

ANÁLISIS RAZONADO

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Paz Corp S.A. del período finalizado al 31 de marzo de 2019. Se comparan los resultados con el mismo período del año anterior.

RESUMEN EJECUTIVO

- La Compañía registró una **utilidad de MM\$ 8.015** en el primer trimestre de 2019, un aumento de 3,8% respecto de igual periodo de 2018.
- Los **ingresos de actividades ordinarias** a marzo de 2019 fueron **MM\$ 43.357**, un aumento de 13,6% respecto de 2018. Esta variación va en línea con la mayor **escrituración alcanzada de MUF 1.695**, lo que representa un alza de 13,5% respecto de 2018.
- La **ganancia bruta** del primer trimestre fue **MM\$ 14.142**, un aumento de 7,0% respecto de 2018. Con esto, el **margen bruto fue de 32,6%**, inferior al 34,6% obtenido a marzo de 2018, en línea con el plan de negocios de la Compañía.
- Los **gastos de administración y venta (GAV)** en el primer trimestre de 2019 registraron **MM\$ 3.029**, inferiores en un 1,4% respecto de igual periodo de 2018. Por su lado, **el ratio de GAV/Ingresos** a marzo de 2019 fue de **7,0%**, inferior al 8,0% registrado a marzo de 2018.
- El **resultado de explotación** a marzo de 2019 fue **MM\$ 11.113**, un 9,5% mayor respecto de los MM\$ 10.149 alcanzados en el mismo periodo del año anterior. El **margen de explotación fue de 25,6%**, cifra levemente inferior al 26,6% de igual periodo de 2018.
- El **EBITDA** a marzo de 2019 fue **MM\$ 12.843**, superior a los MM\$ 11.917 obtenidos en el mismo periodo de 2018. En tanto, el **margen EBITDA registró un 28,4%**.
- El **retorno sobre ventas (ROS)** del primer trimestre de 2019 fue **18,9%**, una disminución respecto del 20,1% registrado hace 12 meses. De acuerdo con el criterio de consolidación proporcional, el ROS fue 18,1%, inferior al 19,3% de marzo de 2018.
- El **retorno sobre patrimonio (ROE)** fue **13,5%** a marzo de 2019, similar al obtenido al cierre de diciembre de 2018.
- Las **promesas firmadas** durante los primeros 3 meses de 2019 **alcanzaron MUF 2.591**, superiores en 114,2% a lo obtenido en igual periodo de 2018, en línea con el plan de negocios de la Compañía.
- La **caja y efectivo equivalente alcanzó los MM\$ 31.007** a marzo de 2019, un incremento de 20,3% respecto al cierre de 2018.
- A marzo de 2019, **el leverage financiero fue 1,03 veces**, menor al 1,17 registrado a diciembre de 2018.

Tabla de Contenidos

1. Hechos destacados del trimestre	1
2. Evolución acción Paz Corp S.A. (PAZ).....	2
3. Resultados consolidados	2
4. Indicadores financieros	13
5. Indicadores del negocio.....	17
6. Análisis de riesgo	23
7. Análisis del sector	24
8. Anexos.....	27

1. Hechos destacados del trimestre

i. Inicios de venta/inicios de escrituración

Durante el primer trimestre de 2019 la Compañía inició la venta de un nuevo proyecto en la comuna de Santiago Centro bajo el nuevo concepto Urban Build Wear (UBW) por una venta potencial bruta de MUF 550. Por otro lado, durante el mes de marzo, se inició la escrituración del proyecto Trigales con una venta potencial bruta de MUF 1.512.

ii. Hechos posteriores

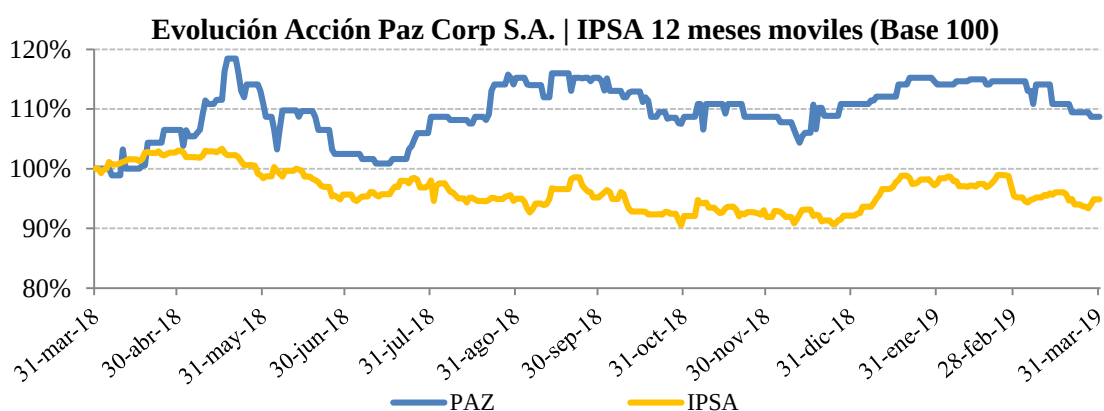
i. Hecho esencial publicado el 24 de abril de 2019

Con fecha 24 de abril de 2019, la Compañía realizó la Junta Ordinaria de Accionistas de 2019 a las 8:30 horas en el hotel Atton El Bosque. En esta oportunidad se acordó un reparto de dividendos de \$31 por acción, lo que equivale al 39,79% de la utilidad líquida distributable correspondiente al ejercicio 2018.

2. Evolución acción Paz Corp S.A. (Nemotécnico: PAZ)

Precio Acción (\$)	1T 2019	1T 2018	12M Q1-19	12M Q1-18
Cierre	1.000	920	1.000	920
Max	1.060	1.125	1.090	1.140
Min	1.000	900	910	610
Patrimonio Bursátil (MM\$)	283.369	260.700	283.369	260.700
Utilidad/acción (\$)	28,3	27,2	79,0	79,3

Institución	Solvencia	Acciones
Feller Rate	BBB ⁺	1 ^{ra} Clase Nivel 4
ICR	BBB ⁺	1 ^{ra} Clase Nivel 4



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago.⁹

3. Resultados consolidados

Los estados financieros de Paz Corp S.A. son confeccionados aplicando la norma NIIF 11, “acuerdos conjuntos”, modificando la metodología de consolidación proporcional NIC31. De esta manera las filiales y coligadas en donde Paz posee control conjunto se consolidan a través del mecanismo de valor patrimonial (VP). Respecto de esto último, el efecto más relevante se presenta en los negocios de la Compañía en Perú a través de su filial Inversiones Paz Centenario S.A., en el proyecto desarrollado por Inmobiliaria Arboleda SpA en la comuna de Vitacura y en el proyecto desarrollado por Inmobiliaria PC50 SpA en la comuna de Lo Barnechea, las cuales no son posibles de consolidar línea a línea dado que Paz tiene un 50% de participación de dichas sociedades.

⁹ Series sin ajustes por efecto de dividendos.

3.1 ESTADO DE RESULTADOS

El Estado de Resultados de la Compañía se presenta a continuación:

Estado de Resultados (millones de CLP)	3M19	3M18	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	43.357	38.177	13,6%
Costo de ventas	(29.215)	(24.958)	17,1%
Ganancia bruta	14.142	13.219	7,0%
Margen bruto	32,6%	34,6%	
Gastos de administración y venta	(3.029)	(3.071)	(1,4%)
Resultado de explotación	11.113	10.149	9,5%
Resultado fuera de explotación	(146)	(251)	42%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	10.968	9.898	10,8%
Gastos por impuestos a la ganancia	(2.778)	(2.207)	25,8%
Ganancia (pérdida)	8.190	7.690	6,5%
Ganancia atribuible a part. no controladoras	175	(29)	696%
Ganancia atribuible a prop. de controlador	8.015	7.720	3,8%
ROS⁽¹⁾	18,9%	20,1%	
EBITDA⁽²⁾	12.843	11.917	7,8%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	28,4%	29,9%	
% GAV/Ingresos	7,0%	8,0%	
Tasa efectiva Impuestos	25,3%	22,3%	3,0%

⁽¹⁾ ROS = Ganancia (pérdida) / Ingresos de actividades ordinarias

⁽²⁾ EBITDA = Ganancia Antes de Impuestos - Ingresos Financieros + Costos Financieros + Costos Financieros Activados + Depreciación + Amortización + Provisión de pagos basados en acciones + Otras ganancias (pérdidas) + Diferencias de cambio + Resultado por unidades de reajuste - Ganancia (pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos + EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos

⁽³⁾ EBITDA / Ingresos (Incluye los ingresos de empresas asociadas y negocios control conjunto - consolidado proporcional).

Adicionalmente, para efectos comparativos, se presenta el Estado de Resultados de la Compañía con consolidación proporcional, donde se consolida proporcionalmente aquellas sociedades donde la empresa tiene control conjunto. Esta apertura se encuentra en la Nota 29.2 de los Estados Financieros.

Estado de Resultados(millones de CLP)	3M19	3M18	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	45.254	39.847	13,6%
Costo de ventas	(30.745)	(26.226)	17,2%
Ganancia bruta	14.509	13.621	6,5%
Margen bruto	32,1%	34,2%	
Gastos de administración y venta	(3.698)	(3.666)	0,9%
Resultado de explotación	10.811	9.955	8,6%
Resultado fuera de explotación	74	318	(77%)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	10.885	10.273	6,0%
Gastos por impuestos a la ganancia	(2.695)	(2.582)	4,3%
Ganancia (pérdida)	8.190	7.690	6,5%
Ganancia atribuible a part. no controladoras	175	(29)	696%
Ganancia at. a propietarios de controlador	8.015	7.720	3,8%
ROS⁽¹⁾	18,1%	19,3%	
EBITDA⁽²⁾	12.843	11.917	7,8%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	28,4%	29,9%	13,6%
Ganancia (pérdida) últimos 12 meses	23.085	24.451	(5,6%)

⁽¹⁾ ROS = Ganancia (pérdida) / Ingresos de actividades ordinarias

⁽²⁾ EBITDA = Ganancia Antes de Impuestos - Ingresos Financieros + Costos Financieros + Costos Financieros Activados + Depreciación + Amortización + Provisión de pagos basados en acciones + Otras ganancias (pérdidas) + Diferencias de cambio + Resultado por unidades de reajuste - Ganancia (pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos + EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos

⁽³⁾ EBITDA / Ingresos (Incluye los ingresos de empresas asociadas y negocios control conjunto - consolidado proporcional).

A continuación se presenta el Estado de Resultados de la Compañía a través de la segmentación geográfica, la cual considera los países en que la Sociedad tiene operaciones y están alocados sus activos. El criterio de consolidación utilizado es el de consolidación proporcional (antigua norma NIC 31). Esta apertura se encuentra en la Nota 29.2 de los Estados Financieros.

Resultado por País	Chile		Perú		Brasil		Paz Corp.	
Estado de Resultados (millones de CLP)	3M19	3M18	3M19	3M18	3M19	3M18	3M19	3M18
Ingresos act. ordinarias	42.019	36.461	1.906	1.684	1.329	1.702	45.254	39.847
Costo de ventas	(28.185)	(23.558)	(1.536)	(1.278)	(1.024)	(1.390)	(30.745)	(26.226)
Ganancia bruta	13.834	12.903	370	406	305	312	14.509	13.621
Margen bruto	32,9%	35,4%	19,4%	24,1%	22,9%	18,3%	32,1%	34,2%
Gastos de admin y vta	(2.984)	(2.918)	(573)	(541)	(141)	(206)	(3.698)	(3.666)
Res. de explotación	10.850	9.985	(203)	(135)	163	106	10.811	9.955
Res. fuera de explotación	160	55	2	448	(88)	(185)	74	318
Gan. antes imp.	11.010	10.039	(201)	313	75	(79)	10.885	10.273
Impuestos a la ganancia	(2.710)	(2.118)	59	(404)	(43)	(60)	(2.695)	(2.582)
Ganancia (pérdida)	8.300	7.921	(142)	(92)	32	(139)	8.190	7.690
Gan. no controladora	172	(38)	-	-	3	8	175	(29)
Gan. controladora	8.127	7.959	(142)	(92)	29	(147)	8.015	7.720
EBITDA	12.775	11.387	(101)	406	170	123	12.843	11.917
% EBITDA / Ingresos	30,4%	31,2%	(5,3%)	24,1%	12,8%	7,2%	28,4%	29,9%

3.1.1 INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Ingresos de actividades ordinarias)

Los **Ingresos de Explotación** durante el primer trimestre de 2019 alcanzaron los MM\$ 43.357, cifra 13,6% superior a los MM\$ 38.177 de igual período del año 2018, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

Ingresos Ordinarios (millones de CLP)	3M19	3M18	VAR	% VAR.
Venta de inmuebles	38.797	35.066	3.731	10,6%
Venta de servicios profesionales	1.240	762	478	62,8%
Venta terrenos	3.048	2.142	906	42,3%
Otros Arriendos	273	208	65	31,2%
Total Ingresos Ordinarios	43.357	38.177	5.180	13,6%

El mayor nivel de ingresos durante este trimestre se explica principalmente por la mayor venta de inmuebles en Chile, debido a la mayor disponibilidad de stock de entrega inmediata con que contó la Compañía debido a que entre diciembre de 2018 y marzo de 2019 se inició la escrituración de 3 proyectos por una venta potencial de MUF 2.600, mientras que entre diciembre de 2017 y marzo de 2018 se inició la entrega de 2 proyectos por una venta potencial de MUF 1.450.

A lo anterior se le suma un aumento en MM\$ 906 en venta de terrenos, impulsado por la venta de un terreno a una sociedad con socios minoritarios (reconociéndose (i) como utilidad el mayor valor de venta del terreno multiplicado por el porcentaje de participación de dichos socios minoritarios y (ii) como UNR el mayor valor en la venta del terreno multiplicado por el porcentaje de participación Paz en dichas sociedades); y a un mayor reconocimiento de Utilidad No Realizada (UNR) debido a la mayor escrituración a clientes en proyectos con socios minoritarios durante el trimestre.

3.1.2 COSTOS DE EXPLOTACIÓN (Costo de ventas)

Los **Costos de Explotación** del trimestre alcanzaron MM\$ 29.215, un 17,1% superior a los MM\$ 24.958 de igual período del año anterior, debido al mayor volumen de escrituración y al mayor costo por venta de terrenos explicado precedentemente.

3.1.3 GANACIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del primer trimestre de 2019 fue de MM\$ 14.142, un 7,0% superior comparado con igual período del año anterior, explicado principalmente por el mayor nivel de ingresos y compensado en parte por el mayor nivel de costos de explotación.

El **Margen Bruto** alcanzó en el período un 32,6%, levemente inferior al 34,6% alcanzado en el primer trimestre de 2018. Esta diferencia se explica por el mejor mix de proyectos en escrituración durante el primer trimestre de 2018.

Por otro lado, el margen asociado exclusivamente a venta de viviendas fue un 28,1% en este periodo de 2019, levemente inferior al 28,2% alcanzado en el mismo trimestre de 2018.

3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS (GAV)

El **Gasto de Administración y Ventas** para el trimestre fue de MM\$ 3.029, lo que representa una disminución de 1,4% respecto del primer trimestre de 2018. Con esto el ratio de GAV/Ingresos alcanza un 7,0%, inferior al 8,0% alcanzando en el mismo periodo del año 2018. La disminución del GAV se debe principalmente a un menor efecto en resultado relacionado a planes de incentivos basados en acciones (cuyo valor se determina en función de la variación del precio ponderado de los últimos 60 días de la acción de la Sociedad) debido al menor incremento que experimentó el precio ponderado de la acción en el presente ejercicio respecto de 2018. Este efecto fue complementado por menores gastos de Gastos de oficina y otros gastos generales.

El detalle de las variaciones del gasto se muestra en la siguiente tabla:

Gastos de Administración y Venta (millones de CLP)	3M19	3M18	VAR	% VAR.
Remuneraciones, asesorías y honorarios	1.515	1.263	251	19,9%
Planes de Incentivos basados en acciones	330	496	(165)	(33,4%)
Gastos de comercialización	191	209	(18)	(8,6%)
Gastos de oficina y otros gastos generales	804	911	(106)	(11,7%)
Amortización derechos de uso	89	-	89	-
Depreciación del activo fijo	90	87	3	3,8%
Amortización intangible	10	106	(96)	(90,3%)
Total Gastos	3.029	3.071	(42)	(1,4%)

Las principales variaciones se explican a continuación:

- Mayores **Remuneraciones, asesorías y honorarios** producto de una menor activación de gastos relacionados con servicios de arquitectura y gestión inmobiliaria, la cual se gatilla cuando se cumplen ciertos hitos en los proyectos desarrollados por la sociedad. Esta activación ocurre vía la facturación de dichos servicios por parte de Paz Servicios Profesionales a las sociedades inmobiliarias de la Compañía.
- Menor provisión en **Planes de incentivos basado en acciones**, debido a un menor incremento del precio ponderado de la acción durante este trimestre en comparación con el mismo periodo del año anterior.
- Menores **Gastos de oficina y otros gastos generales** debido a menores gastos en la filial de Brasil, reparaciones de oficina, estudios de proyectos y traslados y alojamientos.

3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó los MM\$ 11.113 durante el primer trimestre de 2019, lo que representa un incremento de 9,5% respecto de los MM\$ 10.149 alcanzados en igual trimestre del año anterior. Esta variación, se explica principalmente por un menor GAV y un mayor volumen de ingresos, lo cual es compensado parcialmente por el menor nivel de margen bruto obtenido en este trimestre.

El **Margen Operacional** a marzo de 2019 fue de 25,6%, cifra levemente inferior al 26,6% en igual período de 2018. Esta disminución se explica por un menor margen bruto, el cual se ve compensado por un menor ratio de GAV/Ingresos.

3.1.6 RESULTADO NO OPERACIONAL (Resultado fuera de explotación)

El **Resultado No Operacional** registró una pérdida en el primer trimestre de 2019 de MM\$ 146, inferior a la pérdida de MM\$ 251 registrada en el mismo periodo del año anterior.

El desglose de la variación trimestral del Resultado No Operacional se detalla en la siguiente tabla:

Resultado No Operacional (millones de CLP)	3M19	3M18	VAR	% VAR.
Otros ingresos, por función	16	63	(46)	(73,7%)
Ingresos financieros	204	145	58	40,0%
Costos financieros	(170)	(315)	145	46,0%
Diferencias de cambio	5	(60)	66	108,8%
Resultado por uni. de reajuste	(38)	5	(43)	(823,1%)
Part. en gan. (pérdida) asoc.	(219)	(125)	(95)	(75,9%)
Otras ganancias (pérdidas)	56	35	21	59,3%
Resul. fuera de explotación	(146)	(251)	105	42,0%

Las principales variaciones se explican a continuación:

- Menores **Otros Ingresos, por función**, explicado por menores multas por desistimiento.
- Mayores **Ingresos financieros**, debido a mayor saldo promedio en comparación con el primer trimestre de 2018.
- Menores **Costos financieros**, debido a menor saldo de deuda en proyectos en estado de entrega inmediata.
- Menor resultado en **Participación en ganancia (pérdida) asociadas**, debido al menor desempeño que tuvo la filial peruana ante la menor cantidad de stock de entrega inmediata.

3.1.7 IMPUESTOS

El **Impuesto** del trimestre fue de MM\$ 2.778, cifra superior en 25,8% respecto de los MM\$ 2.207 que tuvo la Compañía en igual periodo de 2018, lo que significa un aumento en la tasa efectiva de impuestos de 22,3% en el primer trimestre de 2018 a 25,3% en igual periodo de 2019.

Esta diferencia en la tasa efectiva de impuestos se explica principalmente por la corrección del tipo de cambio en las inversiones de las filiales extranjeras y la corrección monetaria del capital propio. Tributariamente las inversiones en las filiales extranjeras se encuentran registradas en dólares norteamericanos produciéndose una pérdida tributaria durante el año 2019 producto de la depreciación del dólar norteamericano respecto del peso chileno, pasando de \$ 694,77 por dólar al cierre de 2018 a \$ 681,09 al cierre marzo de 2019. Este efecto por norma contable no tiene asociada una partida de impuesto diferido. De la misma forma, durante el mismo periodo de 2018, el dólar se depreció respecto del peso chileno, generando una tasa efectiva de impuestos menor.

3.1.8 UTILIDAD (Ganancia)

La **Utilidad** del primer trimestre de 2019 alcanzó los MM\$ 8.190 un 6,5% superior a los MM\$ 7.690 registrados en igual período de 2018. Por su lado, **MM\$ 8.015 corresponden a los controladores**, un 3,8% superior a los MM\$ 7.720 del primer trimestre de 2018. Este incremento de la utilidad total de la Compañía se explica por el mayor nivel de ingresos, la cual se ve parcialmente compensada por un menor margen bruto y una mayor tasa efectiva de impuestos.

Con esto, **el retorno sobre ventas (ROS) al primer trimestre de 2019 alcanza un 18,9%**, una disminución respecto del 20,1% logrado en el primer trimestre de 2018. Esta variación se explica principalmente por un menor margen bruto y mayor tasa efectiva de impuestos, la que se compensa por un menor ratio de GAV/Ingresos.

3.1.9 EBITDA

El **EBITDA** del primer trimestre de 2019 alcanzó los MM\$ 12.843, cifra superior en 7,8% respecto de los MM\$ 11.917 obtenidos en el mismo período del año anterior. En tanto, el **Margen EBITDA** para este período alcanzó un 28,4% cifra levemente inferior al 29,9% registrado en igual período de 2018. Esta variación se explica por el menor margen bruto obtenido en este periodo y es compensado parcialmente por un menor ratio de GAV/Ingresos.

Dentro del costo de venta se incluyen los gastos financieros provenientes de los proyectos escriturados durante el período y que fueron generados en su etapa de construcción. Estos gastos financieros son depurados del costo de ventas para el cálculo del EBITDA. Los gastos financieros así determinados a marzo de 2019 alcanzaron a MM\$ 913, de los cuales MM\$ 851 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 62 a la ganancia de asociados y negocios en conjunto. En tanto la depreciación y amortización a marzo de 2019 fue de MM\$ 114.

Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA.

Estados Financieros al 31-03-2019 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA (MM\$)	
		3M19	3M18
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		10.968	9.898
Ingresos Financieros	Nota 25	(204)	(145)
Costos Financieros	Nota 25	170	315
Costos Financieros Activados	Nota 10.1.2	851	618
Unidades de reajuste activada	Nota 10.1.2	963	547
Depreciación	Nota 24.2	90	87
Amortización	Nota 24.2	10	106
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 26	(56)	(35)
Diferencias de cambio	Nota 25	(5)	60
Resultado por unidades de reajuste	Nota 25	38	(5)
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	219	125
EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos		13.044	11.568

Estados Financieros al 31-03-2019 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA (MM\$)	
		3M19	3M18
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 29.2	(219)	(125)
Gastos por impuestos a la ganancia	Nota 29.2	(83)	375
Ingresos Financieros	Nota 29.2	(10)	(24)
Costos Financieros	Nota 29.2	63	60
Costos Financieros Activados	Nota 29.2	62	51
Depreciación	Nota 29.2	11	11
Amortización	Nota 29.2	2	3
Diferencias de cambio	Nota 29.2	(22)	(15)
Resultado por unidades de reajuste	Nota 29.2	(4)	12
EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos		(201)	348
EBITDA		12.843	11.917

Del primer cuadro se puede obtener el EBITDA sin la ganancia proveniente de asociadas y negocios conjuntos, que principalmente está explicado por las operaciones en Chile, mientras que el segundo cuadro muestra el EBITDA de las ganancias de asociadas y negocios conjuntos, originado por el negocio de Perú. La suma de ambos cuadros entrega el EBITDA de la Compañía, el cual asciende a MM\$ 12.843 a marzo de 2019.

De igual forma se puede obtener el EBITDA calculado a partir de los Estados Financieros sin aplicación de NIIF 11 (consolidación proporcional de negocios con control conjunto).

Estados Financieros sin aplicación NIIF 11 al 31-03-2019 (Consolidación Proporcional NIC 31)	EEFF	EBITDA (MM\$)	
		3M19	3M18
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	Nota 29.2	10.885	10.273
Ingresos Financieros	Nota 29.2	(214)	(170)
Costos Financieros	Nota 29.2	233	374
Costos Financieros Activados	Nota 29.2	913	669
Corrección Monetaria	Nota 29.2	963	547
Depreciación	Nota 29.2	101	98
Amortización	Nota 29.2	13	109
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 29.2	(56)	(35)
Diferencias de cambio	Nota 29.2	(27)	45
Resultado por unidades de reajuste	Nota 29.2	34	7
EBITDA NIC 31		12.843	11.917

3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

Resumen Balance (millones de CLP)	mar-19	dic-18	MM\$ VAR.	% VAR.
Activos corrientes	188.864	207.380	(18.516)	(8,9%)
Activos no corrientes	246.971	228.769	18.203	8,0%
Total Activos	435.835	436.148	(314)	(0,1%)
Pasivos corrientes	135.887	133.534	2.354	1,8%
Pasivos no corrientes	119.882	130.476	(10.595)	(8,1%)
Total Pasivos	255.769	264.010	(8.241)	(3,1%)
Pat. atribuible a los propietarios del controlador	175.678	168.010	7.668	4,6%
Participaciones no controladoras	4.388	4.128	260	6,3%
Patrimonio	180.066	172.138	7.928	4,6%
Patrimonio Neto y Pasivos	435.835	436.148	(314)	(0,1%)
Deuda Financiera Neta				
Deuda financiera	186.301	201.528	(15.227)	(7,6%)
Corto plazo	99.756	95.095	4.661	4,9%
Largo plazo	86.545	106.433	(19.888)	(18,7%)
Caja & equivalentes	(31.089)	(25.977)	(5.113)	19,7%
Deuda financiera neta	155.211	175.551	(20.340)	(11,6%)
ROE⁽¹⁾	13,5%	13,5%		0,1%
ROE Controlador⁽²⁾	13,4%	13,5%		(0,1%)

⁽¹⁾ ROE = Resultado Ejercicio (período móvil 12 meses) / Patrimonio Total Promedio Últimos Doce Meses.

⁽²⁾ ROE Controlador = Resultado Ejercicio del Controlador (período móvil 12 meses) / Patrimonio del Controlador Promedio Últimos Doce Meses.

3.2.1 ACTIVOS

Los **Activos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 435.835 al 31 de marzo de 2019, lo que equivale a una disminución del 0,1% respecto del cierre del año 2018. El principal ítem de los activos corresponde a inventarios (inmuebles para la venta, obras en curso y terrenos destinados a proyectos), alcanzando un total de MM\$ 273.067.

En comparación a diciembre de 2018, los **Activos Corrientes** disminuyeron un 8,9% explicado principalmente por la reducción en Inventarios Corrientes en MM\$ 13.455 debido a la escrituración de inmuebles de entrega inmediata del trimestre y por la disminución de Cuentas por Cobrar en Entidades Relacionadas por MM\$ 8.415. Lo anterior se compensa parcialmente por un incremento en el Efectivo y Equivalente al Efectivo por MM\$ 5.237.

Los **Activos No Corrientes** se incrementaron en un 8,0% explicado principalmente por el aumento en el Inventario No Corriente por MM\$ 11.148 y por el registro en este rubro de Derechos de Uso por MM\$ 4.178 (entrada en vigencia de NIIF16) por el contrato de arriendo de las oficinas corporativas que posee la Compañía. Su contrapartida se encuentra en el rubro Obligaciones por Arrendamiento Corrientes y No Corrientes del Pasivo.

3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 255.769 al 31 de marzo de 2019, disminuyendo un 3,1% respecto de los MM\$ 264.010 al cierre de 2018. Esta variación se explica principalmente por la disminución en los Otros Pasivos Financieros Corrientes y No Corrientes debido al pago de las líneas de crédito de los proyectos que se encuentran en etapa de entrega inmediata, lo cual se compensa parcialmente con el incremento de los Otros Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes.

Al cierre de marzo de 2019 los **Pasivos Corrientes** aumentaron en 1,8% explicado principalmente por (i) el incremento en los Otros Pasivos Financieros Corrientes en MM\$ 4.661 debido a la reclasificación de cuatro proyectos del No Corriente, lo cual se compensa en parte por el pago de las líneas de crédito de construcción y los nuevos giros de proyectos que están a menos de doce meses de iniciar su escrituración; y (ii) la disminución en MM\$ 2.799 en Otros Pasivos No Financieros Corrientes por el avance de las escrituraciones que hacen transformar los anticipos de clientes en ingresos.

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** disminuyeron en 8,1% debido principalmente a la disminución de los Otros Pasivos Financieros No Corrientes en MM\$ 19.888 debido al traspaso de deuda de cuatro proyectos al Pasivo Corriente ya que iniciarán su escrituración en menos de 12 meses, lo cual se compensa parcialmente con el incremento en Otros Pasivos No Financieros en MM\$ 5.012.

3.2.3 PATRIMONIO

El **Patrimonio Total** de Paz Corp S.A. al 31 de marzo de 2019 asciende a **MM\$ 180.066**, de los cuales **MM\$ 175.678** corresponden al **Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora**. De esta forma el Patrimonio Total y el Patrimonio Atribuible a la Controladora crecen un 4,61% y 4,56% respectivamente. El aumento en el Patrimonio total y Patrimonio de los Controladores se explica por la Utilidad total y la Utilidad de los Controladores en el ejercicio en cuestión.

3.3 FLUJO DE EFECTIVO

Estado de Flujo de Efectivo (millones de CLP)	3M19	3M18	VAR	% VAR.
Flujo de la Operación	14.584	13.740	845	6,1%
Flujo de la Inversión	(978)	(613)	(365)	(59,6%)
Flujo de la Financiamiento	(8.370)	(13.438)	5.069	37,7%
Total Flujo	5.237	(311)	5.548	1.783,3%

A marzo del año 2019, la Compañía obtuvo un **flujo de efectivo** positivo de MM\$ 5.237. Las actividades de la operación reflejaron un flujo positivo de MM\$ 14.584, explicado principalmente por la mayor recaudación asociada a la venta y promesa de inmuebles, compensado en parte, por el pago a proveedores por los bienes y servicios asociados a la construcción de proyectos en desarrollo y al pago de impuestos a la renta. Las actividades de inversión originaron un flujo negativo de MM\$ 978 que corresponde principalmente al desembolso en sociedades del grupo donde no se tiene el control efectivo. Finalmente, las actividades de financiamiento generaron un flujo negativo por MM\$ 8.370, explicado en mayor parte por los pagos de líneas bancarias asociadas a los proyectos que iniciaron escrituración en los últimos meses.

4. Indicadores financieros

4.1 LIQUIDEZ

Indicadores	Unidad	Mar-19	Dic-18	VAR.
Liquidez corriente ¹	Veces	1,39	1,55	(0,16)
Razón ácida ²	Veces	0,63	0,68	(0,05)
Capital de trabajo ³	MM\$	52.976	73.846	(20.870)

El **índice de liquidez corriente** fue de 1,39 a marzo de 2019, cifra menor al 1,55 mostrado al cierre de diciembre 2018. Esta variación se explica principalmente por la disminución del Activo Corrientes generado por el menor nivel de Inventario Corriente producto de la mayor escrituración y al incremento del Pasivo Corriente ocasionado por la reclasificación de cuatro proyectos del rubro Otros Pasivos Financieros No Corrientes al Corriente.

La **razón ácida** al cierre del primer trimestre de 2019 disminuyó respecto del cierre de 2018 desde 0,68 a 0,63 por la misma razón que disminuye la liquidez corriente y por la menor incidencia que tienen los Inventarios Corrientes dentro de los Activos Corrientes.

En tanto, el **capital de trabajo** de la Compañía a marzo de 2019 alcanzó a MM\$ 52.976, una reducción de MM\$ 20.870 respecto del cierre del año 2018. La variación se explica por un mayor descenso absoluto en los Activos Corrientes que en los Pasivos Corrientes.

¹ Liquidez Corriente = Activo Corriente / Pasivo Corriente.

² Razón Ácida = (Activo Corriente – Inventario Corriente) / Pasivo Corriente.

³ Capital de Trabajo = Activo Corriente - Pasivo Corriente.

4.2 ENDEUDAMIENTO

Indicadores	Unidad	Mar-19	Dic-18	DIF.
Nivel de endeudamiento ⁴	Veces	1,42	1,53	(0,11)
Nivel de endeudamiento neto ⁵	Veces	1,25	1,38	(0,13)
Nivel de endeudamiento Financiero ⁶	Veces	1,03	1,17	(0,14)
Deuda corto plazo / deuda total ⁷	%	53,1%	50,6%	2,5%
Deuda largo plazo / deuda total ⁸	%	46,9%	49,4%	(2,5%)

El **leverage total** a marzo de 2019 fue de 1,42, una mejora respecto del 1,53 presentado en diciembre de 2018. Esta variación se explica por una disminución del Pasivo principalmente debido al pago de la deuda financiera y por el aumento del patrimonio ante la utilidad obtenida en el presente ejercicio.

El **endeudamiento financiero** al 31 de marzo de 2019 fue de MM\$ 186.301, lo que representa una relación con el Patrimonio o leverage financiero de 1,03, cifra inferior al 1,17 registrado a diciembre de 2018. Esto se explica por el aumento del Patrimonio y la disminución de la deuda financiera en el período.

4.3 ACTIVIDAD

Indicadores	Unidad	Mar-19	Dic-18	VAR.
Total de activos ⁹	MM\$	435.835	436.148	(314)
Rotación de inventarios ¹⁰	Veces	0,84	0,78	0,06
Permanencia de inventarios ¹¹	Días	434	468	(34)

El **ciclo de conversión de efectivo** a marzo de 2019 alcanzó una cifra levemente menor que a diciembre de 2018, cerrando para el actual ejercicio en 434 días. La disminución este indicador se debe a una retención menos prolongada de los inventarios en el balance ante el mayor nivel de escrituración del primer trimestre de 2019 respecto de igual periodo de 2018.

La Administración incluye para su gestión, la revisión del plazo promedio transcurrido entre la firma de las escrituras de compraventas con clientes hasta que se efectúa la recuperación de los flujos relacionados con las mismas. A marzo de 2019, dicho índice es de aproximadamente 32 días en los casos en que hay crédito hipotecario de por medio.

⁴ Nivel de Endeudamiento = Total Pasivo / Total Patrimonio.

⁵ Nivel de Endeudamiento Neto = (Total Pasivo - Caja y Equivalentes) / Total Patrimonio.

⁶ Nivel de Endeudamiento Financiero = Deuda Financiera / Total Patrimonio.

⁷ Deuda Corto Plazo / Deuda Total = Pasivo Corriente / Pasivo Total.

⁸ Deuda Largo Plazo / Deuda Total = Pasivo No Corriente / Pasivo Total.

⁹ Total Activos = Activos Corrientes + Activos No Corrientes.

¹⁰ Rotación de Inventarios = Costo de Venta / Inventarios Corrientes Promedio Últimos Doce Meses.

¹¹ Permanencia de Inventarios = Inventarios Corrientes Promedio Últimos Doce Meses / Costo de Venta x Días Período.

4.4 RENTABILIDAD

Indicadores	Unidad	mar-19	mar-18	VAR.
Rentabilidad patrimonio total ¹³	%	13,5%	15,0%	(1,5%)
Rentabilidad patrimonio del controlador ¹³	%	13,4%	14,4%	(1,0%)
Rentabilidad activo ¹⁴	%	6,0%	6,4%	(0,4%)
Rentabilidad activos operacionales ¹⁵	%	8,4%	8,9%	(0,5%)
Rentabilidad sobre las ventas ¹⁶	%	18,9%	20,1%	(1,3%)
Margen EBITDA ¹⁷	%	28,4%	29,9%	(1,5%)

4.5 RESULTADO

Indicadores	Unidad	mar-19	mar-18	VAR.
Ingresos de explotación	MM\$	43.357	38.177	13,6%
Costos de explotación	MM\$	(29.215)	(24.958)	17,1%
Ganancia bruta	MM\$	14.142	13.219	7,0%
Gastos financieros	MM\$	(170)	(315)	(46,0%)
R.A.I.I.D.A.I.E. ¹⁸	MM\$	12.843	11.917	7,8%
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	MM\$	8.190	7.690	6,5%
EBITDA ¹⁹	MM\$	12.843	11.917	7,8%

¹³ Rentabilidad Patrimonio total = Resultado Ejercicio (período móvil 12 meses) / Patrimonio Total Promedio Últimos Doce Meses.

¹³ Rentabilidad Patrimonio del controlador = Resultado Ejercicio del controlador (período móvil 12 meses) / Patrimonio del controlador Promedio Últimos Doce Meses.

¹⁴ Rentabilidad Activos = Resultado Ejercicio (período móvil 12 meses) / Total Activos Promedio Últimos Doce Meses.

¹⁵ Rentabilidad Activos Operacionales = Resultado Ejercicio (período móvil 12 meses) / (Inventarios + Propiedades, planta y equipo + Propiedades de inversión).

¹⁶ Rentabilidad Sobre Ventas = Resultado Ejercicio / Ingresos por Venta.

¹⁷ Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos (Incluye los ingresos de empresas asociadas y negocios control conjunto - consolidado proporcional).

¹⁸ R.A.I.I.D.A.I.E. = Ganancia Antes de Impuestos - Ingresos Financieros + Costos Financieros + Costos Financieros Activos + Depreciación + Amortización + Provisión de pagos basados en acciones + Otras ganancias (pérdidas) + Diferencias de cambio + Resultado por unidades de reajuste - Ganancia (pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos + EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos.

¹⁹ EBITDA = Ganancia Antes de Impuestos - Ingresos Financieros + Costos Financieros + Costos Financieros Activos + Depreciación + Amortización + Provisión de pagos basados en acciones + Otras ganancias (pérdidas) + Diferencias de cambio + Resultado por unidades de reajuste - Ganancia (pérdida) de Asociadas y Negocios Conjuntos + EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos.

4.6 OTROS INDICADORES

Indicadores	Unidad	mar-19	mar-18	VAR.
Cobertura Gastos Financieros ²⁰	Veces	65,6	32,5	33,1
Deuda/EBITDA ²¹	Veces	4,9	4,3	0,6
Deuda Neta/EBITDA ²²	Veces	4,1	3,7	0,4
Utilidad por acción ²³	\$	28,3	27,2	1,1

El indicador de **cobertura de gastos financieros** al cierre de marzo de 2019 alcanzó 65,6 veces, lo que representa un aumento respecto de marzo de 2018, que presentaba un índice de 32,5 veces.

En cuanto al ratio de **deuda neta sobre EBITDA** al 31 de marzo de 2019 alcanzó 4,1 veces, cifra mayor a las 3,7 veces registradas en igual período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por el aumento de la deuda financiera respecto de hace 12 meses.

Respecto de la **utilidad (de los últimos 12 meses) por acción**, ésta alcanzó los 28,3 pesos por acción al cierre del primer trimestre de 2019, aumentando en 1,1 pesos por acción respecto del mismo período del año anterior. La Compañía tiene una política de distribución de dividendos del 30% de sus utilidades y a su vez el Directorio de la Sociedad, con fecha 5 de octubre del 2010 decidió adoptar la política de realizar ajustes a la Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Propietarios de la Controladora para efectos de la determinación de la utilidad líquida distribuable.

²⁰ Cobertura de Gastos Financieros = (Resultado Antes de Impuestos - Costos Financieros)/Costos Financieros

²¹ Deuda/Ebitda = Deuda Financiera/Ebitda (período móvil 12 meses)

²² Deuda Neta/Ebitda = (Deuda Financiera-caja y equivalentes)/Ebitda (período móvil 12 meses)

²³ Utilidad por Acción = Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Controladores (período móvil 12 meses)/Promedio del Periodo de Acciones Suscritas y Pagadas

5. Indicadores del negocio

5.1 PORTAFOLIO DE PROYECTOS

El **portafolio de proyectos** al 31 de marzo de 2019 presenta un total de 42 proyectos (31 en Chile, 8 en Perú y 3 en Brasil), de las cuales 40 corresponden a proyectos habitacionales y 2 a proyectos de oficinas en Chile.

CHILE-VIVIENDAS

Departamentos	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA UN
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	10	10	2.100	8.129	1.642	5.963	147	701	311	1.464	85,2%
En Desarrollo	19	19	4.938	19.698	-	-	1.920	6.784	3.018	12.914	38,9%
Total Chile	29	29	7.038	27.827	1.642	5.963	2.067	7.486	3.329	14.378	52,7%

PERÚ-VIVIENDAS

Departamentos y Casas	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA UN
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	6	8	1.431	2.480	1.016	1.768	186	311	229	401	84,0%
En Desarrollo		4	323	515	-	-	106	137	217	378	32,8%
Departamentos (PC)	6	12	1.754	2.995	1.016	1.768	292	448	446	779	74,6%
Escriturando	2	3	946	1.236	784	1.050	112	125	50	61	94,7%
En Desarrollo		1	81	81	-	-	58	58	23	23	71,6%
Casas (PCG)	2	4	1.027	1.318	784	1.050	170	183	73	85	92,9%
Total Perú	8	16	2.781	4.313	1.800	2.818	462	631	519	864	81,3%

BRASIL-VIVIENDAS

Departamentos	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA UN
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	3	3	1.195	1.586	1.092	1.469	48	59	55	58	95,4%
Total Brasil	3	3	1.195	1.586	1.092	1.469	48	59	55	58	95,4%

Total residencial	40	48	11.014	33.725	4.534	10.250	2.577	8.175	3.903	15.300	64,9%
--------------------------	-----------	-----------	---------------	---------------	--------------	---------------	--------------	--------------	--------------	---------------	--------------

CHILE-OFICINAS

Proyectos de Oficinas	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA UN
			MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	MT2	MUF	
Oficinas	2	2	20.807	1.624	9.849	655	299	25	10.659	945	48,8%

El portafolio habitacional presenta 11.014 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 33.725. De este total, 4.534 unidades con un valor de MUF 10.250 se encuentran escrituradas y entregadas; de la misma forma 2.577 unidades con un valor de venta de MUF 8.175 se encuentran con promesas de compraventa y 3.903 unidades por un monto de MUF 15.300 se encuentran disponibles para la venta. Con esto, el 64,9% de las unidades del portafolio se encuentran promesadas o vendidas.

El total de viviendas disponibles para entrega inmediata era de 601, las que alcanzan un valor de MUF 1.682. Es decir, el 11,0% del monto disponible para la venta es de entrega inmediata, lo que representa una proporción saludable tomando en cuenta el pago de la deuda asociada a proyectos, mantención de stock y capacidad de gestionar entregas por parte de la Compañía.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile presenta 29 proyectos, de los cuales 9 se encuentran en escrituración y los 20 restantes en desarrollo. Los 9 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 85,6%, lo cual indica un buen nivel de venta para estos proyectos. Por otro lado, los 20 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 40,9%, en línea con el avance promedio de obras del 34,3%.

El portafolio en Perú presenta 8 proyectos compuestos de 16 etapas, de las cuales 12 corresponden a etapas de departamentos y 4 a etapas de casas. De las etapas de proyectos de departamentos, 8 de ellas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 84,0%. Por otro lado, las 4 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 32,8%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, 3 etapas se encuentran en estado de escrituración con un avance en ventas del 94,7% y 1 etapa en desarrollo con el 71,6% vendido.

El portafolio en Brasil presenta 3 proyectos, todos en etapa de entrega inmediata y a los cuales les resta por vender 55 unidades por una venta potencial de MUF 58. Lo anterior, en línea con la decisión adoptada por el directorio de la Compañía el año 2015 de iniciar el proceso de salida de este mercado.

5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 31 de marzo de 2019 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF 8.473. De este total, MUF 7.586 aportarán a los ingresos proporcionales de la compañía. A nivel consolidado, MUF 6.698 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 887 serán consolidadas como parte del Resultado No Operacional (Participación en Ganancias (pérdidas) de Asociadas).

El siguiente cuadro muestra la temporalidad esperada de escrituración del backlog de promesas de compraventa al 31 de marzo de 2019, separado por trimestre y por país.

Backlog Miles UF	2019	2020	2021	2022	Total Proporcional
1T	-	556	804	713	
2T	1.633	563	270	359	
3T	1.080	387	54	129	
4T	351	648	26	10	
TOTAL	3.065	2.155	1.155	1.212	7.586
Chile	2.725	2.120	1.141	1.212	
Perú	281	34	14	-	
Brasil	59	-	-	-	
TOTAL	3.065	2.155	1.155	1.212	7.586

5.3 PROMESAS Y ESCRITURAS

A continuación se presenta un cuadro con los volúmenes de promesas de compraventa y escrituras realizadas durante el primer trimestre de 2019, comparativo con igual período del año anterior.

		ESCRITURACIÓN			PROMESAS NETAS			
		3M19	3M18	% Var.	3M19	3M18	% Var.	
RESIDENCIAL			Miles UF			Miles UF		
	Chile	1.469	1.283	14,5%	2.299	925	148,5%	
	Perú	151	136	11,0%	239	226	6,0%	
	Brasil	62	64	(3,5%)	42	48	(11,6%)	
	TOTAL	1.682	1.483	13,4%	2.581	1.199	115,2%	
			Unidades			Unidades		
	Chile	425	376	13,0%	747	289	158,5%	
	Perú	94	81	16,0%	161	139	15,8%	
	Brasil	60	41	46,3%	45	31	45,2%	
	TOTAL	579	498	16,3%	953	459	107,6%	
			Precio Promedio (UF)			Precio Promedio (UF)		
	Chile	3.456	3.412	1,3%	3.078	3.202	(3,9%)	
	Perú	1.604	1.678	(4,4%)	1.487	1.625	(8,5%)	
	Brasil	1.033	1.567	(34,1%)	944	1.550	(39,1%)	
	TOTAL	2.904	2.978	(2,5%)	2.708	2.613	3,7%	
Comercial Chile MUF		13	10	32,7%	10	10	(4,9%)	
TOTAL			Miles UF			Miles UF		
	Chile	1.482	1.293	14,6%	2.309	936	146,8%	
	Perú	151	136	11,0%	239	226	6,0%	
	Brasil	62	64	(3,5%)	42	48	(11,6%)	
	TOTAL	1.695	1.493	13,5%	2.591	1.209	114,2%	

El primer trimestre de 2019 registra una escrituración de MUF 1.695, lo que representa un aumento de 13,5% respecto de igual período del año 2018. Esta variación se explica principalmente por el mayor nivel de escrituración en Chile por MUF 189.

La mayor escrituración en Chile se debe a que entre diciembre de 2018 y marzo de 2019, la Compañía inició la entrega de 3 proyectos con una venta potencial de MUF 2.600, lo que permitió iniciar el año 2019 con un stock de viviendas terminadas y no entregadas por un valor comercial de MUF 3.000. Por su lado, entre diciembre de 2017 y marzo de 2018 la Compañía inició la entrega de 2 proyectos con una venta potencial de MUF 1.450.

En Perú hubo un incremento de MUF 15 en las escrituraciones impulsado por un aumento en unidades entregadas como consecuencia del inicio de entrega del proyecto Icono en noviembre de 2018.

Por otro lado, las promesas del trimestre alcanzaron las MUF 2.591 a marzo de 2019, un aumento de 114,2% respecto del primer trimestre de 2018. Esta variación se debe a que a finales del último trimestre de 2018 y primer trimestre de 2019 se iniciaron lanzamientos de venta de proyectos que poseen mejores velocidades de venta y, adicionalmente, a la baja base de comparación en Chile durante el primer trimestre de 2018.

5.4 MESES PARA AGOTAR STOCK

Al 31 de marzo de 2019, el indicador de los meses para agotar stock (MAS), determinado como el stock disponible dividido por el promedio móvil de promesas (se considera que toda escrituras de entrega inmediata, pasa previamente por un contrato de promesa) de los últimos 6 meses, alcanzó 23,6 meses para Chile, 12,8 meses para Perú Departamentos, 4,9 meses para Perú Casas y 4,0 meses para Brasil. Cabe destacar que la cantidad incluida como stock disponible incluye las unidades totales de los proyectos en desarrollo y en entrega, descontando las unidades promesadas y las unidades escrituradas. Al stock disponible se le agrega además un porcentaje de desistimiento estimado de las unidades promesadas y no escrituradas

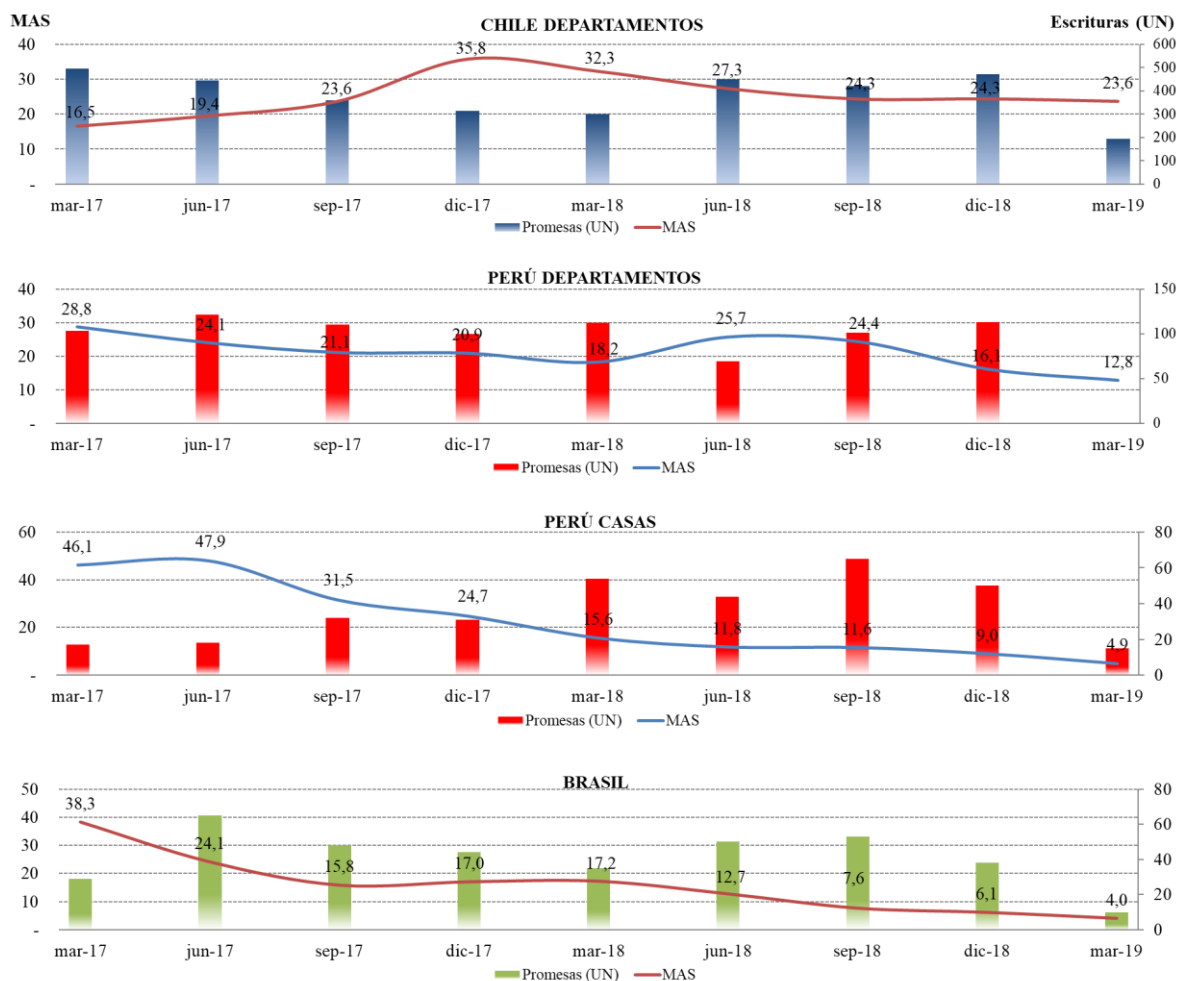
En el caso particular de Chile, la leve disminución hasta 23,6 meses, desde 24,3 al cierre de 2018, se debe a las mejores velocidades de ventas contrarrestadas por el lanzamiento de ventas de un proyecto en Santiago Centro.

Para el caso de Perú Departamentos, se aprecia una disminución en este indicador, pasando de 16,1 al cierre del año 2018 a 12,8 al cierre del 1T19, explicado por una menor oferta debido a que no hubo lanzamientos de venta en este trimestre y a que la velocidad de venta se mantuvo estable.

Respecto de Perú Casas, presenta una disminución en el MAS pasando de 9,0 meses a 4,9 meses al cierre del 1T19 como consecuencia del aumento en la velocidad de venta durante los últimos 6 meses móviles.

Por último, Brasil presenta una disminución, pasando desde los 6,1 a los 4,0 meses. Esta baja se debe a una menor oferta de stock de entrega inmediata.

A continuación se presenta la evolución del MAS de los últimos 2 años.



5.5 BANCO DE TERRENO

La Compañía presenta al 31 de marzo de 2019 un banco de 26 terrenos para su plan de desarrollo. Estos terrenos permiten el desarrollo de 36 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 7.180 unidades. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 5.252.

	# Terrenos	# Etapas	UN	Valor Terreno (MUF)
Chile	20	29	6.127	4.731
Perú	6	7	1.053	521
Total	26	36	7.180	5.252

6. Análisis de riesgo

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

Un análisis exhaustivo de los factores de riesgos que pueden afectar al desempeño de la Compañía, como también las políticas de mitigación que la administración desarrolla para abordar dichos riesgos, podrán ser encontradas en la Nota 3 de los Estados Financieros.

7. Análisis del sector

Chile:

Según información disponible en el Info Inmobiliario, el total de viviendas vendidas en la Región Metropolitana acumulado a marzo de 2019 alcanzó 8.707 unidades, un 14,1% superior a las 7.631 en igual periodo de 2018. Del total a marzo, 6.898 (79,2%) unidades fueron departamentos y 1.809 (20,8%) fueron casas, experimentando variaciones de 19,1% y -1,7%, respectivamente. Con esto, el monto total de viviendas transadas en los primeros tres meses de año alcanzó MMUF 30,8, un 17,4% superior a los MMUF 26,2 alcanzados en igual periodo 2018. De este total, MMUF 24,0 corresponden a departamentos y MMUF 6,8 a casas, experimentando un incremento de 22,1% y 3,4%, respectivamente.

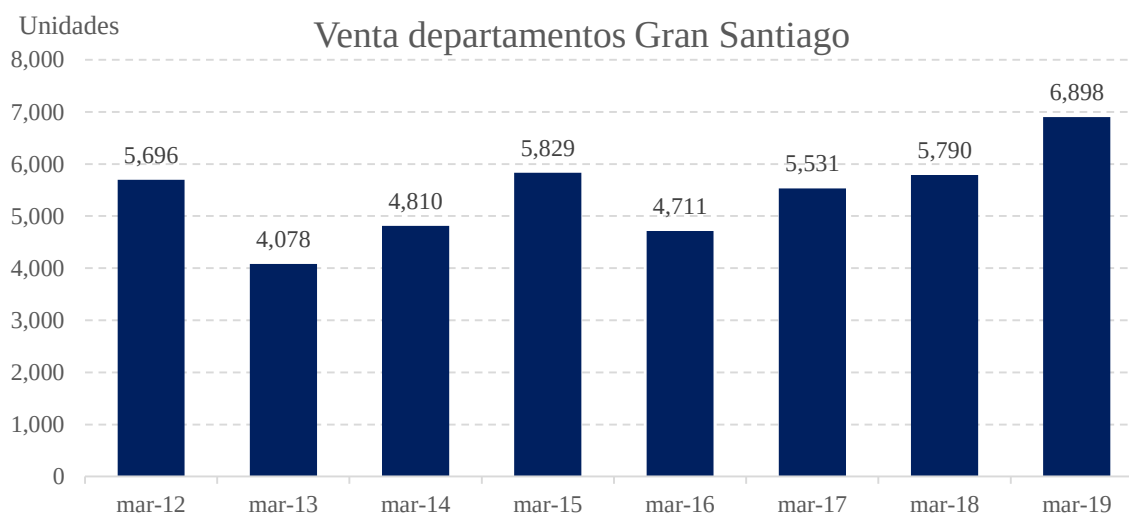
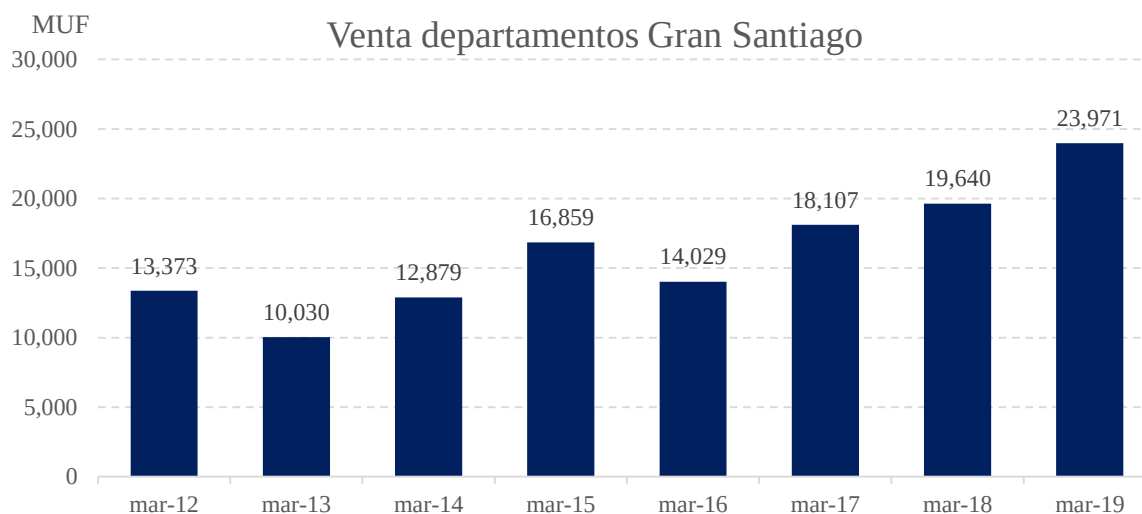
A continuación se refleja la variación de los 3 primeros meses del año 2019, en comparación con igual periodo de 2018:

	Venta Ac. Mar-19		Variación % a/a	
	Unidades	MMUF	Unidades	MMUF
Casas	1.809	6,8	(1,7)%	3,4%
Departamentos	6.898	24,0	19,4%	22,1%
Total	8.707	30,8	14,1%	17,4%

Al cierre de marzo de 2019 había una oferta de 58.986 unidades de viviendas nuevas, de las cuales el 83,9% representaban departamentos y 16,1% casas. Esta oferta total disminuyó 9,7% en 12 meses. Al desglosar por departamentos y casas, las variaciones son de un -8,5% y -15,8%, respectivamente. Del total de unidades de departamentos ofertados, el 22,5% se encuentra disponible para entrega inmediata.

Utilizando las ventas promedio de los últimos 3 meses, los meses para agotar stock (MAS) de departamentos nuevos es de 21,5 meses.

Según los valores entregados por el Info Inmobiliario, se puede apreciar un crecimiento estable en la comercialización de viviendas en la región metropolitana al comparar el primer trimestre de 2019 con los primeros trimestres de 2016 a 2018. Sin embargo, la venta de nuevas viviendas presenta una baja en relación al cuarto trimestre de 2018, lo cual era esperado debido a la estacionalidad provocada por las bajas ventas de los meses de verano. Sin embargo, al igual que en periodos anteriores, se debe considerar la heterogeneidad entre las distintas comunas que componen el gran Santiago, tanto en oferta, demanda, MAS y viviendas disponibles para entrega inmediata. Por lo mismo persiste la relevancia de mantener un banco de terrenos diversificado que permita flexibilidad en el lanzamiento de nuevos proyectos.



Perú:

Según la información del sector inmobiliario proporcionada por la empresa Info Inmobiliaria al cierre del primer trimestre de 2019, la oferta total de vivienda multifamiliar en Lima Metropolitana y Callao fue de 20.414 unidades, -1,9% menos que al cierre del primer trimestre de 2018.

En el primer trimestre del 2019 se vendieron 4.328 unidades, registrando un aumento de 17,7% en comparación del primer trimestre del año pasado. Durante el año móvil que termina en marzo 2019 se vendieron 15.517 unidades, un 22,8% más que en el periodo anterior.

Las cifras anteriores evidencian una aceleración importante en la venta de viviendas nuevas en el último trimestre dado un stock levemente inferior. Estas cifras evidencian que en el primer trimestre de 2019 continúa el aumento en el dinamismo del mercado de viviendas nuevas, en consecuencia con la mayor estabilidad política del país. Sin embargo, todavía existen precariedades en relación a la informalidad del mercado laboral, la bancarización y el acceso a los servicios básicos en la región Metropolitana de Lima.

Brasil: Respecto al mercado inmobiliario de Brasil y de acuerdo con los indicadores publicados por SECOVI¹ de la ciudad de Sao Paulo, a febrero 2018² las ventas de viviendas nuevas se incrementaron un 19,4% en unidades respecto de 2018, llegando a 3.798. Medido en reales, el incremento en el monto vendido de unidades nuevas es de 17,0%, llegando a 1.623 millones de reales. Cabe señalar que si bien se han incrementado los volúmenes de venta, los precios promedio cayeron en un 2,1% en comparación con el mismo periodo del año anterior.

Al cierre de febrero de 2019, la oferta en la ciudad de Sao Paulo alcanza las 19.553 unidades. Lo anterior representa una leve disminución de 0,9% en doce meses. Proyectando el promedio mensual vendido durante los últimos 6 meses, los meses para agotar stock (MAS) en la ciudad de Sao Paulo llegan a 6,7 meses, inferior al 7,5 alcanzado al mismo periodo del año anterior. Con respecto a los lanzamientos de los últimos 12 meses, a febrero de 2019 hubo un incremento de 4,0% en comparación a febrero de 2018.

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

8. Anexos

8.1 INFORMACIÓN ADICIONAL SOLICITADA POR LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO (CMF)

De acuerdo al oficio número 875 de la ex SVS, ahora CMF con fecha 14 de enero de 2013 se presenta información sobre la oferta, demanda, proyectos futuros, proyectos en ejecución e indicadores relativos a la evolución de la demanda del segmento inmobiliario. Todos los datos entregados en las tablas corresponden a todos los proyectos en donde la Compañía participa, independiente del porcentaje de dicha participación.

8.1.1 INFORMACIÓN SOBRE LA OFERTA ACTUAL Y OFERTA POTENCIAL

CHILE

Inmueble	Stock Disponible ¹ - mar 19			Stock Potencial ² próximos 12M - mar 19			Stock Disponible ¹ - mar 18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	56.936	52.291	406	144.439	88.447	639	49.419	43.758	427
Oficinas	2.768	1.938	52	-	-	-	4.311	3.047	87
Otros	-	-	-	6.204	5.331	12	355	355	2
Total	59.704	54.228	458	150.643	93.778	651	54.085	47.161	516

PERÚ

Inmueble	Stock Disponible ¹ - mar 19			Stock Potencial ² próximos 12M - mar 19			Stock Disponible ¹ - mar 18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	5.144	2.572	162	2.243	1.122	81	8.310	4.155	262
Deptos	19.618	9.809	415	7.232	3.616	200	16.807	8.404	367
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	1.503	751	29	-	-	-	1.730	865	31
Total	26.264	13.132	606	9.475	4.737	281	26.848	13.424	660

BRASIL

Inmueble	Stock Disponible ¹ - mar 19			Stock Potencial ² próximos 12M - mar 19			Stock Disponible ¹ - mar 18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	3.219	2.951	103	-	-	-	11.728	10.149	316
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	3.219	2.951	103	-	-	-	11.728	10.149	316

¹ Stock Disponible = Inmuebles terminados que están disponibles para la venta, incluyendo aquellos que están promesados.

² Stock Potencial = Inmuebles en construcción, que podrían ser escriturados en los próximos 12 meses, incluyendo aquellos que se encuentran actualmente promesados.

Los siguientes cuadros contienen los metros cuadrados construibles de los permisos de edificación con que cuenta la Compañía, incluyendo sus filiales y coligadas, para obras no iniciadas, entendiéndose por tales a los proyectos cuyos planos y especificaciones técnicas ya han sido aprobados por las direcciones de obras municipales correspondientes, pero que al 31 de marzo de 2019 aún no se ha dado inicio a las obra.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Permisos en M ²	mar-19	mar-18	Permisos en M ²	mar-19	mar-18	Permisos en M ²	mar-19	mar-18
Casas	-	-	Casas	-	-	Casas	-	-
Deptos	130.813	309.131	Deptos	17.414	31.261	Deptos	-	-
Oficinas	-	-	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-
Total	130.813	309.131	Total	17.414	31.261	Total	-	-

Los siguientes cuadros muestran los saldos por ejecutar de obras o proyectos que se encuentran en construcción, sin considerar aquellos que son ejecutados por orden de un mandante, vale decir, sólo se muestran las obras desarrolladas por una filial interna.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Backlog	MM\$ mar 19	MM\$ mar 18	Backlog	MM\$ mar 19	MM\$ mar 18	Backlog	MM\$ mar 19	MM\$ mar 18
Casas	-	-	Casas	8.384	15.558	Casas	-	-
Deptos	336.641	287.658	Deptos	19.734	18.615	Deptos	-	-
Oficinas	7.181	5.289	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	1.584	758	Otros	-	-	Otros	-	-
Total	345.406	293.705	Total	28.118	34.173	Total	-	9.269

8.1.2 INFORMACIÓN SOBRE LA DEMANDA

A continuación se presentan cuadros de montos y unidades vendidas o facturadas

CHILE

Inmuebles hasta UF 1.000	mar-19		mar-18		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	mar-19		mar-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	3.983	71	1.923	34
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	278	7	115	3
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	4.260	78	2.039	37

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	mar-19		mar-18		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	mar-19		mar-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	22.393	273	24.460	297	Deptos	9.289	60	2.984	24
Oficinas	92	1	157	2	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	22.485	274	24.617	299	Total	9.289	60	2.984	24

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	mar-19		mar-18		Inmuebles Sobre UF 9.000	mar-19		mar-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	3.651	18	3.882	17	Deptos	1.174	3	1.346	4
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	3.651	18	3.882	17	Total	1.174	3	1.346	4

CONSOLIDADO CHILE						
Inmuebles	mar-19			mar-18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	40.489	38.964	425	34.595	34.152	376
Oficinas	369	259	8	272	191	5
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	40.859	39.223	433	34.867	34.343	381

PERÚ

Inmuebles hasta UF 1.000	mar-19		mar-18		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	mar-19		mar-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	59	3	13	1	Casas	1.268	36	734	20
Deptos	-	-	-	-	Deptos	1.432	35	1.587	43
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	20	1	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	79	4	13	1	Total	2.700	71	2.321	63

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	mar-19		mar-18		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	mar-19		mar-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	119	2	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	1.145	16	1.129	15	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	94	1	Otros	113	1	108	1
Total	1.264	18	1.223	16	Total	113	1	108	1

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	mar-19		mar-18		Inmuebles Sobre UF 9.000	mar-19		mar-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	-	-	-	-

CONSOLIDADO PERÚ						
Inmuebles	mar-19			mar-18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	1.447	723	41	747	373	21
Deptos	2.577	1.289	51	2.716	1.358	58
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	133	67	2	202	101	2
Total	4.157	2.078	94	3.665	1.832	81

BRASIL

Inmuebles hasta UF 1.000	mar-19		mar-18		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	mar-19		mar-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	498	25	-	-	Deptos	1.211	35	1.732	41
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	498	25	-	-	Total	1.211	35	1.732	41

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	mar-19		mar-18		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	mar-19		mar-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	mar-19		mar-18		Inmuebles Sobre UF 9.000	mar-19		mar-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	-	-	-	-

CONSOLIDADO BRASIL						
Inmuebles	mar -19			mar -18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	1.709	1.600	60	1.732	1.671	41
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	1.709	1.600	60	1.732	1.671	41

Los siguientes cuadros muestran los montos y unidades prometadas netas de desistimiento y montos y unidades desistidas al 31 de marzo de 2019 y 2018.

CHILE

Inmueble	Promesado - mar 19					Promesado - mar 18				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistid as en MM\$	Desistid as en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistid as en MM\$	Desistid as en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	63.377	56.828	747	3.588	20	24.951	22.870	289	1.620	10
Oficinas	270	216	5	-	-	278	195	5	49	1
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	63.648	57.044	752	3.588	20	25.229	23.064	294	1.669	11

PERU

Inmueble	Promesado - mar 19					Promesado - mar 18				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	2.335	1.167	70	173	5	1.206	603	45	188	5
Deptos	4.264	2.132	91	622	13	4.886	2.443	94	266	7
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	6.599	3.299	161	795	18	6.091	3.046	139	454	12

BRASIL

Inmueble	Promesado - mar 19					Promesado - mar 18				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistida s en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistida s en MM\$	Desistida s en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	1.171	1.070	45	-	-	1.296	1.275	31	149	4
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	1.171	1.070	45	-	-	1.296	1.275	31	149	4

8.1.3 EVALUACIÓN DE LA DEMANDA

A continuación se presentan los meses para agotar stock o MAS (base escrituras). Se utiliza como cálculo el cociente entre unidades de stock disponible de entrega inmediata en diciembre de cada año y las unidades vendidas (escrituras) de promedio móvil 3 meses. Cabe destacar que el stock disponible se define como inmuebles terminados que están disponibles para la venta, incluyendo aquellos que están promesados.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	MAS		Inmueble	MAS		Inmueble	MAS	
	mar-19	mar-18		mar-19	mar-18		mar-19	mar-18
Casas	-	-	Casas	11,6	37,4	Casas	-	-
Deptos	2,9	3,4	Deptos	23,9	18,4	Deptos	5,2	23,1
Oficinas	19,5	52,2	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-

El siguiente cuadro muestra la velocidad de ventas (base escrituras). Se utiliza la fórmula del cociente entre (i) las escrituras en pesos del primer trimestre de 2019 y 2018 y (ii) el stock disponible de entrega inmediata en pesos al cierre de marzo de 2019 y 2018.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas	
	mar-19	mar-18		mar-19	mar-18		mar-19	mar-18
Casas	-	-	Casas	0,29	0,09	Casas	-	-
Deptos	0,71	0,70	Deptos	0,14	0,17	Deptos	0,53	0,15
Oficinas	0,13	0,06	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-

8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al cierre del 31 de marzo de 2019 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2018 (expresados en miles de pesos)

ACTIVOS	Nota	31-03-2019 M\$	31-12-2018 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	31.006.735	25.770.051
Otros activos financieros, corrientes	6	82.482	206.645
Otros activos no financieros, corrientes	7	15.789.644	16.872.236
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	21.924.601	23.203.261
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	14.606.456	23.021.807
Inventarios, corrientes	10	102.772.132	116.227.048
Activos por impuestos, corrientes	11	2.681.545	2.078.844
Total Activos Corrientes		188.863.595	207.379.892
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	2.478.174	1.694.894
Derechos por cobrar, no corrientes	8	196.990	309.700
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	13.306.238	12.121.566
Inventarios, no corrientes	10	170.295.014	159.146.734
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	42.937.992	42.631.749
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	319.595	313.093
Propiedades, planta y equipo	15	748.064	709.253
Derechos de uso	18	4.177.525	0
Activos por impuestos diferidos	16	12.511.564	11.841.592
Total Activos No Corrientes		246.971.156	228.768.581
TOTAL ACTIVOS		435.834.751	436.148.473

Las Notas a los Estados Financieros forman parte integral de los Estados Financieros Consolidados Intermedios.

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al cierre del 31 de marzo de 2019 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2018 (expresados en miles de pesos)

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	31-03-2019 M\$	31-12-2018 M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	17	99.755.751	95.095.132
Pasivos por arrendamientos, corrientes	18	277.362	0
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	19	10.169.153	9.534.742
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	980.920	1.669.348
Otras provisiones, corrientes	20	9.111.970	10.332.468
Pasivos por impuestos, corrientes	11	1.847.352	358.429
Otros pasivos no financieros, corrientes	21	13.744.707	16.543.569
Total Pasivos Corrientes		135.887.215	133.533.688
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	17	86.544.834	106.432.851
Pasivos por arrendamientos, no corrientes	18	3.920.152	0
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	17.293.970	16.878.863
Otras provisiones, no corrientes	20	1.611.951	1.665.982
Otros pasivos no financieros, no corrientes	21	10.510.664	5.498.801
Total Pasivos No Corrientes		119.881.571	130.476.497
TOTAL PASIVOS		255.768.786	264.010.185
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	22	52.492.611	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas		112.695.633	104.680.781
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	22	(670.961)	(323.961)
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		175.677.862	168.010.010
Participaciones no controladoras	22	4.388.103	4.128.278
Patrimonio Total		180.065.965	172.138.288
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		435.834.751	436.148.473

Las Notas a los Estados Financieros forman parte integral de los Estados Financieros Consolidados Intermedios.

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos terminados al 31 de marzo de 2019 y marzo de 2018

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES		01-01-2019 al 31-03-2019 M\$	01-01-2018 al 31-03-2018 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	24	43.357.355	38.177.002
Costo de ventas	25	(29.215.151)	(24.957.729)
Ganancia bruta		14.142.204	13.219.273
Otros ingresos, por función	24	16.495	62.717
Gasto de administración	25	(3.029.019)	(3.070.659)
Otras ganancias (pérdidas)	27	56.293	35.339
Ingresos financieros	26	203.713	145.467
Costos financieros	26	(169.906)	(314.625)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	13	(219.327)	(124.690)
Diferencias de cambio	26	5.283	(60.348)
Resultado por unidades de reajuste	26	(38.167)	5.278
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO		10.967.569	9.897.752
Gasto por impuestos a las ganancias	28	(2.777.732)	(2.207.328)
GANANCIA		8.189.837	7.690.424
Ganancia (pérdida), atribuible a:			
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		8.014.852	7.719.772
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras		174.985	(29.348)
GANANCIA		8.189.837	7.690.424
Ganancias por acción			
Ganancia por acción básica			
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		28,28	27,24
Ganancia (pérdida) por acción básica		28,28	27,24
Ganancias por acción diluidas			
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas		28,28	27,24
Ganancias (pérdida) diluida por acción		28,28	27,24

Las Notas a los Estados Financieros forman parte integral de los Estados Financieros Consolidados Intermedios.

Reporte Trimestral 1T19

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos terminados al 31 de marzo de 2019 y marzo de 2018

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	Nota	01-01-2019 al 31-03-2019 M\$	01-01-2018 al 31-03-2018 M\$
Ganancia (Pérdida)		8.189.837	7.690.424
Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos			
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión		(347.000)	(602.308)
Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período		(347.000)	(602.308)
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		(347.000)	(602.308)
Total Otro Resultado Integral		(347.000)	(602.308)
Total Resultado Integral		7.842.837	7.088.116
Resultado integral atribuible a:			
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		7.667.852	7.117.464
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras		174.985	(29.348)
TOTAL RESULTADO INTEGRAL		7.842.837	7.088.116

Las Notas a los Estados Financieros forman parte integral de los Estados Financieros Consolidados Intermedios.

Reporte Trimestral 1T19

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos terminados al 31 de marzo de 2019 y marzo de 2018

(expresado en miles de pesos)

2019										
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas varias	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio Total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo inicial al 01/01/2019		52.492.611	11.160.579	(161.459)	(162.502)	(323.961)	104.680.781	168.010.010	4.128.278	172.138.288
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	0	8.014.852	8.014.852	174.985	8.189.837
Otro resultado integral		0	0	(347.000)	0	(347.000)	0	(347.000)	0	(347.000)
Resultado integral		0	0	(347.000)	0	(347.000)	8.014.852	7.667.852	174.985	7.842.837
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	0	84.840	84.840
Total de cambios en patrimonio		0	0	(347.000)	0	(347.000)	8.014.852	7.667.852	259.825	7.927.677
Saldo final período actual 31/03/2019	22	52.492.611	11.160.579	(508.459)	(162.502)	(670.961)	112.695.633	175.677.862	4.388.103	180.065.965

2018										
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas varias	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio Total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo inicial al 01/01/2018		52.492.611	11.160.579	(2.328.796)	(162.502)	(2.491.298)	91.184.941	152.346.833	7.246.151	159.592.984
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	0	7.719.772	7.719.772	(29.348)	7.690.424
Otro resultado integral		0	0	(602.308)	0	(602.308)	0	(602.308)	0	(602.308)
Resultado integral		0	0	(602.308)	0	(602.308)	7.719.772	7.117.464	(29.348)	7.088.116
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	0	(3.294.888)	(3.294.888)
Total de cambios en patrimonio		0	0	(602.308)	0	(602.308)	7.719.772	7.117.464	(3.324.236)	3.793.228
Saldo final período actual 31/03/2018	22	52.492.611	11.160.579	(2.931.104)	(162.502)	(3.093.606)	98.904.713	159.464.297	3.921.915	163.386.212

Las Notas a los Estados Financieros forman parte integral de los Estados Financieros Consolidados Intermedios.

Reporte Trimestral 1T19

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

Por los períodos terminados al 31 de marzo de 2019 y marzo de 2018
(expresado en miles de pesos)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Nota	01-01-2019 al 31-03-2019 M\$	01-01-2018 al 31-03-2018 M\$
Estado de flujos de efectivo			
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación			
Clases de cobros por actividades de operación			
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios		51.656.251	42.398.425
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(34.682.396)	(28.025.685)
Otros pagos por actividades de operación		(32.884)	(55.070)
Intereses pagados		(138.712)	(314.625)
Intereses recibidos		203.713	145.467
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)		(2.561.483)	(1.585.627)
Otras entradas (salidas) de efectivo		139.856	1.176.958
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		14.584.345	13.739.843
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Flujos de efectivo por la venta de acciones que originó pérdida de control de subsidiarias u otros negocios		0	449.449
Flujo de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras	13	(831.657)	(1.000.000)
Compras de propiedades, planta y equipo	15	409	0
Compras de propiedades, planta y equipo	15	(129.623)	(47.347)
Compras de activos intangibles	14	(16.876)	(14.619)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		(977.747)	(612.517)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		11.689.666	15.333.641
Total importes procedentes de préstamos		11.689.666	15.333.641
Préstamos de entidades relacionadas		938.522	2.172.235
Pagos de préstamos		(17.817.169)	(25.045.785)
Pagos por arrendamientos		(100.089)	0
Pagos de préstamos a entidades relacionadas		(3.080.844)	(5.898.512)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		(8.369.914)	(13.438.421)
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		5.236.684	(311.095)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		5.236.684	(311.095)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio		25.770.051	22.799.884
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio		31.006.735	22.488.789

Las Notas a los Estados Financieros forman parte integral de los Estados Financieros Consolidados Intermedios.

**PAZ CORP S.A.****Dirección**

Av. Apoquindo 4501, Piso 21
Las Condes
Santiago - CHILE

Contactos**Nicolás Costanzi Caponnetto**

nicolas.costanzi@pazcorp.cl

Gerente de Administración y Finanzas

Alonso Vilaboa Hormazábal

alonso.vilaboa@pazcorp.cl

Relación con Inversionistas

El presente documento es elaborado en base a información financiera de Paz Corp S.A., y está destinado únicamente a entregar información a sus accionistas actuales y potenciales, sin que implique para Paz Corp S.A. asumir responsabilidad alguna por las eventuales decisiones de inversión que terceros puedan tomar sobre la base de la presente información. La información suministrada no constituye una recomendación de negocios, ni de compra o venta ni de ninguna otra naturaleza por parte de Paz Corp S.A. o sus respectivas empresas y/o personas relacionadas. El receptor de la presente información deberá efectuar siempre una evaluación independiente de los datos proporcionados y cualquier eventual decisión de inversión será sólo producto de sus propios análisis e investigaciones independientes. Asimismo Paz Corp S.A. no asume responsabilidad alguna, sea directa o indirecta, respecto de los resultados que se obtengan de modelaciones en donde se utilice dicha información, así como del cumplimiento de las condiciones en dichas modelaciones. Sin perjuicio de que Paz Corp S.A. y sus empresas y/o personas relacionadas hacen todo lo posible por asegurar la exactitud de la información proporcionada, éstas no serán responsables ante terceros por eventuales errores, omisiones, desactualizaciones o en general, cualquier otro tipo de inexactitudes que ella contenga, ni tampoco por los eventuales perjuicios derivados de la interpretación o uso que terceros hagan de dicha información.