

MEMORIA
ANUAL
2019

20
19





Identificación de la Sociedad

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.

RAZÓN SOCIAL	Paz Corp S.A. ("Paz Corp" o la "Compañía")
RUT	76.488.180-K
INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO DE VALORES	N° 944
NEMOTÉCNICO PARA BOLSA DE VALORES	PAZ
DOMICILIO LEGAL	Santiago de Chile
DIRECCIÓN	Apoquindo 4501, piso 21, Las Condes, Santiago
TELÉFONO	(56-2) 22 863 5000
FAX	(56-2) 22 863 5555
SITIO WEB	www.paz.cl
E-MAIL	accionistas@pazcorp.cl
REGISTRO DE ACCIONISTAS	Depósito Central de Valores (DCV)
AUDITORES EXTERNOS	EY Limitada
CLASIFICADORES DE RIESGO	Feller Rate Clasificadores de Riesgo Limitada ICR Chile Clasificadora de Riesgo Limitada
SISTEMA DE PREVENCIÓN DEL DELITO	prevenciondedelitos@pazcorp.cl
ASESORES LEGALES	Carey y Compañía Limitada

Contenido



01

PRESENTACIÓN

Carta del Presidente 05



02

LA EMPRESA

Visión / Valores 08
 Pilares del Negocio 09
 Ámbito de Negocios 10
 Estructura Societaria 11
 Propiedad e Instalaciones 12
 Principales Proveedores y Cliente 12
 Negocio Internacional 13
 Historia de la Compañía 14
 Hitos 2019 15
 Proyectos Destacados 16



03

ORGANIZACIÓN

Directorio 19
 Administración 21
 Responsabilidad Social y Desarrollo Sostenible 24
 Gobierno Corporativo 25
 Políticas de Inversión y Financiamiento 26



04

PROPIEDAD

Control de la Sociedad 28
 Estructura de la Propiedad 29
 Títulos Accionarios 30



05

RESULTADOS

Desempeño de la Compañía 33
 Backlog de Promesas 34
 Indicadores de Actividad 35
 Escrituras y Promesas 37
 Lanzamientos de Venta 38
 Inicios de Construcción 39
 Inicios de Escrituración 40
 Banco de Terrenos 40



06

INFORMACIÓN FINANCIERA

Balance 42
 Estado de Resultados 43
 Indicadores Financieros 44
 Estado de Flujo de Efectivo 45
 Hechos Relevantes 45
 Información Bursátil 46
 Factores de Riesgo 48
 Declaración de Responsabilidad 59



[01]

PRESENTACIÓN

Carta del Presidente

ESTIMADOS ACCIONISTAS,

Me dirijo a ustedes para presentarles la Memoria 2019 de Paz Corp, en la cual repasamos los hitos que marcaron la gestión de la Compañía durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre pasado.

El 2019 fue un buen año para Paz Corp. Si bien en los últimos tres meses la Compañía no se vio ajena a la incertidumbre general en el país, las utilidades superaron en un 12,0% las del año anterior, consolidando por sexto año consecutivo ganancias anuales por sobre los \$20.000 millones.

El EBITDA acumulado fue de MM\$44.355, un 19,4% superior al ejercicio anterior, los ingresos del año alcanzaron los MM\$149.917 -un aumento de 9,9% respecto de 2018- mientras que el margen bruto se ubicó por segundo año consecutivo por encima del 30%. Ello, sumado a una eficiente política de gastos de administración y ventas (8,7% de los ingresos), una estructura eficiente, y un balance sólido, permitió un cierre del ejercicio en línea con nuestro plan de negocios.

Estos resultados son consecuencia de la creciente fidelidad de nuestros clientes, basada en la consistente calidad de nuestras viviendas y de la consolidación de un modelo de negocios que ha mostrado ser exitoso y es-

table. En Paz Corp trabajamos mirando al largo plazo y privilegiamos el crecimiento fundado en comprender las necesidades habitacionales de nuestros compradores.

En 2019 nos concentramos en el desarrollo de viviendas de calidad dirigidas a los segmentos medios de centros urbanos en Chile y Perú, mercados que presentan una alta demanda. Adquirimos paños estratégicos en diversas comunas del Gran Santiago, que nos permitirán seguir cumpliendo en forma efectiva nuestros objetivos: desarrollar proyectos de calidad, que respondan a las necesidades de nuestros clientes, en ubicaciones estratégicas y que ofrezcan la posibilidad de vivir en una ciudad amable, con acceso a servicios y alta conectividad.

También nos hemos consolidado en los segmentos más altos de la Región Metropolitana, a través de importantes proyectos ubicados en Lo Barnechea y Vitacura, que nos han permitido diversificar nuestro portafolio de proyectos y expandir nuestra oferta de viviendas.

Por otro lado, Paz Corp ha asumido su responsabilidad como desarrollador inmobiliario, enfocándonos en generar proyectos que sean un aporte a la ciudad y al entorno en los que se emplazan. Así, en 2019 consolida-



“Estos resultados son consecuencia de la creciente fidelidad de nuestros clientes, basada en la consistente calidad de nuestras viviendas y de la construcción de un modelo de negocios que ha mostrado ser exitoso y estable.”

mos la línea de proyectos Urban Build Wear, que plantea lo urbano como una expresión cultural rica y atractiva para sus residentes. Se trata de proyectos pensados y diseñados para satisfacer las necesidades de profesionales y familias jóvenes en ubicaciones de alta conectividad.

En materia internacional, ya vemos los frutos de las mejoras introducidas en nuestro modelo de negocios en Perú para aprovechar de mejor forma la experiencia obtenida en más de una década de presencia en ese país. Así, durante 2019 nuestra filial peruana, Paz-Centenario, presentó un avance acumulado de 35,6% en cuanto a promesas netas (1.093 en miles de UF) y se inició la venta de 6 nuevas iniciativas, las que completaron un portafolio de 11 proyectos, de los cuales 9 corresponden a departamentos y 2 a casas.

En cuanto a Brasil, durante el periodo concretamos nuestra salida de este mercado, decisión que tomamos en 2015 tras concluir que las oportunidades del negocio inmobiliario eran más atractivas en Chile y Perú.

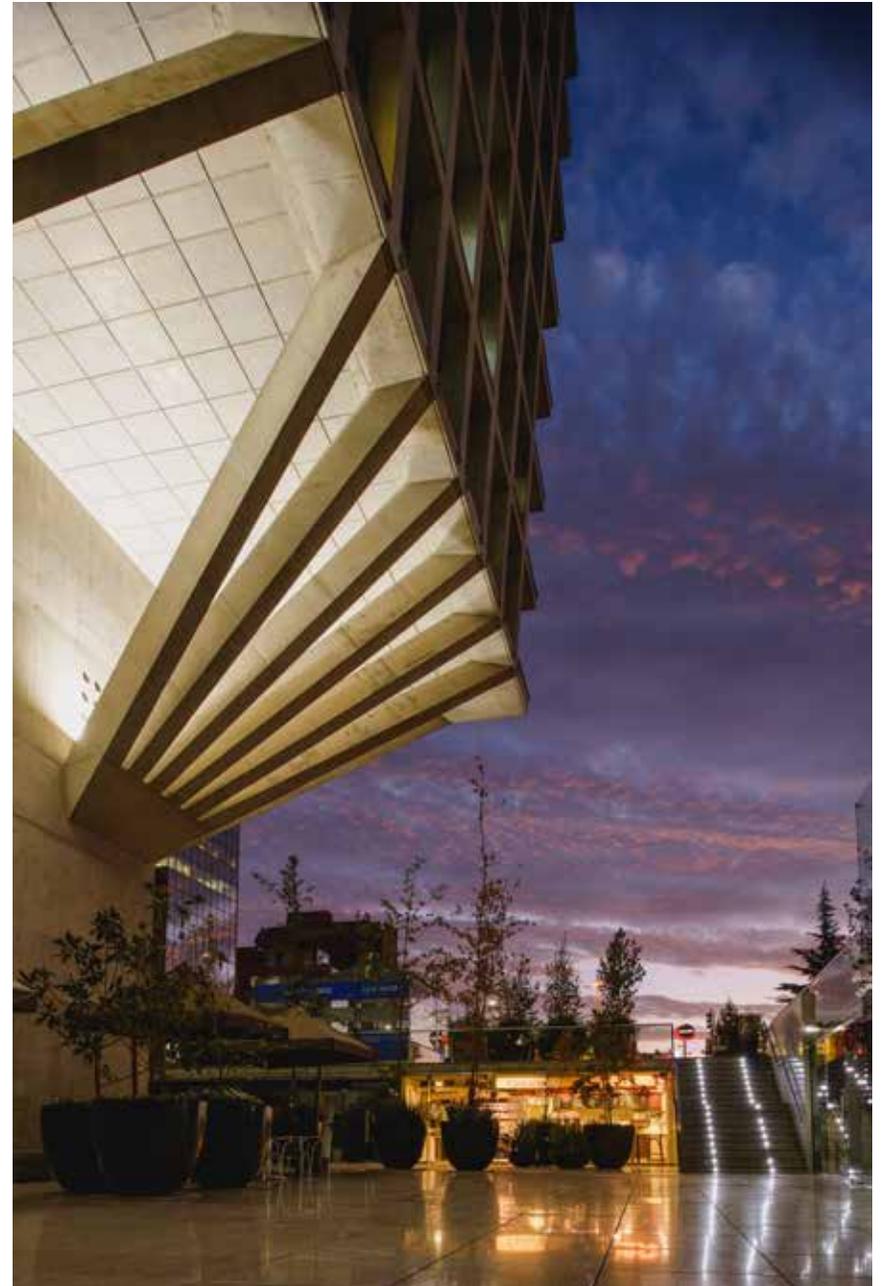
Aunque el año 2019 fue positivo para nuestra Compañía, y cumplimos con los objetivos trazados para el ejercicio, no podemos ignorar los desafíos que trae para el país y la industria inmobiliaria el escenario de mayor incertidumbre iniciado en el cuarto trimestre

del año. Evaluaremos los cambios que debemos introducir en nuestro modelo de negocios para aprovechar las oportunidades y mitigar las amenazas, con la confianza en nuestra capacidad y liderazgo para abordarlo. En estos tiempos más desafiantes requerimos más que nunca del compromiso personal y aporte que siempre ha caracterizado a quienes trabajan día a día en nuestros proyectos y obras. Todos, directores, gerentes, y los más de mil profesionales y trabajadores, son fundamentales para afrontar con éxito los nuevos desafíos.

Una vez más, agradecemos a nuestros accionistas por la confianza depositada en Paz Corp y a nuestros clientes por la permanente preferencia por nuestras viviendas. Es a ellos a quienes tenemos en el horizonte en cada proyecto que desarrollamos, y ellos son quienes nos inspiran para mantener nuestro liderazgo y ofrecerles las mejores soluciones habitacionales.



ENRIQUE
BONE SOTO
Presidente





[02]
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 en el sector inmobiliario en Chile.

Valores

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

Responsabilidad
Transparencia
Eficiencia
Austeridad



Pilares del Negocio

PERSONAS

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

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.

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 en Perú, y contamos con una estructura liviana y flexible, que puede adaptarse con velocidad a los cambios de la industria. También, hemos definido volúmenes de negocio para cada mercado, coherentes con un crecimiento prudente y sostenible. Asimismo, trabajamos para mantener nuestro liderazgo en calidad, de manera de ser la primera preferencia de los clientes.

FOCO EN EL CLIENTE

Nos esforzamos en conocer a fondo a nuestros clientes, estando al tanto de sus necesidades, sueños y preferencias. Queremos adelantarnos a sus requerimientos con calidad e innovación y brindarles la mejor asesoría en materia de vivienda. Para ello estamos constantemente innovando, buscando ofrecer un producto de alto estándar y una experiencia de servicio 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.



Ámbito de Negocios

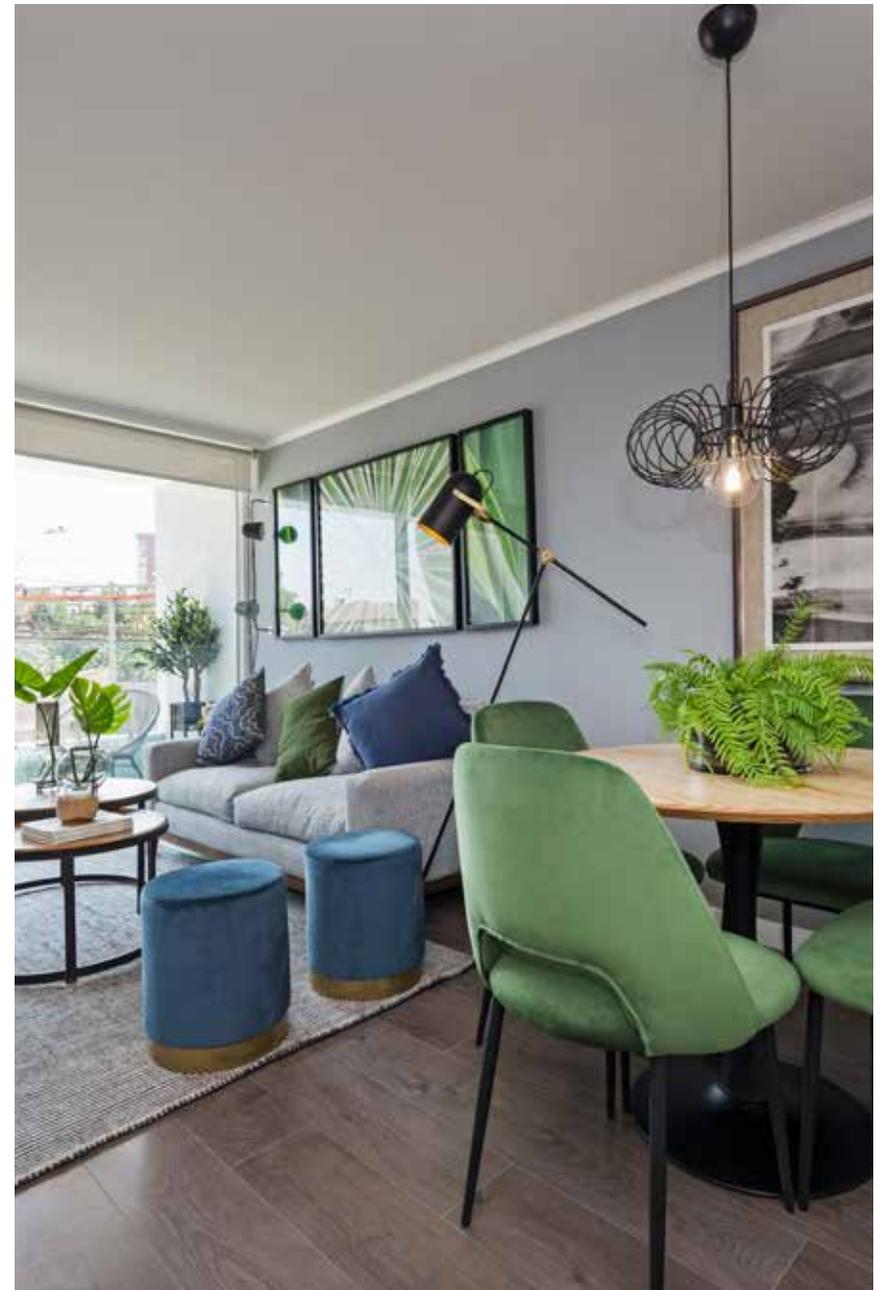
Paz Corp es una empresa inmobiliaria chilena con presencia en Chile y Perú. Nos respalda una trayectoria de más de 55 años en el desarrollo de viviendas con un enfoque en la innovación, calidad y eficiencia. Durante este periodo hemos concretado más de 65 proyectos y 35 mil viviendas.

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

Paz Corp ha establecido un plan de negocios a largo plazo que busca crear valor económico para sus accionistas y asegurar estabilidad en los flujos en una industria naturalmente cíclica. Esta estrategia busca ofrecer a nuestros clientes un portfolio diversificado de proyectos inmobiliarios el cual se construye en base al profundo conocimiento que hemos adquirido de las necesidades habitacionales de nuestros clientes. A la vez, intentamos tener un portfolio conservador de manera de evitar una exposición muy vulne-

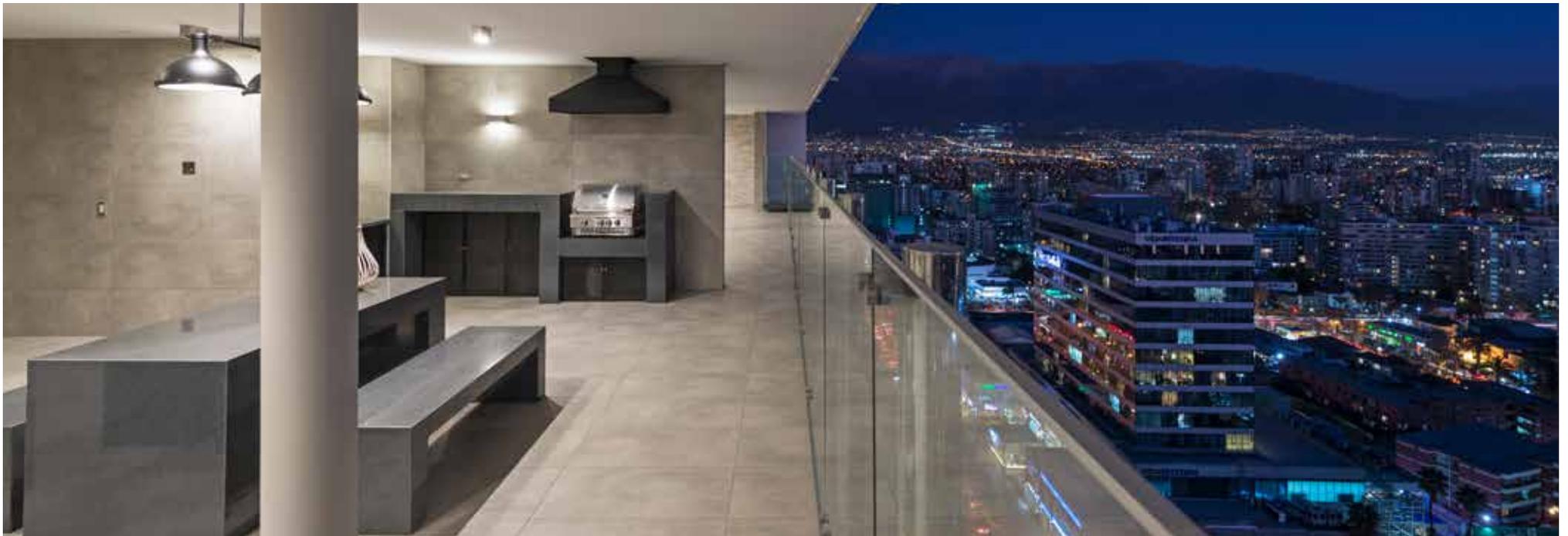
“La madurez conseguida a lo de nuestra trayectoria nos ha permitido ejercer el negocio inmobiliario bajo una eficiente gestión e integración de nuestras actividades, consolidándonos como una de las principales compañías de la industria.”

nable a los ciclos económicos que presenta la industria. Nos enfocamos en el diseño y construcción de viviendas innovadoras y de calidad, manteniendo una alta eficiencia operacional, privilegiando comunas con infraestructura y servicios consolidados, y que cuenten con una densidad poblacional relevante. De esta manera buscamos que nuestros proyectos logren velocidades de venta atractivas. A su vez contamos con una estructura organizacional liviana y eficiente, lo que nos permite generar márgenes interesantes y responder de manera oportuna a diferentes ciclos económicos.



Estructura Societaria

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

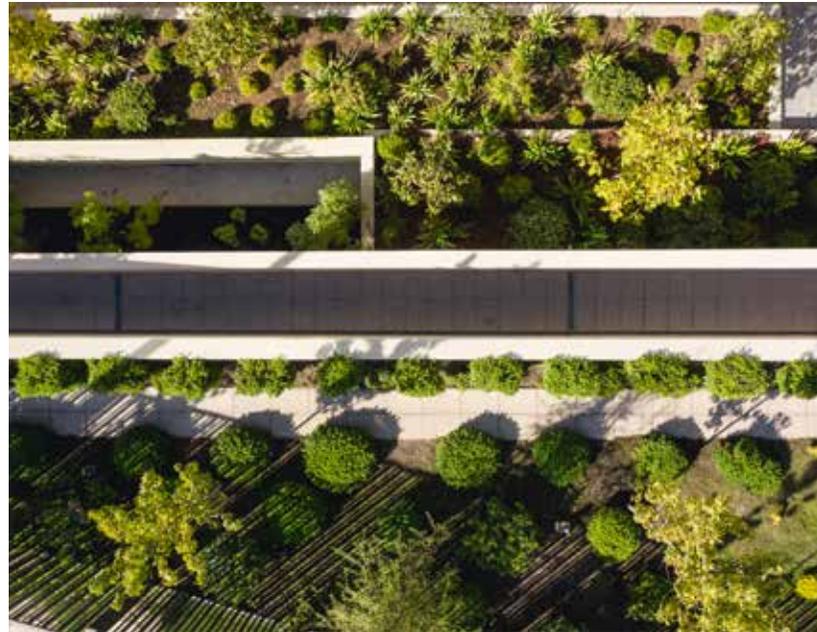


Principales Proveedores y Clientes

Los principales proveedores de Paz Corp S.A. y sus filiales en 2019 fueron: Comercial A y B Ltda., Hormigones Bicentenario S.A., Construmart S.A., Sodimac S.A., Grúas y Equipos Cruz del Sur Ltda., Heavenward Ascensores S.A., Feltrex S.A., Comercial MK Ltda., Polifusión S.A., Carpenter S.A., Melón Hormigones S.A., Metalúrgica Silcosil Ltda., Sociedad Petreos S.A., Teka

Chile S.A., Budnik y Laissle Ltda., Fca. de Puertas S Y P, y Tefra Proyectos S.A.

Respecto de la identificación de nuestros principales clientes, el modelo de negocios de Paz Corp implica una alta atomización de éstos. Dado lo anterior, durante el 2019 ningún cliente concentró individualmente más del 5,0% de los ingresos de la Compañía.



Propiedad e Instalaciones

La Compañía no cuenta con inversiones significativas en propiedades, plantas, equipos o instalaciones necesarias para su proceso de desarrollo y/o comercialización de bienes raíces, con excepción del banco de terrenos en Chile y Perú, cuyo costo histórico de compra alcanza las MUF7.557 (ver página 40).



Negocio Internacional

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 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. Es así como en 2019 finalizan las operaciones en Brasil.

PERÚ

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

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

Durante el año 2019 la economía peruana creció un 2,2%, levemente por debajo de las expectativas recientes y por debajo del 4,0% proyectado a inicios de 2019. De acuerdo al Instituto Nacional de Estadística e Informática del Perú, este crecimiento estuvo impulsado por los sectores de telecomunicaciones, administración pública y alojamiento y restaurantes, con crecimientos del 5,6%, 4,9% y 4,7%, respectivamente.

De acuerdo al estudio del "Info Inmobiliario de Perú", durante 2019 se vendieron 17.622 viviendas nuevas en Lima Metropolitana y el Callao, un aumento de 16,0% respecto del año 2018. Esta variación se explica por un entorno económico optimista, acompañado de mayor formalidad laboral y mayor profundidad del sistema financiero. Por otro lado, la oferta de viviendas llegó a 23.327 unidades, un 19,7% inferior al cierre de 2018, como consecuencia de la mayor demanda de viviendas en el año 2018. Durante el año 2019, Paz Centena-

rio prometió 667 unidades, un incremento de 32,6% respecto de 2018.

Durante el año 2019, Paz Centenario inició la entrega de 3 proyectos (2 de departamentos y 1 de casas) con una venta potencial de MUF349. En cuanto a inicios de venta, Paz Centenario lanza a la venta más de MUF 1.800 en 2019, incluyendo 3 proyectos de la nueva generación de edificios en Lima.

El año 2019 mostró un interesante dinamismo inmobiliario y esperamos que esta tendencia se mantenga. Lo anterior se basa en una expectativa de crecimiento económico en torno al 3,1% anual, medidas gubernamentales concretas para reducir la informalidad del mercado laboral y subsidios a la demanda de viviendas para la clase media, y un mercado hipotecario más profundo y competitivo.

Hitos 2019



UTILIDAD DE PAZ CORP

Durante el año 2019 la Compañía obtuvo una utilidad de MM\$24.726, un incremento de 12,0% respecto del año 2018 y registrando la segunda utilidad anual más alta de nuestra historia (después de la obtenida en 2015). Esta mejora anual se da por un mayor nivel de ingresos, un mejor margen bruto, un menor ratio de GAV/Ingresos, un mejor resultado fuera de explotación y una menor tasa efectiva de impuestos.



COMPAÑÍA FIRMA PROMESAS POR MUF9.100

Durante el año 2019 la Compañía prometió MUF 9.100, un incremento del 49,8% respecto al año anterior. De la misma forma, en Chile y Perú hubo un aumento en las promesas de un 56,4% y 35,6% respectivamente en comparación al cierre de 2018. Este mejor desempeño estuvo impulsado por un mayor dinamismo del mercado y por el inicio de ventas de 7 proyectos en Chile y 6 en Perú.



NUEVOS PROYECTOS EN PERÚ

Durante el año 2019 Paz Centenario lanzó a la venta tres proyectos de departamentos en Lima pertenecientes a una nueva generación de edificios, ubicados en terrenos estratégicos en distritos consolidados de clase media de la ciudad. Estos proyectos corresponden a Piazza, Pégola y Lima Uno, ubicados en los distritos de Pueblo Libre, Jesús María y Cercado de Lima, respectivamente. En su conjunto, los tres proyectos representan una venta potencial de MUF1.446 y 549 unidades. Con esto, la filial peruana lanza a la venta más de MUF1.800 en 2019, un incremento de casi cinco veces si se compara con 2018.



SE CONSOLIDA EL CONCEPTO “URBAN BUILD WEAR”

En 2019 se lanza a la venta Pop Art en la comuna de Santiago Centro, un nuevo proyecto bajo el concepto “Urban Build Wear”, que se suma a los proyectos Mosaic Art y Neo Art lanzados en 2018. Los proyectos realizados bajo este nuevo concepto destacan por su renovada propuesta de arquitectura, con edificios que se integran a su entorno y potenciando una vida urbana y de barrio. Estos edificios destacan por su conectividad, cercana a varias líneas de Metro y a una amplia gama de servicios.

Proyectos Destacados

01



CHILE

POP ART

SANTIAGO CENTRO, SANTIAGO

En el primer trimestre de 2019, la Compañía inició la venta de un nuevo proyecto bajo el concepto Urban Build Weare. Este edificio, ubicado estratégicamente en calle Carmen 90, contempla una venta potencial neta de IVA de MUF550. Está compuesto por 175 departamentos, con tipologías Home Studio y departamentos de 1 y 2 dormitorios. Además, posee acceso privilegiado a transporte público, y se encuentra ubicado a pasos de la estación de Metro Santa Lucía, barrio Lastarria, universidades, comercio y el Hospital Clínico UC Christus.

02



CHILE

COLOMBIA 7664

LA FLORIDA, SANTIAGO

Durante el cuarto trimestre de 2019, la Compañía inició la venta del proyecto Colombia 7664, ubicado en un sector estratégico en la comuna de La Florida, frente al Santuario Shoentatt y cercano a las estaciones de Metro Vicuña Mackenna y Vicente Valdés. Además posee fácil acceso a Autopista Vespucio Norte y se encuentra a minutos de Mall Plaza Vespucio. Este proyecto cuenta con departamentos de 1, 2 y 3 dormitorios. El proyecto contempla un total de 217 unidades con venta potencial neta de IVA de MUF700.

03



CHILE

PARQUE ARBOLEDA LO CURRO

VITACURA, SANTIAGO

Durante el segundo trimestre de 2019, la Compañía inició la entrega de la primera etapa del proyecto Parque Arboleda Lo Curro. Ubicado en el barrio residencial de Lo Curro en la comuna de Vitacura, el proyecto contempla departamentos de 2, 3 y 4 dormitorios más servicio con terminaciones y detalles de alto estándar. El proyecto se encuentra sobre un terreno de 4 hectáreas con un parque central de 25.000 m². Posee una venta potencial neta de IVA de MUF1.900 con un total de 94 unidades.

04



CHILE

MARCHANT PEREIRA 3361
ÑUÑO A, SANTIAGO

Durante el tercer trimestre de 2019, la Compañía inició la entrega del proyecto Marchant Pereira 3361, en la esquina de las calles Marchant Pereira con Irarrázaval, en la comuna de Ñuñoa. Este proyecto se ubica en las cercanías del atractivo sector de Plaza Ñuñoa, con accesos al transporte público y la estación de Metro Ñuñoa. El proyecto cuenta con un total de 303 departamentos de 1 y 2 dormitorios, con una venta potencial neta de IVA de MUF1.200.

05



PERÚ

PIAZZA
PUEBLO LIBRE, LIMA

En el segundo trimestre de 2019, Paz Centenario inició la venta del proyecto Piazza, ubicado en la zona de Pueblo Libre. El proyecto cuenta con 220 unidades, con departamentos de 1, 2 y 3 ambientes y una venta potencial neta de IVA de MUF450. El proyecto pertenece a la nueva generación de departamentos desarrollados por Paz Centenario, ubicados en zonas céntricas y dirigidos a un público objetivo más formal y con mayor acceso a financiamiento bancario.

06



PERÚ

PÉRGOLA
JESÚS MARÍA, LIMA

Durante el tercer trimestre de 2019, Paz Centenario inició la venta del proyecto Pégola en la zona de Jesús María. El proyecto contempla un total de 184 unidades de departamentos de 1, 2 y 3 dormitorios, con una venta potencial neta de IVA de MUF500. Similar al proyecto Piazza, Pégola es un edificio ubicado en una zona céntrica de Lima, perteneciente a la nueva generación de departamentos desarrollados por Paz Centenario.



[03]

ORGANIZACIÓN

Directorio

En la junta ordinaria de accionistas efectuada el 26 de abril de 2018 se renovó la totalidad del Directorio por un período de 3 años y, posteriormente en la sesión de directorio del 08 de mayo de 2018 se designó como

presidente de la Compañía a Enrique Bone Soto. De los 7 directores mencionados, Karen Ergas, Jennifer Soto y Roberto Zahler fueron elegidos en calidad de independientes.

	PRESIDENTE
	Enrique Bone Soto
	Ingeniero Civil Industrial, Pontificia Universidad Católica de Chile RUT: 6.056.216-4



VICEPRESIDENTE

Ricardo
Paz Daniels

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



DIRECTORA

Karen
Ergas Segal

Ingeniero Comercial,
Universidad de Chile
RUT: 9.613.197-6



DIRECTOR

Francisco
León Délano

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



DIRECTORA

Jennifer
Soto Urrea

Ingeniero Comercial,
Universidad de Chile
RUT: 10.984.260-5



DIRECTOR

Salvador
Valdés Correa

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



DIRECTOR

Roberto
Zahler Mayanz

Ingeniero Comercial,
Universidad de Chile
Máster en Economía,
Universidad de Chicago
RUT: 4.778.684-3



Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, se provisionó el 0,55% de las utilidades líquidas anuales de la Sociedad para el Presidente del Directorio según lo dispuesto en la "JOA 2019" y "JOA 2018" por M\$135.992 y M\$121.425, respectivamente. Éste último monto fue cancelado en su totalidad el 2 de abril de 2019.

Dado lo anterior, los montos devengados con cargo en resultados para los períodos terminados al 31 de diciembre de 2019 y 2018, por el concepto de remuneraciones al directorio, incluyendo el Plan de Incentivo antes señalados, ascienden a M\$487.313 y M\$597.602, respectivamente.

RETRIBUCIÓN DIRECTORIO		01-01-2019 AL 31-12-2019			01-01-2018 AL 31-12-2018	
NOMBRE	CARGO	DIRECTORIO M\$	COMITÉ DE RIESGOS Y MATERIAS AFINES M\$	COMITÉ DE DIRECTORES M\$	DIRECTORIO M\$	COMITÉ DE DIRECTORES M\$
Enrique Bone Soto	Presidente (1)	100.377	10.038	-	75.279	9.790
Salvador Valdés Correa	Director	30.113	10.038	-	29.370	9.790
Ricardo Paz Daniels	Director	30.113	10.038	-	29.370	9.790
Jennifer Soto Urrea	Director (2)	30.113	10.038	-	19.675	6.558
Francisco León Délano	Director	30.113	-	10.038	29.370	9.790
Karen Ergas Segal	Director (2)	30.113	-	10.038	19.675	6.558
Roberto Zahler Mayanz	Director (2)	30.113	-	10.038	19.675	6.558
Juan Pablo Armas Mac Donald	Presidente (3)	-	-	-	32.316	6.463
Hermann Von Mühlenbrock Soto	Director (3)	-	-	-	9.695	3.232
Nicolás Majluf Sapag	Director (3)	-	-	-	9.695	3.232
TOTAL		281.055	40.152	30.144	274.120	71.761

- (1) Electo como presidente de la Sociedad con fecha 8 de mayo de 2018
 (2) Electos como Directores de la Sociedad con fecha 26 de abril de 2018
 (3) Cargos vigentes hasta el 26 de abril de 2018

Administración

ARIEL MAGENDZO W.

Gerente General

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

IGNACIO ALARCÓN S.

Gerente de Proyectos
Inmobiliarios

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

JORGE MOLINA L.

Gerente
de Construcción

Ingeniero Constructor,
Universidad Tecnológica
Metropolitana
RUT: 11.262.394-9

NICOLÁS COSTANZI C.

Gerente de Administración
y Finanzas

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

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

ISABEL MARTÍNEZ D.

Gerente
de Arquitectura

Arquitecta, Universidad de
Chile
RUT: 8.961.952-1

CLAUDIA ZAPATA M.

Gerente
Comercial

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



REMUNERACIONES DE LA ADMINISTRACIÓN

Las remuneraciones con cargo a resultado del equipo gerencial de Paz Corp S.A. ascienden a M\$1.918.001 y M\$1.829.989 por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2019 y 2018, considerando 7 ejecutivos. Paz Corp S.A. y Subsidiarias tienen establecido un plan de incentivo por cumplimiento de objetivos individuales para sus principales ejecutivos. Estos incentivos contemplan un rango mínimo y máximo de remuneraciones brutas, los cuales se cancelan durante el primer trimestre de cada año.

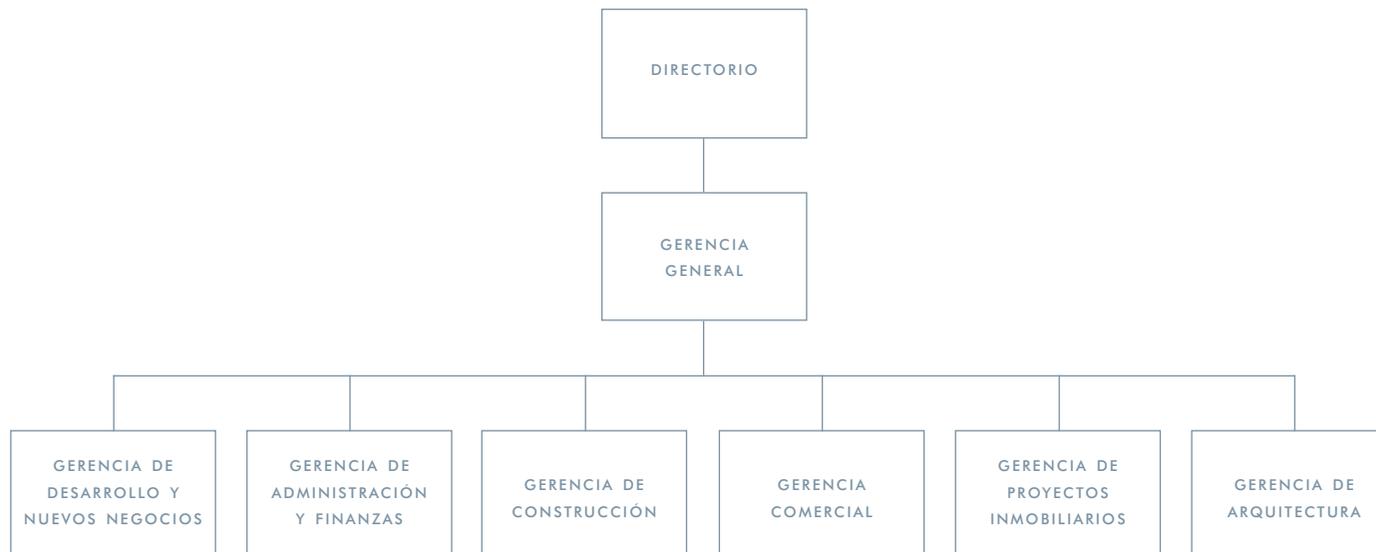
Adicionalmente, para los ejecutivos principales de la Sociedad se ha establecido un

bono de retención cuyo cargo a resultado es por M\$502.042 y M\$611.144 al 31 de diciembre de 2019 y 2018.

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, el cual está basado en 7.040.480 acciones de la Sociedad. Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, se ha generado un cargo a resultado por este concepto de M\$824.110 y M\$1.165.411, respectivamente.



ORGANIGRAMA



DISTRIBUCIÓN DEL PERSONAL

31-12-2019					
PAÍS	GERENTES Y PRINCIPALES EJECUTIVOS	PROFESIONALES, TÉCNICOS Y VENDEDORES	TRABAJADORES DE LA CONSTRUCCIÓN Y OTROS	TOTAL	PROMEDIO DEL PERÍODO
Chile	7	155	1.508	1.670	1.496
Perú	1	76	-	77	72
Brasil	1	4	-	5	7
TOTAL	9	235	1.508	1.752	1.575

31-12-2018					
PAÍS	GERENTES Y PRINCIPALES EJECUTIVOS	PROFESIONALES, TÉCNICOS Y VENDEDORES	TRABAJADORES DE LA CONSTRUCCIÓN Y OTROS	TOTAL	PROMEDIO DEL PERÍODO
Chile	7	160	1.120	1.287	1.285
Perú	1	73	-	74	71
Brasil	1	6	-	7	7
TOTAL	9	239	1.120	1.368	1.363



Responsabilidad Social y Desarrollo Sostenible

Diversidad directorio Chile

NÚMERO DE PERSONAS POR GÉNERO	
Femenino	2
Masculino	5
TOTAL GENERAL	7

NÚMERO DE PERSONAS POR NACIONALIDAD	
Chilena	7
Extranjera	-
TOTAL GENERAL	7

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

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

Diversidad gerencia Chile

NÚMERO DE PERSONAS POR GÉNERO	
Femenino	2
Masculino	5
TOTAL GENERAL	7

NÚMERO DE PERSONAS POR NACIONALIDAD	
Chilena	6
Extranjera	1
TOTAL GENERAL	7

NÚMERO DE PERSONAS POR RANGO ETARIO	
Menor 30 años	-
Entre 30 y 40 años	-
Entre 41 y 50 años	3
Entre 51 y 60 años	4
Entre 61 y 70 años	-
Mayor a 70 años	-
TOTAL GENERAL	7

NÚMERO DE PERSONAS POR RANGO DE ANTIGÜEDAD	
Menor a 3 años	-
Entre 3 y 6 años	-
Entre 6 y 9 años	-
Entre 9 y 12 años	2
Mayor a 12 años	5
TOTAL GENERAL	7

Diversidad organización Chile

NÚMERO DE PERSONAS POR GÉNERO	
Femenino	438
Masculino	1.225
TOTAL GENERAL	1.663

NÚMERO DE PERSONAS POR NACIONALIDAD	
Chilena	1.437
Extranjera	226
TOTAL GENERAL	1.663

NÚMERO DE PERSONAS POR RANGO ETARIO	
Menor 30 años	359
Entre 30 y 40 años	473
Entre 41 y 50 años	381
Entre 51 y 60 años	303
Entre 61 y 70 años	128
Mayor a 70 años	19
TOTAL GENERAL	1.663

NÚMERO DE PERSONAS POR RANGO DE ANTIGÜEDAD	
Menor a 3 años	1.434
Entre 3 y 6 años	83
Entre 6 y 9 años	66
Entre 9 y 12 años	44
Mayor a 12 años	36
TOTAL GENERAL	1.663

BRECHA SALARIAL POR GÉNERO			GERENCIAS CORPORATIVAS	GERENCIAS	SUBGERENCIAS Y JEFATURAS	PROFESIONALES, TÉCNICOS Y ADMINISTRATIVOS
Mujeres	Sueldo Bruto Promedio	M\$	9.723	-	2.708	498
Hombres			18.137	5.525	1.992	501
PROPORCIÓN			54%	N/A	136%	99%

Gobierno Corporativo

En junta ordinaria de accionistas de la Sociedad celebrada el 24 de abril de 2019, se aprobó otorgar remuneración bruta fija mensual de UF30 para cada miembro del Comité de Directores, incluido su Presidente. Asimismo, se aprobó otorgar una remuneración bruta fija mensual ascendente a UF30 para cada director que fuese miembro de algún comité directivo de la Sociedad definido por el Directorio, distinto al Comité de Directores del artículo 50 bis de la Ley sobre Sociedades Anónimas, no siendo acumulativa cuando algún director participare en dos o más comités de la Sociedad.

Comité de Directores

El Comité de Directores de Paz Corp S.A. fue elegido en sesión de directorio el 8 de mayo de 2018 por un periodo de 3 años. Quedó compuesto por los directores Francisco León Déllano, Karen Ergas Segal y Roberto Zahler Mayanz, estos dos últimos en calidad de independientes, y asumiendo Francisco León Déllano como presidente del comité. En junta ordinaria de accionistas de la Sociedad celebrada el 24 de abril de 2019, se aprobó la cantidad de UF3.500 como presupuesto de gastos para el funcionamiento del Comité de Directores para el periodo que va desde abril de 2019 hasta marzo de 2020.

Durante 2019, el Comité de Directores se abocó principalmente al conocimiento de materias de su competencia, de acuerdo con lo establecido en el artículo 50 bis de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas. En específico, el Comité realizó las siguientes actividades: (i) Examinó el balance y estados financieros trimestrales y anuales de la Sociedad, junto con sus notas explicativas y análisis razonado, de manera previa a la aprobación de dichos antecedentes por parte del Directorio; (ii) Examinó e informó fundamentadamente las operaciones con personas relacionadas que se presentaron durante el ejercicio, teniendo en cuenta si estas se celebran en condiciones de equidad similares a las de mercado y si resultaban convenientes para los intereses sociales; (iii) Preparó una política formal sobre operaciones con banco Scotiabank, en atención a la designación de la directora Karen Ergas como directora de dicho banco; (iv) Revisó en detalle el informe de control interno emitido por la empresa de auditoría externa; (v) Revisó los criterios y procedimientos aplicados que tiene la Sociedad para aprobar el otorgamiento de garantías a favor de sus filiales, entregando su visión y observaciones a la administración en relación con dicha materia; (vi) Se reunió periódicamente con los auditores externos, a fin de interiorizarse del proceso de auditoría, del estado de avance y solución de las principales observaciones de-

rivadas del informe de control interno efectuadas por los auditores externos de la Sociedad y de velar por el correcto desempeño del mismo; revisar en conjunto los estados financieros de la Sociedad; y conocer cómo ha funcionado la relación entre los miembros de la empresa de auditoría externa y la Sociedad; (vii) Examinó los sistemas de remuneraciones y planes de compensación de los gerentes y ejecutivos principales, incluyendo un análisis sobre el método de valorización del plan de compensación del Gerente General y se pronunció sobre el otorgamiento de bonos de desempeño por el trabajo realizado en 2019 por los principales ejecutivos de la Sociedad; (viii) Propuso al Directorio nombres para los auditores externos y clasificadores privados de riesgo a ser sugeridos a la junta ordinaria de accionistas; (ix) Preparó el informe anual de gestión correspondiente al periodo 2019/2020; (x) Preparó la agenda anual para el ejercicio 2020/2021.

Comité de Riesgos y Asuntos Afines

El Comité de Riesgos y Asuntos Afines de Paz Corp S.A. fue elegido en sesión de directorio el 08 de mayo de 2018 por un periodo de 3 años. Quedó compuesto por los directores Enrique Bone Soto, Ricardo Paz Daniels, Salvador Valdés Correa y Jennifer Soto Urra, asumiendo Enrique Bone Soto como pre-

sidente del mismo. El Comité de Riesgos y Asuntos Afines se abocó al conocimiento de (i) el análisis y mejora del funcionamiento de auditoría interna, revisión de los informes de auditoría interna y seguimiento del plan anual del auditor interno; (ii) análisis y mitigación de riesgos de la Sociedad, y revisión y preparación de protocolos basados en los riesgos identificados; (iii) revisión de la carta de control interno preparado por la empresa de auditores externos para ser presentado al directorio; (iv) la planificación anual de auditoría basada en riesgos; (v) la coordinación de trabajo con la unidad de gestión de riesgos de la Sociedad; (vi) la revisión de las distintas políticas y normas de organización interna de la Sociedad, referidas a asuntos tales como ciberseguridad, ética y buenas prácticas corporativas, donaciones, diversidad e inclusión, y responsabilidad social empresarial; (vii) la revisión de la Norma de Carácter General N°385 emitida por la CMF, y la evaluación e implementación de mejoras en base a dicha norma, (viii) revisión y ajustes al protocolo de la política de donaciones de la Sociedad, y aprobación del presupuesto y asignación de donaciones para el ejercicio 2019/2020; (ix) revisó los temas a ser tratados durante la capacitación anual del Directorio; y (x) en general, las posibilidades de mejora en el control de los procesos y protocolos internos de la Sociedad.

Políticas de Inversión y Financiamiento



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

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

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

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

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

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



[04]
PROPIEDAD

Control de la Sociedad



Paz Corp S.A. es controlada por un grupo de accionistas (el Grupo Controlador), que en conjunto posee 48,11% del total de las acciones suscritas y pagadas de la Sociedad. Las participaciones individuales de los accionistas que componen el Grupo Controlador, el detalle de los controladores finales y las personas naturales de los mismos, son los siguientes:

- (i) Inversiones Globus Limitada, rol único tributario N°78.884.690-8, titular de 37.012.423 acciones al cierre de 2019, representativas de 13,06% del total de las acciones suscritas y pagadas de la Sociedad. Esta Sociedad es controlada por Andrés David Paz Daniels, cédula nacional de identidad N°6.992.926-5, con 99,84% de participación en el capital social.
- (ii) Inversiones Quantum Limitada, rol único tributario N°78.884.670-3, titular de

34.673.254 acciones, representativas de 12,24% del total de las acciones suscritas y pagadas de la Sociedad. Esta Sociedad no tiene socio controlador, siendo sus socios principales Ariel Moisés Magendzo Weinberger, cédula nacional de identidad N°6.229.344-6, y Jacqueline Paz Daniels, cédula nacional de identidad N°6.992.927-3, cada uno con 49,0% de participación en el capital social. Por otra parte, Ariel Moisés Magendzo Weinberger, cédula nacional de identidad N°6.229.344-6, es titular de 756.750 acciones, representativas de 0,27% del total de las acciones suscritas y pagadas de la Sociedad.

- (iii) Inversiones Brakers Limitada, rol único tributario N°78.884.700-9, titular de 31.814.719 acciones, representativas de 11,23% del total de las acciones suscritas y pagadas de la Sociedad. Esta Sociedad es controlada por Ricardo Alejandro Paz

Daniels, cédula nacional de identidad N° 6.992.925-7, con 86,20% de participación en el capital social.

- (iv) Inversiones B y J Limitada, rol único tributario N°78.884.660-6, titular de 30.745.945 acciones, representativas de 10,85% del total de las acciones suscritas y pagadas de la Sociedad. Esta Sociedad no tiene socio controlador, siendo sus únicos socios Benjamín Paz Tchimino, cédula nacional de identidad N°3.592.360-8, y Julia Daniels Levy, cédula nacional de identidad N°3.639.848-5, cada uno con 50% de participación en el capital social. Por su lado, Benjamín Paz Tchimino posee 717.000 acciones, correspondientes al 0,25% de la Compañía en custodia de la corredora de Banchile.
- (v) Inversiones Quantum Dos Limitada, rol único tributario N° 77.035.804-3, titular de 619.618 acciones, representativas de 0,22% del total de las acciones suscritas y

pagadas de la Sociedad. Esta Sociedad no tiene socio controlador, siendo sus socios principales Ariel Moisés Magendzo Weinberger, cédula nacional de identidad N°6.229.344-6, y Jacqueline Paz Daniels, cédula nacional de identidad N°6.992.927-3, cada uno con 50,0% de participación en el capital social.

Pactos de la Sociedad

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

Estructura de la Propiedad

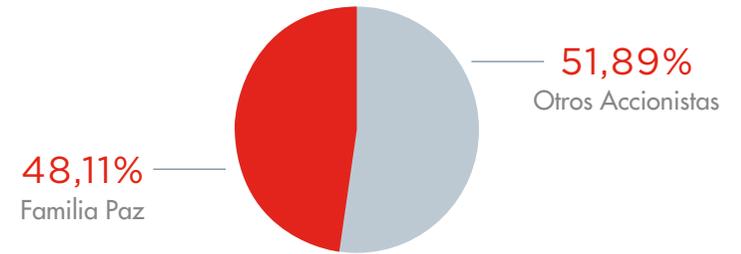


El capital de la Sociedad se divide en 283.369.203 acciones nominativas y ordinarias, de igual valor cada una, de una misma serie y sin valor nominal. De este total, 1.750.000 acciones fueron reservadas para planes de compensación destinados a ejecutivos y trabajadores de la Sociedad y sus filiales, estando todas a la fecha ya suscritas y pagadas. Al cierre de 2019, el total de los accionistas de la Compañía fue de 102.

Los principales accionistas de Paz Corp S.A. al 31 de diciembre de 2019 son los siguientes:

PRINCIPALES ACCIONISTAS	DIC-19	PORCENTAJE
BTG PACTUAL SMALL CAP CHILE FONDO DE INVERSION	39.927.982	14,09%
INVERSIONES GLOBUS LIMITADA	37.012.423	13,06%
INVERSIONES QUANTUM LIMITADA	34.673.254	12,24%
INVERSIONES BRAKERS LIMITADA	31.814.719	11,23%
INVERSIONES B Y J LIMITADA	30.745.945	10,85%
COMPASS SMALL CAP CHILE FONDO DE INVERSION	26.103.872	9,21%
SIGLO XXI FONDO DE INVERSION	24.519.059	8,65%
FONDO DE INVERSION SANTANDER SMALL CAP	11.618.334	4,10%
CHILE FONDO DE INVERSION SMALL CAP	7.119.419	2,51%
FONDO MUTUO BTG PACTUAL CHILE ACCION	5.457.223	1,93%
BANCO DE CHILE POR CUENTA DE CITI NA NEW YORK CLIE	4.532.918	1,60%
LARRAIN VIAL S A CORREDORA DE BOLSA	4.013.572	1,42%
OTROS	25.830.483	9,12%

Títulos Accionarios



Composición accionaria

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

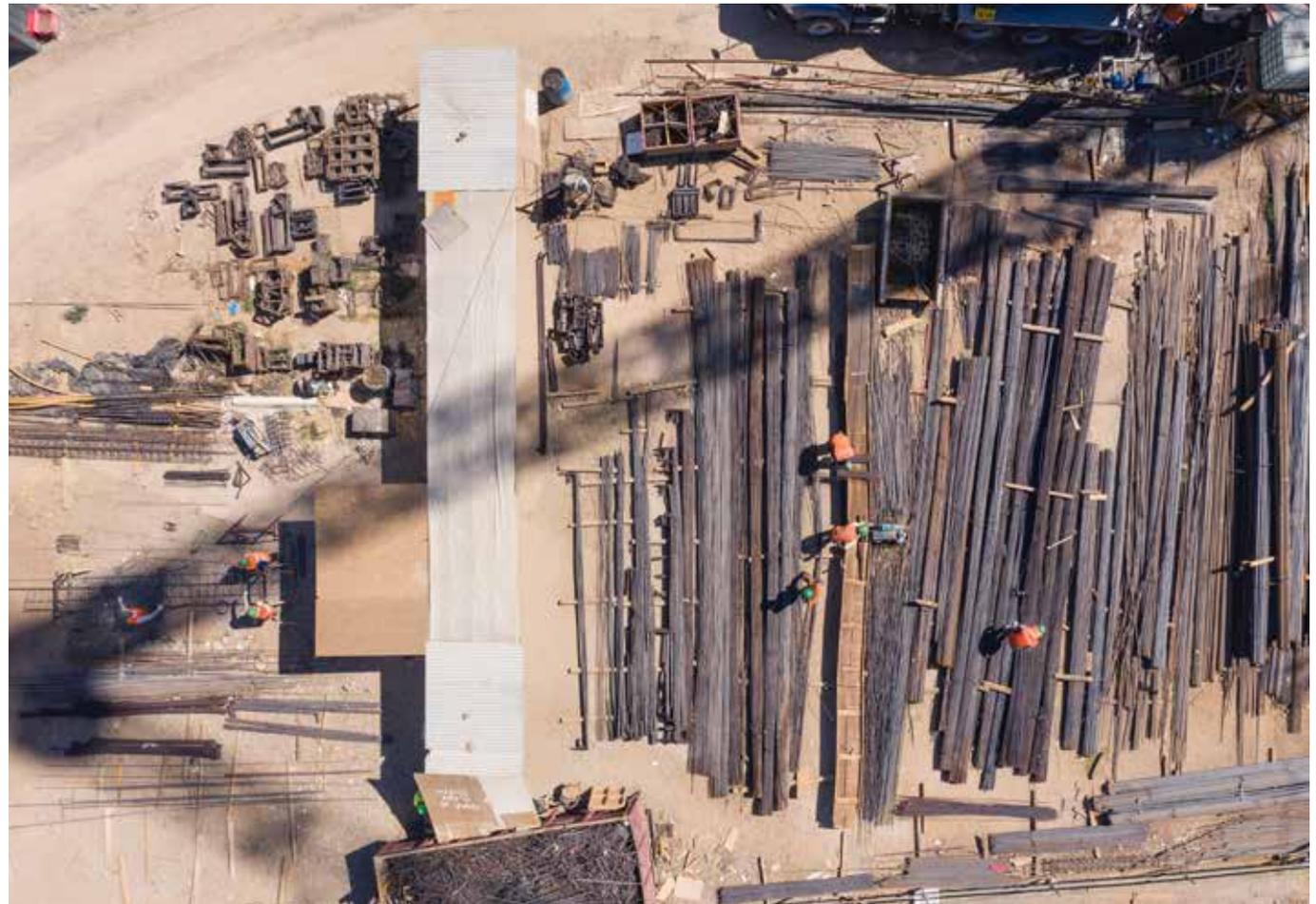
Nº de acciones emitidas: 283.369.203

Nº de acciones suscritas y pagadas: 283.369.203

El grupo controlador de la Compañía está formado por la familia Paz, con una participación al 31 de diciembre del 2019 de 48,11%, superior a la participación de 43,51% que mantenía al cierre de diciembre de 2018.

Política de dividendos

En la junta ordinaria de accionistas de la Sociedad, celebrada el 24 de abril de 2019, se aprobó que la Compañía distribuya un dividendo de \$31 por acción a contar del día 24 de mayo de 2019. Esto significa una política de dividendos del 39,79% de la utilidad líquida distribuible del ejercicio 2018.



Utilidad distribuible

La utilidad líquida distribuible por el ejercicio 2019 es la siguiente:

UTILIDAD LÍQUIDA DISTRUIBLE	31-12-2019 M\$	31-12-2018 M\$
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	24.725.792	22.077.363
Utilidad líquida distribuible	24.725.792	22.077.363

De acuerdo a la política de dividendos, se propondrá a la Junta Ordinaria de Accionistas, a realizarse el 22 de abril de 2020,

distribuir un dividendo definitivo equivalente de al menos 30% de la utilidad líquida distribuible, es decir, de \$26,18 por acción.

Nº 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
4	Definitivo	26-05-2017	29,00	2016
5	Definitivo	25-05-2018	30,00	2017
6	Definitivo	24-05-2019	31,00	2018





[05]

RESULTADOS

Desempeño de la Compañía

“La estrategia de Paz Corp tiene un enfoque 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 la Compañía”.

Indicadores financieros

Durante el año 2019, la utilidad de los controladores de la Compañía alcanzó MM\$24.726, un aumento de MM\$2.648 respecto de la obtenida en 2018. El incremento de la utilidad de la Compañía se explica por el mayor nivel de ingresos, un mayor margen bruto, un menor ratio de GAV/Ingresos, un mejor resultado fuera de explotación y una menor tasa efectiva de impuestos.

Acumulados al cierre del periodo de 2019, los Ingresos de Explotación aumentaron en MM\$13.559 como consecuencia de una mayor venta de inmuebles por MM\$27.182 principalmente en Chile, debido a la mayor disponibilidad de stock de entrega inmediata

con que contó la Compañía, dado que entre diciembre de 2018 y diciembre de 2019 se inició la escrituración de 4 proyectos con una venta potencial de MUF5.610, mientras que entre diciembre de 2017 y diciembre de 2018 se inició la entrega de 5 proyectos con una venta potencial de MUF3.466. El mayor nivel de ingresos de 2019 fue parcialmente compensado por el rubro venta de terrenos, producto de una menor venta de terrenos a sociedades con socios minoritarios.

Por su lado, a diciembre de 2019, los Gastos de Administración y Ventas (GAV) alcanzaron los MM\$13.116, levemente inferiores a los MM\$13.120 de 2018. La disminución en el volumen de GAV acumulado se debe principalmente a un menor efecto en

resultado relacionado a pagos basados en acciones, producto de la disminución en el precio ponderado de la acción experimentada al cierre del presente ejercicio respecto de 2018. El valor de los pagos basados en acciones se determina en función de la variación del precio ponderado de los últimos 60 días de la acción de la Sociedad. Lo anterior se ve compensado parcialmente por un mayor efecto en resultado relacionado a remuneraciones, asesorías y honorarios. El ratio GAV/Ingresos acumulado a diciembre 2019 llega a 8,7%, inferior al 9,6% acumulado a diciembre 2018 y en línea con el plan de negocios de la Compañía.

Con todo lo anterior, el Resultado operacional de la Compañía alcanzó MM\$36.729, un aumento de MM\$5.243 respecto de la ganancia operacional obtenida en 2018, la cual alcanzó MM\$31.486. Lo anterior se explica principalmente por el mayor nivel de ingresos registrados en el periodo y un menor GAV proporcional. Con esto, el margen operacional registró un 24,5%. Por su lado, el EBITDA de este año fue de MM\$44.355, un aumento de MM\$7.222 respecto del mismo periodo de 2018. Por su lado, el margen EBITDA a diciembre 2019 alcanzó 25,0%, un leve incremento respecto del 24,8% obtenido en 2018.

El Resultado No Operacional de la Compañía registró una ganancia de MM\$889, superior

a la ganancia de MM\$356 a diciembre de 2018. Esta variación se explica por mayores Otros Ingresos por función, explicado por mayores multas por desistimiento; menores Ingresos financieros, debido a menores tasas de inversión; menores Costos financieros, debido al menor saldo de deuda de proyectos escriturando; un mejor resultado por diferencia por tipo de cambio, debido a una apreciación del real brasilero respecto del peso chileno en 2019; y un mayor resultado en Participación en ganancia (pérdida) asociadas, debido a la escrituración del proyecto desarrollado por Inmobiliaria Arboleda SpA.

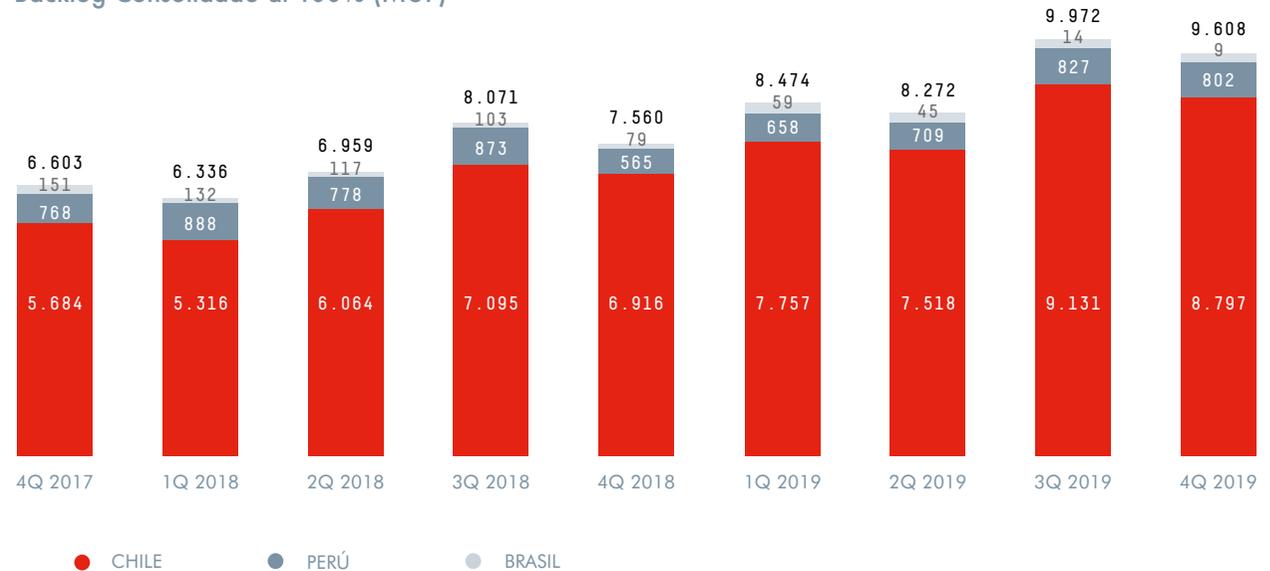
La utilidad antes de impuestos en 2019 registró MM\$37.618, un aumento del 18,1%. Con esto, la utilidad total de la Compañía aumentó en 23,3%. Estos resultados se explican por el mayor nivel de ingresos, un mayor margen bruto, un menor ratio de GAV/Ingresos, un mejor resultado fuera de explotación y una menor tasa efectiva de impuestos, que baja de 29,1% a 26,0% producto de la menor apreciación del tipo de cambio en filiales extranjeras. Por su parte, la utilidad de los controladores aumenta en 12,0%.

Por último, el leverage financiero del año 2019 alcanzó 1,39x, un aumento respecto del 1,17x del 2019 y en línea con el plan de negocios de la Compañía.

Backlog de Promesas

Al 31 de diciembre de 2019 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF9.608. De este total, MUF8.897 aportarán a los ingresos proporcionales de la Compañía. A nivel consolidado, MUF8.186 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF711 serán consolidadas como parte del Resultado No Operacional (Participación en Ganancias (pérdidas) de Asociadas).

Backlog Consolidado al 100% (MUF)



BACKLOG MILES UF	2019	2020	2021	2022	TOTAL PROPORCIONAL
1T	682	1.485	1.510	259	
2T	891	488	13	111	
3T	719	533	1.096	-	
4T	934	155	20	-	
TOTAL	3.226	2.661	2.639	371	8.897
Chile	2.967	2.535	2.614	371	
Perú	250	126	25	-	
Brasil	9	-	-	-	
TOTAL	3.226	2.661	2.639	371	8.897

Indicadores de Actividad

Portafolio al 31 de diciembre de 2019

CHILE-VIVIENDAS											
DEPARTAMENTOS	N° DE PROY	N° DE ETAPAS	TOTAL		ENTREGAS		PROMESAS		DISPONIBLE		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	9	9	2.143	9.812	1.942	7.786	30	356	171	1.670	92,0%
En Desarrollo	21	21	5.484	19.740	-	-	2.757	8.387	2.727	11.353	50,3%
TOTAL CHILE	30	30	7.627	29.552	1.942	7.786	2.787	8.743	2.898	13.022	62,0%

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	9	9	1.414	2.458	1.116	1.950	162	248	136	260	90,4%
En Desarrollo		5	672	1.710	-	-	130	305	542	1.405	19,3%
Departamentos (PC)	9	14	2.086	4.168	1.116	1.950	292	553	678	1.665	67,5%
Escriturando	2	4	1.028	1.451	908	1.308	114	135	6	8	99,4%
En Desarrollo		3	319	400	-	-	91	115	228	285	28,5%
Casas (Villa Club)	2	7	1.347	1.851	908	1.308	205	249	234	294	82,6%
TOTAL PERÚ	11	21	3.433	6.019	2.024	3.258	497	802	912	1.958	73,4%

TOTAL RESIDENCIAL	41	51	11.060	35.571	3.966	11.045	3.284	9.545	3.810	14.981	65,6%
--------------------------	-----------	-----------	---------------	---------------	--------------	---------------	--------------	--------------	--------------	---------------	--------------

CHILE-OFCINAS											
PROYECTOS DE OFICINAS	N° DE PROY	N° DE ETAPAS	TOTAL		ENTREGAS		PROMESAS		DISPONIBLE		% DE VENTA
			MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	
Oficinas	2	2	20.807	1.629	10.721	704	432	36	9.654	889	53,6%



El portafolio habitacional presenta 11.060 unidades por un valor potencial de ventas de MUF35.571. De este total, 3.966 unidades con un valor de MUF11.045 se encuentran escrituradas y entregadas; de la misma forma 3.284 unidades con un valor de venta de MUF9.545 se encuentran con promesas de compraventa y 3.810 unidades por un monto de MUF14.981 se encuentran disponibles para la venta. Con esto, el 65,6% de las unidades del portafolio se encuentran promesadas o vendidas.

Al 31 de diciembre de 2019, el total de viviendas disponibles para entrega inmediata era de 313, las que alcanzan un valor de MUF1.937. Es decir, el 12,9% del monto disponible para la venta es de entrega inmediata, lo que representa una proporción saludable tomando en cuenta el pago de la deuda asociada a proyectos, mantención de stock y capacidad de gestionar entregas por parte de la Compañía.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile se compone de 30 proyectos, de

los cuales 9 se encuentran en escrituración y 21 en desarrollo. Los 9 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 92,0%, lo cual indica un buen nivel de venta. Por otro lado, los 21 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 50,3%, superior al avance promedio de obras del 42,2%.

El portafolio en Perú presenta 11 proyectos compuestos de 21 etapas, de las cuales 14 corresponden a etapas de departamentos y 7 a etapas de casas. De las etapas de

proyectos de departamentos, 9 de ellas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 90,4%. Por otro lado, las 5 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 19,3%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, 4 etapas se encuentran en estado de escrituración con un avance en ventas del 99,4% y 3 etapas en desarrollo, con el 28,5% vendido.

Escrituras y Promesas

Al cierre de diciembre de 2019 se realizaron escrituras por un total de MUF6.981, lo que representa un aumento de MUF1.824 respecto al mismo periodo del año anterior. El aumento en las escrituras acumuladas a diciembre 2019 se debe principalmente a un aumento en MUF2.072 en las escrituras de Chile en el periodo, debido a una mayor disponibilidad de stock para entrega inmediata. Por su parte, en Perú hubo una disminución de MUF146 en las escrituraciones, producto de un menor stock de inventario para entrega inmediata.

Por otro lado, las promesas del cuarto trimestre de 2019 alcanzaron las MUF1.118, una disminución de MUF568 respecto del cuarto trimestre de 2018, debido a una disminución en los niveles prometados del periodo en Chile. Esta variación se debe a que entre septiembre y noviembre de 2019 se inició la venta de solo un proyecto en Chile, con una venta potencial de MUF773, mientras que en igual periodo de 2018 se inició la venta de cuatro proyectos con, una venta potencial de MUF4.161. Además de lo anterior, la Compañía presentó menores velocidades de venta a las esperadas producto de la situación país experimentada en el periodo. A nivel acumulado, las promesas a diciembre de 2019 presentan un aumento de MUF3.024 respecto de igual periodo de 2018, llegando a MUF9.100.

MUF 6.981

Escrituras

MUF 9.100

Promesas

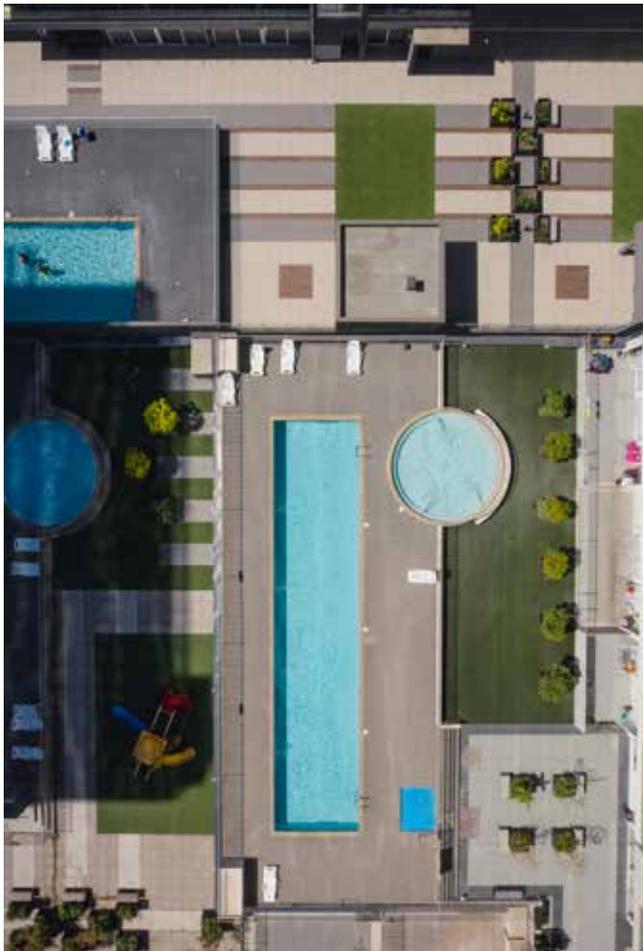


ESCRITURAS	MUF			UNIDADES		
	2019	2018	VAR. %	2019	2018	VAR. %
Chile	5.899	3.827	54,1%	1.311	1.244	5,4%
Perú	905	1.051	(13,9%)	558	661	(15,6%)
Brasil	177	279	(36,6%)	154	194	(20,6%)
TOTAL	6.981	5.157	35,4%	2.023	2.099	(3,6%)

PROMESAS	MUF			UNIDADES		
	2019	2018	VAR. %	2019	2018	VAR. %
Chile	7.901	5.051	56,4%	2.355	1.539	53,0%
Perú	1.093	806	35,6%	667	503	32,6%
Brasil	105	219	(52,1%)	99	160	(38,1%)
TOTAL	9.100	6.076	49,8%	3.121	2.202	41,7%

Lanzamientos de Venta

En 2019 la filial peruana alcanza un nivel de lanzamientos de venta equivalente al 25% del total de lanzamientos de la Compañía, en línea con el plan de negocios de Paz Corp.



#	PROYECTO ETAPA	UBICACIÓN	PAÍS	VENTA POTENCIAL NETA (MUF)	UNIDADES	FECHA LANZAMIENTO
1	Pop Art	Santiago	Chile	547	175	ene-19
2	Tocornal	Santiago	Chile	961	374	ene-19
3	Espoz-Finlandia	Vitacura	Chile	761	28	may-19
4	Nueva Valdés	Santiago	Chile	538	226	ago-19
5	Prat-Lira	Santiago	Chile	1.024	436	ago-19
6	Colombia - Inés de Suárez	La Florida	Chile	682	218	oct-19
7	Visión Urbana 2	La Florida	Chile	596	257	dic-19
TOTAL CHILE				5.109	1.714	
8	Piazza (Del Río)	Pueblo Libre	Perú - Deptos	457	220	may-19
9	Ica 4	Ica	Perú - Casas	106	95	jun-19
10	Carabayllo 6	Carabayllo	Perú - Casas	163	130	jun-19
11	Pérgola (Mello Franco)	Jesús María	Perú - Deptos	511	184	ago-19
12	Lima Uno (Larrabure)	Cercado de Lima	Perú - Deptos	359	145	oct-19
13	Ica 5	Ica	Perú - Casas	105	94	dic-19
TOTAL PERÚ				1.700	868	
TOTAL PAZ				6.809	2.582	

Durante el año 2019 se lanzaron a la venta 7 etapas de proyectos en Chile, que representan una venta potencial neta de MUF5.109. En tanto, en Perú se inició la venta de 6 etapas con una venta potencial neta de MUF1.700.

Inicios de Construcción



#	PROYECTO ETAPA	UBICACIÓN	PAÍS	VENTA POTENCIAL NETA (MUF)	UNIDADES	FECHA LANZAMIENTO
1	Carrión Etapa 1	Independencia	Chile	812	350	ene-19
2	WorkIN	Lo Barnechea	Chile	830	182	mar-19
3	Seven	Ñuñoa	Chile	960	152	abr-19
4	Pop Art	Santiago	Chile	547	175	may-19
5	Mosaic Art	Santiago	Chile	1.622	561	oct-19
6	Tocornal	Santiago	Chile	961	374	nov-19
7	Nueva Valdés	Santiago	Chile	538	226	dic-19
TOTAL CHILE				6.270	2.020	
8	Ciudad Verde Etapa 4	Callao	Perú	67	72	ene-19
9	Ica 3	Ica	Perú	77	81	mar-19
10	Carabayllo 6	Ica	Perú	163	130	sept-19
TOTAL PERÚ				307	283	
TOTAL PAZ				6.577	2.303	

En 2019 se inició la construcción de 10 proyectos: 7 en Chile y 3 en Perú, que representan una venta potencial neta de MUF6.577.

Inicios de Escrituración

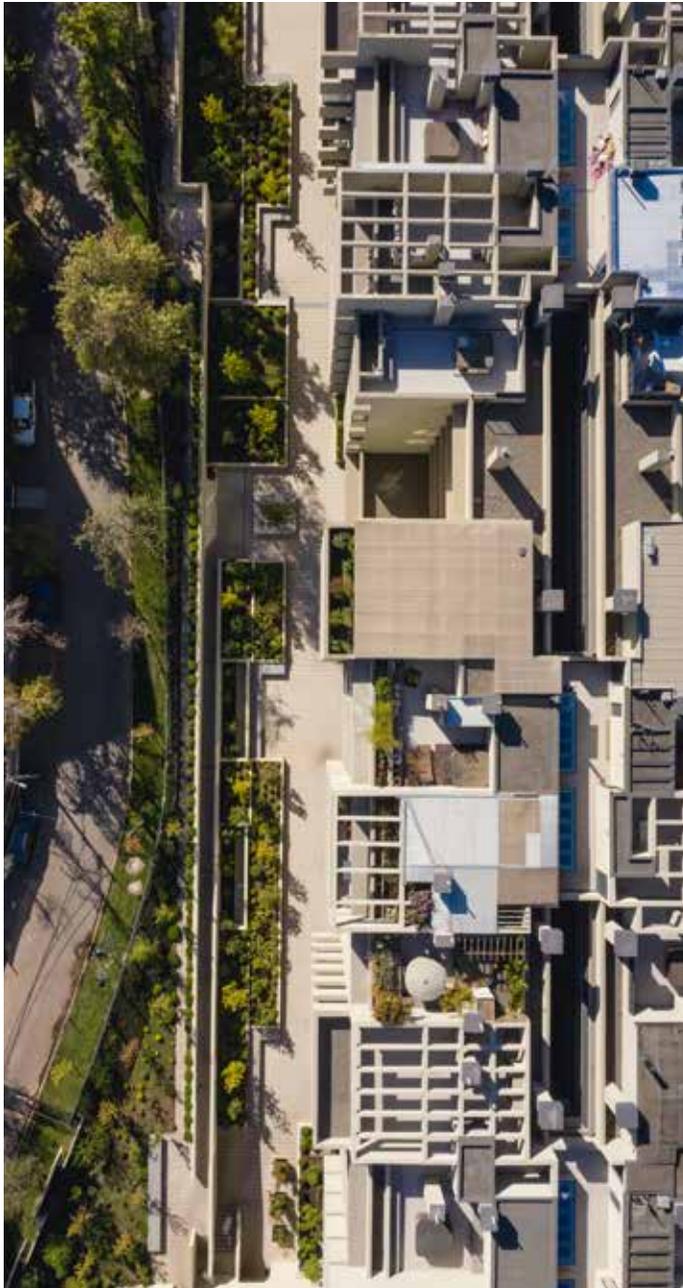
#	PROYECTO ETAPA	UBICACIÓN	PAÍS	VENTA POTENCIAL NETA (MUF)	UNIDADES	FECHA INICIO DE ESCRITURACIÓN
1	Trigales	Las Condes	Chile	1.351	250	mar-19
2	Visión Urbana	La Florida	Chile	509	222	abr-19
3	Parque Arboleda Etapa 1	Vitacura	Chile	1.923	94	jun-19
4	Marchant Pereira 3361	Ñuñoa	Chile	1.197	303	sept-19
TOTAL CHILE				4.980	869	
5	Ciudad Verde Etapa 4	Puente Piedra	Perú - Deptos	67	72	oct-19
6	Ciudad Nueva Etapa 5	Callao	Perú - Deptos	176	128	oct-19
7	ICA 3	Ica	Perú - Casas	77	81	nov-19
TOTAL PERÚ				320	281	
TOTAL PAZ				5.300	1.150	

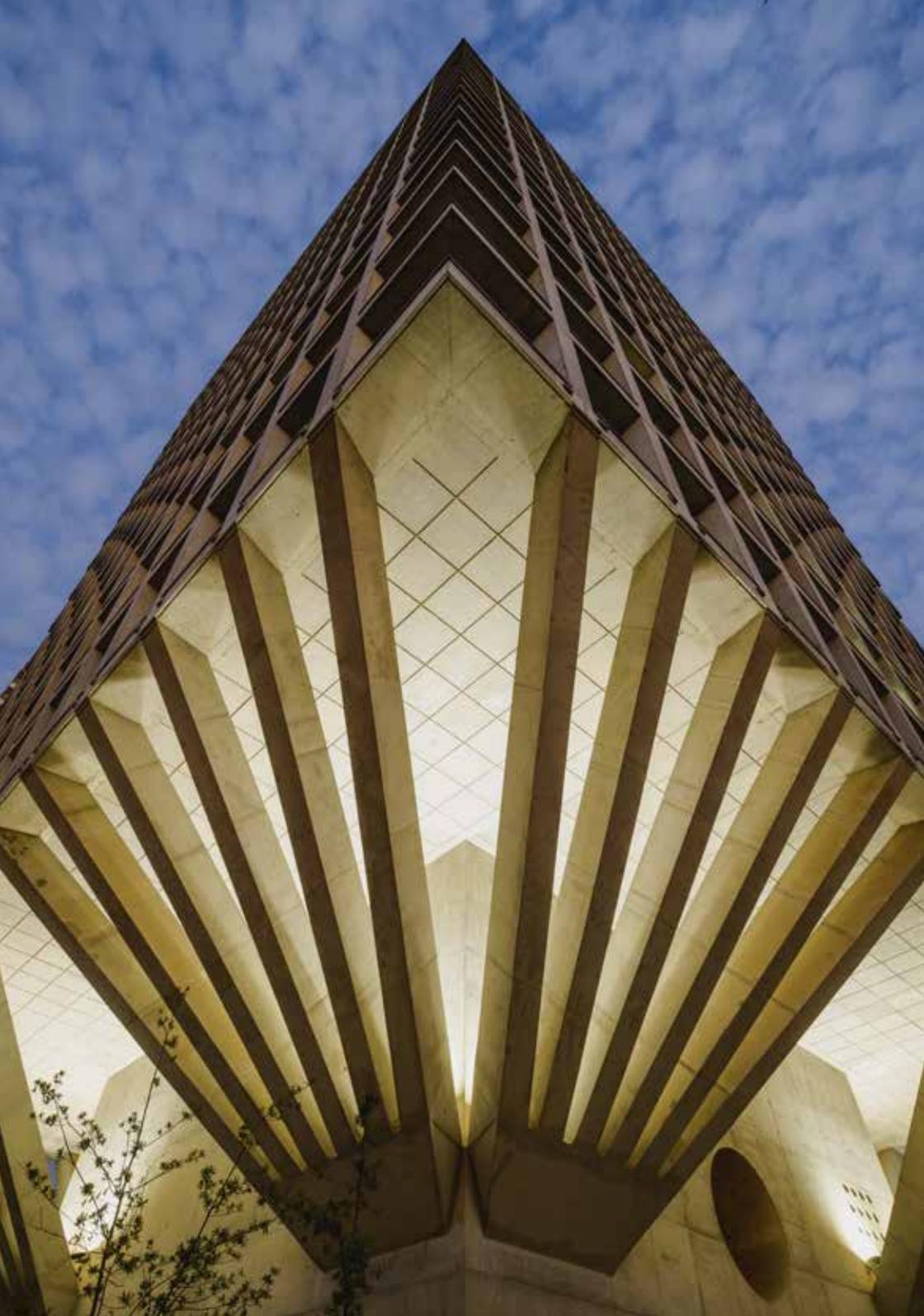
Durante 2019 se inició la escrituración de 7 proyectos: 4 en Chile y 3 en Perú, que representan una venta potencial neta de MUF5.300.

Banco de Terrenos

	# TERRENOS	# ETAPAS	UN	VALOR TERRENO (MUF)
Chile	27	40	8.984	7.133
Perú	4	5	753	424
TOTAL	31	45	9.737	7.557

La Compañía presenta al 31 de diciembre de 2019 un banco de 31 terrenos para su plan de desarrollo. Estos terrenos permiten el desarrollo de 45 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 9.737 unidades. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF7.557.





[06]

INFORMACIÓN
FINANCIERA

Balance

Paz Corp S.A. y subsidiarias

BALANCE (miles de pesos)	IFRS NIIF 11				
	DIC-15	DIC-16	DIC-17	DIC-18	DIC-19
Activos Corrientes	209.408.476	203.255.631	200.433.602	207.379.892	198.868.847
Activos No corrientes	138.199.462	189.870.531	214.330.416	228.768.581	336.242.259
TOTAL ACTIVOS	347.607.938	393.126.162	414.764.018	436.148.473	535.111.106
Pasivos Corriente	128.278.988	131.864.094	128.230.733	133.533.688	129.124.159
Pasivos No Corriente	84.700.712	113.339.469	126.940.301	130.476.497	213.371.427
TOTAL PASIVOS	212.979.700	245.203.563	255.171.034	264.010.185	342.495.586
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	347.607.938	393.126.162	414.764.018	436.148.473	535.111.106
Patrimonio Controladores	130.325.773	142.274.378	152.346.833	168.010.010	186.401.008
Partic. No Controlador	4.302.465	5.648.221	7.246.151	4.128.278	6.214.511
PATRIMONIO TOTAL	134.628.238	147.922.599	159.592.984	172.138.288	192.615.520
Deuda Financiera Corto Plazo	80.607.821	89.848.418	88.765.766	95.095.132	93.017.213
Deuda Financiera Largo Plazo	69.871.040	97.481.828	107.687.058	106.432.851	174.462.922
Caja & Equivalentes	40.266.422	24.219.237	22.871.328	25.976.696	46.692.756
DEUDA FINANCIERA NETA	110.212.439	163.111.009	173.581.496	175.551.287	220.787.380

Estado de Resultados

Paz Corp S.A. y subsidiarias

ESTADO DE RESULTADOS (miles de CLP)	2015	2016	2017	2018	2019
Ingresos de actividades ordinarias	195.092.902	111.814.004	166.925.016	136.357.380	149.916.634
Costo de ventas	(130.974.378)	(75.486.493)	(117.369.791)	(91.751.667)	(100.071.714)
Ganancia bruta	64.118.524	36.327.511	49.555.225	44.605.713	49.844.920
Margen bruto	32,9%	32,5%	29,7%	32,7%	33,2%
Gastos de administración y venta	(11.448.554)	(12.987.444)	(17.042.925)	(13.120.023)	(13.115.968)
Resultado de explotación	52.669.970	23.340.066	32.512.300	31.485.690	36.728.952
Resultado fuera de explotación	(1.293.256)	1.448.558	(1.652.999)	355.907	889.242
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	51.376.714	24.788.624	30.859.301	31.841.597	37.618.194
Gastos por impuestos a la ganancia	(12.260.617)	(4.020.460)	(6.202.440)	(9.256.389)	(9.779.406)
Ganancia (pérdida)	39.116.097	20.768.165	24.656.861	22.585.208	27.838.788
Ganancia atribuible a propietarios de controlador	34.602.248	20.240.273	21.809.208	22.077.363	24.725.792
Ganancia atribuible a part. no controladoras	4.513.849	527.891	2.847.653	507.845	3.112.996

Indicadores Financieros

Paz Corp S.A. y subsidiarias

	2015	2016	2017	2018	2019
Liquidez corriente	1,63	1,54	1,56	1,55	1,54
Razón ácida	0,71	0,47	0,50	0,68	0,67
Capital de trabajo	81.129.488	71.391.537	72.202.869	73.846.204	69.744.688
Rentabilidad patrimonio	32,1%	14,7%	15,4%	13,5%	14,9%
Rentabilidad activo	11,9%	5,6%	6,1%	5,3%	5,2%
Rentabilidad activos operacionales	21,1%	9,2%	8,4%	7,8%	7,6%
Rentabilidad Sobre las Ventas	20,0%	18,6%	14,8%	16,6%	18,6%
Margen Ebitda	29,5%	22,7%	22,0%	24,8%	25,0%
Ingresos de explotación	195.092.902	111.814.004	166.925.016	136.357.380	149.916.634
Costos de explotación	(130.974.378)	(75.486.493)	(117.369.791)	(91.751.667)	(100.071.714)
Ganancia bruta	64.118.524	36.327.511	49.555.225	44.605.713	49.844.920
Gastos financieros	(763.659)	(306.810)	(1.025.861)	(610.258)	(571.718)
R.A.I.I.D.A.I.E.	61.838.618	28.587.386	38.434.446	37.132.963	44.355.074
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	39.116.097	20.768.165	24.656.861	22.585.208	27.838.788
EBITDA	61.838.618	28.587.386	38.434.446	37.132.963	44.355.074
Cobertura Gastos Financieros	68,3	81,8	31,1	53,2	66,8
Utilidad por acción	122,1	71,4	77,0	77,9	87,3
Nivel de endeudamiento	1,58	1,66	1,60	1,53	1,78
Nivel de endeudamiento neto	1,28	1,49	1,46	1,38	1,54
Nivel de endeudamiento Financiero	1,12	1,27	1,23	1,17	1,39
Deuda financiera/EBITDA(12 meses)	2,4	6,6	5,1	5,4	6,0
Deuda financiera neta/EBITDA(12 meses)	1,8	5,7	4,5	4,7	5,0
Deuda corto plazo / deuda total	60,2%	53,8%	50,3%	50,6%	37,7%
Deuda largo plazo / deuda total	39,8%	46,2%	49,7%	49,4%	62,3%

Los ratios son calculados de la siguiente forma:

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

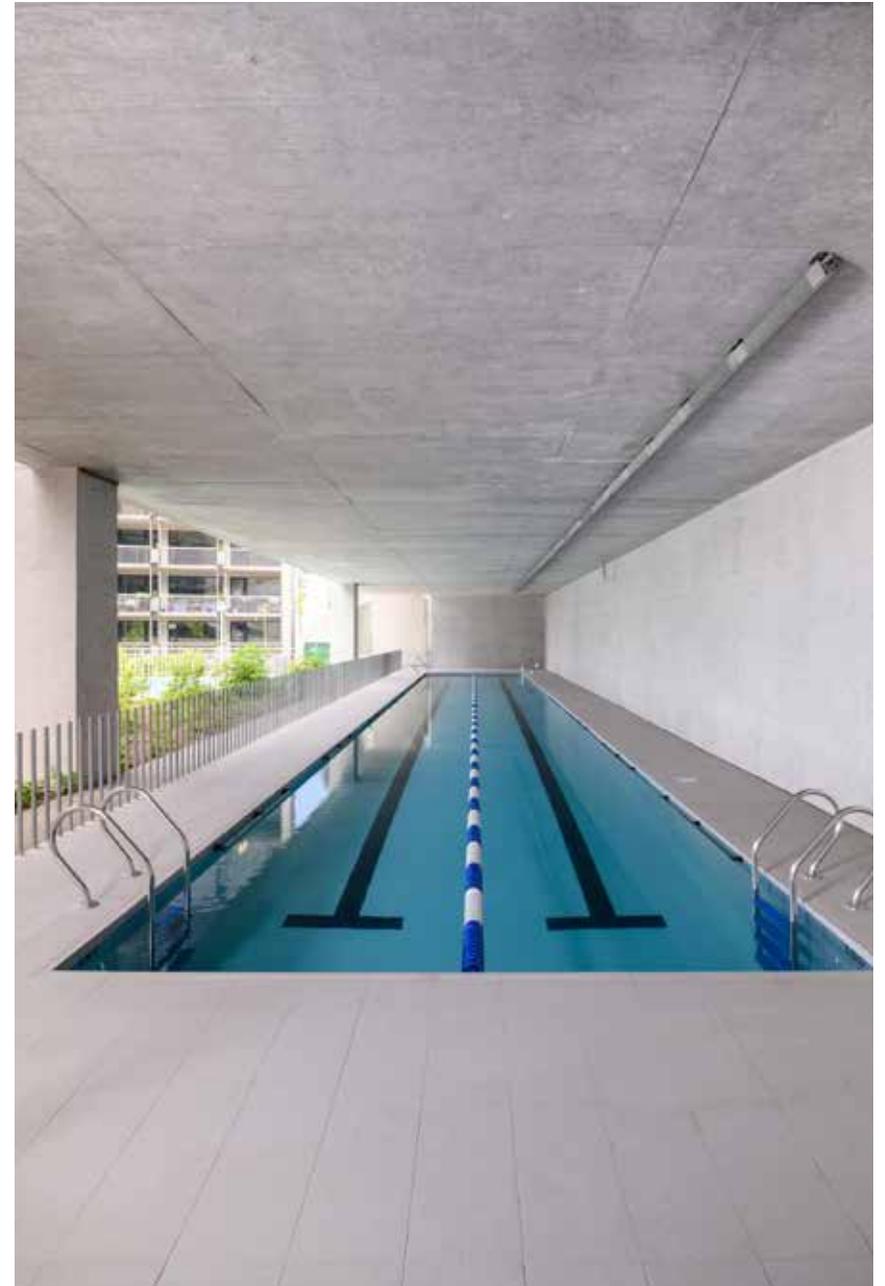
Estado de Flujo de Efectivo

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (millones de CLP)	DIC-19	DIC-18	VAR	% VAR.
Flujo de la Operación	(15.947)	10.564	(26.510)	(251,0%)
Flujo de la Inversión	1.205	(567)	1.772	312,7%
Flujo de la Financiación	35.507	(7.027)	42.533	605,3%
TOTAL FLUJO	20.765	2.970	17.795	599,1%

Hechos Relevantes

i. **Citación Junta Ordinaria.** En sesión de directorio, celebrada el martes 3 de abril de 2019, se acordó citar a Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, a celebrarse el día 24 de abril de 2019 a las 08:30 horas, en el Hotel Atton El Bosque, ubicado en Roger de Flor 2770, comuna de Las Condes, Santiago, Chile, con el fin de que ésta se pronuncie sobre materias propias de este tipo de juntas.

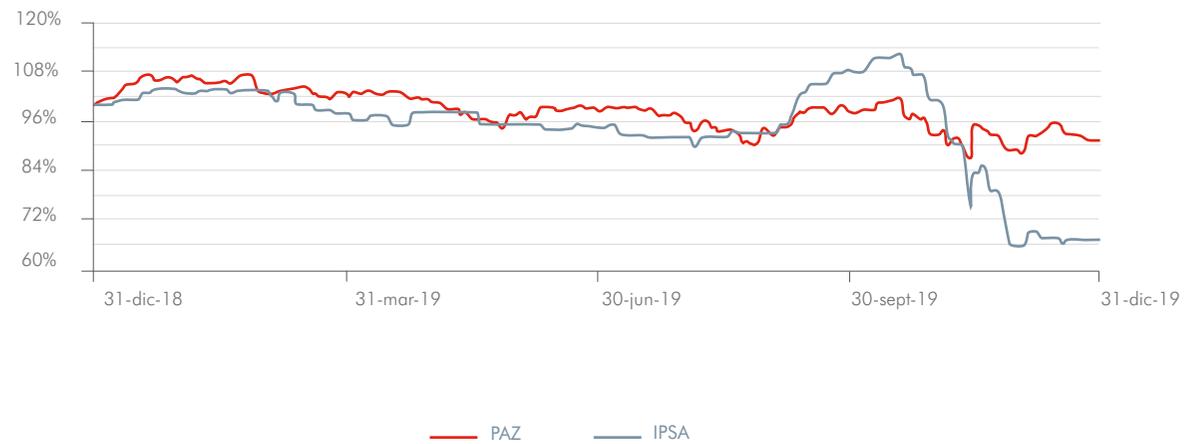
ii. **Acuerdos Junta Ordinaria.** El 24 de abril de 2019, la junta ordinaria de accionistas de Paz Corp S.A. acordó entre otras materias lo siguiente: Distribuir como dividendo una suma equivalente \$31,0 por acción el día 24 de mayo de 2019, que equivale aproximadamente al 39,19% de la utilidad líquida distributable del ejercicio 2018, que alcanzó \$22.077.362.589. Tendrán derecho al dividendo aquellos accionistas que figuren inscritos al 17 de mayo del mismo año.



Información Bursátil

	NÚMERO ACCIONES TRANSADAS	PRECIO PROMEDIO (\$)	MONTO TRANSADO (\$)
1T19	10.838.318	1.034,1	11.208.181.494
2T19	8.277.376	993,1	8.220.173.637
3T19	11.453.686	966,9	11.074.209.294
4T19	6.389.308	869,9	5.557.881.717

EVOLUCIÓN ACCIÓN PAZ CORP S.A. | IPSA 12 MESES MOVILES (BASE 100)



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

Transacciones de relacionados

Las transacciones registradas durante 2019 por el grupo controlador y relacionados son las siguientes:

NOMBRE / RAZÓN SOCIAL	RELACIÓN	FECHA	COMPRA	PRECIO (\$)	MONTO (\$)
INVERSIONES QUANTUM DOS LIMITADA	Controlador	20/12/2019	23.845	685,00	16.333.825
INVERSIONES GLOBUS LIMITADA	Controlador	20/12/2019	23.845	685,00	16.333.825
INVERSIONES BRAKERS LIMITADA	Controlador	20/12/2019	23.845	685,00	16.333.825
INVERSIONES QUANTUM DOS LIMITADA	Controlador	19/12/2019	238.630	684,42	163.323.003
INVERSIONES GLOBUS LIMITADA	Controlador	19/12/2019	238.630	684,42	163.323.011
INVERSIONES BRAKERS LIMITADA	Controlador	19/12/2019	238.630	684,42	163.323.011
INVERSIONES QUANTUM DOS LIMITADA	Controlador	03/10/2019	357.143	1.050,00	375.000.150
INVERSIONES GLOBUS LIMITADA	Controlador	03/10/2019	357.143	1.050,00	375.000.150
INVERSIONES B Y J LIMITADA	Controlador	13/09/2019	485.819	1.050,00	510.109.950
INVERSIONES GLOBUS LIMITADA	Controlador	13/09/2019	242.910	1.050,00	255.055.500
INVERSIONES BRAKERS LIMITADA	Controlador	13/09/2019	242.910	1.050,00	255.055.500
INVERSIONES B Y J LIMITADA	Controlador	12/09/2019	295.615	1.029,81	304.427.750
INVERSIONES GLOBUS LIMITADA	Controlador	12/09/2019	147.807	1.029,81	152.213.371
INVERSIONES BRAKERS LIMITADA	Controlador	12/09/2019	147.807	1.029,81	152.213.371
INVERSIONES ALCIETA LIMITADA	Director	08/08/2019	138.533	940,00	130.221.020
INVERSIONES B Y J LIMITADA	Controlador	08/08/2019	364.117	940,00	342.269.980
INVERSIONES GLOBUS LIMITADA	Controlador	08/08/2019	182.059	940,00	171.135.460
INVERSIONES BRAKERS LIMITADA	Controlador	08/08/2019	182.059	940,00	171.135.460
INVERSIONES B Y J LIMITADA	Controlador	02/08/2019	185.973	941,00	175.000.593
INVERSIONES GLOBUS LIMITADA	Controlador	02/08/2019	92.985	941,00	87.498.885
INVERSIONES BRAKERS LIMITADA	Controlador	02/08/2019	92.986	941,00	87.499.826
INVERSIONES B Y J LIMITADA	Controlador	01/08/2019	681.051	941,14	640.965.340
INVERSIONES GLOBUS LIMITADA	Controlador	01/08/2019	1.238.493	941,14	1.165.597.124
INVERSIONES BRAKERS LIMITADA	Controlador	01/08/2019	639.848	941,14	602.187.488
INVERSIONES B Y J LIMITADA	Controlador	31/07/2019	33.209	941,10	31.252.992
INVERSIONES GLOBUS LIMITADA	Controlador	31/07/2019	66.419	941,10	62.506.921
INVERSIONES BRAKERS LIMITADA	Controlador	31/07/2019	33.209	941,10	31.252.992
INVERSIONES B Y J LIMITADA	Controlador	30/07/2019	203.381	941,00	191.381.521
INVERSIONES GLOBUS LIMITADA	Controlador	30/07/2019	406.763	941,03	382.774.609
INVERSIONES BRAKERS LIMITADA	Controlador	30/07/2019	203.381	941,00	191.381.521
INVERSIONES B Y J LIMITADA	Controlador	26/04/2019	192.500	999,74	192.450.000
INVERSIONES GLOBUS LIMITADA	Controlador	26/04/2019	385.000	999,74	384.900.000
INVERSIONES BRAKERS LIMITADA	Controlador	26/04/2019	192.500	999,74	192.450.000
INVERSIONES B Y J LIMITADA	Controlador	25/04/2019	1.154.000	1.000,00	1.154.000.000
INVERSIONES GLOBUS LIMITADA	Controlador	25/04/2019	2.308.000	1.000,00	2.308.000.000
INVERSIONES BRAKERS LIMITADA	Controlador	25/04/2019	1.154.000	1.000,00	1.154.000.000

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 de-

manda 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 UF2.000 a UF5.000, cuya demanda por este tipo de inmuebles son los segmentos medios, o medios altos de la población.

Por otro lado, dentro de nuestro portfollio de proyectos, también ofrecemos viviendas de precios superiores con el propósito de abar-

car los segmentos altos de la demanda para esta industria.

Además, una porción menor de nuestro stock de viviendas posee precios entre las UF1.000 a UF2.000, 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 24 meses para agotar stock en nuestro portfollio 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 18 y 24 meses. Los resultados de la venta de los inmuebles se ven reflejados cuando comienza el período de escrituración y entrega de los inmuebles, lo que genera que éstos puedan fluctuar durante un año fiscal.

La Compañía tiene una política de lanzamientos de ventas e inicios de construcción que busca un equilibrio durante el año, 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 in-

muebles 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 liquidadación 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 o 360 días, y por lo tanto alzas en las tasas TAB y/o en los niveles de inflación implican un aumento en el costo y gasto financiero de los proyectos.

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

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

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

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

(ya sea por pagos de pie o desembolsos de créditos hipotecarios) y con líneas de créditos de construcción.

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

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

Si bien la Compañía está expuesta a alzas en las tasas de interés y a la inflación, dado que la mayor parte de la deuda con que ope-

ramos es de corto plazo, el riesgo a alzas en las tasas de interés es más bien acotado ya que el duration de la deuda es bajo. Como se mencionó anteriormente, las tasas sobre deuda bancaria utilizadas para financiar la construcción por lo general se pacta a plazos menores de 360 días.

A continuación, se presenta un análisis de la exposición presente en la deuda, respecto del tipo de tasa y luego un análisis del efecto de la variación posible de la tasa de interés sobre los intereses por pagar al vencimiento de cada línea de crédito o bien montos no descontados según vencimiento. Es importante mencionar que este análisis del efecto de la variación de las tasas de interés no considera la deuda existente en Perú, dado que no se consolida producto de la entrada en vigencia de la NIIF 11.

La deuda se estructura según las siguientes tasas:

TASAS	31-12-2019 % DEUDA	31-12-2018 % DEUDA
Tasa de interés fijo	0,0%	0,2%
Tasa de interés variable	100,0%	99,8%
TOTAL	100%	100%

Al efectuar un análisis de sensibilidad sobre la porción de deuda con tasa variable en un es-

cenario en que las tasas fluctuaran de -0,5% y + 0,5%, podemos identificar que el efecto por

dichas variaciones de tasas en los costos financieros, podría fluctuar de la siguiente manera:

EFECTO EN COSTOS FINANCIEROS POR VARIACIÓN TASA	ESCENARIO DEUDA TASA INTERÉS VARIABLE		
	TASA-0,5% M\$	TASA CIERRE M\$	TASA+0,5% M\$
Al 31-12-2019	12.566.472	13.943.530	15.320.587
Impacto económico	1.377.058		(1.377.058)
Al 31-12-2018	7.746.102	8.774.225	9.802.347
Impacto económico	1.028.122		(1.028.122)

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 y los intereses por pagar al vencimiento de la línea de crédito o bien montos no des-

contados según vencimiento, aplicando un escenario de fluctuación de -0,5% y + 0,5%, podemos identificar que el efecto por dichas variaciones de UF en los costos financieros, podría fluctuar de la siguiente manera:

EFECTO EN COSTOS FINANCIEROS POR VARIACIÓN UF	MUF	ESCENARIO		
		UF-0,5% M\$	UF CIERRE M\$	TASA+0,5% M\$
Al 31-12-2019	8.811	248.201.004	249.448.245	250.695.486
Impacto económico		1.247.241		(1.247.241)
Al 31-12-2018	7.476	205.041.497	206.071.856	207.102.215
Impacto económico		1.030.359		(1.030.359)

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.

A continuación, se muestran los vencimientos de la deuda no descontada de Paz Corp S.A. y filiales. Para el cálculo de esta nota se considera el capital de los pagarés aso-

ciados a cada crédito y su tasa de interés respectiva, que está compuesta por la TAB del día de giro o renovación y el spread fijo; esto al vencimiento del crédito.

Al 31-12-2019

INSTITUCIÓN	MONEDA	CAPITAL E INTERESES					
		HASTA 1 MES	1 A 3 MESES	3 A 12 MESES	1 HASTA 2 AÑOS	2 A 3 AÑOS	TOTAL
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Banco Crédito e Inversiones	UF	-	-	8.630.823	8.633.004	17.209.541	34.473.368
Banco Scotiabank Chile	UF	-	-	16.729.875	-	-	16.729.875
	CLP	-	-	716.837	-	5.513.513	6.230.350
Banco Santander Chile	UF	-	1.882.662	24.015.924	11.172.715	16.518.234	53.589.535
	CLP	-	-	-	-	1.131.128	1.131.128
Banco Itaú Corpbanca	UF	-	-	-	12.101.054	13.985.540	26.086.594
	CLP	-	-	-	13.275.434	-	13.275.434
Banco de Chile	UF	-	-	2.953.742	10.125.881	-	13.079.623
Banco del Estado de Chile	UF	-	-	36.839.007	7.748.798	41.118.179	85.705.984
	CLP	-	-	2.201.380	-	-	2.201.380
Santander Investment Chile	UF	-	-	34.486	-	19.748.780	19.783.266
Banco de Crédito del Perú	Nuevo Sol Peruano	-	-	-	3.125.014	-	3.125.014
TOTAL		-	1.882.662	92.122.074	66.181.900	115.224.915	275.411.551

Al 31-12-2018

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	-	-	-	6.157.407	-	6.157.407
Banco Crédito e Inversiones	UF	-	2.815.989	21.467.563	5.013.687	2.449.136	31.746.375
Banco de Chile	UF	-	-	-	6.268.775	3.484.293	9.753.068
Banco Itaú Corpbanca	UF	-	-	-	18.621.581	4.911.511	23.533.092
Banco Santander Chile	UF	4.878.607	7.695.704	29.566.512	17.679.829	5.546.033	65.366.685
Banco Scotiabank Chile	UF	-	-	5.003.968	11.103.270	2.174.430	18.281.668
Banco del Estado de Chile	UF	-	4.447.344	19.881.924	22.149.672	4.754.621	51.233.561
TOTAL		4.878.607	14.959.037	75.919.967	86.994.221	23.320.024	206.071.856

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 y los intereses por pagar al vencimiento de la línea de crédito o bien montos

no descontados según vencimiento, en el ejercicio actual y su referencia según el tipo de moneda.

MONEDA	31-12-2019 % DEUDA	31-12-2018 % DEUDA
UF	90,6%	100%
Pesos	8,3%	0%
Nuevo Sol Peruano	1,1%	0%
TOTAL	100%	100%

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 2019 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.

Al 31 de diciembre de 2019, la clasificación de riesgo de solvencia de Paz Corp emitida por Feller Rate fue "BBB+" con tendencia "estable", y la de ICR Clasificadora de Riesgo fue "BBB+" con tendencia "estable", manteniendo la clasificación del año anterior.

Fluctuación de valor y disponibilidad de suelo

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

A su vez, las restricciones impuestas por los planes reguladores y la zonificación para los

usos de los terrenos pueden impactar la accesibilidad y uso de terrenos.

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

La Compañía tiene acceso a una amplia red de corredores y bases de datos, y realizamos continuamente estudios y búsqueda de terrenos, evaluando acuciosamente los costos de las distintas alternativas que se presenten con

el objetivo de disponer de un banco de terrenos que permita el desarrollo de nuestro plan de negocios.

Por política corporativa, no se realizan inversiones especulativas en terrenos y la mayoría de los terrenos son adquiridos con el objetivo de desarrollar un proyecto inmobiliario en el corto o mediano plazo. Dado lo anterior, procuramos tener un banco de terrenos con una venta potencial de viviendas equivalentes a 36 meses de venta, lo que nos permita desarrollar nuestro plan de negocios sin quedar con un stock excesivo de terrenos.

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

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

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

Fluctuaciones de precios en materias primas y mano de obra

Disponibilidad y fluctuaciones en precios de materias primas y de mano de obra pueden atrasar o aumentar los costos de la construcción y afectar negativamente a nuestros re-

sultados. 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.

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 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 UF4.500, disminuyéndose gradualmente del siguiente modo:

A PARTIR DE	MONTO MÁXIMO COSTO CONSTRUCCIÓN (UF)	MONTO MÁXIMO DE CRÉDITO IVA (UF)
1 de enero del 2015	UF4.000	UF225
1 de enero del 2016	UF3.000	UF225
1 de enero del 2017	UF2.000	UF225

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 marzo de

2017, 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 UF8.000 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 UF8.000, beneficio incorporado para los no residentes por la Ley de Simplificación N° 20.899.

Cambios legales y regulatorios

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

Adicionalmente, los gobiernos locales donde operamos podrían aprobar iniciativas de menor desarrollo inmobiliario para algunos

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

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

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

Calidad y servicio de post-venta

Nuestra estrategia de negocios se basa fuertemente en ofrecer productos de calidad y en lograr una experiencia del cliente superior. Tenemos una especial preocupación respecto del diseño (interior y exterior) de nuestros proyectos y en el control de calidad del proceso constructivo de manera de minimizar defectos y por ende reclamos de clientes y costos de post-venta.

Así mismo, el proceso de revisión, recepción y entrega a clientes de las viviendas se lleva con el más alto nivel de rigurosidad, y contamos con departamentos de post-venta y servicio al cliente cuyo personal está entrenado para dar un servicio de primer nivel con el objetivo de solucionar problemas de construcción en el más breve plazo posible. Sin embargo, no podemos asegurar que esta estrategia de negocios siempre funcione según lo planificado y por lo tanto estamos expuestos a reclamos, costos de reparación, y daño a nuestra imagen corporativa.

Competencia con otros desarrolladores inmobiliarios

Competimos en diferentes niveles con otras compañías que pueden tener mayores ventas

y recursos financieros que nuestra Compañía, lo que puede afectar nuestro éxito comercial y nuestra posición competitiva.

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

La Compañía tiene una posición de mercado importante y una marca bien posicionada en todos los mercados donde 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 con-

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

Mitigación de riesgos

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

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

Declaración de Responsabilidad



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



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



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



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



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



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



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



**ARIEL
MAGENDZO WEINBERGER**
Gerente General
RUT: 6.229.344-6

