total y el Patrimonio Atribuible a la Controladora crecen un 9,9% y 9,2% respectivamente respecto del cierre de 2015. El crecimiento en el patrimonio obedece principalmente a las ganancias acumuladas en los 12 meses del año, el que ha sido contrarrestado por la provisión de dividendos del año 2017 por MM\$ 6.072 (equivalente al 30% de la utilidad líquida distribuable) y el pago adicional de dividendos del año 2016 por MM\$ 1.804 que no fueron provisionados a diciembre de 2015.

### 3.3 FLUJO DE EFECTIVO

Estado de Flujo de Efectivo (millones de CLP)	12M16	12M15	% VAR.
Flujo de la Operación	(30.044)	1.270	(2.465,0%)
Flujo de la Inversión	(5.400)	(1.293)	317,5%
Flujo de la Financiamiento	20.532	2.612	686,0%
<b>Total Flujo</b>	<b>(14.912)</b>	<b>2.589</b>	<b>(676,0%)</b>

A diciembre del año 2016, la Compañía obtuvo un **flujo de efectivo** negativo de MM\$ 14.912. Las actividades de la operación reflejaron un flujo negativo de MM\$ 30.044, explicado principalmente por el pago a proveedores por el suministro de bienes y servicios y pago de impuesto a la ganancias, compensado en parte por el cobro procedente de la venta de inmuebles. Las actividades de inversión originaron un flujo negativo de MM\$ 5.400 que corresponde principalmente al desembolso en sociedades del grupo donde no se tiene el control efectivo. Finalmente, las actividades de financiamiento generaron un flujo positivo por MM\$ 20.532, explicado en mayor parte por los giros de líneas bancarias asociadas al financiamiento de la construcción de proyectos y compras de nuevos terrenos, compensados en parte con las amortizaciones realizadas en los proyectos en escrituración, pago de préstamos para el desarrollo de proyectos a empresas relacionadas y el pago de dividendos.

## 4. Indicadores financieros

### 4.1 LIQUIDEZ

Indicadores	Unidad	dic-16	dic-15	VAR.
Liquidez corriente <sup>1</sup>	Veces	1,54	1,63	(0,09)
Razón ácida <sup>2</sup>	Veces	0,47	0,71	(0,24)
Capital de trabajo <sup>3</sup>	MM\$	71.392	81.129	(9.738)

El **índice de liquidez** fue de 1,54 a diciembre de 2016, cifra inferior al 1,63 mostrado al cierre de diciembre 2015. Esta variación se explica principalmente por la disminución de 2,9% en los Activos Corrientes generados por la disminución en el Efectivo, Efectivo Equivalente y en los Deudores Comerciales. A esto se suma el alza en un 2,8% de Pasivos Corrientes por el incremento de la deuda financiera y de los Anticipos de Clientes. Parte de esta liquidez del Activo Corriente fue a financiar Inventarios No Corrientes tales como compras de terreno e inicios de obra.

La **razón ácida** presentó una disminución pasando de 0,71 veces al cierre de 2015 a 0,47 a diciembre de 2016. Esto se explica por la disminución en los Activos Corrientes señalados en el párrafo anterior y a la mayor ponderación que tienen los inventarios corrientes dentro de este rubro, la cual se incrementa de un 56% a un 69% en los 12 meses del año 2016.

En tanto, el **capital de trabajo** de la Compañía a diciembre de 2016 alcanzó a MM\$ 71.392, una disminución de MM\$ 9.738 respecto del cierre del año 2015. La variación se explica por la disminución de los Activos Corrientes en MM\$ 6.153 y el aumento en los Pasivos Corrientes en MM\$ 3.585 señalado en los párrafos anteriores.

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

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

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

## 4.2 ENDEUDAMIENTO

Indicadores	Unidad	dic-16	dic-15	DIF.
Nivel de endeudamiento <sup>4</sup>	Veces	1,66	1,58	0,08
Nivel de endeudamiento neto <sup>5</sup>	Veces	1,49	1,28	0,21
Nivel de endeudamiento Financiero <sup>6</sup>	Veces	1,27	1,12	0,15
Deuda corto plazo / deuda total <sup>7</sup>	%	53,8%	60,2%	(6,4%)
Deuda largo plazo / deuda total <sup>8</sup>	%	46,2%	39,8%	6,4%

El **leverage total** a diciembre de 2016 fue de 1,66, superior al 1,58 presentado en diciembre de 2015. Esta variación se explica por un mayor aumento proporcional de los Pasivos respecto al incremento en el Patrimonio por el aumento de la deuda financiera y los anticipos de clientes.

El **endeudamiento financiero** al 31 de diciembre de 2016 fue de MM\$ 187.330, que representa una relación con el Patrimonio o leverage financiero de 1,27, cifra superior al 1,12 obtenido a diciembre de 2015. Esto se debe a que el aumento de la deuda financiera es superior al incremento en el patrimonio dentro del mismo periodo.

## 4.3 ACTIVIDAD

Indicadores	Unidad	dic-16	dic-15	VAR.
Total de activos <sup>9</sup>	MM\$	393.126	347.608	45.518
Rotación de inventarios <sup>10</sup>	Veces	0,54	1,31	(0,77)
Permanencia de inventarios <sup>11</sup>	Días	671	279	392

El **ciclo de conversión de efectivo** a diciembre de 2016 alcanzó una cifra mayor que a diciembre de 2015, cerrando para el actual ejercicio en 671 días. El aumento de este indicador se debe a una retención más prolongada de los inventarios dentro del balance ante el menor nivel de escrituración del año 2016 respecto del 2015.

La Administración incluye para su gestión, la revisión del plazo promedio transcurrido entre la firma de las escrituras de compraventas con clientes hasta que se efectúa la recuperación de los flujos relacionados con las mismas. A diciembre de 2016, dicho índice es de aproximadamente 26 días en los casos en que hay crédito hipotecario de por medio.

<sup>4</sup> Nivel de Endeudamiento = Total Pasivo / Total Patrimonio.

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

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

<sup>7</sup> Deuda Corto Plazo / Deuda Total = Pasivo Corriente / Pasivo Total.

<sup>8</sup> Deuda Largo Plazo / Deuda Total = Pasivo No Corriente / Pasivo Total.

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

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

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

#### 4.4 RENTABILIDAD

Indicadores	Unidad	dic-16	dic-15	VAR.
Rentabilidad patrimonio total <sup>12</sup>	%	14,7%	32,1%	(17,4%)
Rentabilidad patrimonio del controlador <sup>13</sup>	%	14,8%	29,1%	(14,3%)
Rentabilidad activo <sup>14</sup>	%	5,6%	11,9%	(6,3%)
Rentabilidad activos operacionales <sup>15</sup>	%	8,3%	18,9%	(10,6%)
Rentabilidad sobre las ventas <sup>16</sup>	%	18,6%	20,0%	(1,5%)
Margen EBITDA <sup>17</sup>	%	22,7%	29,5%	(6,8%)

#### 4.5 RESULTADO

Indicadores	Unidad	dic-16	dic-15	VAR.
Ingresos de explotación	MM\$	111.814	195.093	(42,7%)
Costos de explotación	MM\$	(75.486)	(130.974)	(42,4%)
Ganancia bruta	MM\$	36.328	64.119	(43,3%)
Gastos financieros	MM\$	(307)	(764)	(59,8%)
R.A.I.I.D.A.I.E. <sup>18</sup>	MM\$	28.587	61.828	(53,8%)
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	MM\$	20.768	39.116	(46,9%)
EBITDA <sup>19</sup>	MM\$	28.587	61.828	(53,8%)

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

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

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

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

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

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

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

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

#### 4.6 OTROS INDICADORES

Indicadores	Unidad	dic-16	dic-15	VAR.
Cobertura Gastos Financieros <sup>20</sup>	Veces	81,8	68,3	13,5
Deuda/EBITDA <sup>21</sup>	Veces	6,6	2,4	4,2
Deuda financiera neta/EBITDA	Veces	5,7	1,8	3,9
Utilidad por acción <sup>22</sup>	\$	71,4	122,1	(50,7)

El indicador de **cobertura de gastos financieros** a diciembre de 2016 alcanzó 81,8 veces, lo cual se compara favorablemente respecto de igual período del año anterior, que presentaba un índice de 68,3 veces. Esto se explica principalmente por un menor nivel de gastos financieros, debido al menor saldo de deuda promedio de proyectos escriturando dentro del periodo y a menores tasas de endeudamiento.

En cuanto al ratio de **deuda neta sobre EBITDA** al cierre de diciembre de 2016 alcanzó 5,7 veces, cifra superior a las 1,8 veces registradas en igual período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por la disminución del EBITDA ante un menor nivel de escrituración durante el año 2016. A esto se suma el aumento de la deuda de largo plazo destinada a financiar el banco de terrenos y los inicios de obra.

Respecto de la **utilidad por acción**, ésta alcanzó los 71,4 pesos por acción, disminuyendo en 50,7 pesos por acción respecto del mismo período del año anterior. La Compañía tiene una política de distribución de dividendos del 30% de sus utilidades y a su vez el Directorio de la Sociedad, con fecha 5 de octubre del 2010 decidió adoptar la política de realizar ajustes a la Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Propietarios de la Controladora para efectos de la determinación de la utilidad líquida distribuable.

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

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

<sup>22</sup> Utilidad por Acción = Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Controladores / Promedio del Periodo de Acciones Suscritas y Pagadas



## 5. Indicadores del negocio

### 5.1 PORTAFOLIO DE PROYECTOS

El **portafolio de proyectos** al 31 de diciembre de 2016 presenta un total de 40 proyectos, equivalentes a 60 etapas, de las cuales 59 corresponden a proyectos habitacionales (27 en Chile, 27 en Perú y 5 en Brasil) y 1 etapa de proyectos de oficinas en Chile.

#### CHILE-VIVIENDAS

Departamentos	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	11	11	2.504	5.663	1.499	3.312	499	1.066	506	1.285	79,8%
En Desarrollo	16	16	3.845	14.174	-	-	1.285	4.664	2.560	9.510	33,4%
<b>Total Chile</b>	<b>27</b>	<b>27</b>	<b>6.349</b>	<b>19.838</b>	<b>1.499</b>	<b>3.312</b>	<b>1.784</b>	<b>5.731</b>	<b>3.066</b>	<b>10.795</b>	<b>51,7%</b>

#### PERÚ-VIVIENDAS

Departamentos y Casas	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	6	15	2.877	4.457	2.493	3.684	143	219	241	554	91,6%
En Desarrollo	-	7	1.089	1.511	-	-	250	340	839	1.172	23,0%
<b>Departamentos (PC)</b>	<b>6</b>	<b>22</b>	<b>3.966</b>	<b>5.968</b>	<b>2.493</b>	<b>3.684</b>	<b>393</b>	<b>559</b>	<b>1.080</b>	<b>1.726</b>	<b>72,8%</b>
Escriturando	2	5	2.230	3.033	1.885	2.529	123	185	222	319	90,0%
En Desarrollo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Casas (PCG)</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>2.230</b>	<b>3.033</b>	<b>1.885</b>	<b>2.529</b>	<b>123</b>	<b>185</b>	<b>222</b>	<b>319</b>	<b>90,0%</b>
<b>Total Perú</b>	<b>8</b>	<b>27</b>	<b>6.196</b>	<b>9.001</b>	<b>4.378</b>	<b>6.214</b>	<b>516</b>	<b>743</b>	<b>1.302</b>	<b>2.045</b>	<b>79,0%</b>

#### BRASIL-VIVIENDAS

Departamentos	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	4	4	1.055	1.773	711	1.125	157	301	187	346	82,3%
En Desarrollo	-	1	300	525	-	-	126	222	174	302	42,0%
<b>Total Brasil</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>1.355</b>	<b>2.298</b>	<b>711</b>	<b>1.125</b>	<b>283</b>	<b>523</b>	<b>361</b>	<b>649</b>	<b>73,4%</b>
<b>Total residencial</b>	<b>39</b>	<b>59</b>	<b>13.900</b>	<b>31.137</b>	<b>6.588</b>	<b>10.651</b>	<b>2.583</b>	<b>6.997</b>	<b>4.729</b>	<b>13.488</b>	<b>66,0%</b>

#### CHILE-OFICINAS

Proyectos de Oficinas	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA
			MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF			
Oficinas	1	1	11.503	739	1.952	104	3.534	191	6.017	444	47,7%

El portafolio habitacional presenta 13.900 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 31.137. De este total, 6.588 unidades con un valor de MUF 10.651 se encuentran escrituradas y entregadas; 2.583 unidades con un valor de venta de MUF 6.997 se encuentran con promesas de compraventa y 4.729 unidades por un monto de MUF 13.488 se encuentran disponibles para la venta.

El total de viviendas disponibles para entrega inmediata son 1.156, las que alcanzan un valor de MUF 2.504. Es decir, menos del 20% del monto disponible para la venta es de entrega inmediata, lo que representa una proporción saludable tomando en cuenta el pago de la deuda asociada a proyectos, mantención de stock y capacidad de gestionar entregas por parte de la Compañía.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile presenta 27 proyectos, de los cuales 11 se encuentran en escrituración y los 16 restantes en desarrollo. Los 11 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 79,8%, lo cual indica un buen nivel de venta para estos proyectos. Por otro lado, los 11 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 33,4% y un promedio de avance de construcción del 27,1%.

El portafolio en Perú presenta 8 proyectos compuestos de 27 etapas, de las cuales 22 corresponden a etapas de departamentos y 5 a etapas de casas. De las etapas de proyectos de departamentos, 15 de ellas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 91,6%. Por otro lado, las 7 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 23,0%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, las 5 etapas se encuentran en estado de escrituración con un avance en ventas del 90,0%.

El portafolio en Brasil presenta 4 proyectos con 5 etapas. Cuatro de ellas se encuentran en escrituración con un avance de ventas de 82,3%. En tanto, la etapa que se encuentra en desarrollo presenta un avance en promesa de compraventa del 42,0%.

## 5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 31 de diciembre de 2016 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF 7.552. De este total, MUF 7.171 aportarán a los ingresos proporcionales de la compañía. A nivel consolidado, MUF 6.790 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 381 serán consolidadas como parte del Resultado No Operacional (Participación en Ganancias (pérdidas) de Asociadas).

Cabe destacar que el backlog está áltamente concentrado en el corto plazo, estimando que MUF 3.982, correspondientes al 55,5% del total proporcional, debieran generar ingresos durante el año 2017.

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

<b>Backlog Miles UF</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>Total Proporcional</b>
1T	2.176	708	457	
2T	876	764	54	
3T	278	183	374	
4T	651	561	90	
<b>TOTAL</b>	<b>3.982</b>	<b>2.215</b>	<b>975</b>	<b>7.171</b>
Chile	3.200	2.160	907	
Perú	258	55	67	
Brasil	523	-	-	
<b>TOTAL</b>	<b>3.982</b>	<b>2.215</b>	<b>975</b>	<b>7.171</b>

### 5.3 PROMESAS Y ESCRITURAS

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

	ESCRITURACIÓN						PROMESAS NETAS					
	4T16	4T15	% Var.	12M16	12M15	% Var.	4T16	4T15	% Var.	12M16	12M15	% Var.
<b>Miles UF</b>												
Chile	1.685	3.142	(46,4%)	3.507	6.119	(42,7%)	1.213	1.905	(36,3%)	4.677	6.070	(22,9%)
Perú	138	181	(23,6%)	881	1.143	(23,0%)	154	135	14,4%	610	596	2,3%
Brasil	81	340	(76,2%)	284	571	(50,2%)	2	(4)	155,7%	(29)	137	(120,7%)
<b>TOTAL</b>	<b>1.904</b>	<b>3.663</b>	<b>(48,0%)</b>	<b>4.673</b>	<b>7.833</b>	<b>(40,3%)</b>	<b>1.369</b>	<b>2.035</b>	<b>(32,7%)</b>	<b>5.259</b>	<b>6.803</b>	<b>(22,7%)</b>
<b>RESIDENCIAL</b>												
<b>Unidades</b>												
Chile	804	1.347	(40,3%)	1.605	2.664	(39,8%)	518	608	(14,8%)	1.567	2.141	(26,8%)
Perú	84	108	(22,2%)	541	711	(23,9%)	98	90	8,9%	409	367	11,4%
Brasil	47	246	(80,9%)	173	405	(57,3%)	3	(2)	250,0%	(25)	80	(131%)
<b>TOTAL</b>	<b>935</b>	<b>1.701</b>	<b>(45,0%)</b>	<b>2.319</b>	<b>3.780</b>	<b>(38,7%)</b>	<b>619</b>	<b>696</b>	<b>(11,1%)</b>	<b>1.951</b>	<b>2.588</b>	<b>(24,6%)</b>
<b>Precio Prom (UF)<sup>1</sup></b>												
Chile	2.096	2.333	(10,2%)	2.185	2.297	(4,9%)	2.341	3.132	(25,3%)	2.985	2.835	5,3%
Perú	1.644	1.673	(1,8%)	1.628	1.608	1,2%	1.571	1.496	5,1%	1.492	1.625	(8,2%)
Brasil	1.720	1.383	24,4%	1.643	1.409	16,6%	766	2.064	(62,9%)	1.141	1.718	(33,6%)
<b>TOTAL</b>	<b>2.036</b>	<b>2.153</b>	<b>(5,4%)</b>	<b>2.015</b>	<b>2.072</b>	<b>(2,8%)</b>	<b>2.212</b>	<b>2.924</b>	<b>(24,4%)</b>	<b>2.695</b>	<b>2.629</b>	<b>2,5%</b>
<b>Comercial Chile MUF</b>	126	-	-	126	347	(63,7%)	43	30	41,1%	158	84	88,8%
<b>TOTAL</b>												
<b>Miles UF</b>												
Chile	1.811	3.142	(42,4%)	3.634	6.466	(43,8%)	1.255	1.935	(35,1%)	4.835	6.153	(21,4%)
Perú	138	181	(23,6%)	881	1.143	(23,0%)	154	135	14,4%	610	596	2,3%
Brasil	81	340	(76,2%)	284	571	(50,2%)	2	(4)	155,7%	(29)	137	(120,7%)
<b>TOTAL</b>	<b>2.030</b>	<b>3.663</b>	<b>(44,6%)</b>	<b>4.799</b>	<b>8.180</b>	<b>(41,3%)</b>	<b>1.412</b>	<b>2.065</b>	<b>(31,7%)</b>	<b>5.416</b>	<b>6.887</b>	<b>(21,4%)</b>

El cuarto trimestre de 2016 registra una escrituración de MUF 2.030, lo que representa una disminución de 44,6% respecto de igual período del año 2015. Esta variación se explica principalmente por el menor nivel de escrituración en Chile y Brasil, que presentaron variaciones negativas en 42,4% y 76,2% respectivamente. La disminución en Chile se debe a que en el 4T15 se escrituró un gran volumen de unidades que correspondían a 5 proyectos que iniciaron escrituración entre septiembre y octubre de 2015 (venta potencial de MUF 4.238), mientras que en 4T16 se inició la escrituración en 5 proyectos en el mes de diciembre y 1 en noviembre, postergando una parte importante de las escrituraciones para el primer trimestre del año 2017.

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

A diciembre de 2016, se realizaron escrituras por un total de MUF 4.799, lo que representa una disminución de 41,3% respecto al mismo período del año anterior. Esto se explica principalmente por una disminución en Chile de 43,8%, ocasionado por un menor stock disponible para escriturar durante gran parte del año debido a que el calendario de inicios de escrituración 2016 estuvo muy concentrado en los últimos meses del año.

Por su parte en Perú se entregaron MUF 881, que representa una disminución de 23,0% explicada fundamentalmente por menor stock de entrega inmediata durante el año mientras que en Brasil la caída fue de un 50,2%.

Por otro lado, las promesas del cuarto trimestre de 2016 presentan una disminución de 31,7% (medido en UF) respecto del 2015 debido a la alta base de comparación por un exceso de demanda del cuarto trimestre de 2015 por el anticipo al gravamen del IVA para viviendas promesadas a partir de enero de 2016. A nivel acumulado, las promesas a diciembre de 2016 presentan una disminución de 21,4% (medido en UF) respecto del 2015, llegando a MUF 5.416. Esto se explica por menor nivel de venta en Chile en 21,4% ocasionado por una corrección en la velocidad de venta en el mercado local como consecuencia de la reforma tributaria y mayores restricciones crediticias. Brasil cae un 120,7% impactado, entre otros factores, por una disminución en las ventas debido a mayores desistimientos ocasionados por la coyuntura económica que atraviesa este país. Por su parte, Perú muestra un leve aumento de sus ventas acumuladas en un 2,3% con respecto al periodo anterior. El monto promesado en edificios residenciales dentro de Perú (excluyendo filial de casas) en el periodo 2016 llega a MUF 699, un aumento del 5,0% respecto de 2015.

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

Al 31 de diciembre de 2016, el indicador de los meses para agotar stock (MAS), determinado como el stock disponible dividido por el promedio móvil de promesas (se considera que toda escrituras de entrega inmediata, pasa previamente por un contrato de promesa) de los últimos 6 meses, alcanzó 18,3 meses para Chile, 24,5 meses para Perú Departamentos, 59,2 meses para Perú Casas y 35,1 meses para Brasil. Cabe destacar que la cantidad incluida como stock disponible incluye las unidades totales de los proyectos en desarrollo y en entrega, descontando las unidades promesadas y las unidades escrituradas. Al stock disponible se le agrega además un porcentaje de desistimiento estimado de las unidades promesadas y no escrituradas

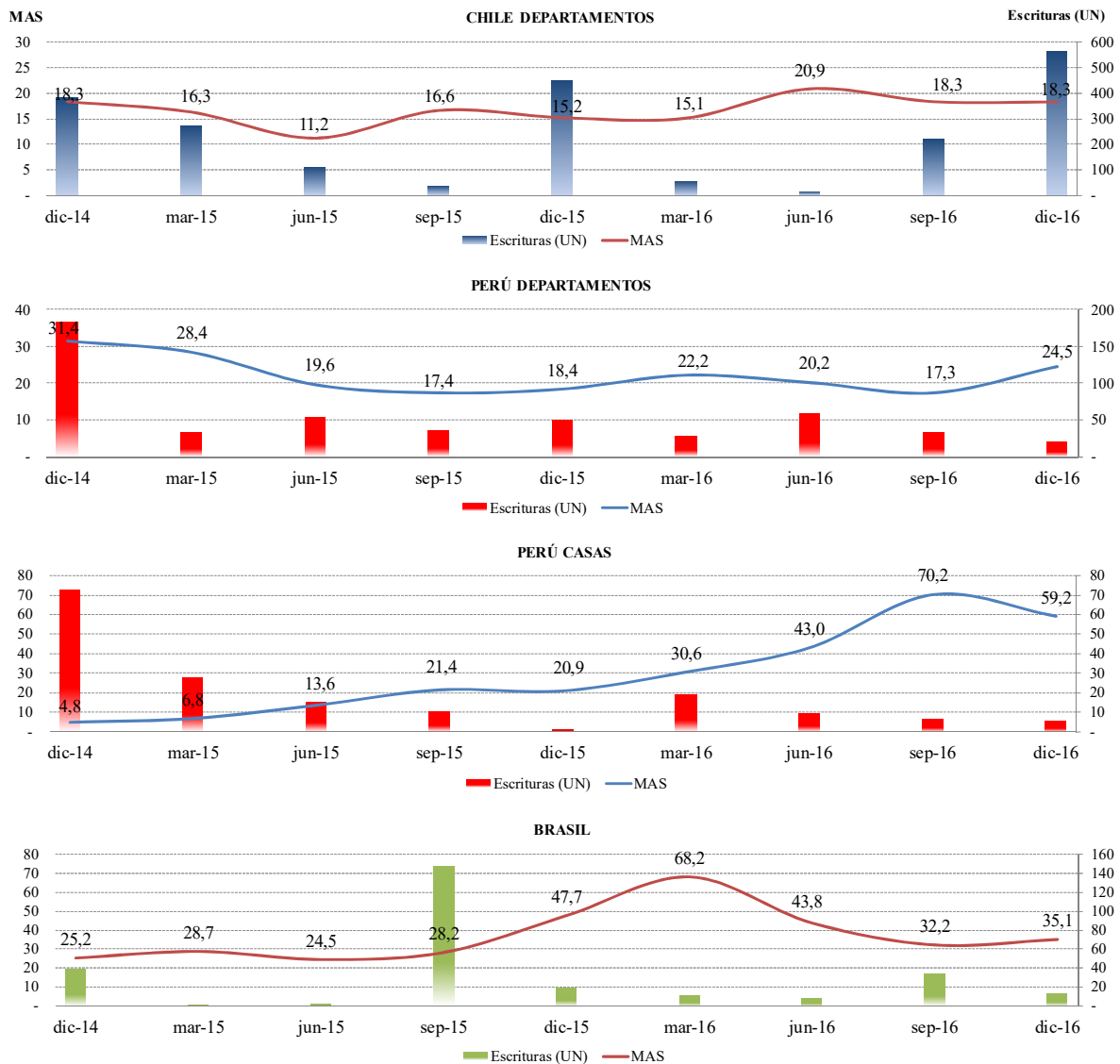
En el caso particular de Chile, el aumento en la velocidad de venta de los últimos 6 meses móviles se ve contrarrestado por el aumento de stock disponible debido al lanzamiento de 3 proyectos que suman 702 nuevas unidades. Con esto, se mantienen los 18,3 meses para agotar stock.

Para el caso de Perú Departamentos, se aprecia un alza en este indicador, pasando de 17,3 al cierre del 3T16 a 24,5 al cierre del 4T16, explicado por un aumento en la oferta debido al lanzamiento de 2 etapas del proyecto “Prados del Sol” que aportó con 160 viviendas nuevas.

Respecto de Perú Casas, presenta una disminución en el MAS pasando de 70,2 meses a 59,2 meses al cierre del 4T16 como consecuencia del aumento en la velocidad de venta durante los últimos 6 meses móviles.

Por último, en relación a Brasil se aprecia un leve aumento del MAS pasando de 32,2 meses a 35,1 meses producto de una leve caída en la velocidad de venta para los últimos 6 meses.

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



### 5.5 BANCO DE TERRENO

La Compañía presenta al 31 de diciembre de 2016 un banco de 18 terrenos para su plan de desarrollo. Estos terrenos permiten el desarrollo de 30 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 6.500 unidades. Lo anterior equivale a aproximadamente 3,0 años de venta. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 3.344.

	# Terrenos	# Etapas	UN	Valor Terreno (MUF)
Chile	14	23	5.389	3.140
Perú	4	7	1.141	204
<b>Total</b>	<b>18</b>	<b>30</b>	<b>6.530</b>	<b>3.344</b>

## 6. Análisis de riesgo

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

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

## 7. Análisis del sector

Chile: Según el informe de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC) el total de viviendas vendidas en la Región Metropolitana durante el cuarto trimestre de 2016 alcanzó 8.153 unidades, un 33,6% inferior a las 12.273 en igual periodo de 2015. Del total trimestral, 6.734 (82,6%) unidades fueron departamentos y 1.419 (17,4%) fueron casas, experimentando una caída de 32,9% y 36,7% respectivamente. Con esto, el monto total de viviendas transadas en el trimestre alcanzó MMUF 25,7, un 35,9% inferior a los MMUF 40,1 alcanzados en igual periodo 2015. De este total, MMUF 19,5 corresponden a departamentos y MMUF 6,2 a casas, experimentando una disminución de 37,3% y 31,1% respectivamente.

Para efectos del cuarto trimestre la siguiente tabla refleja el comparativo con el periodo anterior:

	Venta 4T16		Variación % a/a	
	Unidades	MMUF	Unidades	MMUF
Casas	1.419	6,2	(36,7%)	(31,1%)
Departamentos	6.734	19,5	(32,9%)	(37,3%)
<b>Total</b>	<b>8.153</b>	<b>25,7</b>	<b>(33,6%)</b>	<b>(35,9%)</b>

A nivel acumulado durante los 12 meses de 2016, la venta de viviendas alcanzó las 27.415 unidades, una caída de 37,7% respecto de 2015. La venta de departamentos alcanzó las 21.045 unidades, mientras que la de casas 6.370 unidades, representando caídas de 39,2% y 32,0% , respectivamente. Medido en UF, en igual periodo se vendieron MMUF 90,9 en viviendas nuevas, lo que representa una caída de 37,2% respecto de 2015. De este monto, MMUF 65,2 fueron destinados a departamentos nuevos y MMUF 25,6 a casas, representando caídas del 38,7 y 33,2% respectivamente.

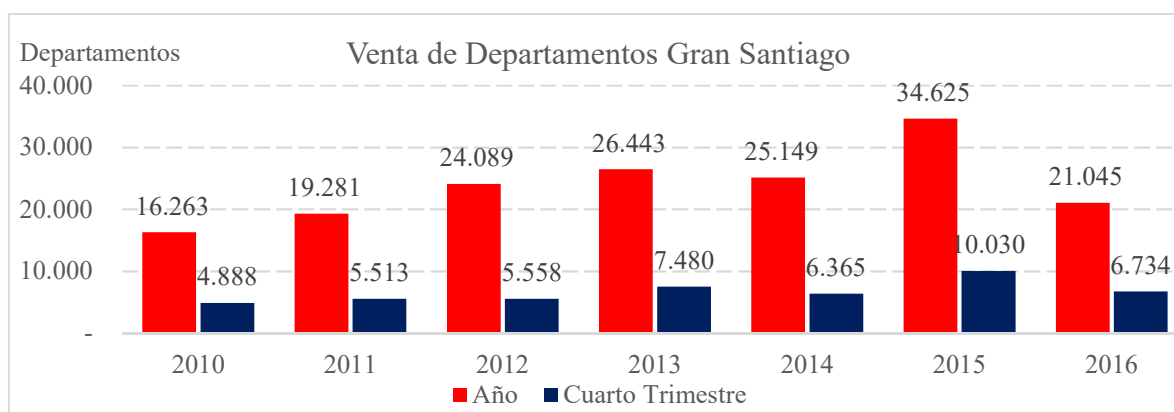
Al cierre del año 2016 había una oferta a las 56.738 unidades de viviendas nuevas, de las cuales el 86,2% representan departamentos y 13,8% casas. Esta oferta total aumentó un 15,9% en 12 meses, sin embargo al desglosar por departamentos y casas los aumentos son de un 16,6% y 11,7% respectivamente. De esta oferta, sólo el 13% es de entrega inmediata, porcentaje que ha ido cayendo consistentemente desde el año 2010.

Proyectando las ventas promedio de los últimos 6 meses, los meses para agotar stock (MAS) de viviendas nuevas es de 21,6 meses. El MAS de departamentos es de 23,2 y el de casas 15,0.

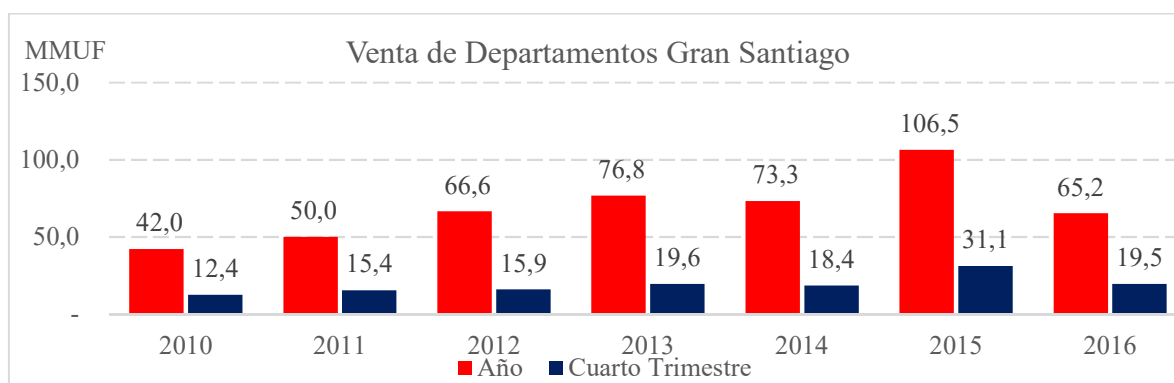
A pesar de la corrección a la baja en la venta de viviendas respecto del 2015 como consecuencia de la incorporación del IVA y mayores restricciones crediticias de los bancos, en el cuarto trimestre de 2016 se ve una mejora respecto del trimestre precedente y una caída anual menos pronunciada que en los primeros trimestres del año.



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



Fuente: CChC



Fuente: CChC

Perú: Según la información del sector inmobiliario proporcionada por la empresa Info Inmobiliaria al cierre cuarto trimestre de 2016, la oferta total de vivienda multifamiliar en Lima Metropolitana y Callao fue de 16.254 unidades (484 proyectos), la cual cae un 7,1%% en 12 meses. En el periodo se destaca la caída en un 6,0% de la oferta dirigida al NSE B, que sigue siendo la más grande y cuyo rango de precios oscila entre MS/.135 y 360 la unidad. Por su lado aumenta la oferta de viviendas mayor a MS/.1.500 en un 8%.

En el cuarto trimestre del 2016 se vendieron 2.523 unidades registrando una caída de -3,2% en comparación del cuarto trimestre del año pasado. El volumen de ventas en soles generado en el cuarto trimestre 2016 es de MS/. 1.082, 37,6% más que lo reportado en el cuarto trimestre 2015, lo que se explica en gran medida por el aumento de participación en las ventas de unidades de más de MS/. 540. Durante los 12 meses de 2016, se vendieron 11.280 unidades, un 9,9% más que en 2015. Por su lado, el monto vendido en unidades nuevas alcanzó MS/. 4.107, un 46,9% más que en 2015.

A pesar de la leve desaceleración en la venta de viviendas durante el último trimestre, la oferta de viviendas nuevas disponibles para la venta sigue disminuyendo, por lo que el

escenario de escasez y déficit de viviendas en la ciudad Lima no ha cambiado. Tomando el promedio mensual de venta de los últimos 6 meses, los meses para agotar stock (MAS) llegan a 18,5, cifra inferior a los 20,7 meses de 12 meses atrás. Por otro lado, vemos que los montos tranzados en soles suben debido a una mayor participación en viviendas más caras.

Durante el último trimestre del año 2016 se presencia un crecimiento en los montos destinados a compra de viviendas más moderado que en los trimestres previos marcados por el contexto de las elecciones, las que dieron un giro político hacia un gobierno más pro mercado. Sin embargo, las cifras dadas a conocer evidencian una disminución en la oferta de viviendas nuevas con un alza sostenida de los precios promedios, por lo que aún hay oportunidades interesantes para el desarrollo de nuevos proyectos. Sin embargo, quedan pendientes medidas concretas a nivel gubernamental orientadas a entregar una mejor cobertura de servicios básicos y una disminución en la informalidad del mercado laboral que permita mejorar el acceso a créditos hipotecarios.

Brasil: Respecto al mercado inmobiliario de Brasil y de acuerdo con los indicadores publicados por SECOVI<sup>1</sup> de la ciudad de Sao Paulo, acumulado a noviembre<sup>2</sup> de 2016 las ventas de viviendas nuevas disminuyeron un 18,7% en unidades respecto de 2015, llegando a 14.048 unidades, alcanzando el registro más bajo desde el año 2004, que es cuando se inició esta medición. Medido en reales, la caída en el monto vendido de unidades nuevas es de 14,0%, llegando a 7.339 millones de reales.

Al 30 de noviembre del 2016, la oferta en la ciudad de Sao Paulo alcanza las 24.968 unidades. Lo anterior representa una disminución de 5,1% en doce meses.

Proyectando el promedio mensual vendido durante los últimos 6 meses, los meses para agotar stock (MAS) en la ciudad de Sao Paulo llegan a 16,7 meses, la que ha ido subiendo consistentemente respecto del año 2010.

De acuerdo a este estudio, el precio medio en la ciudad de Sao Paulo llegó a 9.355 R\$/m<sup>2</sup> en octubre, una subida nominal de 6,4% a 12 meses y 0,3% en términos reales (corregidas por inflación subyacente).

La crisis económica que vive Brasil ha influido en el mercado inmobiliario local. A esto se suma un mercado de crédito altamente concentrado y dependiente del banco estatal Caixa Económica que ha puesto mayores restricciones ante la nueva política de austeridad fiscal. Sin embargo, se presentan ciertas señales de recuperación que van de la mano con la apreciación del real y una subida en los precios en línea con la inflación subyacente.

---

<sup>1</sup>SECOVI: Sindicato das Empresas de Compra, Venda, Locação e Administração de Imóveis Residenciais e Comerciais de São Paulo.

<sup>2</sup> La información del mercado de Brasil proporcionada por la SECOVI se encuentra actualizada al mes de noviembre de 2016.

## 8. Anexos

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

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

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

##### CHILE

Inmueble	Stock Disponible <sup>1</sup> - dic 16			Stock Potencial <sup>2</sup> próximos 12M - dic 16			Stock Disponible <sup>1</sup> - dic 15		
	MMS\$	MMS\$ (% Paz)	Un.	MMS\$	MMS\$ (% Paz)	Un.	MMS\$	MMS\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	46.121	48.308	765	106.767	92.008	999	32.256	30.745	501
Oficinas	16.738	11.717	255	-	-	-	404	242	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>62.858</b>	<b>60.025</b>	<b>1.020</b>	<b>106.767</b>	<b>92.008</b>	<b>999</b>	<b>32.660</b>	<b>30.987</b>	<b>501</b>

##### PERÚ

Inmueble	Stock Disponible <sup>1</sup> - dic 16			Stock Potencial <sup>2</sup> próximos 12M - dic 16			Stock Disponible <sup>1</sup> - dic 15		
	MMS\$	MMS\$ (% Paz)	Un.	MMS\$	MMS\$ (% Paz)	Un.	MMS\$	MMS\$ (% Paz)	Un.
Casas	13.547	4.516	358	-	-	-	20.388	6.796	396
Deptos	21.271	10.635	392	-	-	-	22.121	11.060	490
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>34.818</b>	<b>15.151</b>	<b>750</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>42.509</b>	<b>17.857</b>	<b>886</b>

##### BRASIL

Inmueble	Stock Disponible <sup>1</sup> - dic 16			Stock Potencial <sup>2</sup> próximos 12M - dic 16			Stock Disponible <sup>1</sup> - dic 15		
	MMS\$	MMS\$ (% Paz)	Un.	MMS\$	MMS\$ (% Paz)	Un.	MMS\$	MMS\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	18.017	13.872	365	13.829	13.829	300	10.830	8.777	238
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>18.017</b>	<b>13.872</b>	<b>365</b>	<b>13.829</b>	<b>13.829</b>	<b>300</b>	<b>10.830</b>	<b>8.777</b>	<b>238</b>

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

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

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

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Permisos en M <sup>2</sup>	dic-16	dic-15	Permisos en M <sup>2</sup>	dic-16	dic-15	Permisos en M <sup>2</sup>	dic-16	dic-15
Casas	-	-	Casas	-	-	Casas	-	-
Deptos	281.636	153.222	Deptos	83.186	68.294	Deptos	27.419	63.902
Oficinas	-	-	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-
<b>Total</b>	<b>281.636</b>	<b>153.222</b>	<b>Total</b>	<b>83.186</b>	<b>68.294</b>	<b>Total</b>	<b>27.419</b>	<b>63.902</b>

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

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Backlog	MMS\$ dic 16	MMS\$ dic 15	Backlog	MMS\$ dic 16	MMS\$ dic 15	Backlog	MMS\$ dic 16	MMS\$ dic 15
Casas	-	-	Casas	19.009	37.255	Casas	-	-
Deptos	225.792	183.800	Deptos	14.918	34.180	Deptos	9.269	10.207
Oficinas	4.865	12.983	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-
<b>Total</b>	<b>230.657</b>	<b>196.738</b>	<b>Total</b>	<b>33.928</b>	<b>71.435</b>	<b>Total</b>	<b>9.269</b>	<b>10.207</b>

## 8.1.2 INFORMACIÓN SOBRE LA DEMANDA

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

## CHILE

Inmuebles hasta UF 1000	dic-16		dic-15		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	dic-16		dic-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	1.470	58	-	-	Deptos	38.471	858	64.723	1.461
Oficinas	85	3	-	-	Oficinas	1.880	46	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>1.555</b>	<b>61</b>	-	-	<b>Total</b>	<b>40.351</b>	<b>904</b>	<b>64.723</b>	<b>1.461</b>

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	dic-16		dic-15		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	dic-16		dic-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	43.661	627	74.175	1.069	Deptos	5.299	40	15.231	120
Oficinas	1.684	23	1.076	18	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>45.346</b>	<b>650</b>	<b>75.251</b>	<b>1.087</b>	<b>Total</b>	<b>5.299</b>	<b>40</b>	<b>15.231</b>	<b>120</b>

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	dic-16		dic-15		Inmuebles Sobre UF 9.000	dic-16		dic-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	3.186	17	2.692	13	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	3.221	17	Oficinas	-	-	4.600	18
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>3.186</b>	<b>17</b>	<b>5.913</b>	<b>30</b>	<b>Total</b>	-	-	<b>4.600</b>	<b>18</b>

## CONSOLIDADO CHILE

Inmuebles	dic-16			dic-15		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	92.088	87.383	1600	156.820	140.015	2.663
Oficinas	3.649	2.554	72	8.897	5.338	53
Otros	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>47.798</b>	<b>44.334</b>	<b>801</b>	<b>84.252</b>	<b>71.204</b>	<b>1.370</b>

## PERÚ

Inmuebles hasta UF 1000	dic-16		dic-15		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	dic-16		dic-15	
	MMS\$	Un.	MMS\$	Un.		MMS\$	Un.	MMS\$	Un.
Casas	82	4	278	13	Casas	3.584	87	5.769	153
Deptos	339	13	1.436	58	Deptos	13.432	357	14.243	376
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>422</b>	<b>17</b>	<b>1.714</b>	<b>71</b>	<b>Total</b>	<b>17.016</b>	<b>444</b>	<b>20.012</b>	<b>529</b>

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	dic-16		dic-15		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	dic-16		dic-15	
	MMS\$	Un.	MMS\$	Un.		MMS\$	Un.	MMS\$	Un.
Casas	608	10	1.345	22	Casas	-	-	-	-
Deptos	5.164	70	6.234	89	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>5.772</b>	<b>80</b>	<b>7.579</b>	<b>111</b>	<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	Jun-16		Jun-15		Inmuebles Sobre UF 9.000	Jun-16		Jun-15	
	MMS\$	Un.	MMS\$	Un.		MMS\$	Un.	MMS\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

CONSOLIDADO PERÚ						
Inmuebles	dic-15			dic-16		
	MMS\$	MMS\$ (% Paz)	Un.	MMS\$	MMS\$ (% Paz)	Un.
Casas	4.274	1.425	101	7.392	2.464	188
Deptos	18.936	9.468	440	21.913	10.957	523
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>23.210</b>	<b>10.893</b>	<b>541</b>	<b>29.306</b>	<b>13.421</b>	<b>711</b>

**BRASIL**

Inmuebles hasta UF 1000	dic-16		dic-15		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	dic-16		dic-15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	24	1	Deptos	6.305	154	14.482	402
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
<b>Total</b>	-	-	<b>24</b>	<b>1</b>	<b>Total</b>	<b>4.568</b>	<b>113</b>	<b>5.702</b>	<b>156</b>

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	dic -16		dic -15		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	dic -16		dic -15	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	1.184	19	122	2	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>1.184</b>	<b>19</b>	<b>122</b>	<b>2</b>	<b>Total</b>	-	-	-	-

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

<b>CONSOLIDADO BRASIL</b>						
Inmuebles	dic -16			dic -15		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	7.489	6.854	173	14.629	11.823	405
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>7.489</b>	<b>6.854</b>	<b>173</b>	<b>14.629</b>	<b>11.823</b>	<b>405</b>

Los siguientes cuadros muestran los montos y unidades prometadas netas de desistimiento y montos y unidades desistidas al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

**CHILE**

Inmueble	Promesado - dic 16					Promesado - dic 15				
	MMS\$	MMS\$ % Paz	Un.	Desistidas en MMS\$	Desistidas en UN	MMS\$	MMS\$ % Paz	Un.	Desistidas en MMS\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	123.234	112.970	1.567	5.001	77	155.559	136.959	2.141	6.210	118
Oficinas	4.155	2.909	76	-	-	2.140	1.498	47	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>127.389</b>	<b>115.878</b>	<b>1.643</b>	<b>5.001</b>	<b>77</b>	<b>157.669</b>	<b>138.457</b>	<b>2.188</b>	<b>6.210</b>	<b>118</b>

**PERU**

Inmueble	Promesado - dic 16					Promesado - dic 15				
	MMS\$	MMS\$ % Paz	Un.	Desistidas en MMS\$	Desistidas en UN	MMS\$	MMS\$ % Paz	Un.	Desistidas en MMS\$	Desistidas en UN
Casas	(2.339)	(780)	(46)	4.622	98	(1.782)	(594)	(16)	7.882	145
Deptos	18.413	9.207	455	4.950	118	16.975	8.488	382	5.053	104
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>16.075</b>	<b>8.427</b>	<b>409</b>	<b>9.572</b>	<b>216</b>	<b>15.194</b>	<b>7.894</b>	<b>366</b>	<b>12.935</b>	<b>249</b>

**BRASIL**

Inmueble	Promesado - dic 16					Promesado - dic 15				
	MMS\$	MMS\$ % Paz	Un.	Desistidas en MMS\$	Desistidas en UN	MMS\$	MMS\$ % Paz	Un.	Desistidas en MMS\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	(751)	(778)	(25)	6.380	147	3.522	3.306	82	3.757	88
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>(751)</b>	<b>(778)</b>	<b>(25)</b>	<b>6.380</b>	<b>147</b>	<b>3.522</b>	<b>3.306</b>	<b>82</b>	<b>3.757</b>	<b>88</b>



### 8.1.3 EVALUACIÓN DE LA DEMANDA

A continuación se presentan los meses para agotar stock o MAS (base escrituras). Se utiliza como cálculo el cociente entre unidades de stock disponible de entrega inmediata en diciembre de cada año y las unidades vendidas (escrituras) de promedio móvil 3 meses. Cabe destacar que el stock disponible se define como inmuebles terminados que están disponibles para la venta, incluyendo aquellos que están promesados.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	MAS		Inmueble	MAS		Inmueble	MAS	
	dic-16	dic-15		dic-16	dic-15		dic-16	dic-15
Casas	-	-	Casas	53,7	28,3	Casas	-	-
Deptos	2,9	1,1	Deptos	11,8	10,6	Deptos	15,2	4,8
Oficinas	11,4	-	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-

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

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas	
	dic-16	dic -15		dic -16	dic -15		dic -16	dic -15
Casas	-	-	Casas	0,06	0,03	Casas	-	-
Deptos	0,96	2,50	Deptos	0,14	0,18	Deptos	0,12	0,8
Oficinas	0,20	0,00	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-

## 8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

### ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

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

ACTIVOS	Nota	31-12-2016 M\$	31-12-2015 M\$
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	23.269.826	38.181.773
Otros activos financieros, corrientes	6	949.411	2.084.649
Otros activos no financieros, corrientes	7	13.786.836	9.115.625
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	21.885.490	39.927.568
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	122.636	793.638
Inventarios, corrientes	10	140.942.216	117.784.903
Activos por impuestos, corrientes	11	2.299.216	1.520.320
<b>Total Activos Corrientes</b>		<b>203.255.631</b>	<b>209.408.476</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	3.297.129	1.655.857
Derechos por cobrar, no corrientes	8	1.764.463	2.138.664
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	0	6.316.982
Inventarios, no corrientes	10	142.175.556	97.603.014
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	34.968.664	24.743.954
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	869.025	1.207.649
Propiedades, planta y equipo	15	970.541	1.066.117
Activos por impuestos diferidos	16	5.825.153	3.467.225
<b>Total Activos No Corrientes</b>		<b>189.870.531</b>	<b>138.199.462</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>		<b>393.126.162</b>	<b>347.607.938</b>

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

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO**

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

<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVOS</b>	<b>Nota</b>	<b>31-12-2016 M\$</b>	<b>31-12-2015 M\$</b>
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>			
Otros pasivos financieros, corrientes	17	89.848.418	80.607.821
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	18	11.296.097	13.527.956
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	878.463	6.659
Otras provisiones, corrientes	19	8.525.690	13.804.011
Pasivos por impuestos, corrientes	11	1.374.400	6.081.236
Otros pasivos no financieros, corrientes	20	19.941.026	14.251.305
<b>Total Pasivos Corrientes</b>		<b>131.864.094</b>	<b>128.278.988</b>
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>			
Otros pasivos financieros, no corrientes	17	97.481.828	69.871.040
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	7.484.087	8.346.953
Otras provisiones, no corrientes	19	1.457.441	1.091.065
Pasivo por impuestos diferidos	16	83.338	413.368
Otros pasivos no financieros, no corrientes	20	6.832.775	4.978.286
<b>Total Pasivos No Corrientes</b>		<b>113.339.469</b>	<b>84.700.712</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>		<b>245.203.563</b>	<b>212.979.700</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>			
Capital emitido	21	52.492.611	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas		78.064.120	65.700.130
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	21	557.068	972.453
<b>Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>		<b>142.274.378</b>	<b>130.325.773</b>
Participaciones no controladoras	21	5.648.221	4.302.465
<b>Patrimonio Total</b>		<b>147.922.599</b>	<b>134.628.238</b>
<b>TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS</b>		<b>393.126.162</b>	<b>347.607.938</b>

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

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN**

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

(expresado en miles de pesos)

<b>ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES</b>		<b>01-01-2016 al 31-12-2016</b>	<b>01-01-2015 al 31-12-2015</b>
		<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Ingresos de actividades ordinarias	23	111.814.004	195.092.902
Costo de ventas	24	(75.486.493)	(130.974.378)
<b>Ganancia bruta</b>		<b>36.327.511</b>	<b>64.118.524</b>
Otros ingresos, por función	23	693.360	634.193
Gasto de administración	24	(12.987.444)	(11.448.554)
Otras ganancias (pérdidas)	26	(95.183)	(870.418)
Ingresos financieros	25	1.311.387	1.327.009
Costos financieros	25	(306.810)	(763.659)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	13	(248.119)	(1.184.398)
Diferencias de cambio	25	141.187	46.763
Resultado por unidades de reajuste	25	(47.264)	(482.746)
<b>GANANCIA ANTES DE IMPUESTO</b>		<b>24.788.625</b>	<b>51.376.714</b>
Gasto por impuestos a las ganancias	27	(4.020.460)	(12.260.617)
<b>GANANCIA</b>		<b>20.768.165</b>	<b>39.116.097</b>
<b>Ganancia (pérdida), atribuible a:</b>			
<b>Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora</b>		<b>20.240.273</b>	<b>34.602.248</b>
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	21	527.892	4.513.849
<b>GANANCIA</b>		<b>20.768.165</b>	<b>39.116.097</b>
<b>Ganancias por acción</b>			
<b>Ganancia por acción básica</b>			
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		71,43	122,11
<b>Ganancia (pérdida) por acción básica</b>	28	<b>71,43</b>	<b>122,11</b>
<b>Ganancias por acción diluidas</b>			
<b>Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas</b>		71,43	122,11
<b>Ganancias (pérdida) diluida por acción</b>		<b>71,43</b>	<b>122,11</b>

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

## Reporte Trimestral 4T16

### ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

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

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	Nota	01-01-2016 al 31-12-2016 M\$	01-01-2015 al 31-12-2015 M\$
<b>Ganancia (Pérdida)</b>		<b>20.768.165</b>	<b>39.116.097</b>
<b>Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos</b>			
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión		30.453	(429.416)
<b>Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período</b>		<b>30.453</b>	<b>(429.416)</b>
<b>Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos</b>		<b>30.453</b>	<b>(429.416)</b>
<b>Total Otro Resultado Integral</b>		<b>30.453</b>	<b>(429.416)</b>
<b>Total Resultado Integral</b>		<b>20.798.618</b>	<b>38.686.681</b>
<b>Resultado integral atribuible a:</b>			
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		<b>20.270.726</b>	<b>34.172.832</b>
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	21	527.892	4.513.849
<b>TOTAL RESULTADO INTEGRAL</b>		<b>20.798.618</b>	<b>38.686.681</b>

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

## Reporte Trimestral 4T16

### ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos terminados al 31 de diciembre de 2016 y diciembre de 2015  
(expresado en miles de pesos)

2016										
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas varias	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio Total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
<b>Saldo Inicial al 01/01/2016</b>		<b>52.492.611</b>	<b>11.160.579</b>	<b>972.453</b>	<b>0</b>	<b>972.453</b>	<b>65.700.130</b>	<b>130.325.773</b>	<b>4.302.465</b>	<b>134.628.238</b>
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	0	20.240.273	20.240.273	527.892	20.768.165
Otro resultado integral		0	0	30.453	0	30.453	0	30.453	0	30.453
<b>Resultado integral</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>30.453</b>	<b>0</b>	<b>30.453</b>	<b>0</b>	<b>20.270.726</b>	<b>527.892</b>	<b>20.798.618</b>
Dividendos definitivos		0	0	0	0	0	(1.804.201)	(1.804.201)	0	(1.804.201)
Dividendos provisionados		0	0	0	0	0	(6.072.082)	(6.072.082)	0	(6.072.082)
Incremento (disminución) otros cambios		0	0	0	(445.838)	(445.838)	0	(445.838)	0	(445.838)
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	0	817.864	817.864
<b>Total de cambios en patrimonio</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>30.453</b>	<b>(445.838)</b>	<b>(415.385)</b>	<b>12.363.990</b>	<b>11.948.605</b>	<b>1.345.756</b>	<b>13.294.361</b>
<b>Saldo Final Período Actual 31/12/2016</b>	22	<b>52.492.611</b>	<b>11.160.579</b>	<b>1.002.906</b>	<b>(445.838)</b>	<b>557.068</b>	<b>78.064.120</b>	<b>142.274.378</b>	<b>5.648.221</b>	<b>147.922.599</b>

2015										
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas varias	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
<b>Saldo Inicial al 01/01/2015</b>		<b>52.492.611</b>	<b>11.160.579</b>	<b>1.401.869</b>	<b>0</b>	<b>1.401.869</b>	<b>41.478.556</b>	<b>106.533.615</b>	<b>886.797</b>	<b>107.420.412</b>
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	0	34.602.248	34.602.248	4.513.849	39.116.097
Otro resultado integral		0	0	(429.416)	0	(429.416)	0	(429.416)	0	(429.416)
<b>Resultado integral</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(429.416)</b>	<b>0</b>	<b>(429.416)</b>	<b>0</b>	<b>34.172.832</b>	<b>4.513.849</b>	<b>38.686.681</b>
Dividendos provisionados		0	0	0	0	0	(10.380.674)	(10.380.674)	0	(10.380.674)
Incremento (disminución) por transacciones de acciones en cartera		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	0	(1.098.181)	(1.098.181)
<b>Total de cambios en patrimonio</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(429.416)</b>	<b>0</b>	<b>(429.416)</b>	<b>24.221.574</b>	<b>23.792.158</b>	<b>3.415.668</b>	<b>27.207.826</b>
<b>Saldo Final Período Anterior 31/12/2015</b>	22	<b>52.492.611</b>	<b>11.160.579</b>	<b>972.453</b>	<b>0</b>	<b>972.453</b>	<b>65.700.130</b>	<b>130.325.773</b>	<b>4.302.465</b>	<b>134.628.238</b>

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

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO**

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

(expresado en miles de pesos)

<b>ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO</b>	<b>Nota</b>	<b>01-01-2016 al 31-12-2016 M\$</b>	<b>01-01-2015 al 31-12-2015 M\$</b>
<b>Estado de flujos de efectivo</b>			
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>			
<b>Clases de cobros por actividades de operación</b>			
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios		138.474.654	179.406.178
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(154.033.552)	(168.114.875)
Otros pagos por actividades de operación		93.922	(435.983)
Intereses pagados		(306.810)	(763.659)
Intereses recibidos		1.311.387	1.327.009
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)		(11.680.410)	(9.712.224)
Otras entradas (salidas) de efectivo		(3.902.988)	(436.086)
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>		<b>(30.043.797)</b>	<b>1.270.360</b>
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>			
Flujo de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras		(5.079.633)	(2.151.500)
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	15	34.400	1.011.841
Compras de propiedades, planta y equipo	15	(282.369)	(306.518)
Importes procedentes de la venta de activos intangibles	14	1.570	0
Compras de activos intangibles	14	(74.025)	(22.534)
Dividendos recibidos		0	175.332
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>		<b>(5.400.057)</b>	<b>(1.293.379)</b>
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>			
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		79.159.207	99.833.635
<b>Total importes procedentes de préstamos</b>		<b>79.159.207</b>	<b>99.833.635</b>
Préstamos de entidades relacionadas		6.175.745	11.350.463
Pagos de préstamos		(46.535.245)	(84.946.353)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas		(6.082.925)	(17.220.690)
Dividendos pagados		(12.184.875)	(6.404.945)
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>		<b>20.531.907</b>	<b>2.612.110</b>
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		(14.911.947)	2.589.091
<b>Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes</b>			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		(14.911.947)	2.589.091
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio		38.181.773	35.592.682
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio</b>		<b>23.269.826</b>	<b>38.181.773</b>

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



## PAZ CORP S.A.

### Dirección

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

### Contactos

#### Nicolás Costanzi Caponnetto

[nicolas.costanzi@pazcorp.cl](mailto:nicolas.costanzi@pazcorp.cl)

Gerente de Administración y Finanzas

#### Roberto Szederkenyi Vicuña

[roberto.szederkenyi@pazcorp.cl](mailto:roberto.szederkenyi@pazcorp.cl)

Relación con Inversionistas

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