

ANÁLISIS RAZONADO

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Paz Corp S.A. del período finalizado al 30 de junio de 2019. Se comparan los resultados con el mismo período del año anterior.

RESUMEN EJECUTIVO

- La Compañía registró una **utilidad** de **MM\$ 8.456** en el segundo trimestre de 2019. De esta manera, la **utilidad acumulada** a junio 2019 alcanzó **MM\$ 16.471**, un incremento de 44,4% respecto a los seis primeros meses del año anterior.
- Los **ingresos de actividades ordinarias** del segundo trimestre de 2019 fueron **MM\$ 42.228**. Con esto, los **ingresos acumulados** a junio 2019 alcanzaron **MM\$ 85.585**, un aumento de 33,7% respecto de igual periodo de 2018.
- La **ganancia bruta** del primer semestre alcanzó **MM\$ 28.239**, un 27,8% superior a la obtenida a junio de 2018. En tanto, el **margen bruto** del semestre fue de **33,0%**, inferior al 34,5% obtenido en igual periodo de 2018.
- El **retorno sobre ventas (ROS)** de los primeros 6 meses de 2019 fue **20,0%**, superior al 17,7% del mismo periodo de 2018. Mediante el criterio de consolidación proporcional, el ROS del semestre alcanzó 17,8%, superior al 16,6% obtenido en 2018.
- El **retorno sobre patrimonio (ROE)** a junio de 2019 fue de **16,2%**, superior al 13,5% alcanzado al cierre de 2018.
- El **EBITDA** acumulado a junio de 2019 fue **MM\$ 26.962**, un 46,4% superior a los **MM\$ 18.413** obtenidos en el mismo periodo de 2018. De la misma forma, el **margen EBITDA** del semestre fue de **28,2%**, superior al 27,0% alcanzado a junio 2018.
- Los **gastos de administración y venta (GAV)** del segundo trimestre de 2019 alcanzaron **MM\$ 3.676**. Con esto, el **GAV a junio de 2019** fue **MM\$ 6.705**, cifra mayor en 6,8% respecto de igual periodo de 2018.
- La **esrituración del segundo trimestre** fue **MUF 2.107**, con lo que la **esrituración acumulada a junio de 2019** alcanzó **MUF 3.802**, un 64,0% superior a junio de 2018, explicado por el mayor stock disponible para escriturar producto del calendario de inicios de esrituración.
- Las **promesas del segundo trimestre** fueron **MUF 1.933**, y las promesas a **junio de 2019** alcanzaron **MUF 4.524**, un 59,4% superior a junio de 2018
- A junio de 2019, el **leverage financiero** fue **1,19 veces**, levemente superior al 1,17 registrado al cierre 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 segundo trimestre de 2019, se inició la escrituración de la primera etapa del proyecto Parque Arboleda Lo Curro en la comuna de Vitacura y de la primera etapa del proyecto Visión Urbana en la comuna de La Florida.

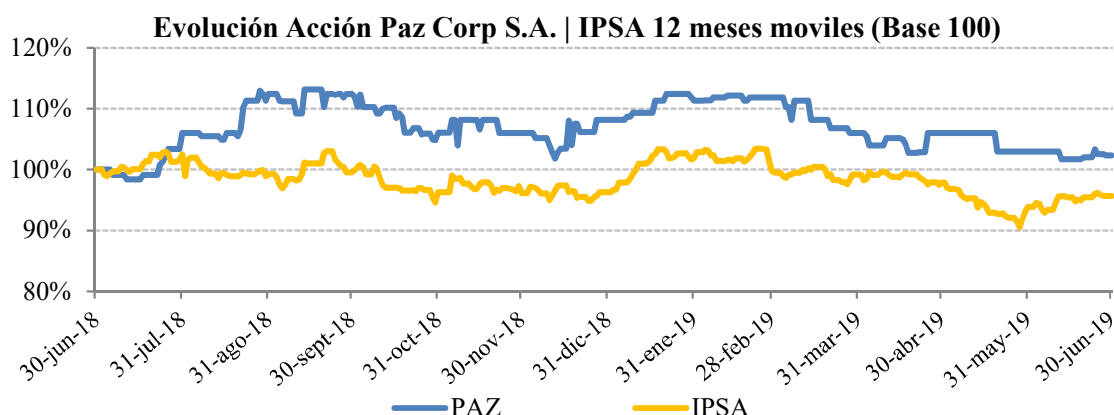
ii. Clasificación de riesgo.

Durante el mes de mayo de 2019, Feller Rate e ICR ratificaron la clasificación de la Compañía en “BBB+” con tendencia estable en su informe anual de clasificación de riesgo.

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

Precio Acción (\$)	2T 2019	2T 2018	12M a jun-19	12M a jun-18
Cierre	965	943	965	943
Max	1.000	1.090	1.067	1.140
Min	959	910	928	650
Patrimonio Bursátil (MM\$)	283.369	267.217	283.369	267.217
Utilidad/acción (\$)	29,9	13,0	95,8	66,6

Institución	Solvencia	Acciones
Feller Rate	BBB ⁺	1 ^{ra} Clase Nivel 3
ICR	BBB ⁺	1 ^{ra} Clase Nivel 4



Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago.¹

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 bajo el esquema de control conjunto.

¹ 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)	2T19	2T18	% VAR.	6M19	6M18	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	42.228	25.813	63,6%	85.585	63.990	33,7%
Costo de ventas	(28.131)	(16.938)	66,1%	(57.346)	(41.896)	36,9%
Ganancia bruta	14.097	8.875	58,8%	28.239	22.094	27,8%
<i>Margen bruto</i>	<i>33,4%</i>	<i>34,4%</i>		<i>33,0%</i>	<i>34,5%</i>	
Gastos de administración y venta	(3.676)	(3.207)	14,6%	(6.705)	(6.277)	6,8%
Resultado de explotación	10.421	5.668	83,9%	21.534	15.816	36,1%
Resultado fuera de explotación	360	295	22,3%	215	44	390,8%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	10.781	5.962	80,8%	21.749	15.860	37,1%
Gastos por impuestos a la ganancia	(1.894)	(2.326)	(18,6%)	(4.672)	(4.533)	3,1%
Ganancia (pérdida)	8.887	3.637	144,4%	17.077	11.327	50,8%
Ganancia atribuible a part. no controladoras	431	(47)	1.008,6%	606	(77)	889,3%
Gan. atribuible a propietarios de controlador	8.456	3.684	129,5%	16.471	11.404	44,4%
ROS⁽¹⁾	21,0%	14,1%		20,0%	17,7%	
EBITDA⁽²⁾	14.119	6.496	117,3%	26.962	18.413	46,4%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	27,9%	22,9%		28,2%	27,0%	
Tasa efectiva de Impuestos	17,6%	39,0%	(21,4%)	21,5%	28,6%	(7,1%)
Ganancia (pérdida) control. 12 meses	27.144	18.877	43,8%	27.144	18.877	43,8%
% GAV/Ingresos	8,7%	12,4%		7,8%	9,8%	

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

Estado de Resultados (millones de CLP)	2T19	2T18	% VAR.	6M19	6M18	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	50.516	28.398	77,9%	95.770	68.245	40,3%
Costo de ventas	(34.834)	(18.982)	83,5%	(65.579)	(45.209)	45,1%
Ganancia bruta	15.682	9.415	66,6%	30.191	23.036	31,1%
<i>Margen bruto</i>	<i>31,0%</i>	<i>33,2%</i>		<i>31,5%</i>	<i>33,8%</i>	
Gastos de administración y venta	(4.523)	(3.809)	18,8%	(8.221)	(7.474)	10,0%
Resultado de explotación	11.159	5.607	99,0%	21.970	15.562	41,2%
Resultado fuera de explotación	(266)	311	(185,5%)	(192)	629	(130,6%)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	10.893	5.918	84,1%	21.778	16.191	34,5%
Gastos por impuestos a la ganancia	(2.006)	(2.281)	(12,1%)	(4.701)	(4.863)	(3,3%)
Ganancia (pérdida)	8.887	3.637	144,4%	17.077	11.327	50,8%
Ganancia atribuible a part. no controladoras	431	(47)	1.008,6%	606	(77)	889,3%
Gan. atribuible a propietarios de controlador	8.456	3.684	129,5%	16.471	11.404	44,4%
ROS⁽¹⁾	17,6%	12,8%		17,8%	16,6%	
EBITDA⁽²⁾	14.119	6.496	117,3%	26.962	18.413	46,4%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	27,9%	22,9%		28,2%	27,0%	
Tasa efectiva de impuestos	18,4%	38,5%	(20,1%)	21,6%	30,0%	(8,5%)
% GAV/Ingresos	9,0%	13,4%		8,6%	11,0%	

⁽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).

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)	6M19	6M18	6M19	6M18	6M19	6M18	6M19	6M18
Ingresos act. ordinarias	88.164	60.386	5.094	4.296	2.512	3.562	95.770	68.245
Costo de ventas	(59.654)	(38.936)	(4.001)	(3.342)	(1.924)	(2.931)	(65.579)	(45.209)
Ganancia bruta	28.511	21.450	1.092	955	588	631	30.191	23.036
Margen bruto	32,3%	35,5%	21,4%	22,2%	23,4%	17,7%	31,5%	33,8%
Gastos de admin y vta	(6.629)	(5.953)	(1.294)	(1.081)	(299)	(440)	(8.221)	(7.474)
Res. de explotación	21.882	15.497	(201)	(126)	289	191	21.970	15.562
Res. fuera de explotación	(99)	281	(27)	385	(66)	(37)	(192)	629
Gan. antes imp.	21.783	15.778	(229)	258	223	154	21.778	16.191
Impuestos a la ganancia	(4.686)	(4.207)	68	(403)	(83)	(254)	(4.701)	(4.863)
Ganancia (pérdida)	17.097	11.572	(160)	(145)	140	(99)	17.077	11.327
Gan. no controladora	593	(92)	-	-	13	15	606	(77)
Gan. controladora	16.504	11.664	(160)	(145)	127	(115)	16.471	11.404
EBITDA	26.639	17.674	24	516	300	222	26.962	18.413
% EBITDA / Ingresos	30,2%	29,3%	0,5%	12,0%	11,9%	6,2%	28,2%	27,0%

3.1.1 INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Ingresos de actividades ordinarias)

Los **Ingresos de Explotación** en el segundo trimestre de 2019 alcanzaron MM\$ 42.228, cifra 63,6% superior a los MM\$ 25.813 de igual período de 2018. En tanto, para los primeros 6 meses de 2019 alcanzaron MM\$ 85.585, cifra 33,7% mayor respecto de los MM\$ 63.990 del primer semestre de 2018, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

Ingresos Ordinarios (millones de CLP)	2T19	2T18	VAR	% VAR.	6M19	6M18	VAR	% VAR.
Venta de inmuebles	36.904	16.809	20.095	119,5%	75.701	51.875	23.826	45,9%
Venta de servicios profesionales	(184)	701	(886)	(126,3%)	1.055	1.463	(408)	(27,9%)
Venta de terrenos	5.306	8.052	(2.746)	(34,1%)	8.354	10.193	(1.839)	(18,0%)
Otros Arriendos	202	251	(48)	(19,3%)	475	458	16	3,6%
Total Ingresos Ordinarios	42.228	25.813	16.415	63,6%	85.585	63.990	21.595	33,7%

El mayor nivel de ingresos durante el 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, ya que durante este periodo se inició la escrituración de 2 proyectos por una venta potencial de MUF 2.693, mientras que en el mismo trimestre de 2018 no hubo inicios de escrituración.

El mayor nivel de ingresos en el segundo trimestre de 2019 fue parcialmente compensado por el rubro venta de terrenos, producto de una menor venta de terrenos a sociedades con socios minoritarios.

A nivel acumulado, los Ingresos de Explotación aumentaron un 33,7% como consecuencia de una mayor venta de inmuebles por MM\$ 23.826 principalmente en Chile, debido a la mayor disponibilidad de stock de entrega inmediata con que contó la Compañía dado que entre diciembre de 2018 y junio de 2019 se inició la escrituración de 5 proyectos con una venta potencial de MUF 5.286, mientras que entre diciembre de 2017 y junio de 2018 se inició la entrega de solo 2 proyectos con una venta potencial de MUF 1.443.

3.1.2 COSTOS DE EXPLOTACIÓN (Costo de ventas)

Los **Costos de Explotación** del trimestre alcanzaron MM\$ 28.131, un 66,1% superior a los MM\$ 16.938 de igual período del año anterior, esto debido al mayor volumen de escrituración. Acumulado a junio de 2019, éste alcanzó los MM\$ 57.346, mayor en 36,9% respecto de los MM\$ 41.896 de 2018. Este aumento se explica por el mayor volumen de escrituración señalado precedentemente.

3.1.3 GANACIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del segundo trimestre de 2019 fue de MM\$ 14.097, un 58,8% superior comparado con igual período del año anterior. Acumulado a junio, la ganancia bruta alcanzó los MM\$ 28.239, un aumento de 27,8% respecto del primer semestre de 2018. Estas alzas a nivel trimestral y acumulada se explican por el mayor volumen de ingresos en el primer semestre de 2019 respecto de igual periodo de 2018, explicado precedentemente.

El **Margen Bruto** alcanzó en el trimestre un 33,4%, levemente inferior al 34,4% alcanzado en el segundo trimestre de 2018. Acumulado a junio 2019, el margen bruto fue de 33,0%, una disminución respecto del 34,5% obtenido en el primer semestre de 2018.

3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS (GAV)

El **Gasto de Administración y Ventas** para el trimestre fue de MM\$ 3.676, lo que representa un aumento de 14,6% respecto del segundo trimestre de 2018. De la misma forma, durante el primer semestre de 2019, el GAV fue MM\$ 6.705, superior en un 6,8% respecto de igual periodo de 2018. El aumento del volumen de GAV acumulado se debe principalmente a un mayor efecto en resultado relacionado a remuneraciones, asesorías y honorarios, lo cual se ve compensado parcialmente por 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. No obstante lo anterior, el ratio GAV/Ingresos acumulado a junio 2019 llega a 7,8%, inferior al 9,8% acumulado a junio 2018 y en línea con el plan de negocios de la Compañía

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

Gastos de Admin. y Venta (millones de CLP)	2T19	2T18	VAR	% VAR.	6M19	6M18	VAR	% VAR.
Remun., asesorías y honorarios	2.182	1.714	469	27,3%	3.697	2.977	720	24,2%
Planes de incentivos basados en acciones	114	119	(4)	(3,6%)	445	614	(170)	(27,6%)
Gastos de comercialización	303	325	(22)	(6,7%)	494	534	(40)	(7,4%)
Gastos de oficina y otros gastos	864	850	14	1,6%	1.668	1.761	(93)	(5,3%)
Amortización en derechos de uso	89	-	89	-	178	-	178	-
Depreciación del activo fijo	112	91	21	22,7%	202	178	24	13,5%
Amortización de intangible	11	108	(97)	(89,9%)	21	214	(193)	(90,1%)
Total Gastos	3.676	3.207	470	14,6%	6.705	6.277	428	6,8%

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 comercialización** debido a los menores gastos en equipamiento de facilites, publicidad y promociones.
- Mayor **Amortización en derechos de uso**, producto de la aplicación de la norma contable IFRS16 sobre contratos de arrendamiento de las oficinas corporativas.

3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó los MM\$ 10.421 durante el segundo trimestre de 2019, lo que representa un incremento de 83,9% respecto de los MM\$ 5.668 alcanzados en igual trimestre del año anterior. Acumulado a junio 2019, el Resultado Operacional alcanzó los MM\$ 21.534, un 36,1% superior a la ganancia operacional obtenida en el primer semestre de 2018, la cual alcanzó MM\$ 15.816. Lo anterior se explica principalmente por el mayor nivel de ingresos registrados en el periodo, un menor GAV proporcional, compensado parcialmente por el menor margen bruto del semestre.

El **Margen Operacional** a junio de 2019 fue de 25,2%, una mejora respecto del 24,7% obtenido en igual período de 2018. Esta mejora se explica por un menor ratio de GAV/Ingresos, el cual es compensado parcialmente por un menor margen bruto.

3.1.6 RESULTADO NO OPERACIONAL (Resultado fuera de explotación)

El **Resultado No Operacional** registró una ganancia en el segundo trimestre de 2019 de MM\$ 360, superior a la ganancia de MM\$ 295 registrada en el mismo periodo del año anterior. Acumulado a junio de 2019, se registró una ganancia de MM\$ 215, superior en un 390,8% con respecto del primer semestre de 2018.

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

Resultado No Operacional (millones de CLP)	2T19	2T18	VAR	% VAR.	6M19	6M18	VAR	% VAR.
Otros ingresos, por función	71	61	10	15,6%	87	124	(37)	(29,6%)
Ingresos financieros	264	385	(121)	(31,4%)	467	530	(63)	(11,8%)
Costos financieros	(215)	(79)	(136)	173,2%	(384)	(393)	9	(2,2%)
Diferencias de cambio	(10)	(63)	53	(83,9%)	(5)	(123)	118	(96,1%)
Resultado por uni. de reajuste	(154)	67	(221)	(331,4%)	(193)	72	(265)	(367,5%)
Part. en gan. (pérdida) asoc.	435	(76)	511	670,2%	215	(201)	416	207,1%
Otras ganancias (pérdidas)	(30)	(0)	(29)	7.040,8%	27	35	(8)	(23,5%)
Resul. fuera de explotación	360	295	66	22,3%	215	44	171	390,8%

Las principales variaciones se explican a continuación:

- Menores **Otros Ingresos, por función**, explicado por menores multas por desistimiento.
- Menores **Ingresos financieros**, debido a menores tasas de inversión compensado con un mayor saldo promedio de caja en el periodo.
- Menor **diferencia por tipo de cambio**, debido a la apreciación del real brasilero respecto del dólar norteamericano.
- Mayor resultado en **Participación en ganancia (pérdida) asociadas**, debido al inicio de escrituración del proyecto Parque Arboleda (50% participación), compensado parcialmente por el resultado de la filial peruana.

3.1.7 IMPUESTOS

El **Impuesto** del trimestre fue de MM\$ 1.894, cifra inferior en 18,6% respecto de los MM\$ 2.326 que tuvo la Compañía en igual periodo de 2018, lo que significa una baja en la tasa efectiva de impuestos, pasando de un 39,0% en el segundo trimestre de 2018 a 17,6% en igual periodo de 2019. En tanto, el impuesto acumulado durante el primer semestre de 2019 fue de MM\$ 4.672, superior en 3,1% respecto de los primeros 6 meses de 2018. Por otro lado, la tasa efectiva de impuestos del primer semestre de 2019 fue de 21,5%, inferior a la tasa de 28,6% alcanzada en igual periodo de 2018.

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

primer semestre de 2019 a consecuencia de la depreciación del dólar norteamericano respecto del peso chileno, pasando de \$ 695,69 al cierre de 2018 a \$ 679,86 al cierre de junio de 2019. Por norma contable, este efecto no tiene asociada una partida de impuesto diferido. En igual periodo de 2018 el dólar se apreció respecto del peso chileno, generando una tasa efectiva de impuestos mayor.

3.1.8 UTILIDAD (Ganancia)

La **Utilidad** del segundo trimestre de 2019 alcanzó los MM\$ 8.887, un 144,4% superior a los MM\$ 3.637 registrados en igual período de 2018. Por su lado, **MM\$ 8.456 corresponden a los controladores**, un 129,5% superior a los MM\$ 3.684 del segundo trimestre de 2018. En tanto, la Utilidad acumulada a junio de 2019 fue de MM\$ 17.077, lo que representa un aumento de 50,8% respecto de los MM\$ 11.327 alcanzados en el mismo período del año anterior. **La utilidad acumulada de los controladores alcanzó los MM\$ 16.471**, un aumento de 44,4% respecto de la obtenida en los primeros 6 meses de 2018.

El incremento de la utilidad total de la Compañía se explica por el mayor nivel de ingresos, un menor ratio de GAV/Ingresos, un mejor resultado fuera de explotación y una menor tasa efectiva de impuestos, los que se ven parcialmente compensados por un menor margen bruto.

Con esto, **el retorno sobre ventas (ROS) al segundo trimestre de 2019 alcanza un 21,0%**, un aumento respecto del 14,1% logrado en el segundo trimestre de 2018. El retorno sobre ventas acumulado en los 6 primeros meses de 2019 fue de 20,0%, superior al 17,7% obtenido en igual periodo de 2018.

3.1.9 EBITDA

El **EBITDA** del segundo trimestre de 2019 alcanzó los MM\$ 14.119, cifra superior en 117,3% respecto de los MM\$ 6.496 obtenidos en el mismo período del año anterior. En tanto, el **Margen EBITDA** para este período alcanzó un 27,9%, cifra superior al 22,9% registrado en igual período de 2018. Esta variación se explica por un menor ratio de GAV/Ingresos, compensado parcialmente por un menor margen bruto.

Acumulado a junio 2019, el EBITDA fue de MM\$ 26.962, un aumento de 46,4% respecto del primer semestre de 2018. Por su lado, el margen EBITDA del semestre alcanzó 28,2%, un incremento respecto del 27,0% obtenido en el primer semestre de 2018.

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 junio de 2019 alcanzaron a MM\$ 2.293, de los cuales MM\$ 2.133 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 160 a la ganancia de asociados y negocios en conjunto. En tanto, la depreciación y amortización a junio de 2019 fue de MM\$ 251.

Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA.

Estados Financieros al 30-06-2019 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		2T19	2T18	6M19	6M18
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		10.781	5.962	21.749	15.860
Ingresos Financieros	Nota 25	(264)	(385)	(467)	(530)
Costos Financieros	Nota 25	215	79	384	393
Costos Financieros Activados	Nota 10.1.1	1.282	271	2.133	888
Unidades por reajuste Activadas	Nota 10.1.1	1.360	257	2.323	804
Depreciación	Nota 24.2	112	91	202	178
Amortización	Nota 24.2	11	108	21	214
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 26	30	0	(27)	(35)
Diferencias de cambio	Nota 25	10	63	5	123
Resultado por unidades de reajuste	Nota 25	154	(67)	193	(72)
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	(435)	76	(215)	201
EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos		13.257	6.456	26.301	18.024

Estados Financieros al 30-06-2019 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		2T19	2T18	6M19	6M18
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 29.2	435	(76)	215	(201)
Ganancia (Pérdida), atribuible a part. no controladoras	Nota 29.2	-	(0)	-	-
Gastos por impuestos a la ganancia	Nota 29.2	112	(45)	29	330
Ingresos Financieros	Nota 29.2	(20)	(12)	(30)	(36)
Costos Financieros	Nota 29.2	53	74	116	134
Costos Financieros Activados	Nota 29.2	99	83	160	134
Depreciación	Nota 29.2	11	10	22	22
Amortización	Nota 29.2	3	3	5	6
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 29.2	-	(0)	-	(0)
Diferencias de cambio	Nota 29.2	25	(0)	3	(15)
Resultado por unidades de reajuste	Nota 29.2	139	3	135	16
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	5	-	5	-
EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos		862	40	661	388
EBITDA		14.119	6.496	26.962	18.413

Nota: En la Nota 29.2 se puede obtener los saldos por diferencia entre los EEFF NIIF 11 y EEFF sin NIIF 11

Del primer cuadro se 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\$ 26.962 a junio 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 30-06-2019 (Consolidación Proporcional NIC 31)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		2T19	2T18	6M19	6M18
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	Nota 29.2	10.893	5.918	21.778	16.191
Ingresos Financieros	Nota 29.2	(283)	(397)	(497)	(566)
Costos Financieros	Nota 29.2	268	153	501	527
Costos Financieros Activados	Nota 29.2	1.380	353	2.293	1.022
Unidades por reajuste Activadas	Nota 29.2	1.360	257	2.323	804
Depreciación	Nota 29.2	123	102	224	200
Amortización	Nota 29.2	14	111	26	220
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 29.2	30	0	(27)	(35)
Diferencias de cambio	Nota 29.2	35	63	8	108
Resultado por unidades de reajuste	Nota 29.2	293	(63)	327	(56)
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 29.2	5	-	5	-
EBITDA NIC 31		14.119	6.496	26.962	18.413

3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

Resumen Balance (millones de CLP)	jun-19	dic-18	MMS VAR.	% VAR.
Activos corrientes	159.472	207.380	(47.908)	(23,1%)
Activos no corrientes	315.551	228.769	86.782	37,9%
Total Activos	475.023	436.148	38.874	8,9%
Pasivos corrientes	110.649	133.534	(22.884)	(17,1%)
Pasivos no corrientes	177.433	130.476	46.957	36,0%
Total Pasivos	288.082	264.010	24.072	9,1%
Pat. atribuible a los propietarios del controlador	182.284	168.010	14.274	8,5%
Participaciones no controladoras	4.656	4.128	528	12,8%
Patrimonio	186.940	172.138	14.802	8,6%
Patrimonio Neto y Pasivos	475.023	436.148	38.874	8,9%
Deuda Financiera Neta				
Deuda financiera	222.209	201.528	20.681	10,3%
Corto plazo	79.347	95.095	(15.748)	(16,6%)
Largo plazo	142.862	106.433	36.429	34,2%
Caja & equivalentes	25.191	25.977	(785)	(3,0%)
Deuda financiera neta	197.017	175.551	21.466	12,2%
ROE⁽¹⁾	16,2%	13,5%		2,7%
ROE Controlador⁽²⁾	15,9%	13,5%		2,4%

⁽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\$ 475.023 al 30 de junio de 2019, lo que equivale a un aumento del 8,9% 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\$ 325.000.

En comparación a diciembre de 2018, los **Activos Corrientes** disminuyeron 23,1%, explicado principalmente por la reducción en Inventarios corrientes en MM\$ 24.536, debido a la escrituración de inmuebles de entrega inmediata del trimestre y por la disminución de Cuentas por cobrar en entidades relacionadas en MM\$ 12.694.

Los **Activos No Corrientes** se incrementaron en 37,9%, explicado principalmente por el aumento en el Inventario no corriente en MM\$ 74.162.

3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 288.082 al 30 de junio de 2019, aumentando un 9,1% respecto de los MM\$ 264.010 al cierre de 2018. Esta variación se explica principalmente por un aumento en Otros pasivos financieros no corrientes, compensado parcialmente por una disminución en Otros pasivos financieros corrientes y Otras provisiones corrientes.

Al cierre de junio de 2019, los **Pasivos Corrientes** disminuyeron en 17,1%, explicado principalmente por (i) una baja en Otros pasivos financieros corrientes en MM\$ 15.748 producto del pago de las líneas de crédito de construcción asociadas a proyectos en etapa de escrituración, compensado en parte por la reclasificación de 7 proyectos del No Corriente al Corriente y los nuevos giros de líneas de crédito de construcción asociadas a proyectos que inician escrituración en menos de doce meses; (ii) la disminución en MM\$ 7.859 en Otras provisiones corrientes debido principalmente al pago de dividendos y (iii) la disminución en MM\$ 4.077 en Otros pasivos no financieros corrientes.

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** aumentaron un 36,0%, debido principalmente a un incremento en Otros pasivos financieros no corrientes en MM\$ 36.429 por giros de créditos asociados a la compra de nuevos terrenos y al avance de obras de proyectos que inician escrituración en más de 12 meses, compensado parcialmente por (i) la reclasificación de la deuda de 7 proyectos al Pasivo Corriente; y a (ii) un aumento en los Otros pasivos no financieros no corrientes.

3.2.3 PATRIMONIO

El **Patrimonio Total** de Paz Corp S.A. al 30 de junio de 2019 asciende a **MM\$ 186.940**, de los cuales **MM\$ 182.284** 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 8,6% y 8,5% en relación al cierre de 2018, 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 este ejercicio.

3.3 FLUJO DE EFECTIVO

Estado de Flujo de Efectivo (millones de CLP)	6M19	6M18	VAR	% VAR.
Flujo de la Operación	2.643	7.878	(5.235)	(66,5%)
Flujo de la Inversión	(472)	(242)	(231)	95,5%
Flujo de la Financiamiento	(2.924)	(3.084)	160	(5,2%)
Total Flujo	(753)	4.552	(5.306)	(116,5%)

A junio del año 2019, la Compañía tuvo un **flujo de efectivo** negativo de MM\$ 753. Sin embargo, las actividades de la operación reflejaron un flujo positivo de MM\$ 2.643, explicado por la recaudación asociada a la venta y promesa de inmuebles, compensado en parte por el pago a proveedores por el suministro de bienes y servicios por la construcción de obras en desarrollo e impuestos pagados en el periodo. En tanto, las actividades de financiamiento generaron un flujo negativo por MM\$ 2.924, explicado principalmente por los pagos de líneas bancarias asociadas a los proyectos que iniciaron escrituración en los últimos meses, el pago de dividendos y el pago de la bonificación anual por desempeño, compensado en parte por mayores montos de deuda girados. Asimismo, las actividades de inversión originaron un flujo negativo de MM\$ 472.

4. Indicadores financieros

4.1 LIQUIDEZ

Indicadores	Unidad	jun-19	dic-18	VAR.
Liquidez corriente ¹	Veces	1,44	1,55	(0,11)
Razón ácida ²	Veces	0,61	0,68	(0,07)
Capital de trabajo ³	MM\$	48.823	73.846	(25.023)

El **índice de liquidez corriente** fue de 1,44 a junio de 2019, cifra menor al 1,55 mostrado al cierre de diciembre 2018. Esta variación se explica principalmente por una mayor disminución del Activo Corriente en comparación con el Pasivo Corriente. La mayor disminución del Activo corriente se debe a un menor nivel de Inventario Corriente producto de la mayor escrituración del periodo.

La **razón ácida** al cierre de junio de 2019 disminuyó respecto del cierre de 2018, desde 0,68 a 0,61, por la misma razón que disminuye la liquidez corriente y por la mayor participación de los Inventarios Corrientes dentro de los Activos Corrientes.

En tanto, el **capital de trabajo** de la Compañía a junio de 2019 fue de MM\$ 48.823, una reducción de MM\$ 25.023 respecto del cierre del año 2018. La variación se explica por un mayor reducción absoluta de los Activos Corrientes en relación a 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	jun-19	dic-18	DIF.
Nivel de endeudamiento ⁴	Veces	1,54	1,53	0,01
Nivel de endeudamiento neto ⁵	Veces	1,41	1,38	0,03
Nivel de endeudamiento Financiero ⁶	Veces	1,19	1,17	0,02
Deuda corto plazo / deuda total ⁷	%	38,4%	50,6%	(12,2%)
Deuda largo plazo / deuda total ⁸	%	61,6%	49,4%	12,2%

El **leverage total** a junio de 2019 fue de 1,54, levemente superior al 1,53 presentado en diciembre de 2018. Esta variación se explica por un aumento del Pasivo debido principalmente a giros de créditos asociados a la compra de nuevos terrenos y avances de obras de proyectos, compensado por el aumento del patrimonio ante la utilidad obtenida en el presente ejercicio.

El **endeudamiento financiero** al 30 de junio de 2019 fue de MM\$ 222.209, lo que representa una relación con el Patrimonio o leverage financiero de 1,19, cifra levemente mayor al 1,17 registrado a diciembre de 2018. Esto se explica por un alza de la deuda financiera en el período, compensado parcialmente por el aumento del Patrimonio.

4.3 ACTIVIDAD

Indicadores	Unidad	jun-19	dic-18	VAR.
Total de activos ⁹	MM\$	475.023	436.148	38.874
Rotación de inventarios ¹⁰	Veces	0,96	0,78	0,18
Permanencia de inventarios ¹¹	Días	381	468	(87)

El **ciclo de conversión de efectivo** a junio de 2019 alcanzó una cifra menor que a diciembre de 2018, cerrando para el actual ejercicio en 381 días. La disminución de este indicador se debe a una retención menos prolongada de los inventarios en el balance ante el mayor nivel de escrituración del primer semestre de 2019 respecto del cierre 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 junio de 2019, dicho índice es de aproximadamente 30 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	jun-19	jun-18	VAR.
Rentabilidad patrimonio total ¹³	%	16,2%	12,1%	4,1%
Rentabilidad patrimonio del controlador ¹³	%	15,9%	12,0%	3,9%
Rentabilidad activo ¹⁴	%	6,0%	5,1%	0,9%
Rentabilidad activos operacionales ¹⁵	%	8,7%	7,1%	1,6%
Rentabilidad sobre las ventas ¹⁶	%	20,0%	17,7%	2,3%
Margen EBITDA ¹⁷	%	28,2%	27,0%	1,2%

4.5 RESULTADO

Indicadores	Unidad	jun-19	jun-18	VAR.
Ingresos de explotación	MM\$	85.585	63.990	33,7%
Costos de explotación	MM\$	(57.346)	(41.896)	36,9%
Ganancia bruta	MM\$	28.239	22.094	27,8%
Gastos financieros	MM\$	(384)	(393)	(2,2%)
R.A.I.I.D.A.I.E. ¹⁸	MM\$	26.962	18.413	46,4%
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	MM\$	17.077	11.327	50,8%
Utilidad (Pérdida) de los controladores	MM\$	16.471	11.404	44,4%
EBITDA ¹⁹	MM\$	26.962	18.413	46,4%

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.

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	jun-19	jun-18	VAR.
Cobertura Gastos Financieros ²⁰	Veces	57,6	41,3	16,2
Deuda/EBITDA ²¹	Veces	4,9	5,7	(0,8)
Deuda Neta/EBITDA ²²	Veces	4,3	4,8	(0,5)
Utilidad por acción ²³	\$	95,8	66,6	29,2

El indicador de **cobertura de gastos financieros** al cierre de junio de 2019 alcanzó 57,6 veces, reflejando un aumento respecto de junio de 2018, que presentaba un índice de 41,3 veces.

En cuanto al ratio de **deuda neta sobre EBITDA** al 30 de junio de 2019 alcanzó 4,3 veces, cifra menor a las 4,8 veces registradas en igual período del año anterior. Esta variación se explica por la disminución de la deuda financiera respecto de hace 12 meses y al aumento del EBITDA móvil 12 meses.

Respecto de la **utilidad (de los últimos 12 meses) por acción**, ésta alcanzó los 95,8 pesos por acción al cierre del segundo trimestre de 2019, aumentando en 29,2 pesos por acción respecto del mismo período del año anterior. La Compañía tiene una política de distribución de dividendos del 30% de sus utilidades. A su vez, con fecha 5 de octubre de 2010 el Directorio de la Sociedad 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 Período de Acciones Suscritas y Pagadas

5. Indicadores del negocio

5.1 PORTAFOLIO DE PROYECTOS

El **portafolio de proyectos** al 30 de junio de 2019 presenta un total de 42 proyectos (30 en Chile, 9 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	2.092	9.568	1.683	6.344	96	886	313	2.338	85,0%
En Desarrollo	18	18	4.649	17.851	-	-	1.978	6.479	2.671	11.372	42,5%
Total Chile	28	28	6.741	27.418	1.683	6.344	2.074	7.364	2.984	13.710	55,7%

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	7	8	1.431	2.483	1.121	1.973	131	220	179	290	87,5%
En Desarrollo		5	543	961	-	-	173	248	370	712	31,9%
Departamentos (PC)	7	13	1.974	3.444	1.121	1.973	304	468	549	1.003	72,2%
Escriturando	2	3	947	1.253	818	1.106	118	136	11	12	98,8%
En Desarrollo		3	306	337	-	-	83	85	223	252	27,1%
Casas (PCG)	2	6	1.253	1.590	818	1.106	201	220	234	264	81,3%
Total Perú	9	19	3.227	5.034	1.939	3.079	505	689	783	1.266	75,7%

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	1.613	1.129	1.535	36	45	30	33	97,5%
Total Brasil	3	3	1.195	1.613	1.129	1.535	36	45	30	33	97,5%
Total residencial	40	50	11.163	34.065	4.751	10.957	2.615	8.098	3.797	15.010	66,0%

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	1.628	10.262	679	461	37	10.084	912	51,5%

El portafolio habitacional presenta 11.163 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 34.065. De este total, 4.751 unidades con un valor de MUF 10.957 se encuentran escrituradas y entregadas; de la misma forma 2.615 unidades con un valor de venta de MUF 8.098 se encuentran con promesas de compraventa y 3.797 unidades por un monto de MUF 15.010 se encuentran disponibles para la venta. Con esto, el 66,0% de las unidades del portafolio se encuentran promesadas o vendidas.

Al 30 de junio de 2019, el total de viviendas disponibles para entrega inmediata era de 533, las que alcanzan un valor de MUF 2.673. Es decir, el 17,8% del monto disponible para la venta es de entrega inmediata, lo que representa una proporción saludable tomando en cuenta el pago de la deuda asociada a proyectos, mantención de stock y capacidad de gestionar entregas por parte de la Compañía.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile se compone de 28 proyectos, de los cuales 10 se encuentran en escrituración y los 18 restantes en desarrollo. Los 10 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 85,0%, lo cual indica un buen nivel de venta. Por otro lado, los 18 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 42,5%, en línea con el avance promedio de obras del 32,7%.

El portafolio en Perú presenta 9 proyectos compuestos de 19 etapas, de las cuales 13 corresponden a etapas de departamentos y 6 a etapas de casas. De las etapas de proyectos de departamentos, 8 de ellas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 87,5%. Por otro lado, las 5 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 31,9%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, 3 etapas se encuentran en estado de escrituración con un avance en ventas del 98,8% y 3 etapas en desarrollo, con el 27,1% vendido.

El portafolio en Brasil presenta 3 proyectos, todos en etapa de entrega inmediata, a los cuales les resta por vender 30 unidades por una venta potencial de MUF 33, en línea con el plan de salida para este mercado.

5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 30 de junio de 2019 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF 8.272. De este total, MUF 7.534 aportarán a los ingresos proporcionales de la compañía. A nivel consolidado, MUF 6.796 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 738 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 30 de junio de 2019, separado por trimestre y por país.

Backlog Miles UF	2019	2020	2021	2022	Total Proporcional
1T	-	745	1.116	740	
2T	-	677	308	369	
3T	1.555	388	108	144	
4T	433	883	56	11	
TOTAL	1.988	2.693	1.588	1.264	7.534
Chile	1.685	2.639	1.546	1.264	
Perú	258	54	42	-	
Brasil	45	-	-	-	
TOTAL	1.988	2.693	1.588	1.264	7.534

5.3 PROMESAS Y ESCRITURAS

A continuación se presenta un cuadro con los volúmenes de promesas de compraventa y escrituras brutas (IVA incluido) realizadas durante el segundo trimestre y acumulado a junio de 2019, comparativo con igual período del año anterior.

		ESCRITURACIÓN						PROMESAS					
		2T19	2T18	% Var.	6M19	6M18	% Var.	2T19	2T18	% Var.	6M19	6M18	% Var.
RESIDENCIAL	Miles UF												
	Chile	1.784	531	235,8%	3.253	1.814	79,3%	1.571	1.425	10,2%	3.870	2.350	64,7%
	Perú	250	207	21,0%	401	343	17,0%	292	122	139,5%	531	348	52,7%
	Brasil	44	69	(36,4%)	106	133	(20,6%)	29	66	(56,2%)	71	114	(37,4%)
	TOTAL	2.078	807	157,4%	3.760	2.290	64,2%	1.892	1.613	17,3%	4.473	2.812	59,0%
	Unidades												
	Chile	373	173	115,6%	798	549	45,4%	378	438	(13,7%)	1.124	727	54,6%
	Perú	152	150	1,3%	246	231	6,5%	192	88	118,2%	355	227	56,4%
	Brasil	37	49	(24,5%)	97	90	7,8%	25	46	(45,7%)	70	77	(9,1%)
	TOTAL	562	372	51,1%	1.141	870	31,1%	595	572	4,0%	1.549	1.031	50,2%
	Precio Prom (UF) ¹												
	Chile	4.783	3.072	55,7%	4.076	3.305	23,4%	4.157	3.254	27,7%	3.443	3.233	6,5%
	Perú	1.645	1.379	19,4%	1.630	1.483	9,9%	1.520	1.385	9,8%	1.496	1.532	(2,4%)
	Brasil	1.189	1.412	(15,8%)	1.093	1.483	(26,3%)	1.157	1.437	(19,4%)	1.020	1.482	(31,2%)
	TOTAL	3.698	2.170	70,4%	3.295	2.633	25,2%	3.180	2.820	12,8%	2.888	2.728	5,9%
Comercial Chile MUF		28	17	65,6%	42	27	53,4%	41	15	167,9%	51	26	98,3%
TOTAL	Miles UF												
	Chile	1.813	549	230,4%	3.295	1.841	78,9%	1.612	1.440	11,9%	3.921	2.376	65,0%
	Perú	250	207	21,0%	401	343	17,0%	292	122	139,5%	531	348	52,7%
	Brasil	44	69	(36,4%)	106	133	(20,6%)	29	66	(56,2%)	71	114	(37,4%)
	TOTAL	2.107	825	155,5%	3.802	2.318	64,0%	1.933	1.628	18,7%	4.524	2.838	59,4%

El segundo trimestre de 2019 registra una escrituración de MUF 2.107, lo que representa un aumento de 155,5% respecto de igual período del año 2018. Esta variación se explica principalmente por el mayor nivel de escrituración en Chile, con un aumento de MUF 1.264. La mayor escrituración en Chile se debe a que entre marzo y junio de 2019 la Compañía inició la entrega de 3 proyectos con una venta potencial de MUF 4.204. Esto permitió comenzar el segundo trimestre de 2019 con un stock de viviendas terminadas y no entregadas por un valor comercial de MUF 2.347. Por su lado, en el mismo periodo de 2018 la Compañía no tuvo inicios de escrituración.

En el primer semestre de 2019 se realizaron escrituras por un total de MUF 3.802, lo que representa un aumento de 64,0% respecto al mismo periodo del año anterior. Al igual que a nivel trimestral, el aumento en las escrituras del semestre se explica principalmente a un

aumento en MUF 1.454 en las escrituras de Chile en el periodo, debido a una mayor disponibilidad de stock para entrega inmediata. Por su parte, en Perú hubo un incremento de MUF 58 en las escrituraciones, impulsado por mejores velocidades de venta de proyectos en entrega inmediata y a una baja base de comparación.

Por otro lado, las promesas del segundo trimestre de 2019 alcanzaron las MUF 1.933, un aumento de 18,7% respecto del segundo trimestre de 2018, debido a incrementos en los niveles promesados del periodo en Chile y Perú, con crecimientos de 11,9% y 139,5% respectivamente. En el caso de Perú, la variación se debe a que durante este trimestre se inició la venta de dos nuevos proyectos.

A nivel acumulado, las promesas a junio de 2019 presentan un aumento de 59,4% (medido en UF) respecto del primer semestre de 2018, llegando a MUF 4.524.

5.4 MESES PARA AGOTAR STOCK

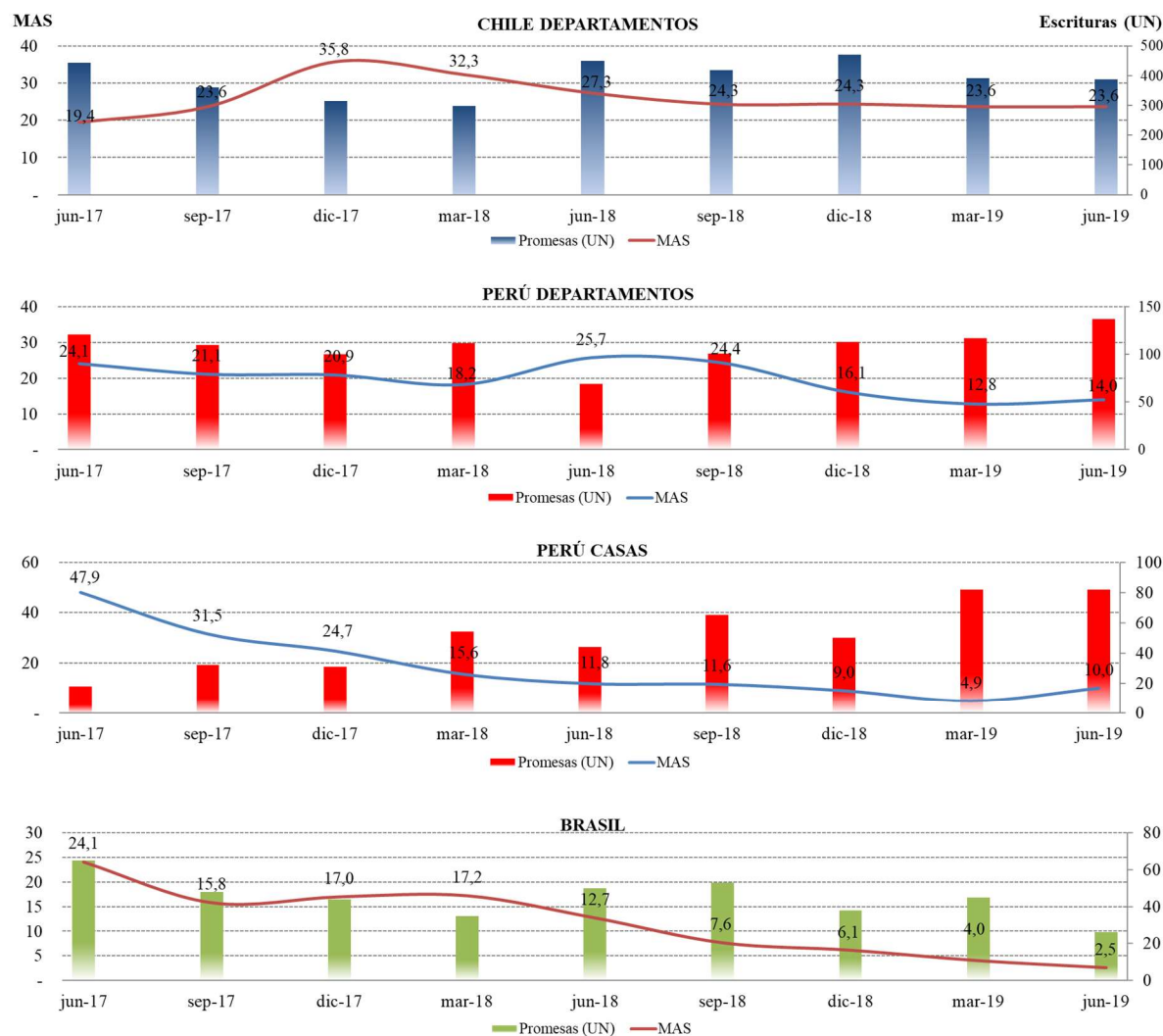
Al 30 de junio de 2019, el indicador de los meses para agotar stock (MAS), determinado como el stock disponible dividido por el promedio móvil de promesas (se considera que toda escrituras de entrega inmediata, pasa previamente por un contrato de promesa) de los últimos 6 meses, alcanzó 23,6 meses para Chile, 14,0 meses para Perú Departamentos, 10,0 meses para Perú Casas y 2,5 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.

Chile no presenta variación en su MAS entre el primer y segundo trimestre de 2019, aunque sí presenta una leve disminución al compararse con el indicador al cierre de 2018. Esta variación semestral se debe a las mejores velocidades de ventas del periodo.

Para el caso de Perú, en departamentos se aprecia un aumento en este indicador, pasando de 12,8 al cierre del 1T19 a 14,0 al cierre del 2T19. Respecto de casas, este presenta un aumento en el MAS, pasando de 4,9 meses al cierre del 1T19 a 10,0 meses al cierre del 2T19. Ambos casos se explican por un aumento en la oferta debido al lanzamiento de ventas en el trimestre de un proyecto de departamentos y un proyecto de casas.

Por último, Brasil presenta una disminución, pasando desde los 4,0 a los 2,5 meses, lo que se explica por una menor oferta de stock de entrega inmediata como consecuencia del proceso de salida de este mercado.

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



5.5 BANCO DE TERRENO

La Compañía presenta al 30 de junio de 2019 un banco de 29 terrenos para su plan de desarrollo. Estos terrenos permiten el desarrollo de 41 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 8.405 unidades. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 6.383.

	# Terrenos	# Etapas	UN	Valor Terreno (MUF)
Chile	23	34	7.352	5.869
Perú	6	7	1.053	514
Total	29	41	8.405	6.383

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

Según información disponible en el Info Inmobiliario, el total de viviendas vendidas en la Región Metropolitana en el segundo trimestre de 2019 alcanzó 9.762 unidades, un 12,0% superior a las 8.718 del primer trimestre de 2019. De este total, 7.806 (80,0%) unidades fueron departamentos y 1.956 (20,0%) fueron casas, experimentando incrementos de 13,1% y 7,6%, respectivamente. Con esto, el monto total de viviendas transadas en el segundo trimestre del año alcanzó MMUF 37,0, un 20,5% superior a los MMUF 30,7 alcanzados en el trimestre anterior. Del total, MMUF 28,8 corresponden a departamentos y MMUF 8,2 a casas, experimentando incrementos de 20,4% y 20,9%, respectivamente.

A continuación se refleja la variación del segundo trimestre del año 2019, en comparación con el trimestre anterior:

	Venta 2T19		Variación % 2T19 / 1T19	
	Unidades	MMUF	Unidades	MMUF
Casas	1.956	8,2	7,6%	20,9%
Departamentos	7.806	28,8	13,1%	20,4%
Total	9.762	37,0	12,0%	20,5%

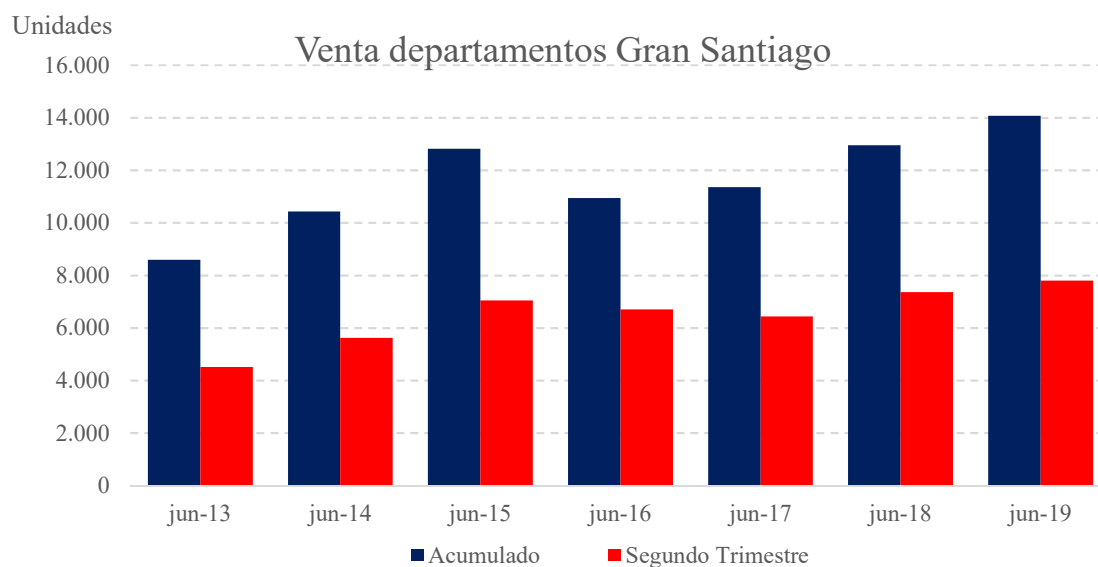
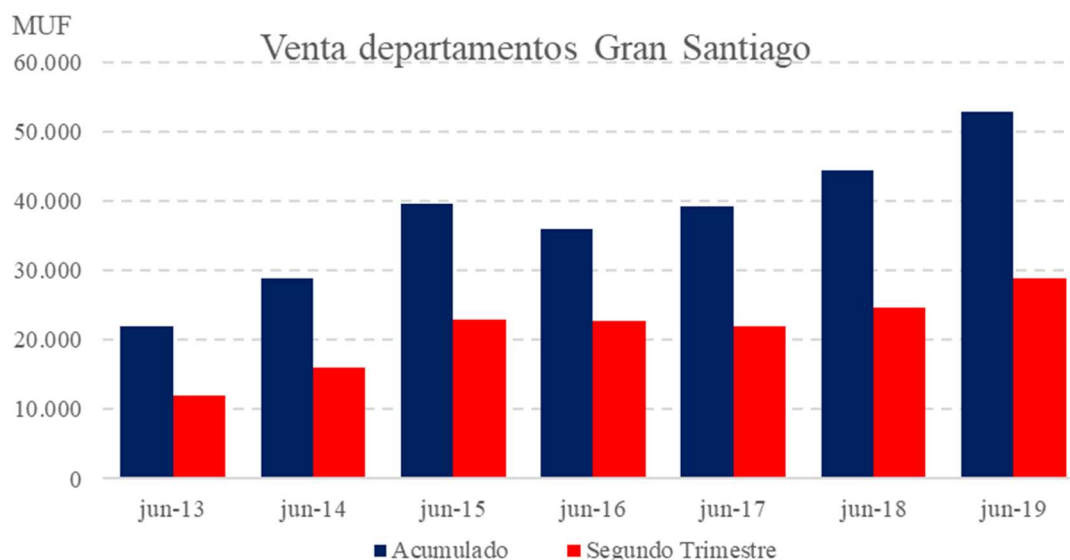
A nivel acumulado en el semestre, el total de viviendas vendidas en la Región Metropolitana alcanzó las 18.480 unidades, un 8,8% superior a las 16.984 en igual periodo de 2018. Del total a junio, 14.707 (79,6%) unidades fueron departamentos y 3.773 (20,4%) fueron casas, experimentando variaciones de 11,9% y -1,6%, respectivamente. Con esto, el monto total de viviendas transadas en los primeros seis meses del año alcanzó MMUF 67,8, un 14,5% superior a los MMUF 59,2 alcanzados en igual periodo de 2018. De este total, MMUF 52,8 corresponden a departamentos y MMUF 15,0 a casas, experimentando un incremento de 18,9% y 1,4%, respectivamente.

Al cierre de junio de 2019 había una oferta de 58.643 unidades de viviendas nuevas, de las cuales el 83,5% representaban departamentos y 16,5% casas. Esta oferta total disminuyó 9,1% en 12 meses. Al desglosar por departamentos y casas, las variaciones son de un -9,0% y -9,5%, 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 20,7 meses para la región metropolitana.

De acuerdo los valores entregados por el Info Inmobiliario, se puede apreciar un crecimiento estable en la comercialización de viviendas en la Región Metropolitana al comparar las ventas 2019 con las ventas acumuladas del primer semestre de 2016 a 2018, en línea con los resultados observados en el primer trimestre. Además, también se observa una caída en unidades ofertadas de 9,2% en los últimos 12 meses. 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 segundo trimestre de 2019, la oferta total de vivienda multifamiliar en Lima Metropolitana y Callao fue de 22.405 unidades, 11,9% más que al cierre del segundo trimestre de 2018.

En el primer semestre del 2019 se vendieron 4.406 unidades, registrando un aumento de 17,5% en comparación al primer trimestre de 2018. Durante el año móvil que termina en junio 2019 se vendieron 16.483 unidades, un 21,4% más que en el periodo anterior.

Las cifras anteriores evidencian un aumento relevante en la venta de viviendas nuevas, por sobre el crecimiento de la oferta. Estas cifras evidencian que en el segundo trimestre de 2019 continúa el dinamismo del mercado de viviendas nuevas, en consecuencia con la mayor estabilidad política del país. Sin embargo, persisten 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 mayo 2019 las ventas de viviendas nuevas se incrementaron un 27,9% en unidades respecto de 2018, llegando a 12.426. Medido en reales, el incremento en el monto vendido de unidades nuevas es de 21,5%, llegando a 5.489,3 millones de reales. Cabe señalar que si bien se han incrementado los volúmenes de venta, los precios promedio cayeron en un 5,0% en comparación con el mismo periodo del año anterior, continuando con la tendencia observada en el primer trimestre de 2019.

Al cierre de mayo de 2019, la oferta en la ciudad de Sao Paulo alcanza las 20.303 unidades. Lo anterior representa un aumento de 16,5% 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 6,9 meses, inferior al 7,1 alcanzado al mismo periodo del año anterior. Con respecto a los lanzamientos de los últimos 12 meses, a mayo de 2019 hubo un incremento de 20,1% en comparación a mayo 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 - jun 19			Stock Potencial ² próximos 12M - jun 19			Stock Disponible ¹ - jun 18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	89.946	58.633	409	154.714	108.898	950	34.924	31.077	249
Oficinas	2.223	1.556	39	-	-	-	3.971	2.810	78
Otros	-	-	-	11.407	10.523	22	278	278	1
Total	92.169	60.189	448	166.121	119.422	972	39.173	34.164	328

PERÚ

Inmueble	Stock Disponible ¹ - jun 19			Stock Potencial ² próximos 12M - jun 19			Stock Disponible ¹ - jun 18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	4.117	2.059	129	2.267	1.134	81	7.595	3.797	243
Deptos	14.236	7.118	310	7.128	3.564	200	22.393	11.197	548
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	1.547	773	29	-	-	-	1.335	667	31
Total	19.900	9.950	468	9.395	4.698	281	31.323	15.662	822

BRASIL

Inmueble	Stock Disponible ¹ - jun 19			Stock Potencial ² próximos 12M - jun 19			Stock Disponible ¹ - jun 18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	2.187	1.998	66	-	-	-	8.710	7.585	267
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	2.187	1.998	66	-	-	-	8.710	7.585	267

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 30 de junio de 2019 aún no se ha dado inicio a las obra.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Permisos en M ²	jun-19	jun-18	Permisos en M ²	jun-19	jun-18	Permisos en M ²	jun-19	jun-18
Casas	-	-	Casas	-	-	Casas	-	-
Deptos	119.724	216.010	Deptos	17.414	31.261	Deptos	-	-
Oficinas	-	-	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-
Total	119.724	216.010	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\$ jun 19	MM\$ jun 18	Backlog	MM\$ jun 19	MM\$ jun 18	Backlog	MM\$ jun 19	MM\$ jun 18
Casas	-	-	Casas	5.676	15.988	Casas	-	-
Deptos	345.951	321.338	Deptos	27.156	14.945	Deptos	-	-
Oficinas	7.575	10.817	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	4.427	790	Otros	-	-	Otros	-	-
Total	357.953	332.944	Total	32.832	30.933	Total	-	-

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	jun-19		jun-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	jun-19		jun-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	8.380	149	4.105	78
Oficinas	551	13	515	11
Otros	-	-	-	-
Total	8.931	162	4.620	89

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	jun-19		jun-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	38.208	461	32.447	402
Oficinas	615	8	225	3
Otros	-	-	80	1
Total	38.823	469	32.752	406

Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	jun-19		jun-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	19.020	119	4.588	37
Oficinas	-	-	-	-
Otros	164	1	-	-
Total	19.184	120	4.588	37

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	jun-19		jun-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	7.349	35	4.949	22
Oficinas	-	-	-	-
Otros	168	1	-	-
Total	7.517	36	4.949	22

Inmuebles Sobre UF 9.000	jun-19		jun-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	13.887	24	3.103	9
Oficinas	-	-	-	-
Otros	3.593	8	-	-
Total	17.479	32	3.103	9

CONSOLIDADO CHILE

Inmuebles	jun-19			jun-18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	86.844	75.786	788	49.193	48.232	548
Oficinas	1.166	816	21	739	518	14
Otros	3.925	3.814	10	80	80	1
Total	91.935	80.416	819	50.012	48.830	563

PERÚ

Inmuebles hasta UF 1.000	jun-19		jun-18		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	jun-19		jun-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	135	6	83	6	Casas	2.669	73	1.242	34
Deptos	79	4	492	18	Deptos	4.641	112	5.156	142
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	20	1	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	234	11	576	24	Total	7.309	185	6.397	176

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	jun-19		jun-18		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	jun-19		jun-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	121	2	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	3.408	47	2.130	29	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	94	1	Otros	114	1	109	1
Total	3.528	49	2.225	30	Total	114	1	109	1

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

CONSOLIDADO PERÚ						
Inmuebles	jun-19			jun-18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	2.925	1.462	81	1.325	663	40
Deptos	8.127	4.064	163	7.778	3.889	189
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	135	67	2	203	102	2
Total	11.187	5.593	246	9.307	4.653	231

BRASIL

Inmuebles hasta UF 1.000	jun-19		jun-18		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	jun-19		jun-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	531	26	-	-	Deptos	2.426	71	3.564	89
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	531	26	-	-	Total	2.426	71	3.564	89

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	jun-19		jun-18		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	jun-19		jun-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	60	1	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	60	1	Total	-	-	-	-

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

CONSOLIDADO BRASIL						
Inmuebles	jun -19			jun -18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	2.957	2.615	97	3.625	3.507	90
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	2.957	2.615	97	3.625	3.507	90

Los siguientes cuadros muestran los montos y unidades prometidas netas de desistimiento y montos y unidades desistidas al 30 de junio de 2019 y 2018.

CHILE

Inmueble	Promesado - jun 19					Promesado - jun 18				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	107.994	92.899	1.124	4.756	33	62.669	53.249	719	2.952	25
Oficinas	1.416	1.066	22	-	-	695	487	13	-	-
Otros	-	-	-	-	-	1.166	777	8	-	-
Total	109.410	93.965	1.146	4.756	33	64.529	54.513	740	2.952	25

PERU

Inmueble	Promesado - jun 19					Promesado - jun 18				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	4.745	2.372	142	726	22	2.122	1.061	78	852	20
Deptos	10.074	5.037	213	2.022	42	7.323	3.661	149	1.386	32
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	14.819	7.409	355	2.748	64	9.445	4.723	227	2.238	52

BRASIL

Inmueble	Promesado - jun 19					Promesado - jun 18				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	1.992	1.790	70	34	1	3.100	3.048	77	305	8
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	1.992	1.790	70	34	1	3.100	3.048	77	305	8

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 junio 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	
	jun-19	jun-18		jun-19	jun-18		jun-19	jun-18
Casas	-	-	Casas	9,0	38,4	Casas	-	-
Deptos	3,4	4,3	Deptos	8,5	12,5	Deptos	5,4	16,3
Oficinas	9,0	26,0	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	3,0	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 segundo trimestre de 2019 y 2018 y (ii) el stock disponible de entrega inmediata en pesos al cierre de junio de 2019 y 2018.

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas	
	jun-19	jun-18		jun-19	jun-18		jun-19	jun-18
Casas	-	-	Casas	0,37	0,08	Casas	-	-
Deptos	0,51	0,41	Deptos	0,38	0,23	Deptos	0,56	0,22
Oficinas	0,36	0,12	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	0,29	Otros	-	-	Otros	-	-

8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al cierre del 30 de junio de 2019 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2018 (expresados en miles de pesos)

ACTIVOS	Nota	30-06-2019 M\$	31-12-2018 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	25.016.793	25.770.051
Otros activos financieros, corrientes	6	174.638	206.645
Otros activos no financieros, corrientes	7	14.450.292	16.872.236
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	15.422.196	23.203.261
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	10.328.293	23.021.807
Inventarios, corrientes	10	91.691.033	116.227.048
Activos por impuestos, corrientes	11	2.388.778	2.078.844
Total Activos Corrientes		159.472.023	207.379.892
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	4.317.608	1.694.894
Derechos por cobrar, no corrientes	8	84.022	309.700
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	14.437.719	12.121.566
Inventarios, no corrientes	10	233.308.548	159.146.734
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	42.989.746	42.631.749
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	418.461	313.093
Propiedades, planta y equipo	15	714.258	709.253
Derechos de uso	18	4.138.870	0
Activos por impuestos diferidos	16	15.141.561	11.841.592
Total Activos No Corrientes		315.550.793	228.768.581
TOTAL ACTIVOS		475.022.816	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 30 de junio de 2019 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2018 (expresados en miles de pesos)

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	30-06-2019 M\$	31-12-2018 M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	17	79.346.679	95.095.132
Pasivos por arrendamientos, corrientes	18	282.875	0
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	19	10.513.452	9.534.742
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	1.797.487	1.669.348
Otras provisiones, corrientes	20	2.473.789	10.332.468
Pasivos por impuestos, corrientes	11	3.768.226	358.429
Otros pasivos no financieros, corrientes	21	12.466.702	16.543.569
Total Pasivos Corrientes		110.649.210	133.533.688
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	17	142.862.044	106.432.851
Pasivos por arrendamientos, no corrientes	18	3.896.442	0
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	17.235.976	16.878.863
Otras provisiones, no corrientes	20	1.550.224	1.665.982
Otros pasivos no financieros, no corrientes	21	11.888.552	5.498.801
Total Pasivos No Corrientes		177.433.238	130.476.497
TOTAL PASIVOS		288.082.448	264.010.185
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	22	52.492.611	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas		118.990.462	104.680.781
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	22	(359.711)	(323.961)
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		182.283.941	168.010.010
Participaciones no controladoras	22	4.656.427	4.128.278
Patrimonio Total		186.940.368	172.138.288
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		475.022.816	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 30 de junio de 2019 y junio de 2018

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Nota	01-01-2019 al 30-06-2019 M\$	01-01-2018 al 30-06-2018 M\$	01-04-2019 al 30-06-2019 M\$	01-04-2018 al 30-06-2018 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	24	85.585.136	63.989.821	42.227.781	25.812.819
Costo de ventas	25	(57.345.731)	(41.895.921)	(28.130.580)	(16.938.192)
Ganancia bruta		28.239.405	22.093.900	14.097.201	8.874.627
Otros ingresos, por función	24	87.416	124.084	70.921	61.367
Gasto de administración	25	(6.705.341)	(6.277.453)	(3.676.322)	(3.206.794)
Otras ganancias (pérdidas)	27	26.731	34.925	(29.562)	(414)
Ingresos financieros	26	467.331	529.993	263.618	384.526
Costos financieros	26	(384.452)	(393.169)	(214.546)	(78.544)
Participación en negocios conjuntos	13	215.257	(200.905)	434.584	(76.215)
Diferencias de cambio	26	(4.849)	(123.175)	(10.132)	(62.827)
Resultado por unidades de reajuste	26	(192.614)	72.016	(154.447)	66.738
GANANCIA ANTES IMPUESTO		21.748.884	15.860.216	10.781.315	5.962.464
Gasto por impuestos a las ganancias	28	(4.671.862)	(4.533.113)	(1.894.130)	(2.325.785)
GANANCIA		17.077.022	11.327.103	8.887.185	3.636.679
Ganancia (pérdida), atribuible a:					
Ganancia (pérdida), propietarios controladora		16.470.917	11.403.898	8.456.065	3.684.126
Ganancia (pérdida), no controladoras	22	606.105	(76.795)	431.120	(47.447)
GANANCIA		17.077.022	11.327.103	8.887.185	3.636.679
Ganancias por acción					
Ganancia por acción básica					
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		58,13	40,24	29,85	13,00
Ganancia (pérdida) por acción básica	29	58,13	40,24	29,85	13,00
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas					
Ganancias (pérdida) diluida por acción		58,13	40,24	29,85	13,00
Ganancias (pérdida) diluida por acción		58,13	40,24	29,85	13,00

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

Reporte Trimestral 2T19

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos terminados al 30 de junio de 2019 y junio de 2018

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	Nota	01-01-2019 al 30-06-2019 M\$	01-01-2018 al 30-06-2018 M\$	01-04-2019 al 30-06-2019 M\$	01-04-2018 al 30-06-2018 M\$
Ganancia (Pérdida)		17.077.022	11.327.103	8.887.185	3.636.679
Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos					
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión	22	(35.750)	520.018	311.250	1.122.326
Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período		(35.750)	520.018	311.250	1.122.326
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		(35.750)	520.018	311.250	1.122.326
Total Otro Resultado Integral		(35.750)	520.018	311.250	1.122.326
Total Resultado Integral		17.041.272	11.847.121	9.198.435	4.759.005
Resultado integral atribuible a:					
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		16.435.167	11.923.916	8.767.315	4.806.452
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	22	606.105	(76.795)	431.120	(47.447)
TOTAL RESULTADO INTEGRAL		17.041.272	11.847.121	9.198.435	4.759.005

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

Reporte Trimestral 2T19

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos terminados al 30 de junio de 2019 y junio 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
		MS	MS	MS	MS	MS	MS	MS	MS	MS
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	16.470.917	16.470.917	606.105	17.077.022
Otro resultado integral		0	0	(35.750)	0	(35.750)	0	(35.750)	0	(35.750)
Resultado integral		0	0	(35.750)	0	(35.750)	16.470.917	16.435.167	606.105	17.041.272
Dividendos		0	0	0	0	0	(2.161.236)	(2.161.236)	0	(2.161.236)
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	0	(77.956)	(77.956)
Total de cambios en patrimonio		0	0	(35.750)	0	(35.750)	14.309.681	14.273.931	528.149	14.802.080
Saldo final período actual 30/06/2019	22	52.492.611	11.160.579	(197.209)	(162.502)	(359.711)	118.990.462	182.283.941	4.656.427	186.940.368

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
		MS	MS	MS	MS	MS	MS	MS	MS	MS
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	11.403.898	11.403.898	(76.795)	11.327.103
Otro resultado integral		0	0	520.018	0	520.018	0	520.018	0	520.018
Resultado integral		0	0	520.018	0	520.018	11.403.898	11.923.916	(76.795)	11.847.121
Dividendos		0	0	0	0	0	(1.958.314)	(1.958.314)	0	(1.958.314)
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	0	(3.352.331)	(3.352.331)
Total de cambios en patrimonio		0	0	520.018	0	520.018	9.445.584	9.965.602	(3.429.126)	6.536.476
Saldo final período actual 30/06/2018	22	52.492.611	11.160.579	(1.808.778)	(162.502)	(1.971.280)	100.630.525	162.312.435	3.817.025	166.129.460

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

Reporte Trimestral 2T19

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

Por los períodos terminados al 30 de junio de 2019 y junio de 2018
(expresado en miles de pesos)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Nota	01-01-2019 al 30-06-2019 M\$	01-01-2018 al 30-06-2018 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		104.221.272	78.847.577
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(96.803.443)	(65.000.181)
Otros pagos por actividades de operación		(197.463)	(51.159)
Intereses pagados		(321.747)	(393.169)
Intereses recibidos		467.331	529.993
Impuestos a las ganancias (pagados)		(4.871.970)	(5.354.278)
Otras entradas (salidas) de efectivo		149.132	(700.578)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		2.643.112	7.878.205
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	(138.650)	(1.000.000)
Otros cobros por la venta de participaciones en negocios conjuntos	13	0	638.879
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	15	5.624	0
Compras de propiedades, planta y equipo	15	(212.830)	(67.689)
Compras de activos intangibles	14	(126.616)	(49.402)
Otras (salidas de efectivo)		0	(212.931)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		(472.472)	(241.694)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		48.585.627	33.893.728
Total importes procedentes de préstamos		48.585.627	33.893.728
Préstamos de entidades relacionadas		8.949.875	8.155.351
Pagos de préstamos		(44.287.422)	(26.324.822)
Pagos y otorgamiento de préstamos a entidades relacionadas		(7.186.940)	(10.307.430)
Pagos por arrendamientos		(200.593)	0
Dividendos pagados	22	(8.784.445)	(8.501.076)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		(2.923.898)	(3.084.249)
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		(753.258)	4.552.262
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		(753.258)	4.552.262
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio		25.770.051	22.799.884
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio		25.016.793	27.352.146

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.