

20

Memoria Anual
2018
Paz Corp

18





En Paz Corp tenemos cinco pilares que movilizan a la compañía. Tres de ellos marcan nuestro estilo en el desarrollo del negocio inmobiliario: alta calidad, foco en el cliente y bajos costos y eficiencia. Para cumplir con estos lineamientos debemos involucrarnos en cada etapa del proceso productivo: desde las grandes decisiones hasta los más mínimos detalles, pues todo importa cuando se busca alcanzar la excelencia.

A lo largo de esta, nuestra Memoria Anual Corporativa, hemos querido plasmar el nivel de compromiso y prolijidad que ponemos al diseñar, construir y entregar un edificio Paz, desde la elección de los barrios donde compramos terrenos, pasando por la calidad constructiva de las obras, hasta la entrega de espacios urbanos armónicos con su entorno, donde sea placentero vivir.

CON
CEPTO



MEMORIA ANUAL 2018





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 co-

rrespondiente 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)
Audidores Externos:	EY Limitada
Clasificadores de Riesgo:	Feller Rate Clasificadores de Riesgo Limitada ICR Chile Clasificadora de Riesgo Limitada
Sistema de Prevención del Delito:	prevenciondedelitos@pazcorp.cl
Asesores Legales:	Carey y Compañía Limitada

01



6

PRESENTACIÓN



8

Carta del Presidente

02



12

LA EMPRESA



14

Visión / Valores

15

Pilares del negocio

16

Ámbito de negocios

17

Estructura societaria

18

Propiedad e instalaciones

18

Principales proveedores y clientes

19

Negocio internacional

22

Historia de la Compañía

24

Hitos 2018

26

Proyectos destacados

03



28

ORGANIZACIÓN



30

Directorio

32

Administración

35

Responsabilidad social y desarrollo sostenible

36

Gobierno corporativo

37

Políticas de inversión y financiamiento

CON
TE
NIDO

04



38 PROPIEDAD

40	Control de la sociedad
41	Estructura de la propiedad
42	Títulos accionarios

05



44 RESULTADOS

46	Desempeño de la Compañía
48	Backlog de promesas
50	Indicadores de actividad
52	Escrituras y promesas
53	Lanzamientos de venta
54	Inicios de construcción
55	Inicios de escrituración
55	Banco de terrenos

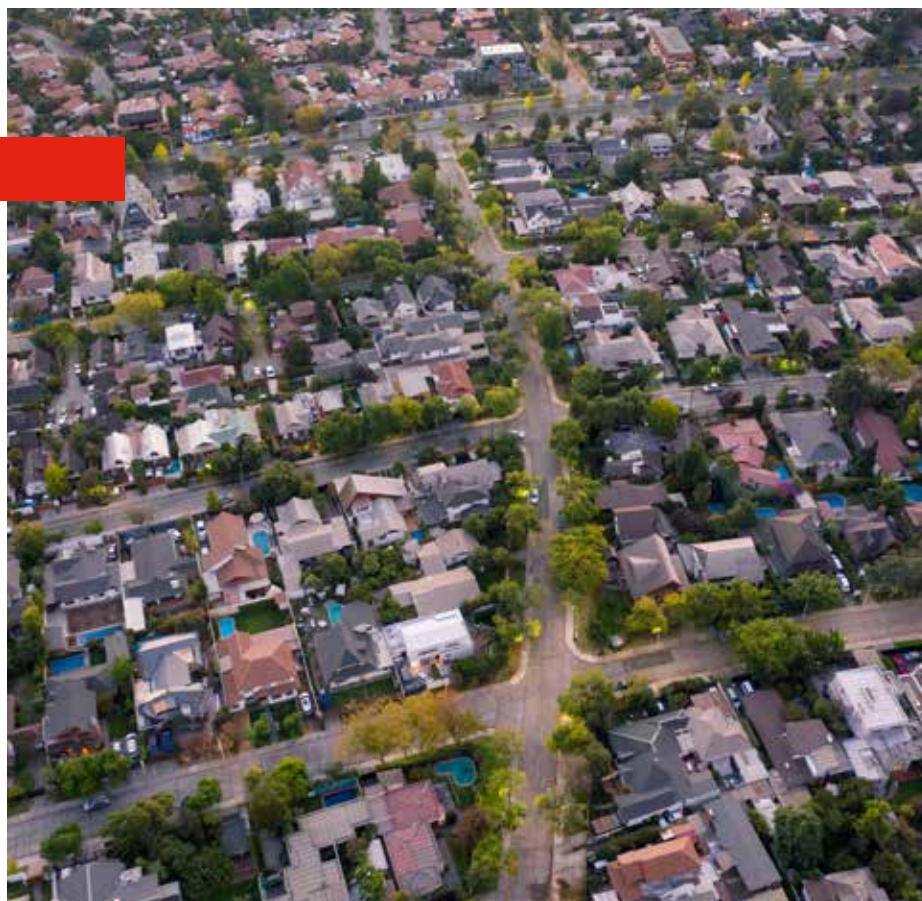
06



56 INFORMACIÓN FINANCIERA

58	Balance
59	Estado de resultados
60	Indicadores financieros
61	Estado de flujo de efectivo
61	Hechos relevantes
62	Información bursátil
63	Factores de riesgo
75	Declaración de responsabilidad

TERRENO



PRE SEN TA CIÓN



PRIMERA PIEDRA



Desarrollar proyectos en las mejores ubicaciones es uno de los objetivos centrales de Paz Corp, por lo que la búsqueda y compra de terrenos es una labor fundamental en la estrategia de la Compañía y representa el punto de inicio del desarrollo de un proyecto inmobiliario. Seleccionar buenas ubicaciones es fundamental para que nuestros clientes puedan vivir y disfrutar de espacios públicos agradables, céntricos, con alta plusvalía, conectividad y acceso a servicios.

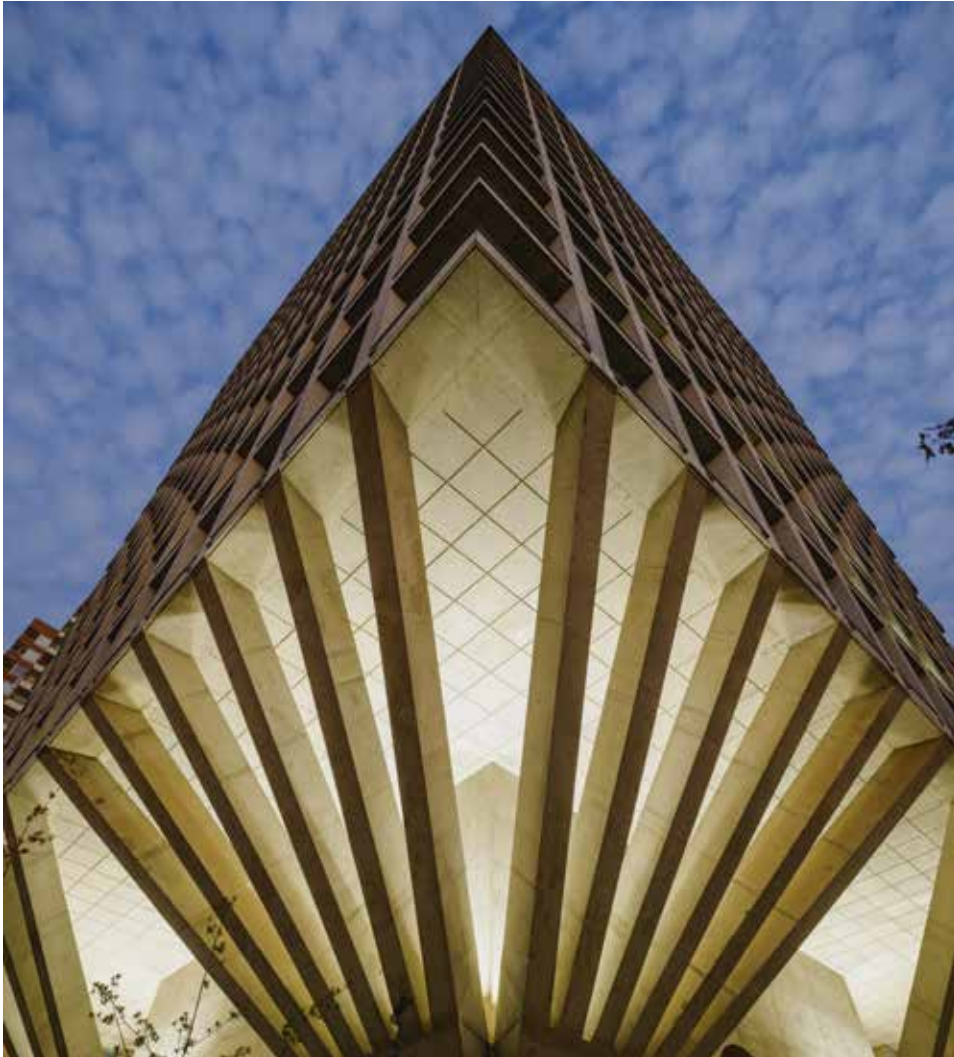
Por lo mismo, al momento de tomar la decisión de compra de un terreno, el involucramiento de la empresa es completo y su evaluación contempla diferentes puntos de vistas: arquitectura, inmobiliario, comercial, construcción y financiero.

CARTA DEL

PRE SIDEN TE



“ LAS UTILIDADES SE MANTUVIERON RESPECTO AL AÑO 2017, COMPLETANDO ASÍ UN QUINQUENIO CON GANANCIAS POR SOBRE LOS \$20.000 MILLONES, LOGRANDO RESULTADOS ECONÓMICOS QUE DESTACAN A PAZ CORP ENTRE LAS MEJORES EMPRESAS DE LA INDUSTRIA.



SEÑORES ACCIONISTAS,

Me dirijo a ustedes para presentarles la Memoria 2018 de Paz Corp y comentarles sobre la marcha de la Compañía durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2018.

Sin duda el año 2018 fue un año con muchos desafíos para la industria inmobiliaria residencial. En muchas comunas de la ciudad de Santiago se desarrolló tanto a nivel de las autoridades comunales, como organismos reguladores y gremiales una intensa discusión sobre la interpretación de las normas que permitan un desarrollo inmobiliario más armónico de la ciudad. Marcado con numerosos conflictos interpretativos,

normativos y regulatorios incluyendo desacuerdos entre las autoridades, ha hecho que tengamos que esforzarnos al máximo para cumplir con las normas y las exigencias regulatorias. Tal escenario nos significó retrasos en entregas planeadas para el año 2018. A pesar de este escenario desfavorable podemos decir, con satisfacción que el 2018 fue un buen año para nuestra Compañía. Las utilidades se mantuvieron respecto al año 2017, completando así un quinquenio con ganancias por sobre los \$20.000 millones, logrando resultados económicos que destacan a Paz Corp entre las mejores empresas de la industria. Y ese liderazgo también se eviden-

cia en otras áreas como su clasificación de riesgo, la transparencia institucional, su aporte a la comunidad y su gobierno corporativo. Todo ello da cuenta de una Compañía de altos estándares de sustentabilidad.

La Compañía cerró el año con una utilidad de \$22.077 millones. Aunque los ingresos acumulados, alcanzaron sólo los \$136.357 millones, inferiores al 2017, el margen bruto histórico de 32,7%, y la reducción de gastos fijos, permitió un buen cierre del ejercicio. Esto da cuenta de la alta productividad de la Compañía y de su buena gestión comercial, incluso en el contexto desafiante que comentamos.



En tanto, el EBITDA acumulado de 2018 fue \$37.133 millones, inferior en apenas un 3,4% respecto del ejercicio anterior mientras que el retorno sobre patrimonio (ROE) fue de 13,5%.

Estos resultados, son producto de la fidelidad de nuestros clientes, basada en la consistente calidad de nuestros productos y de la consolidación de un modelo de negocios que ha mostrado ser exitoso y estable: miramos al largo plazo y privilegiamos el crecimiento basado en comprender las necesidades de nuestros clientes, atendiendo las nuevas realidades demográficas y culturales y con un portfolio de proyectos que atienden diversos segmentos buscando siempre asegurar la creación de valor permanente y estable tanto a nuestros clientes como a nuestros accionistas.

Durante el 2018 hicimos avances significativos para asegurar la consolidación

de nuestro portfolio de largo plazo con la adquisición de importantes paños de terreno en varias comunas del Gran Santiago que nos permitirán ofrecer proyectos de primer nivel, en ubicaciones estratégicas, en línea con nuestro principal objetivo de ofrecer soluciones habitacionales de alta calidad, en zonas urbanas con buena accesibilidad, servicios y a un precio asequible para los compradores. Entre nuestros nuevos proyectos destacan especialmente aquellos en Santiago Centro, Providencia, Ñuñoa y Las Condes, comunas que captan a la población que aspira a vivir en una ciudad amable con cercanía a servicios y alta conectividad. Conscientes de que generar una mejor calidad de vida para todos, es que hemos puesto especial énfasis para que nuestros proyectos sean un aporte al entorno en los que se desarrollan y entreguen una propuesta que mejore la calidad de vida a nuestros clientes. Para ello lanzamos

durante 2018 nuestro conceptual UBW (Urban Build Wear) ya concretado en dos proyectos en Santiago Centro que dan cuenta de edificios diseñados y construidos para que sus residentes puedan aprovechar y gozar la ciudad.

Asimismo, continuamos fortaleciendo nuestra oferta para los segmentos más altos de la Región Metropolitana, incursión que comenzamos hace cinco años como una forma de diversificación y crecimiento y que hoy se posiciona sólidamente a través de importantes proyectos en Lo Barnechea y Vitacura. Destacamos el proyecto Parque Arboleda, en Lo Curro en su fase final que se ha convertido en un referente arquitectónico para la comuna.

La Compañía se encuentra analizando la manera de aprovechar su prestigio y calidad de productos, así como la disponibili-

“ ESTOS RESULTADOS, SON PRODUCTO DE LA FIDELIDAD DE NUESTROS CLIENTES, BASADA EN LA CONSISTENTE CALIDAD DE NUESTROS PRODUCTOS Y DE LA CONSOLIDACIÓN DE UN MODELO DE NEGOCIOS QUE HA MOSTRADO SER EXITOSO Y ESTABLE.



dad de terrenos en ubicaciones estratégicas para alcanzar una posición en el mercado de edificios para renta residencial.

En materia internacional, en Perú introdujimos mejoras significativas en el modelo de negocios, en la alta gerencia y en el gobierno corporativo para aprovechar de mejor forma los sólidos fundamentos que alcanzamos en estos diez años de presencia en ese país. Esperamos retornos interesantes de esos cambios, en la medida que el entorno económico no desmejore. Prevemos una demanda por vivienda más dinámica en el largo plazo y confiamos que este mercado constituirá una importante fuente de valor para la Compañía y nuestra filial Paz-Centenario.

En este contexto, durante 2018 Paz-Centenario presentó un avance acumulado de 16,9% en cuanto a promesas netas (en miles de UF), y se inició la venta de

3 iniciativas nuevas que completaron un portafolio de 8 proyectos compuestos de 18 etapas, de las cuales 12 corresponden a departamentos y 6 a casas. De las etapas de departamentos, 8 se encuentran con entrega inmediata, con un avance en ventas del 81,6%.

En cuanto a Brasil, en 2018 se avanzó significativamente en nuestro plan de término de proyectos y venta de unidades restantes, estrategia que se determinó en 2015 tras concluir que las oportunidades del negocio inmobiliario eran más atractivas en Chile y Perú. Actualmente, la Compañía está terminando la etapa de ventas de nuestro último proyecto residencial en Brasil con un avance de ventas del 93,3%. Esperamos durante 2019 terminar la etapa de cashout de este proyecto.

Terminando este informe anual, quiero decirles a nuestros estimados accionistas

que nada de lo que hacemos sería posible sin el compromiso personal y aporte profesional de todos: su Directorio, los gerentes y los más de mil colaboradores de Paz Corp, que trabajan día a día en nuestras obras en las diversas comunas de Santiago y Lima.

Agradecer muy particularmente, la preferencia de nuestros clientes. Ellos son la base del éxito de esta gran Compañía que tengo la suerte y el orgullo de presidir.


ENRIQUE
BONE SOTO
Presidente

ARQUITECTURA

LA
EM
PRE
SA





TERMINACIONES

La arquitectura de un proyecto inmobiliario se inspira en las necesidades y requerimientos específicos de nuestros clientes. Por ello, desde la concepción de una iniciativa, en Paz Corp nos enfocamos en lograr una propuesta urbana y arquitectónica moderna, eficiente, que sea comercialmente exitosa y que contribuya a mejorar la calidad de vida de las personas, tanto dentro del edificio como en su entorno cercano.

2



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.

VI SIÓN

VALO RES

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.

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.

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.

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.

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.

ÁM BITO

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 60 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.

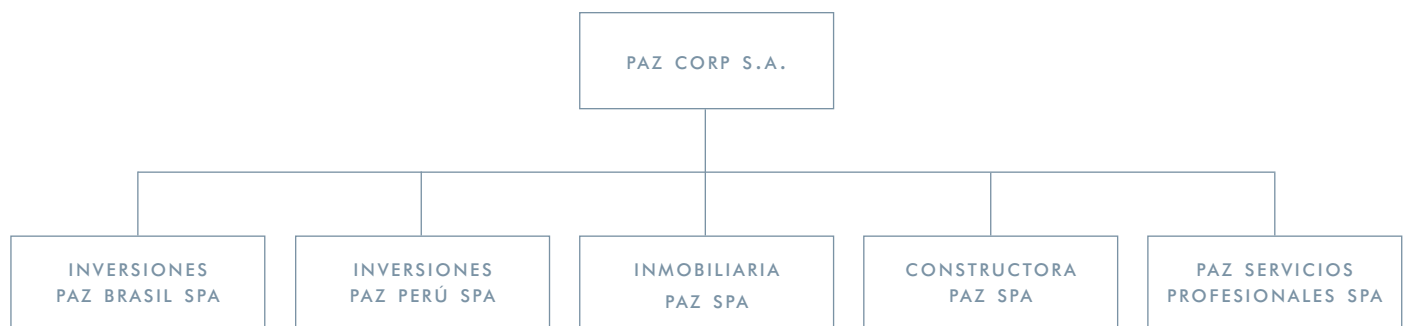
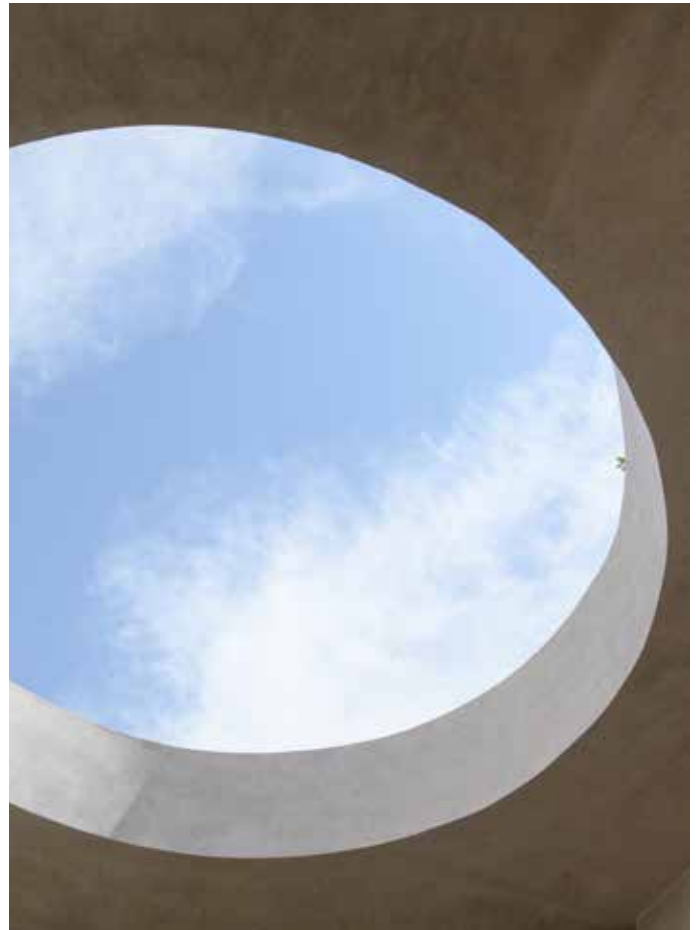
Paz Corp ha establecido un plan de negocios a largo plazo que busca crear valor económico para sus accionistas y asegurar estabilidad en los flujos en una industria naturalmente cíclica. Esta estrategia busca ofrecer a nuestros clientes un portafolio diversificado de proyectos inmobiliarios el cual se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

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

ES TRUC TURA

SOCIETARIA

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





PROPIEDAD

E INSTALACIONES

La Compañía no cuenta con inversiones significativas en propiedades, plantas, equipos o instalaciones necesarias para su proceso de desarrollo y/o comercia-

lización de bienes raíces, con excepción del banco de terrenos en Chile y Perú, cuyo costo histórico de compra alcanza las MUF 4.656 (página 55).



PRINCIPALES

PROVEEDORES Y CLIENTES

Los principales proveedores de Paz Corp S.A. y sus filiales en 2018 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. y Metalúrgica Silcosil Ltda.

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 2018 ningún cliente concentró individualmente más del 5,0% de los ingresos de la Compañía.

NEGOCIO

INTER NACIONAL



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.



“ SE DESTACA LA ENTREGA EN NOVIEMBRE DE ÍCONO UBICADO EN BREÑA, QUE APUNTA A UN PÚBLICO OBJETIVO MÁS BANCARIZADO Y CUYAS VIVIENDAS TIENEN UN PRECIO MÁS ALTO QUE EL PROMEDIO DEL PORTAFOLIO DE LA COMPAÑÍA EN PERÚ.

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 para la clase media en los conos urbanos de Lima. Por su parte la filial Villa Club S.A. desarrolló proyectos residenciales de viviendas horizontales desde 2010.

Durante el año 2018 la economía peruana creció un 4,0%, levemente por debajo de las expectativas. De acuerdo al Instituto Nacional de Estadística e Informática de Perú, este crecimiento estuvo impulsa-

do por los sectores manufacturero, agrícola y construcción, con crecimientos del 6,2%, 7,5% y 5,4% respectivamente.

De acuerdo al estudio del “Info Inmobiliario de Perú”, durante 2018 se vendieron 14.233 viviendas nuevas en Lima Metropolitana y el Callao, un aumento de 24,2% respecto del año 2017. Medido en soles, la cifra alcanzó los MS/. 4.958.276, un incremento del 28,7% respecto de 2017. Esta variación se explica por una baja base de comparación tomando en cuenta la disminución en la venta de viviendas del año 2017 respecto de 2016 y un 2018 de entorno económico más optimista. Por otro lado, la oferta de viviendas llegó a 16.492 unidades, un 15,5% inferior al cierre de 2017 como consecuencia de la mayor demanda de viviendas en el año 2018. Durante el año 2018, Paz Centenario prometió 510 unidades, un incremento de 31,1% respecto de 2017.

Durante el año 2018, Paz Centenario inició la entrega de 4 proyectos (3 de departamentos y 1 de casas) con una venta potencial de MUF 929. Dentro de estos proyectos destaca la entrega en noviembre del edificio “Ícono” ubicado en el distrito de Breña, el cual apunta a un público objetivo más bancarizado y cuyas viviendas tienen un precio más alto que el promedio del portafolio en Perú.

El 2018 fue un año que mostró un interesante dinamismo inmobiliario y esperamos que esta tendencia se mantenga o incluso mejore en los próximos años. Lo anterior se basa en una expectativa de crecimiento económico en torno al 5% 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.



BRASIL

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

Respecto al mercado inmobiliario de Brasil y de acuerdo con los indicadores publicados por SECOVI de la ciudad de Sao Paulo, durante el año 2018 las ventas de viviendas nuevas aumentaron un 26,7% en unidades respecto de igual periodo de 2017, llegando a 29.929 unidades, pero aún por debajo de las 33.319 unidades vendidas en el año 2013. Por su lado, la oferta de departamentos nuevos en la ciudad de Sao Paulo alcanzó las 22.327 unidades, levemente superior a los 22.040 disponibles al cierre de 2017.

De esta manera los meses para agotar stock (MAS) en la ciudad de Sao Paulo llegan a 7,5 meses, una mejora respecto de los 8,4 meses a diciembre de 2017.

Al cierre del año 2018, Paz Realty contaba con 3 edificios residenciales terminados en la ciudad de Sao Paulo a los cuales les restaba por vender 80 unidades.

HIS TO RIA

DE LA
COMPAÑÍA



60

1960-1969

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



70

1970-1979

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



80

1980-1989

En 1982 Benjamín Paz regresa a Chile y funda la Compañía. Edifica conjuntos de casas y pequeños edificios de departamentos orientados a los segmentos medios, además de galpones industriales y proyectos de oficinas.



90

1990-1999

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

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

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



00

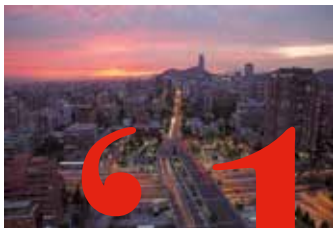
2000-2009

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

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

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

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



10

2010-2017

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

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

HITOS 2018

UTILIDAD DE PAZ CORP

Durante el año 2018 la Compañía obtuvo una utilidad de MM\$ 22.077, un incremento de 1,2% respecto del año 2017 y registrando la segunda utilidad anual más alta de nuestra historia (después de la obtenida en 2015). Esta mejora anual se da por un mejor margen bruto, menores gastos de administración y ventas y una mejora en la filial peruana.



FELLER RATE SUBE CLASIFICACIÓN DE SOLVENCIA

En su comunicado publicado el 27 de abril de 2018, Feller Rate subió la clasificación de solvencia de la Compañía desde BBB “positivo” a BBB+ “estable” en virtud de su capacidad de mantener márgenes altos y competitivos en períodos de menor dinamismo, pese a la variabilidad propia del negocio inmobiliario.



COMPAÑÍA FIRMA PROMESAS POR MÁS DE MUF 6.000

Durante el año 2018 la Compañía prometió MUF 6.076, un incremento del 5,7% respecto al año anterior. De la misma forma, en Chile y Perú hubo un aumento en las promesas de un 4,0% y 16,9% respectivamente en comparación al cierre de 2017. Este mejor desempeño estuvo impulsado por un mayor dinamismo del mercado y por el inicio de ventas de 5 proyectos en Chile y 3 en Perú.



PROYECTOS BAJO EL CONCEPTO
"URBAN BUILD WEAR"

Durante el 2018, desarrollamos una nueva línea de departamentos en Santiago Centro bajo el concepto "Urban Build Wear". 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, cercanía a varias líneas de Metro y a una amplia gama de servicios. Durante el 2018 iniciamos la venta de 2 nuevos proyectos Urban Build Wear en el centro de Santiago: Mosaic Art y Neo Art.



NUEVOS PROYECTOS EN PERÚ

Durante el cuarto trimestre del año 2018 Paz Centenario compró 4 terrenos estratégicos en distritos consolidados de clase media de la ciudad de Lima para desarrollar edificios de departamentos orientados a dicho mercado. A su vez, en noviembre de 2018 iniciamos la entrega del edificio Ícono (de 255 unidades) en el distrito de Breña con una venta potencial de MUF 457. Este es el proyecto más grande escriturado en Perú desde el segundo trimestre de 2016 y es uno de los primeros en iniciar la transición hacia un mercado objetivo medio alto.

DESIGNACIÓN DE NUEVO DIRECTORIO

En la junta ordinaria de accionistas del día 26 de abril de 2018 los accionistas renovaron el Directorio, destacando la incorporación de 3 nuevos integrantes independientes: Karen Ergas Segal, Jennifer Soto Urrea y Roberto Zahler Mayanz. Posteriormente en la sesión de Directorio del 8 de mayo de 2018 se designó a Enrique Bone Soto como presidente de la Compañía.



PROYECTOS

DES TACA DOS

01



CHILE

CAIQUÉN
(ESTACIÓN CENTRAL, SANTIAGO)

Corresponde a la primera etapa de un proyecto de 4 edificios ubicados en un terreno de 11.920 m² en la estratégica esquina de María Rozas Velásquez (ex Las Rejas) con Ecuador, a pasos de las estaciones del Metro Las Rejas y Ecuador de la línea 1. Edificio Caiquén contempla home studios y departamentos de 1 y 2 dormitorios. Este proyecto tiene una venta potencial de MUF 900.

02



PERÚ

ÍCONO
(BREÑA, LIMA)

Durante el mes de noviembre de 2018 Paz Centenario inició la entrega de este proyecto, el cual cuenta con 255 unidades y una venta Potencial de MUF 457. Este proyecto es el primero en iniciar la entrega hacia un público objetivo más formal y con mayor acceso a financiamiento bancario que el que estaba enfocado la Compañía años atrás.

03



CHILE

SELECCIÓN
(SANTIAGO CENTRO, SANTIAGO)

Durante el último trimestre de 2018, la Compañía inició la entrega de este proyecto (con un total de 187 departamentos) ubicado en la esquina de Eleuterio Ramírez con Nataniel Cox en pleno barrio tradicional de Santiago Centro. Cercano a Paseo Bulnes, Iglesia Sacramentinos, Parque Almagro y Palacio de La Moneda.

04



CHILE

MOSAIC ART
(SANTIAGO CENTRO, SANTIAGO)

05



CHILE

BARTOLO SOTO
(SAN MIGUEL, SANTIAGO)

Durante el primer trimestre de 2018, la Compañía inició la entrega de este proyecto (con un total de 182 departamentos) ubicado en el Llano en la comuna de San Miguel. La ubicación de este proyecto, en un barrio de alto desarrollo inmobiliario residencial y comercial, ofrece cercanía con la estación del Metro San Miguel, centros comerciales, colegios y centros médicos.

06



PERÚ

PRADOS DEL SOL V Y VI
(HUACHIPA, LIMA)

Durante el mes de mayo de 2018 Paz Centenario inició la entrega de las etapas finales de este proyecto en la zona del Callao, orientado a la clase media de la población. Este proyecto con forma de condominio se ubica en el kilómetro 10,5 de la carretera central en la cercanía de centros comerciales, centros de salud, parques y restaurantes. Etapas tienen una venta potencial de MUF 253 y tiene 160 departamentos de dos y tres dormitorios y excelentes áreas comunes.

OBRA EN CURSO



ORGANIZACIÓN



SEGURIDAD

En Paz Corp construimos nuestros edificios con los más altos estándares de calidad y enfocados en las necesidades de nuestros clientes. Cada etapa de este proceso es importante, desde las más grandes -como el premezclado de hormigón o doblado de fierros-, hasta las más pequeñas -como la instalación de accesorios menores y señaléticas-. La preocupación por una alta eficiencia y calidad se plasma en cada detalle.

Adicionalmente, velamos por el total apego al cumplimiento de las normas de seguridad al interior de las faenas, reforzándoselas a nuestros trabajadores permanentemente a través de capacitaciones y reuniones de trabajo.



DIREC TO RIO

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.



**ENRIQUE
BONE SOTO**
PRESIDENTE

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



**RICARDO
PAZ DANIELS**
VICEPRESIDENTE

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



**KAREN
ERGAS SEGAL**
DIRECTORA

Ingeniero Comercial, Universidad de Chile
RUT: 9.613.197-6



**FRANCISCO
LEÓN DÉLANO**
DIRECTOR

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



**JENNIFER
SOTO URRA**
DIRECTORA

Ingeniero Comercial, Universidad de Chile
RUT: 10.984.260-5



**SALVADOR
VALDÉS CORREA**
DIRECTOR

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



**ROBERTO
ZAHLER MAYANZ**
DIRECTOR

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

Organización



RETRIBUCIÓN DEL DIRECTORIO		01-01-2018 AL 31-12-2018		01-01-2017 AL 31-12-2017	
NOMBRE	CARGO	DIRECTORIO MS	COMITÉ DE DIRECTORES MS	DIRECTORIO MS	COMITÉ DE DIRECTORES MS
Enrique Bone Soto	Presidente ⁽¹⁾	75.279	9.790	28.716	9.572
Salvador Valdés Correa	Director	29.370	9.790	28.716	9.572
Francisco León Délano	Director	29.370	9.790	28.716	9.572
Ricardo Paz Daniels	Director	29.370	9.790	28.716	9.572
Karen Ergas Segal	Director ⁽²⁾	19.675	6.558	0	0
Jennifer Soto Urra	Director ⁽²⁾	19.675	6.558	0	0
Roberto Zahler Mayanz	Director ⁽²⁾	19.675	6.558	0	0
Juan Pablo Armas Mac Donald	Presidente ⁽³⁾	32.316	6.463	95.719	19.144
Hermann Von Mühlenbrock Soto	Director ⁽³⁾	9.695	3.232	28.716	9.572
Nicolás Majluf Sapag	Director ⁽³⁾	9.695	3.232	28.716	9.572
TOTAL		274.120	71.761	268.015	76.576

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

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

(3) Cargos vigentes hasta el 26 de abril de 2018.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 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 2018" por M\$ 121.425.

Con fecha 4 de mayo de 2018, el expresidente del Directorio Juan Pablo Armas, notificó a la administración de la Sociedad el ejercicio de 2.934.656 opciones de su plan de incentivos. Este plan de incentivo fue aprobado en la Junta Ordinaria de Accionista celebrada el 27 de abril de 2016. Al 31 de diciem-

bre de 2018 y 2017, se generó por este concepto un cargo en resultado de M\$ 130.296 y M\$ 2.002.495, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2018, no existen saldos pendientes por provisionar y/o pagar referente a este incentivo.

Dado lo anterior, los montos devengados con cargo en resultados para los períodos terminados al 31 de diciembre de 2018 y 2017, por el concepto de remuneraciones al Directorio, incluyendo el Plan de Incentivo antes señalados, ascienden a M\$597.602 y M\$ 2.347.086, respectivamente.

ADMINISTRACIÓN

ARIEL MAGENDZO W.
GERENTE GENERAL

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

IGNACIO ALARCÓN S.
GERENTE DE PROYECTOS
INMOBILIARIOS

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

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\$ 1.829.989 y M\$1.732.417 por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2018 y 2017 respectivamente, 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, las cuales se cancelan durante el primer trimestre de cada año.

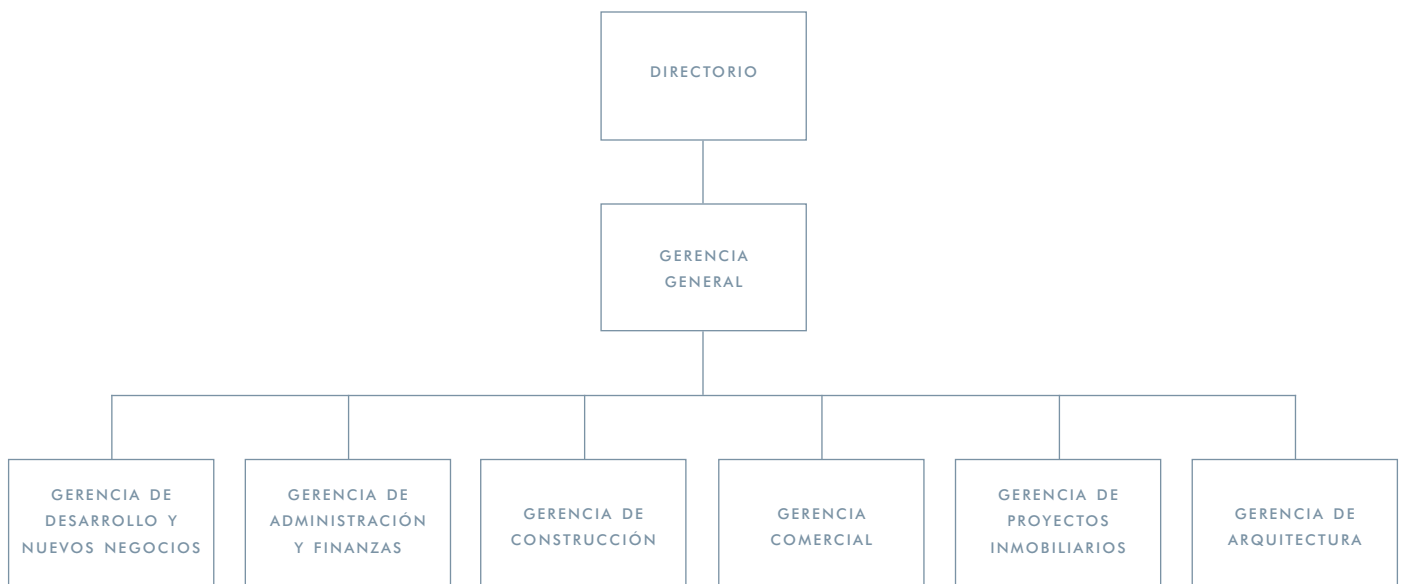
Adicionalmente, para los ejecutivos principales de la Sociedad se ha establecido un bono de retención cuyo cargo a resultado es por M\$ 611.144 y M\$ 668.569 al 31 de diciembre de 2018 y 2017, respectivamente.

A su vez, el Plan de Incentivo 2013-2016 otorgado al Gerente General con fecha 23 de enero de 2013, generó un abono en resultado al 31 de diciembre de 2017

por M\$ 408, según se detalla en la Nota N° 22 de los Estados Financieros Consolidados al cierre de 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 2018 y 2017, se ha generado un cargo a resultado por este concepto de M\$ 1.165.411 y M\$1.906.569, respectivamente.

ORGANIGRAMA





DISTRIBUCIÓN DEL PERSONAL

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⁾	1	73	0	74	71
Brasil	1	6	0	7	7
TOTAL	9	239	1.120	1.368	1.363

(1) Durante el 2018, han pasado a formar parte de la nómina de empleados de Perú 23 trabajadores que anteriormente ejercían labores como externo.

31-12-2017					
PAÍS	GERENTES Y PRINCIPALES EJECUTIVOS	PROFESIONALES, TÉCNICOS Y VENDEDORES	TRABAJADORES DE LA CONSTRUCCIÓN Y OTROS	TOTAL	PROMEDIO DEL PERÍODO
Chile	7	151	933	1.091	1.084
Perú	1	51	0	52	54
Brasil	1	10	0	11	12
TOTAL	9	212	933	1.154	1.150

RESPON SABILIDAD

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	0
TOTAL GENERAL	7

NÚMERO DE PERSONAS POR RANGO ETARIO	
Menor 30 años	0
Entre 30 y 40 años	0
Entre 41 y 50 años	2
Entre 51 y 60 años	2
Entre 61 y 70 años	3
Mayor a 70 años	0
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	0
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	0
Entre 30 y 40 años	0
Entre 41 y 50 años	4
Entre 51 y 60 años	3
Entre 61 y 70 años	0
Mayor a 70 años	0
TOTAL GENERAL	7

NÚMERO DE PERSONAS POR RANGO DE ANTIGÜEDAD	
Menor a 3 años	0
Entre 3 y 6 años	0
Entre 6 y 9 años	1
Entre 9 y 12 años	1
Mayor a 12 años	5
TOTAL GENERAL	7

DIVERSIDAD ORGANIZACIÓN CHILE

NÚMERO DE PERSONAS POR GÉNERO	
Femenino	320
Masculino	960
TOTAL GENERAL	1.280

NÚMERO DE PERSONAS POR NACIONALIDAD	
Chilena	1.151
Extranjera	129
TOTAL GENERAL	1.280

NÚMERO DE PERSONAS POR RANGO ETARIO	
Menor 30 años	315
Entre 30 y 40 años	332
Entre 41 y 50 años	321
Entre 51 y 60 años	210
Entre 61 y 70 años	94
Mayor a 70 años	8
TOTAL GENERAL	1.280

NÚMERO DE PERSONAS POR RANGO DE ANTIGÜEDAD	
Menor a 3 años	1.085
Entre 3 y 6 años	92
Entre 6 y 9 años	55
Entre 9 y 12 años	32
Mayor a 12 años	16
TOTAL GENERAL	1.280

BRECHA SALARIAL POR GÉNERO			GERENCIAS CORPORATIVAS	GERENCIAS	SUBGERENCIAS Y JEFATURAS	PROFESIONALES, TÉCNICOS Y ADMINISTRATIVOS
Mujeres	Sueldo Bruto Promedio	M\$	9.199	3.950	2.462	497
Hombres			17.638	5.369	1.840	513
PROPORCIÓN			52%	74%	134%	97%

GO BIER NO

CORPORATIVO



COMITÉ DE DIRECTORES

El Comité de Directores de Paz Corp S.A. fue elegido en sesión de Directorio el 8 de mayo de 2018 por un periodo de 3 años. Quedó compuesto por los directores Francisco León Délano, Karen Ergas Segal y Roberto Zahler Mayanz, estos dos últimos en calidad de independientes. Francisco León Délano asumió como presidente del comité. El presupuesto de gastos del Comité de Directores y la remuneración de sus miembros para el ejercicio 2018, fueron establecidos por la junta ordinaria de accionistas de la sociedad celebrada el 26 de abril de 2018. Se definió como presupuesto de gastos para el funcionamiento del Comité de Directores, la cantidad de UF 30 mensual por cada director, incluido el presidente.

ACTIVIDADES DEL COMITÉ DE DIRECTORES

Durante 2018 el Comité de Directores se abocó al conocimiento de materias de su competencia, de acuerdo con lo establecido en el artículo 50 bis de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas. Entre otras temáticas, el Comité de Directores examinó (i) los sistemas de remuneración y planes de compensación

de los gerentes y ejecutivos principales de la sociedad; (ii) los antecedentes relativos a las operaciones a las que se refiere el Título XVI de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas, emitiendo informes al Directorio al respecto; (iii) los informes de los auditores externos, el balance y los estados financieros de cada trimestre, de manera previa a la aprobación del Directorio; (iv) la revisión de la Norma de Carácter General N°385 emitida por la CMF, y la evaluación e implementación de mejoras en base a dicha norma y (v) la conveniencia de contratar servicios adicionales a la empresa de auditoría externa, informando en consecuencia al Directorio.

Asimismo, el Comité de Directores revisó otras materias que le fueron encomendadas por el Directorio, tales como: el programa anual de trabajo de la empresa de auditores externos, el estudio económico y financiero de las sociedades filiales y coligadas, y el cumplimiento de las normas del manual de manejo de información, entre otros asuntos relacionados con el perfeccionamiento del gobierno corporativo de la Compañía.

ACTIVIDADES DEL COMITÉ DE RIESGOS Y ASUNTOS AFINES

El Comité de Riesgos y Asuntos Afines de Paz Corp S.A. fue elegido en sesión de Directorio el 08 de mayo de 2018 por un periodo de 3 años. Quedó compuesto por los directores Enrique Bone Soto, Ricardo Paz Daniels, Salvador Valdés Correa y Jennifer Soto Urra. Enrique Bone Soto asumió como presidente del comité. 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; (iii) revisión del informe 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 de la Sociedad, tales como la política de donaciones, la política de diversidad e inclusión, y la política de responsabilidad social empresarial; y (vii) en general, las posibilidades de mejora en el control de los procesos y protocolos internos de la Sociedad.

PO LÍTICA CAS

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.

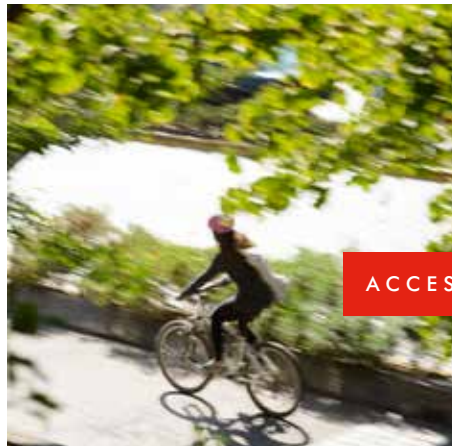
La política de inversión de Paz Corp S.A. se basa principalmente en la adquisición de terrenos y en el avance de obras que permitan el desarrollo de los proyectos habitacionales.

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.

CENTROS URBANOS

PRO PIE DAD





ACCESIBILIDAD Y COMERCIO

La estrategia de la Compañía es desarrollar proyectos inmobiliarios sustentables, en centros urbanos con buena conectividad y cercanos a servicios. Adicionalmente, nos interesa que estos contribuyan al crecimiento equilibrado de la ciudad, y que mejoren la calidad de vida de nuestros clientes.

En las últimas décadas, Paz Corp se ha caracterizado por ser una Compañía exitosa en desarrollar proyectos inmobiliarios en ubicaciones privilegiadas. De esta forma, quienes viven en nuestros departamentos disfrutan de acceso a estaciones de Metro, transporte público, servicios, parques, universidades, colegios, entre otros.



CON TROL

DE LA
SOCIEDAD



Paz Corp S.A. es controlada por un grupo de accionistas (el Grupo Controlador), que en conjunto posee 43,51% 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 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, repre-

sentativas de 0,27% del total de las acciones suscritas y pagadas de la sociedad.

(ii) Inversiones Globus Limitada, rol único tributario N°78.884.690-8, titular de 31.322.369 acciones al cierre de 2018, representativas de 11,05% 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 99,90% de participación en el capital social.

(iii) Inversiones Brakers Limitada, rol único tributario N°78.884.700-9, titular de 28.663.544 acciones, representativas de 10,12% 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 95,50% de participación en el capital social.

(iv) Inversiones B y J Limitada, rol único tributario N°78.884.660-6, titular de

27.150.280 acciones, representativas de 9,58% 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.

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.

ES TRUC TURA

DE LA
PROPIEDAD



43,51%
FAMILIA PAZ

56,49%
ACCIONISTAS
FLOTANTES

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 2018, el total de los accionistas de la Compañía fue de 99.

Los principales accionistas de Paz Corp S.A. al 31 de diciembre de 2018 son los siguientes:

PRINCIPALES ACCIONISTAS	DIC-18	PORCENTAJE
INVERSIONES QUANTUM LIMITADA	34.673.254	12,24%
BTG PACTUAL SMALL CAP CHILE FONDO DE INVERSION	34.664.729	12,23%
INVERSIONES GLOBUS LIMITADA	31.322.369	11,05%
COMPASS SMALL CAP CHILE FONDO DE INVERSION	29.390.159	10,37%
INVERSIONES BRAKERS LIMITADA	28.663.544	10,12%
SIGLO XXI FONDO DE INVERSION	27.681.951	9,77%
INVERSIONES B Y J LIMITADA	27.150.280	9,58%
FONDO DE INVERSION SANTANDER SMALL CAP	11.380.437	4,02%
CHILE FONDO DE INVERSION SMALL CAP	11.015.222	3,89%
BANCO DE CHILE POR CUENTA DE TERCEROS NO RESIDENTES	6.185.144	2,18%
BCI SMALL CAP CHILE FONDO DE INVERSION	5.757.380	2,03%
LARRAIN VIAL S A CORREDORA DE BOLSA	4.304.920	1,52%
OTROS	34.262.621	11,00%

TÍTULOS

ACCIONARIOS



COMPOSICIÓN ACCIONARIA

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

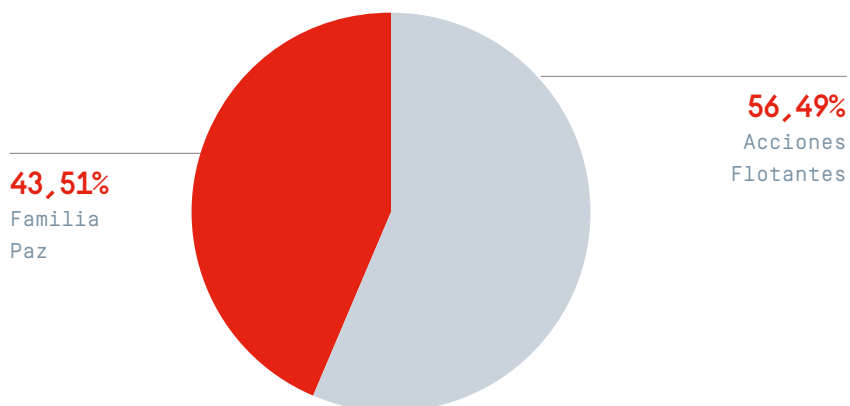
Nº de acciones emitidas: 283.369.203

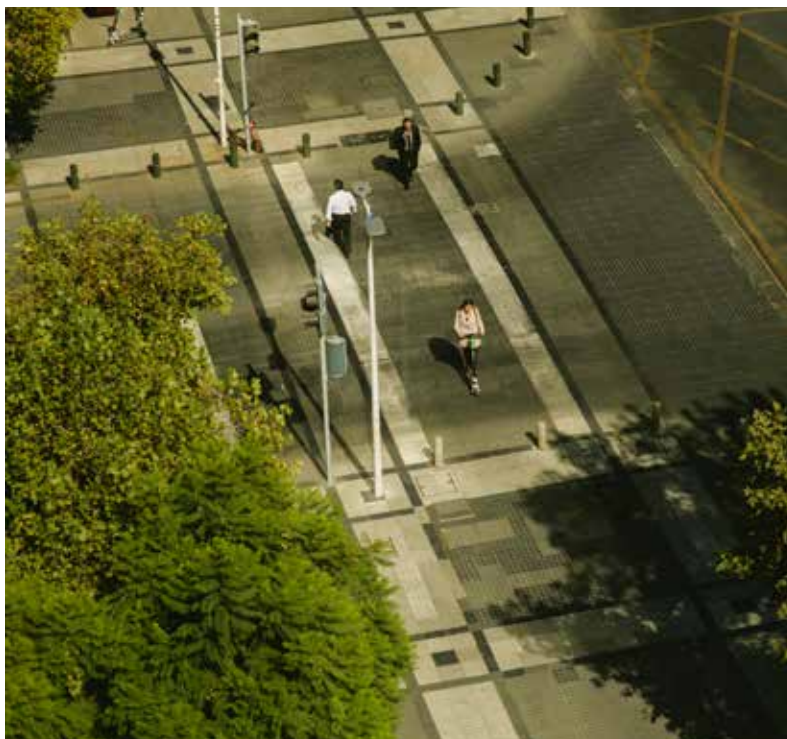
Nº de acciones suscritas y pagadas: 283.369.203

El grupo controlador de la Compañía está formado por la familia Paz, con una participación al 31 de diciembre del 2018 de 43,51%, misma participación que mantenía al cierre de diciembre de 2017.

POLÍTICA DE DIVIDENDOS

En la junta ordinaria de accionistas de la sociedad, celebrada el 26 de abril de 2018, se aprobó que la Compañía distribuya un dividendo de \$30 por acción a contar del día 25 de mayo de 2018. Esto significa una política de dividendos del 38,98% de la utilidad líquida distribuable del ejercicio 2017.





UTILIDAD DISTRIBUIBLE

La utilidad líquida distribuable por el ejercicio 2018 es la siguiente:

UTILIDAD LÍQUIDA DISTRIBUIBLE	31-12-2018 M\$	31-12-2017 M\$
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	22.077.363	21.809.208
Utilidad líquida distribuable	22.077.363	21.809.208

De acuerdo a la política de dividendos, se propondrá a la Junta Ordinaria de Accionistas, a realizarse el 24 de abril de 2019, distribuir un dividendo definitivo equivalente de al menos 30% de la utilidad líquida distribuable, es decir, de \$ 23,37 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

OBRAS TERMINADAS



RE SUL TA DOS



SATISFACCIÓN DEL CLIENTE

Una vez que termina la construcción del proyecto inmobiliario, el equipo de control de calidad comienza una exhaustiva revisión de cada inmueble, con el fin de comunicar al área de entrega que el departamento está listo para ser recibido por sus nuevos dueños.

En Paz Corp acompañamos al cliente durante todo el ciclo del negocio. Por ello, la Compañía está preparada para atender cualquier tipo de requerimiento asociado a la post venta.

5

DE SEM PEÑO

DE LA
COMPAÑÍA



“ LA ESTRATEGIA DE PAZ CORP SE ENFOCA EN UN CRECIMIENTO PRUDENTE Y CON RENTABILIDAD SOSTENIBLE EN EL TIEMPO, SUSTENTADO POR ESTRUCTURAS LIVIANAS QUE PUEDEN RESPONDER EFICIENTEMENTE AL VOLUMEN ÓPTIMO DE NEGOCIOS DEFINIDO EN EL PLAN DE NEGOCIOS.

INDICADORES FINANCIEROS

Durante el año 2018, la utilidad de los controladores de la Compañía alcanzó MM\$ 22.077, un incremento de 1,2% respecto de los MM\$ 21.809 alcanzados en 2017. El alza en la utilidad se explica por el mayor margen bruto, menores Gasto de Administración y Ventas (GAV) y un mejor desempeño en la filial peruana Paz Centenario S.A. Lo anterior se compensa parcialmente por una mayor tasa efectiva de impuestos en comparación al cierre de 2017.

Durante el periodo de 2018 los ingresos consolidados de la Compañía disminu-

yeron un 18,3% como consecuencia del menor nivel de escrituración en Chile y Brasil debido al menor stock de viviendas terminadas con que contó la Compañía en el segundo y tercer trimestre puesto que en el año 2018 no hubo ningún inicio de escrituración entre febrero y agosto, mientras que en mismo periodo de 2017 hubo 4 inicios de escrituración por una venta potencial de MUF 2.300.

Por su lado, a diciembre de 2018, los Gastos de Administración y Ventas (GAV) alcanzaron los MM\$ 13.120, un 23,0% inferior respecto de 2017 y un ratio de

GAV/Ingresos del 9,6%, en línea con el plan de negocios de la Compañía. Esta disminución obedece principalmente a una menor provisión de “Planes de incentivos basado en acciones” como consecuencia de un menor incremento en el precio de la acción en el año 2018 respecto de 2017 y a la menor cantidad de acciones en el plan debido al ejercicio de una parte importante de éste. Esta variación se complementa con menores gastos de oficina.

Con todo lo anterior, el Resultado Operacional de la Compañía alcanzó



MM\$31.486, una disminución de 3,2% respecto de 2017. Con esto, el margen operacional registró un 23,1%. Por su lado, el EBITDA de este año fue de MM\$ 37.133, un 3,4% inferior respecto de 2017. Así el margen EBITDA fue de 24,8% en 2018, superior al 22,0% obtenido en 2017.

El Resultado No Operacional de la Compañía tuvo una utilidad de MM\$ 356, una mejora respecto de la pérdida de MM\$ 1.653 obtenidos en 2017. Esta variación se explica por un mejor resultado en la filial peruana ante el inicio de es-

crituración de 4 proyectos por MUF 948 y menores costos financieros debido al menor nivel de deuda promedio de proyectos escriturando debido a un calendario de inicios de escrituración concentrado en el último trimestre de 2018.

La utilidad antes de impuestos en 2018 registró MM\$ 31.842, un aumento del 3,2%, sin embargo, la utilidad total disminuyó 8,4%. Estas dispares variaciones se explican por una mayor tasa efectiva de impuestos, la cual sube desde 20,1% hasta 29,1% por la apreciación del tipo de cambio en filiales extranjeras. Por su

lado el Margen Neto (ROS) acumulado alcanza un 16,6%, mayor al 14,8% obtenido en 2017. Esta variación se explica por un mejor margen bruto, menor ratio de GAV/Ingresos y mejor resultado no operacional. Por su lado, la utilidad de los controladores aumenta 1,2% ante la mayor facturación en proyectos 100% Paz (sin socios minoritarios).

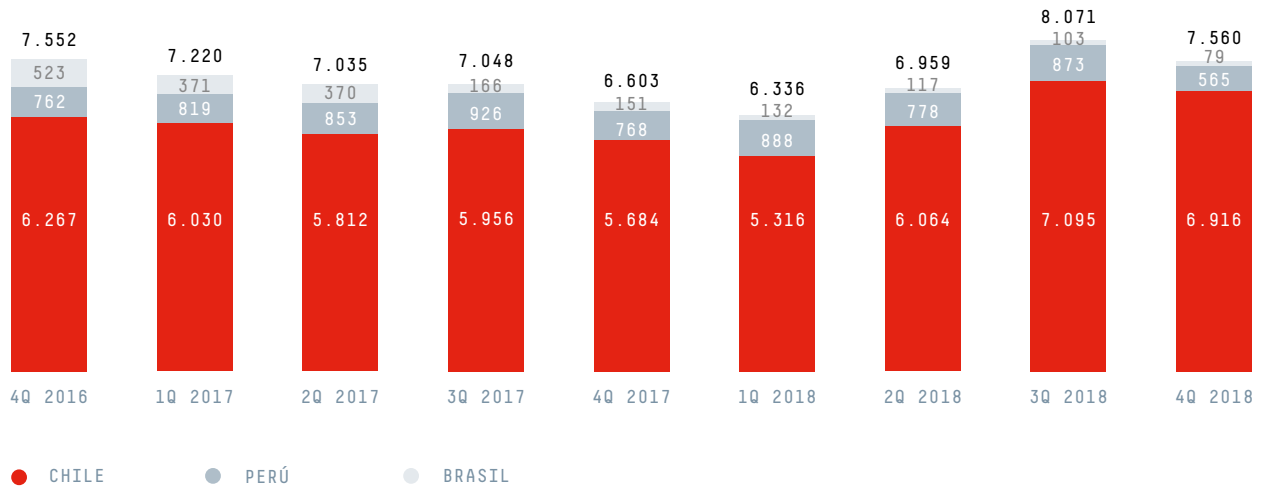
Por último, el leverage financiero del año 2018 alcanzó 1,17x, una disminución respecto del 1,23x del 2017.

BACKLOG

DE PROMESAS



BACKLOG CONSOLIDADO AL 100% (MUF)



“ AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 EL BACKLOG DE PROMESAS ALCANZÓ MUF7.560. DE ESTE TOTAL, MUF6.747 APORTARÁN A LOS INGRESOS PROPORCIONALES DE LA COMPAÑÍA.



Al 31 de diciembre de 2018 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil y contratos de minutas de compraventa en Perú) alcan-

zó MUF 7.560. De este total, MUF6.747 aportarán a los ingresos proporcionales de la Compañía. A nivel consolidado, MUF 5.934 serán registradas en la línea

de ingresos y las restantes MUF813 serán consolidadas como parte del Resultado No Operacional (Participación en Ganancias (pérdidas) de Asociadas).

BACKLOG MILES UF	2019	2020	2021	2022	TOTAL PROPORCIONAL
1T	1.648	208	681	121	
2T	1.299	410	146	44	
3T	820	262	-	-	
4T	559	538	12	-	
TOTAL	4.326	1.417	838	165	6.747
Chile	3.991	1.402	827	165	
Perú	255	16	11	-	
Brasil	79	-	-	-	
TOTAL	4.326	1.417	838	165	6.747

INDICADORES

DE ACTIVIDAD

PORTAFOLIO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

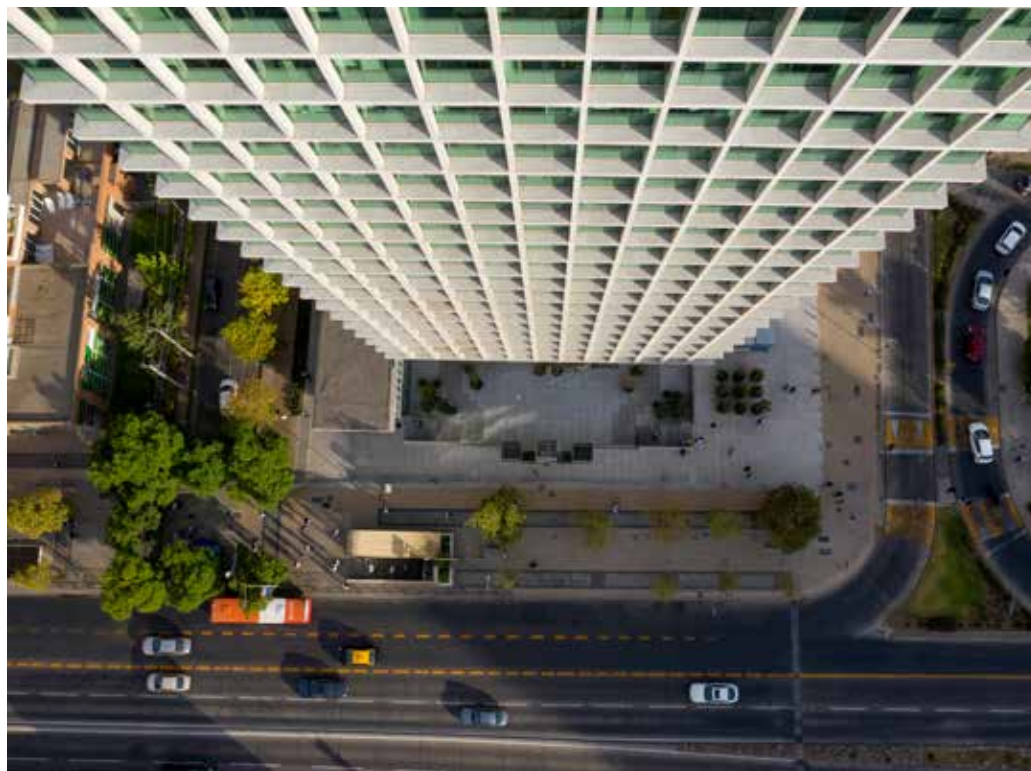
CHILE-VIVIENDAS											
DEPARTAMENTOS	Nº DE PROY	Nº DE ETAPAS	TOTAL		ENTREGAS		PROMESAS		DISPONIBLE		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	9	9	1.858	6.734	1.232	4.539	267	730	359	1.464	80,7%
En Desarrollo	18	18	4.634	19.440	-	-	1.473	5.894	3.161	13.546	31,8%
TOTAL CHILE	27	27	6.492	26.173	1.232	4.539	1.740	6.624	3.520	15.010	45,8%

PERÚ-VIVIENDAS											
DEPARTAMENTOS Y CASAS	Nº DE PROY	Nº DE ETAPAS	TOTAL		ENTREGAS		PROMESAS		DISPONIBLE		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	6	8	1.431	2.466	966	1.702	201	311	264	453	81,6%
En Desarrollo		4	323	501	-	-	50	70	273	430	15,5%
Departamentos (PC)	6	12	1.754	2.967	966	1.702	251	381	537	884	69,4%
Escriturando	2	5	2.139	2.756	1.926	2.458	124	146	89	152	95,8%
En Desarrollo		1	81	82	-	-	28	25	53	57	34,6%
Casas (Villa Club)	2	6	2.220	2.838	1.926	2.458	152	170	142	209	93,6%
TOTAL PERÚ	8	18	3.974	5.805	2.892	4.160	403	552	679	1.093	82,9%

BRASIL-VIVIENDAS											
DEPARTAMENTOS	Nº DE PROY	Nº DE ETAPAS	TOTAL		ENTREGAS		PROMESAS		DISPONIBLE		% DE VENTA
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	3	3	1.195	1.642	1.052	1.472	63	79	80	90	93,3%
TOTAL BRASIL	3	3	1.195	1.642	1.052	1.472	63	79	80	90	93,3%

TOTAL RESIDENCIAL	38	48	11.661	33.620	5.176	10.172	2.206	7.255	4.279	16.193	63,3%
--------------------------	-----------	-----------	---------------	---------------	--------------	---------------	--------------	--------------	--------------	---------------	--------------

CHILE-OFCINAS											
PROYECTOS DE OFICINAS	Nº DE PROY	Nº DE ETAPAS	TOTAL		ENTREGAS		PROMESAS		DISPONIBLE		% DE VENTA
			MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	
Oficinas	2	2	20.807	1.626	9.649	643	368	27	10.790	955	48,1%



Al cierre de 2018, el portafolio de Paz contaba con un total de 38 proyectos residenciales y 2 proyectos de oficinas.

El portafolio habitacional presentaba un total de 11.661 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 33.620. De este total, 5.176 unidades con un valor de MUF 10.172 se encuentran escrituradas y entregadas; 2.206 unidades con un valor de venta de MUF 7.255 se encuentran con promesas de compraventa y 4.279 unidades por un monto de MUF16.193 se encuentran disponibles para la venta. Con esto, el 63,3% de las unidades del portafolio se encuentran vendidas (escrituradas o promesadas).

Al 31 de diciembre de 2018, el total de viviendas disponibles para entrega inmediata era de 792 unidades, equivalentes a un valor de venta potencial de MUF2.160. Es decir, el 13,3% de la oferta disponible para la venta es de en-

trega inmediata, lo que representa una proporción saludable tomando en cuenta el pago de la deuda asociada a proyectos, el gasto asociado a la mantención de stock y la capacidad de gestionar entregas por parte de la Compañía. Esto, sin considerar las 655 unidades ya promesadas y de entrega inmediata por un monto de MUF 1.266, lo que refleja la capacidad de la Compañía de generar ingresos en el corto plazo.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile presenta 27 proyectos, de los cuales 9 se encuentran en escrituración y los 18 restantes en desarrollo. Los 9 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 80,7%, lo cual indica un buen nivel de venta para estos proyectos. Por otro lado, los 18 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 31,8%, mientras que el avance de obra ponderado de los proyectos es 41,1%.

El portafolio en Perú presenta 8 proyectos compuestos de 18 etapas, de las cuales 12 corresponden a etapas de departamentos y 6 a etapas de casas. De las etapas de proyectos de departamentos, 8 de ellas se encuentran en entrega inmediata con un avance en ventas del 81,6%. Por otro lado, las 4 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 15,5%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, 5 etapas se encuentran en estado de escrituración con un avance en ventas del 95,8% y una en etapa de desarrollo con un 34,6% vendido.

El portafolio en Brasil presenta 3 etapas residenciales de entrega inmediata por una venta potencial de MUF 1.642 y un avance de ventas del 93,3%. La Compañía no cuenta con proyectos en etapa de construcción debido a la decisión adoptada por el Directorio en el año 2015 de salir de este mercado.

ES CRITU RAS

Y PROMESAS



ESCRITURAS	MUF			UNIDADES		
	2018	2017	VAR. %	2018	2017	VAR. %
Chile	3.827	5.413	(29,3%)	1.244	1.704	(27,0%)
Perú	1.051	627	67,6%	661	348	89,9%
Brasil	279	494	(43,5%)	194	287	(32,4%)
TOTAL	5.157	6.534	(21,1%)	2.099	2.339	(10,3%)

PROMESAS	MUF			UNIDADES		
	2018	2017	VAR. %	2018	2017	VAR. %
Chile	5.051	4.858	4,0%	1.539	1.444	6,6%
Perú	806	690	16,9%	510	389	31,1%
Brasil	219	201	9,0%	160	121	32,2%
TOTAL	6.076	5.748	5,7%	2.209	1.954	13,1%

Durante el año 2018, se realizaron escrituras por un total de MUF 5.157, lo que representa una disminución de 21,1% respecto del año anterior. Esto se explica principalmente por un menor volumen en Chile de MUF 1.586 que obedece a un menor stock disponible de entrega inmediata en el segundo y tercer trimestre de 2018 debido a que entre febrero y agosto de ese año no hubo inicios de escrituración. De la misma forma, Brasil

refleja un menor nivel de escrituración por MUF215 debido a un menor stock de entrega inmediata consistente con el proceso de salida de este mercado. Esta variación se compensa parcialmente por el aumento de MUF 424 en Perú debido al inicio de escrituración de 4 proyectos por una venta potencial de MUF 948 en 2018, superior a los MUF 521 en 2017.

Durante el año 2018, la Compañía pro-

mesó MUF 6.076, un incremento del 5,7% respecto de 2017. Esto fue impulsado principalmente por Chile, con un incremento de MUF 191 debido al mayor dinamismo del mercado en el año 2018 y al inicio de ventas de 5 nuevos proyectos entre septiembre y diciembre que impulsaron la demanda. Por su parte, Perú muestra un incremento de 16,9% de las minutas realizadas en el año 2018 respecto del 2017.

LANZAMIENTO

DE VENTA



#	PROYECTO ETAPA	UBICACIÓN	PAÍS	VENTA POTENCIAL (MUF)	UNIDADES	FECHA LANZAMIENTO
1	Caiquén	Estación Central	Chile	823	387	abr-18
2	LivIN	Lo Barnechea	Chile	660	88	abr-18
3	WorkIN	Lo Barnechea	Chile	900	120	abr-18
4	MosaicArt	Santiago	Chile	1.532	562	sept-18
5	Vista Portales	Valparaíso	Chile	566	204	oct-18
6	Edificio Carrión	Independencia	Chile	785	335	nov-18
7	Seven	Ñuñoa	Chile	918	151	nov-18
8	Neo Art	Santiago	Chile	360	119	nov-18
	TOTAL CHILE			6.543	1.966	
9	Vista Azul Etapa 1	San Miguel	Perú	240	123	may-18
10	Ciudad Verde Etapa 4	Puente Piedra	Perú	72	72	jun-18
	TOTAL PERÚ DEPTOS.			312	195	
11	ICA	ICA	Perú	82	81	jul-18
	TOTAL PERÚ CASAS			82	81	
	TOTAL PAZ			6.937	2.242	

Durante el año 2018 se lanzaron a la venta 8 etapas de proyectos en Chile, que representan una venta potencial de MUF6.543. En tanto en Perú se inició la venta de 3 etapas con una venta potencial de MUF 394.

INICIOS DE CONSTRUCCIÓN



#	PROYECTO ETAPA	UBICACIÓN	PAÍS	VENTA POTENCIAL (MUF)	UNIDADES	FECHA INICIO DE CONSTRUCCIÓN
1	López de Alcázar	Independencia	Chile	747	351	ene-18
2	Revelación	Santiago	Chile	1.329	502	mar-18
3	Caiquén	Estación Central	Chile	823	387	abr-18
4	Poeta Huidobro	Macul	Chile	1.124	364	jul-18
5	LivIN	Lo Barnechea	Chile	660	88	oct-18
6	WorkIN	Lo Barnechea	Chile	900	120	oct-18
7	Neo Art	Santiago	Chile	360	119	nov-18
8	Tradición	Santiago	Chile	1.130	416	nov-18
	TOTAL CHILE			7.073	2.347	
9	Ciudad Nueva 5	Callao	Perú	189	128	oct-18
	TOTAL PERÚ DPTOS.			189	128	
10	ICA 2	Ica	Perú	69	59	abr-18
	TOTAL PERÚ CASAS			69	59	
	TOTAL PAZ			7.332	2.534	

En 2018 se inició la construcción de 10 proyectos: 8 en Chile y 2 en Perú, que representan una venta potencial de MUF7.332.

INICIOS DE ESCRITURA CIÓN

#	PROYECTO ETAPA	UBICACIÓN	PAÍS	VENTA POTENCIAL (MUF)	UNIDADES	FECHA INICIO DE ESCRITURACIÓN
1	Bartolo Soto	San Miguel	Chile	668	182	ene-18
2	Mirador Quilín	Macul	Chile	721	237	sept-18
3	Centro Alameda 3	Estación Central	Chile	1.000	470	oct-18
4	Selección	Santiago	Chile	602	195	dic-18
5	Legado 2	San Miguel	Chile	475	186	dic-18
	TOTAL CHILE			3.466	1.270	
6	Ciudad Verde Etapa 3	Puente Piedra	Perú	169	144	abr-18
7	Prados del Sol 5 y 6	Huachipa	Perú	253	160	may-18
8	Ícono	Breña	Perú	457	255	nov-18
	TOTAL PERÚ DEPTOS			879	559	
9	ICA 2	Ica	Perú	69	59	dic-18
	TOTAL PERÚ CASAS			69	59	
	TOTAL PAZ			4.414	1.888	

Durante 2018 se inició la escrituración de 9 proyectos: 5 en Chile y 4 en Perú, que representan una venta potencial de MUF 4.414.

BANCO DE TERRENOS

	# TERRENOS	# ETAPAS	UN	VALOR TERRENO (MUF)
Chile	26	33	5.912	4.153
Perú	6	10	1.320	504
Total	32	43	7.232	4.656

La Compañía presenta al 31 de diciembre de 2018 un banco de 32 terrenos para su plan de desarrollo. Estos terrenos permiten el desarrollo de aproximadamente 7.200 unidades. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 4.656.

CERCANÍA A PARQUES

IN FOR MA CIÓN

FINANCIERA





VIVIR EL ENTORNO

Cada día vemos cómo aumenta la valoración de un entorno agradable, en donde se pueda disfrutar de los servicios y áreas verdes que ofrecen los distintos barrios y comunas. Esta tendencia hacia lo urbano está presente en los desarrollos de Paz Corp: procuramos tener edificios con un entorno más verde, con parques y/o plazas en donde se pueda disfrutar y vivir de forma sana y en comunidad.

6

BALANCE



PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

BALANCE (miles de pesos)	IFRS NIIF 11				
	DIC-14	DIC-15	DIC-16	DIC-17	DIC-18
Activos Corrientes	193.469.004	209.408.476	203.255.631	200.433.602	207.379.892
Activos No corrientes	116.785.458	138.199.462	189.870.531	214.330.416	228.768.581
TOTAL ACTIVOS	310.254.462	347.607.938	393.126.162	414.764.018	436.148.473
Pasivos Corriente	130.280.229	128.278.988	131.864.094	128.230.733	133.533.688
Pasivos No Corriente	72.553.821	84.700.712	113.339.469	126.940.301	130.476.497
TOTAL PASIVOS	202.834.050	212.979.700	245.203.563	255.171.034	264.010.185
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	310.254.462	347.607.938	393.126.162	414.764.018	436.148.473
Patrimonio Controladores	106.533.615	130.325.773	142.274.378	152.346.833	168.010.010
Partic. No Controlador	886.797	4.302.465	5.648.221	7.246.151	4.128.278
PATRIMONIO TOTAL	107.420.412	134.628.238	147.922.599	159.592.984	172.138.288
Deuda Financiera Corto Plazo	83.329.902	80.607.821	89.848.418	88.765.766	95.095.132
Deuda Financiera Largo Plazo	47.082.367	69.871.040	97.481.828	107.687.058	106.432.851
Caja & Equivalentes	36.105.980	40.266.422	24.219.237	22.871.328	25.976.696
DEUDA FINANCIERA NETA	94.306.289	110.212.439	163.111.009	173.581.496	175.551.287

ESTADO DE
**RE
SULTA
DOS**



PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO DE RESULTADOS (MILES DE CLP)	2014	2015	2016	2017	2018
Ingresos de actividades ordinarias	125.658.547	195.092.902	111.814.004	166.925.016	136.357.380
Costo de ventas	(88.931.541)	(130.974.378)	(75.486.493)	(117.369.791)	(91.751.667)
GANANCIA BRUTA	36.727.006	64.118.524	36.327.511	49.555.225	44.605.713
MARGEN BRUTO	29,2%	32,9%	32,5%	29,7%	32,7%
Gastos de administración y venta	(9.828.916)	(11.448.554)	(12.987.444)	(17.042.925)	(13.120.023)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	26.898.090	52.669.970	23.340.066	32.512.300	31.485.690
Resultado fuera de explotación	94.191	(1.293.256)	1.448.558	(1.652.999)	355.907
GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	26.992.281	51.376.714	24.788.624	30.859.301	31.841.597
Gastos por impuestos a la ganancia	(4.482.498)	(12.260.617)	(4.020.460)	(6.202.440)	(9.256.389)
Ganancia (pérdida)	22.509.783	39.116.097	20.768.165	24.656.861	22.585.208
GANANCIA ATRIBUIBLE A PROPIETARIOS DE CONTROLADOR	21.349.816	34.602.248	20.240.273	21.809.208	22.077.363
Ganancia atribuible a part. no controladoras	1.159.967	4.513.849	527.891	2.847.653	507.845

INDICADORES

FINANCIEROS

PAZ CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

	2014	2015	2016	2017	2018
Liquidez corriente	1,49	1,63	1,54	1,56	1,55
Razón ácida	0,58	0,71	0,47	0,50	0,68
Capital de trabajo	63.188.775	81.129.488	71.391.537	72.202.869	73.846.204
Rentabilidad patrimonio	22,4%	32,1%	14,7%	15,4%	13,5%
Rentabilidad activo	8,1%	11,9%	5,6%	6,1%	5,3%
Rentabilidad activos operacionales	15,0%	21,1%	9,2%	8,4%	7,8%
Rentabilidad Sobre las Ventas	17,9%	20,0%	18,6%	14,8%	16,6%
Margen Ebitda	25,0%	29,5%	22,7%	22,0%	24,8%
Ingresos de explotación	125.658.547	195.092.902	111.814.004	166.925.016	136.357.380
Costos de explotación	(88.931.541)	(130.974.378)	(75.486.493)	(117.369.791)	(91.751.667)
Ganancia bruta	36.727.006	64.118.524	36.327.511	49.555.225	44.605.713
Gastos financieros	(1.005.703)	(763.659)	(306.810)	(1.025.861)	(610.258)
R.A.I.I.D.A.I.E.	39.389.027	61.838.618	28.587.386	38.434.446	37.132.963
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	22.509.783	39.116.097	20.768.165	24.656.861	22.585.208
EBITDA	39.389.027	61.838.618	28.587.386	38.434.446	37.132.963
Cobertura Gastos Financieros	27,8	68,3	81,8	31,1	53,2
Utilidad por acción	75,3	122,1	71,4	77,0	77,9
Nivel de endeudamiento	1,89	1,58	1,66	1,60	1,53
Nivel de endeudamiento neto	1,55	1,28	1,49	1,46	1,38
Nivel de endeudamiento Financiero	1,21	1,12	1,27	1,23	1,17
Deuda financiera/EBITDA (12 meses)	3,3	2,4	6,6	5,1	5,4
Deuda financiera neta/EBITDA (12 meses)	2,4	1,8	5,7	4,5	4,7
Deuda corto plazo / deuda total	64,2%	60,2%	53,8%	50,3%	50,6%
Deuda largo plazo / deuda total	35,8%	39,8%	46,2%	49,7%	49,4%

Los ratios son calculados de la siguiente forma:

- (1) Liquidez Corriente = Activo Corriente / Pasivo Corriente
- (2) Razón Ácida = (Activo Corriente - Inventario) / Pasivo Corriente
- (3) Capital de Trabajo = Activo Corriente - Pasivo Corriente
- (4) Rentabilidad Patrimonio = Resultado Ejercicio Últimos Doce Meses / Patrimonio Total Promedio Últimos Doce Meses
- (5) Rentabilidad Activo = Resultado Ejercicio Últimos Doce Meses / Total Activos Promedio Últimos Doce Meses
- (6) Rentabilidad Activos Operacionales = Resultado Ejercicio Últimos Doce Meses / (Inventarios + Propiedades, planta y equipo + Propiedades de inversión)
- (7) Rentabilidad Sobre Ventas = Resultado Ejercicio / Ingresos por Venta
- (8) Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos Proporcionales (NIC 31)
- (9) R.A.I.I.D.A.I.E. (Resultado Antes de Impuestos, Intereses, Depreciación, Amortización e Ítems Extraordinarios) = Ganancia Antes de Impuestos - Ingresos Financieros + Costos Financieros + Costos Financieros Activos + Depreciación Amortización + Provisión de pagos basados en acciones + Otras ganancias (pérdidas) + Diferencias de cambio + Resultado por unidades de reajuste - Ganancia (pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos + EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos

- (10) EBITDA = Ganancia Antes de Impuestos - Ingresos Financieros + Costos Financieros + Costos Financieros Activos + Depreciación + Amortización + Provisión de pagos basados en acciones + Otras ganancias (pérdidas) + Diferencias de cambio + Resultado por unidades de reajuste - Ganancia (pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos + EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos
- (11) Cobertura de Gastos Financieros = (Resultado Antes de Impuestos - Costos Financieros) / Costos Financieros
- (12) Utilidad por Acción = Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Controladores / Promedio de últimos doce meses de Acciones Suscritas y Pagadas
- (13) Nivel de Endeudamiento = Total Pasivo / Total Patrimonio
- (14) Nivel de Endeudamiento Neto = (Total Pasivo - Caja y Equivalentes) / Total Patrimonio
- (15) Nivel de Endeudamiento Financiero = Deuda Financiera / Total Patrimonio
- (16) Deuda Financiera / EBITDA (12M) = Deuda Financiera / Ebitda (periodo 12 meses)
- (17) Deuda 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 FLUJOS DE EFEC TI VO

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILLONES DE CLP)	DIC-18	DIC-17	VAR	% VAR.
Flujo de la Operación	10.564	4.771	5.793	121,4%
Flujo de la Inversión	(567)	(4.187)	3.621	86,5%
Flujo de la Financiamiento	(7.027)	(1.054)	(5.973)	(566,9%)
TOTAL FLUJO	2.970	(470)	3.440	732,0%

HE CHOS

RELEVANTES

i. **Citación Junta Ordinaria.** En sesión de Directorio, celebrada el lunes 3 de abril de 2018, se acordó citar a Junta Ordinaria de Accionistas de la sociedad, a celebrarse el día 26 de abril de 2018 a las 09:00 horas, en el Hotel Atton El Bosque, ubicado en Roger de Flor 2.770 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 26 de abril de 2018, la junta ordinaria de accionistas de Paz Corp S.A. acordó entre otras materias lo siguiente: Distribuir como dividendo una suma equivalente \$ 30,0 por acción el día 25 de mayo de 2018, que equivale aproximadamente al 38,98% de la utilidad líquida distribible del ejercicio 2017, que alcanzó \$21.809.207.610. Tendrán derecho al

dividendo aquellos accionistas que figuren inscritos al 19 de mayo del mismo año. En la Junta Ordinaria de accionistas se designó por los próximos 3 años a los directores de la sociedad: Ricardo Paz Daniels, Enrique Bone Soto, Salvador Valdés Correa, Francisco León Délano, Karen Ergas Segal, Roberto Zahler Mayanz y Jennifer Soto Urrea. Éstos 3 últimos en calidad de independientes.

INFORMACIÓN

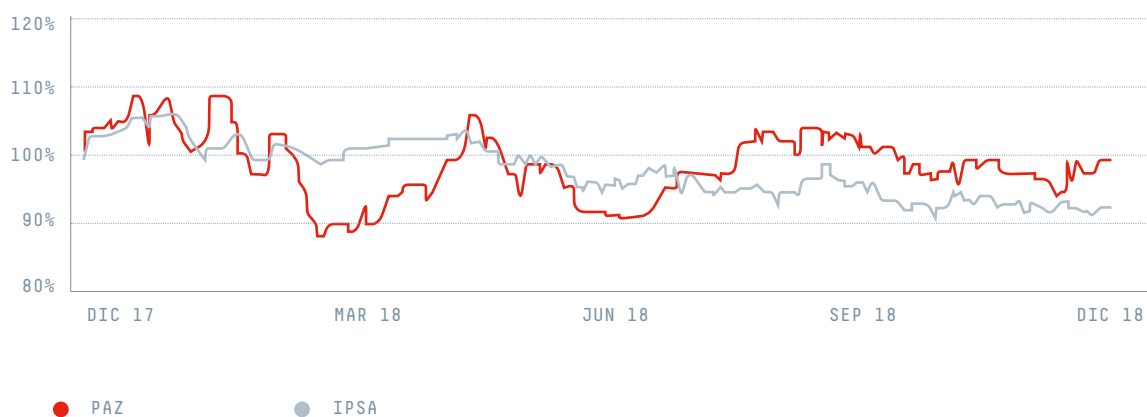
BUR
SÁ
TIL

	NÚMERO ACCIONES TRANSADAS	PRECIO PROMEDIO (\$)	MONTO TRANSADO (\$)
1T18	6.940.678	1.040,9	7.224.860.148
2T18	10.129.310	984,8	9.974.949.726
3T18	8.520.096	996,7	8.492.271.105
4T18	6.139.582	992,5	6.093.406.390

TRANSACCIONES DE RELACIONADOS

Durante el año 2018 no se registran transacciones de la acción acogidas al artículo 20.

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



Fuente: Bolsa de Comercio

FACTORES RIESGO

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

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

CAMBIOS EN CONDICIONES ECONÓMICAS Y DE MERCADO

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

estas variables varía entre los distintos segmentos de la población.

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

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

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

Por otro lado, para mitigar los riesgos asociados a la naturaleza cíclica de la industria, mantenemos una posición conservadora respecto del stock de viviendas

en oferta procurando tener en torno a 24 meses para agotar stock en nuestro portafolio 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 crédi-

tos 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 inmuebles significativas, nuestros flujos de caja podrían no ser suficientes para cubrir todas nuestras obligaciones

y podría obligarnos entre otras medidas a: i) reestructurar nuestra deuda, ii) reducir o suspender inversiones tales como compra de nuevos terrenos, iii) buscar nuevas fuentes de financiamiento, iv) realizar ventas de activos no esenciales, v) buscar capital adicional en terceros, o vi) forzar la venta de viviendas a menores precios.

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

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

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

DEUDA, TASA DE INTERÉS E INFLACIÓN

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

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

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

El costo de endeudamiento es un factor incidente en los resultados de la Compañía. En Chile, la gran mayoría de los financia-

mientos bancarios de construcción se pactan en base a spreads fijos sobre la tasa TAB en Unidades de Fomento (Tasa Activa Bancaria) de 90, 180 ó 360 días, y por lo tanto alzas en las tasas TAB y/o en los niveles de inflación implican un aumento en el costo y gasto financiero de los proyectos.

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

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

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

De esta manera, los clientes reciben su crédito hipotecario durante el período

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

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

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

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

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

A continuación, se presenta un análisis de la exposición presente en la deuda, respecto del tipo de tasa y luego un análisis del efecto de la variación posible de la tasa de interés sobre los intereses por pagar al vencimiento de cada línea de crédito o bien montos

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

La deuda se estructura según las siguientes tasas:

TASAS	31-12-2018	31-12-2017
	% DEUDA	% DEUDA
Tasa de interés fijo	0,2%	0,6%
Tasa de interés variable	99,8%	99,4%
TOTAL	100%	100%

Al efectuar un análisis de sensibilidad sobre la porción de deuda con tasa variable en un escenario en que las tasas

fluctuaran de -0,5% y + 0,5%, podemos identificar que el efecto por dichas variaciones de tasas en los costos financieros,

(los cuales son activados parcialmente en el rubro de inventarios) podría fluctuar de la siguiente manera:

EFECTO EN COSTOS FINANCIEROS POR VARIACIÓN TASA	ESCENARIO DEUDA TASA INTERÉS VARIABLE		
	TASA-0,5% MS	TASA CIERRE MS	TASA+0,5% MS
Al 31-12-2018	7.746.102	8.774.225	9.802.347
IMPACTO ECONÓMICO	1.028.122		(1.028.122)
Al 31-12-2017	9.019.860	10.023.356	11.026.853
IMPACTO ECONÓMICO	1.003.496		(1.003.496)

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 descontados según vencimiento, aplicando un esce-

nario de fluctuación de -0,5% y + 0,5%, podemos identificar que el efecto por dichas variaciones de UF en los costos financieros, (los cuales son activados parcialmente en el rubro de inventarios, Nota N° 10.1.2) podría fluctuar de la siguiente manera:

EFECTO EN COSTOS FINANCIEROS POR VARIACIÓN UF	MUF	ESCENARIO DEUDA TASA INTERÉS VARIABLE		
		TASA -0,5% MS	TASA CIERRE MS	TASA +0,5% MS
Al 31-12-2018	7.476	205.041.497	206.071.856	207.102.215
Impacto económico		1.030.359		(1.030.359)
Al 31-12-2017	7.489	199.695.788	200.699.284	201.702.780
Impacto económico		1.003.496		(1.003.496)

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 asociados a cada crédito y

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

AL 31-12-2018							
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
		MS	MS	MS	MS	MS	MS
Banco BBVA	UF	0	0	0	6.157.407	0	6.157.407
Banco Crédito e Inversiones	UF	0	2.815.989	21.467.563	5.013.687	2.449.136	31.746.375
BANCO DE CHILE	UF	0	0	0	6.268.775	3.484.293	9.753.068
BANCO ITAÚ CORPBANCA	UF	0	0	0	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	0	0	5.003.968	11.103.270	2.174.430	18.281.668
Banco del Estado de Chile	UF	0	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

AL 31-12-2017							
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
		MS	MS	MS	MS	MS	MS
Banco BBVA	UF	0	0	0	0	1.406.228	1.406.228
Banco Crédito e Inversiones	UF	0	0	7.515.245	7.983.154	6.242.560	21.740.959
Banco de Chile	UF	0	3.229.999	0	0	4.685.669	7.915.668
Banco Itaú Corpbanca	UF	3.450.651	7.761.657	4.512.083	0	18.310.791	34.035.182
Banco Santander Chile	UF	134.416	323.479	20.466.194	18.722.740	11.646.119	51.292.948
Banco Scotiabank Chile	UF	0	0	30.150.007	8.625.655	3.780.352	42.556.014
Banco del Estado de Chile	UF	4.232.871	4.175.346	2.674.370	17.353.268	13.316.430	41.752.285
Caixa Econômica Federal	Real Brasileño	0	1.156.823	0	0	0	1.156.823
TOTAL		7.817.938	16.647.304	65.317.899	52.684.817	59.388.149	201.856.107

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	31-12-2018	31-12-2017
	% DEUDA	% DEUDA
UF	100%	99,4%
Reales	0%	0,6%
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 2018 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 finan-

ciar 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 2018, 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".

FLUCTUACIÓN DE VALOR Y DISPONIBILIDAD DE SUELO

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

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

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

La Compañía tiene acceso a una amplia red de corredores y bases de datos, y realizamos continuamente estudios y búsqueda de terrenos, evaluando cuidadosamente 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 resultados. La industria de la construcción tiene períodos de escasez de materias primas y mano de obra. En estos períodos de escasez, se pueden producir fluctuaciones en los precios, lo que sumado a posibles retrasos en la construcción pueden producir aumentos en los costos totales de construcción.

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

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

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

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

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

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, de-

nominada 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 UF 4.500, disminuyéndose gradualmente del siguiente modo:

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

Modificaciones introducidas por Ley de simplificación N° 20.899

- A contar del 1 de enero de 2016 las promesas de venta de inmuebles, ya no son hechos gravados con IVA. Los pagos realizados contra promesa, serán liquidados y aplicado el impuesto por el precio total, al momento de la venta.
- Se amplió el derecho al crédito especial a empresas constructoras (CEEC), a viviendas financiadas con subsidio, en aquellos casos que éste se otorgue a viviendas de hasta 2.200 UF.
- Empresas constructoras que vendan viviendas con subsidio, y por tanto estén exentas de IVA, podrán utilizar igualmente el beneficio que establece el Decreto Ley N° 910/1975 (CEEC).
- Ampliación de la exención para proyectos con permiso de edificación al 1 de enero de 2016. Se extiende a proyectos que no teniendo dicho permiso a esa fecha, las respectivas solicitudes de recepción de obra definitiva se hayan ingresado a la Dirección de Obras Municipales correspondiente hasta el 31 de 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 UF 8.000 por contribuyente. En el caso de inversionistas extranjeros, tributarán con impuesto adicional del 35% y opera sólo la posibilidad de acogerse a la cuota exenta de UF 8.000, beneficio incorporado para los no residentes por la Ley de Simplificación N° 20.899.

CAMBIOS LEGALES Y REGULATORIOS

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

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

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

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

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

CALIDAD Y SERVICIO DE POST-VENTA

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

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

COMPETENCIA CON OTROS DESARROLLADORES INMOBILIARIOS

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

Competimos no sólo por los posibles compradores de viviendas, sino que también por propiedades y terrenos deseables para desarrollar proyectos, así como por materias primas y mano de

obra calificada. Lo anterior puede impactar nuestros costos y márgenes.

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

RIESGOS PROPIOS DE LA ACTIVIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN

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

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

Para proteger nuestros principales activos y cubrir potenciales contingencias contratamos seguros de responsabilidad civil y TRC (Todo Riesgo de Construcción). Los seguros de responsabilidad civil cubren posibles daños que se

ocasionen a terceros, tanto a trabajadores como a terceros, así como daños a propiedades de terceros que pudieran ser ocasionados por la ejecución de las obras. El seguro TRC cubre el activo en construcción (incluyendo equipos, maquinarias, existencias en bodega, mobiliario, etc.) de potenciales daños que pudieran ocurrir producto de sismos, incendios, robos y actos terroristas entre otros.

CONDICIONES CLIMÁTICAS O DESASTRES NATURALES

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

MITIGACIÓN DE RIESGOS

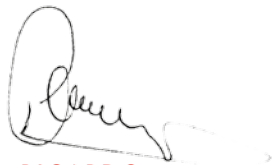
En opinión de la Administración, la Sociedad cuenta con los debidos controles de gestión, administrativos y financieros para asegurar que sus operaciones se realicen en concordancia con las políticas, normas y procedimientos establecidos por Paz Corp S.A.

DECLARACIÓN DE RESPON SABI LIDAD

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



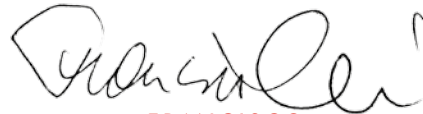
**ENRIQUE
BONE SOTO**
Presidente
RUT: 6.056.216-4



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



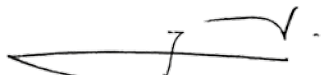
**KAREN
ERGAS SEGAL**
Directora
RUT: 9.613.197-6



**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

AMPLIOS ESPACIOS COMUNES





DISFRUTAR EN COMUNIDAD

Un comprador satisfecho nos indica el éxito de nuestro ciclo de negocios. Sin embargo, si este logra mejorar su nivel de vida, nos demuestra que lo estamos haciendo realmente bien.

El foco principal de nuestra Compañía son los clientes, y es por esto que nos preocupamos de contribuir a mejorar su calidad de vida, no solo con un buen departamento, sino también aportando espacios comunes equipados, donde podrá vivir experiencias únicas junto a su familia y amigos.

COORDINACIÓN EDITORIAL

Ignacio Arancibia
Camila Tijoux

FOTOGRAFÍA

Cristóbal Marambio

DISEÑO Y PRODUCCIÓN

María Teresa Pérez O.
www.cinceldesign.com

IMPRESIÓN

Procolor







