

ANÁLISIS RAZONADO

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados de Paz Corp S.A. del período finalizado al 30 de junio de 2020. Se comparan los resultados con el mismo período del año anterior.

RESUMEN EJECUTIVO

- La Compañía registró una **utilidad** de **MM\$ 4.680** en el segundo trimestre de 2020. Así, la **utilidad acumulada** a junio 2020 alcanzó **MM\$ 6.001**, una disminución de 63,6% respecto de los **MM\$ 16.471** obtenidos en igual periodo de 2019, explicado por un menor volumen de escrituración -en línea con el plan de negocios de la compañía- y por las dificultades para escriturar producto de la crisis sanitaria.
- Los **ingresos de actividades ordinarias** del segundo trimestre de 2020 fueron **MM\$ 24.639**. De esta forma, los **ingresos acumulados** a junio 2020 alcanzaron **MM\$ 38.736**, una disminución de 54,7% respecto de igual periodo de 2019. Lo anterior se explica por el menor stock disponible para escriturar y los efectos de la crisis sanitaria.
- La **ganancia bruta** del segundo trimestre fue **MM\$ 7.327**, con lo cual la **ganancia bruta acumulada** de los seis primeros meses alcanzó **MM\$ 12.945**, una disminución del 54,2% respecto del mismo periodo de 2019. En tanto, el **margen bruto** del semestre fue de **33,4%**, superior al 33,0% obtenido en igual periodo de 2019.
- Como consecuencia del plan de control de costos implementado por la empresa, el **GAV** disminuyó un **68,9%** en el segundo trimestre de 2020, alcanzando los **MM\$1.143**. En tanto el **GAV** acumulado a junio de 2020 fue de **MM\$ 3.781**, un **43,6%** inferior respecto a los **MM\$ 6.705** de igual periodo de 2019.
- El **EBITDA** acumulado a junio de 2020 fue **MM\$ 10.530**, inferior respecto de los **MM\$ 26.962** obtenidos en el mismo periodo de 2019, registrando un **margen EBITDA** acumulado de **23,4%**.
- El **retorno sobre ventas (ROS)** del segundo trimestre de 2020 fue **21,4%** superior al 21,0%, registrado en igual periodo de 2019. Con esto, el ROS del primer semestre de 2020 fue **17,5%**.
- Las **escrituras** firmadas en el segundo trimestre de 2020 alcanzaron **MUF 1.029**, con cual la **escrituración acumulada** a junio de 2020 alcanzó **MUF 1.640**, una disminución de 56,9% respecto de igual periodo de 2019, explicado precedentemente en los ingresos de actividades ordinarias
- Las **promesas** del segundo trimestre fueron **MUF 191**, de esta forma las **promesas acumuladas** a junio alcanzaron **MUF 832**, una disminución de **81,6%**, respecto de las **MUF 4.524** obtenidas en igual periodo de 2019, explicado por los efectos de las crisis social y sanitaria. El **backlog de promesas** en el primer semestre de 2020 alcanzó **MUF 8.835**, un aumento de **6,8%** respecto de las **MUF 8.272** del segundo trimestre de 2019.
- Producto del plan de preservación de caja implementado por la administración, la **caja y efectivo equivalente** alcanzó **MM\$ 57.542** a junio de 2020, un aumento de **MM\$ 10.849** respecto de los **MM\$ 46.693** registrados al cierre de 2019.

Tabla de Contenidos

1. Hechos destacados del trimestre	1
2. Evolución acción Paz Corp S.A. (PAZ).....	4
3. Resultados consolidados	4
4. Indicadores financieros	14
5. Indicadores del negocio.....	17
6. Análisis de riesgo	22
7. Análisis del sector	23
8. Anexos.....	27

1. Hechos destacados del trimestre

i. Contingencia de la Crisis Sanitaria

Producto del brote mundial del virus Sars-Cov-2 -que produce la enfermedad del Covid-19- a partir del 26 de marzo de 2020 la autoridad sanitaria en Chile ha decretado cuarentenas y restricciones de movilidad para diversas comunas del territorio nacional y en particular para la Región Metropolitana. Esta situación se ha mantenido durante todo el segundo trimestre del 2020. Así también, en Perú se observaron medidas similares de confinamiento a partir del día 16 de marzo de 2020, las cuales se extendieron hasta el 30 de junio de 2020.

Las medidas de confinamiento adoptadas por la autoridad para contener la propagación del virus han afectado el funcionamiento de diversos rubros de la economía nacional e internacional, lo que se ha traducido en una disminución generalizada de la capacidad productiva del país. En respuesta a lo anterior, el gobierno ha implementado una serie de medidas, entre las cuales destacan la Ley 21.227 de Protección del Empleo (modificada con la Ley 21.232), la Ley 21.243 para extender y aumentar el ingreso familiar de emergencia, la Ley 21.229 que establece créditos con garantía estatal Fogape, y la reforma constitucional que permite el retiro excepcional de fondos acumulados de capitalización individual de los fondos de pensiones. Se espera que a las medidas anteriores se sumen otras que actualmente se encuentran en etapa de discusión legislativa. Las iniciativas antes mencionadas apuntan a mitigar los impactos de la crisis sanitaria sobre la actividad económica, la continuidad de las empresas y la contención del desempleo. Sin embargo, es esperable que mientras no existan vacunas, tratamientos del tipo antiviral, o bien se logre una inmunidad colectiva, la autoridad mantenga medidas de confinamiento total o parcial y que las personas tengan un comportamiento social que impactará la actividad económica. Esta situación tiene efectos importantes para los rubros de la construcción e inmobiliario.

ii. Impactos de la Crisis Social y Sanitaria

Respecto del rubro de la construcción, la aplicación de cuarentenas impide el avance normal de las obras ubicadas en las comunas afectadas, lo que implica mayores costos y atrasos en

las fechas de término programadas. Al 30 de junio de 2020, la Compañía tenía la totalidad de sus obras en Chile en esta situación (16 en la Región Metropolitana). En anticipación a un eventual retorno de actividades, la filial Constructora Paz ha elaborado un exigente protocolo sanitario para retomar sus obras en la Región Metropolitana una vez que la autoridad sanitaria así lo autorice. Este protocolo, incluye, entre otras medidas, operativos de testeo de PCR preventivo, controles en los accesos a las obras, flexibilidad en los horarios de ingreso y salida, un sistema de jornadas de turnos, reducción en el aforo de las obras, capacitaciones sobre el virus y entrega de kits con elementos de protección personal y de higiene. El programa establece acciones concretas según lo dictaminado por la autoridad sanitaria, la Asociación Chilena de Seguridad (ACHS) y la Cámara Chilena de la Construcción (CCHC). Por otro lado, la filial peruana Paz-Centenario tuvo 3 obras detenidas durante el segundo trimestre de 2020 en Lima, las cuales al cierre del trimestre habían retomado su actividad.

En cuanto al rubro inmobiliario, la posibilidad de generar ventas de viviendas se hace más compleja dada la incertidumbre que enfrentan nuestros compradores y las dificultades para visitar salas de ventas. Además, mientras estén vigentes las cuarentenas, se dificulta la movilidad de nuestros clientes para ir a notarías y firmar escrituras de compraventa. Para abordar esta situación, la Compañía ha desarrollado un canal de venta a distancia, que permite a sus clientes realizar el proceso de compra hasta el punto de la firma y pago de promesas de compraventa de forma completamente digital. Sin embargo, el escenario de incertidumbre económica, así como el aumento en el nivel de desempleo afectan la voluntad y capacidad de compra de nuestros clientes, por lo que es de esperar que en los próximos meses se mantengan velocidades de ventas por debajo de lo habitual y niveles de desistimiento mayores a los normales. A su vez, es esperable que debamos mantener un inventario de terrenos por más tiempo que el planificado, con el consiguiente aumento de costos que estos impactos generan.

Para mitigar los riesgos asociados a esta crisis sanitaria, la Administración se ha enfocado en gestionar las dificultades y desafíos de corto plazo que se han suscitado, pero sin perder de vista la importancia de tener las capacidades competitivas preparadas para el mediano y largo plazo. De esta manera, los esfuerzos de la Administración en el corto plazo se han concentrado en asegurar la continuidad operacional de la Compañía, gestionar la contingencia (incluyendo medidas de ahorro de costos y preservación de liquidez), y por sobre todo proteger la salud de nuestros trabajadores y clientes. Se han implementado estrictos protocolos de seguridad sanitaria en obras, oficina central y salas de venta, y se ha privilegiado la opción de teletrabajo. Además, se han implementado diversas iniciativas para la venta de inmuebles a través de canales digitales, incluyendo un canal de ventas por internet que permite que los clientes interactúen con nuestros vendedores en tiempo real.

Finalmente, es importante señalar que en los últimos años la Compañía ha implementado un conjunto de políticas de negocios que le permiten mantener un portafolio de proyectos diversificado, niveles de liquidez saludables y una estructura financiera adecuada, que confiamos nos permitirán enfrentar y superar la crisis satisfactoriamente.

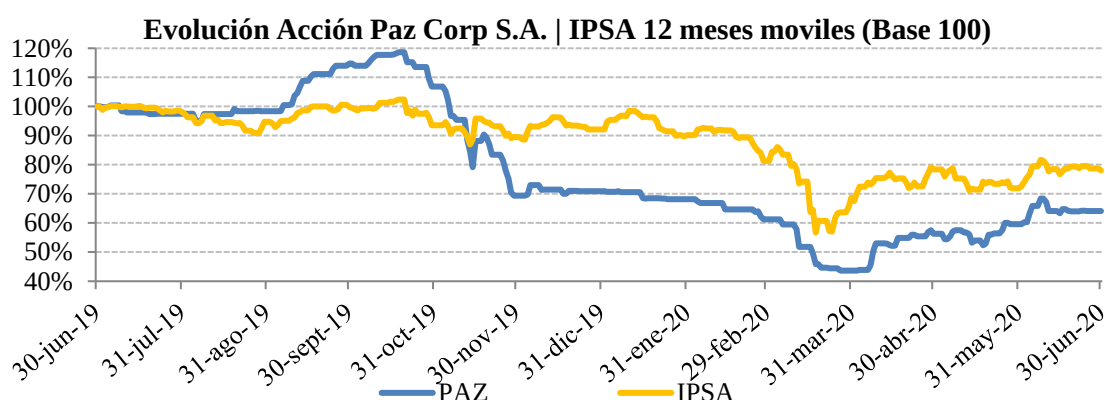
iii. Inicios de escrituración

Durante el primer semestre de 2020 se inició la entrega de los proyectos Edificio López de Alcázar en la comuna de Independencia y Edificio Bartolo Soto 2 en la comuna de San Miguel, ambos en el mes de marzo, y el proyecto Edificio Verdece en la comuna de Lo Barnechea, en el mes de junio.

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

Precio Acción (\$)	2T 2020	2T 2019	12M a jun-20	12M a jun-19
Cierre	619	965	619	965
Max	660	1000	1145	1067
Min	421	959	421	928
Patrimonio Bursátil (MM\$)	175.312	273.451	175.312	273.451
Utilidad/acción (\$)	16,5	29,8	50,3	95,8

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



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)	2T20	2T19	% VAR.	6M20	6M19	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	24.639	42.228	(41,7%)	38.736	85.585	(54,7%)
Costo de ventas	(17.312)	(28.131)	(38,5%)	(25.791)	(57.346)	(55,0%)
Ganancia bruta	7.327	14.097	(48,0%)	12.945	28.239	(54,2%)
<i>Margen bruto</i>	<i>29,7%</i>	<i>33,4%</i>		<i>33,4%</i>	<i>33,0%</i>	
Gastos de administración y venta	(1.143)	(3.676)	(68,9%)	(3.781)	(6.705)	(43,6%)
Resultado de explotación	6.184	10.421	(40,7%)	9.165	21.534	(57,4%)
Resultado fuera de explotación	(116)	360	(132,1%)	304	215	41,7%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	6.068	10.781	(43,7%)	9.469	21.749	(56,5%)
Gastos por impuestos a la ganancia	(784)	(1.894)	(58,6%)	(2.699)	(4.672)	(42,2%)
Ganancia (pérdida)	5.284	8.887	(40,5%)	6.770	17.077	(60,4%)
Ganancia atribuible a part. no controladoras	604	431	40,0%	769	606	26,9%
Gan. atribuible a propietarios de controlador	4.680	8.456	(44,7%)	6.001	16.471	(63,6%)
ROS⁽¹⁾	21,4%	21,0%		17,5%	20,0%	
EBITDA⁽²⁾	7.013	14.119	(50,3%)	10.530	26.962	(60,9%)
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	25,7%	27,9%		23,4%	28,2%	
Tasa efectiva de Impuestos	12,9%	17,6%		28,5%	21,5%	
Ganancia (pérdida) control. 12 meses	14.256	27.144	(47,5%)	14.256	27.144	(47,5%)
% GAV/Ingresos	4,6%	8,7%		9,8%	7,8%	

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 30.2 de los Estados Financieros).

Estado de Resultados (millones de CLP)	2T20	2T19	% VAR.	6M20	6M19	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	27.237	50.516	(46,1%)	45.015	95.770	(53,0%)
Costo de ventas	(19.505)	(34.834)	(44,0%)	(31.090)	(65.579)	(52,6%)
Ganancia bruta	7.732	15.682	(50,7%)	13.925	30.191	(53,9%)
<i>Margen bruto</i>	<i>28,4%</i>	<i>31,0%</i>		<i>30,9%</i>	<i>31,5%</i>	
Gastos de administración y venta	(1.717)	(4.523)	(62,0%)	(5.039)	(8.221)	(38,7%)
Resultado de explotación	6.015	11.159	(46,1%)	8.886	21.970	(59,6%)
Resultado fuera de explotación	(10)	(266)	(96,2%)	462	(192)	340,7%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	6.005	10.893	(44,9%)	9.349	21.778	(57,1%)
Gastos por impuestos a la ganancia	(721)	(2.006)	(64,1%)	(2.579)	(4.701)	(45,1%)
Ganancia (pérdida)	5.284	8.887	(40,5%)	6.770	17.077	(60,4%)
Ganancia atribuible a part. no controladoras	604	431	40,0%	769	606	26,9%
Gan. atribuible a propietarios de controlador	4.680	8.456	(44,7%)	6.001	16.471	(63,6%)
ROS⁽¹⁾	19,4%	17,6%		15,0%	17,8%	
EBITDA⁽²⁾	7.013	14.119	(50,3%)	10.530	26.962	(60,9%)
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	25,7%	27,9%		23,4%	28,2%	
Tasa efectiva de impuestos	12,0%	18,4%		27,6%	21,6%	
% GAV/Ingresos	6,3%	9,0%		11,2%	8,6%	

⁽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 30.2 de los Estados Financieros.

Resultado por País	Chile (*)		Perú		Brasil (*)		Paz Corp	
Estado de Resultados (millones de CLP)	6M20	6M19	6M20	6M19	6M20	6M19	6M20	6M19
Ingresos act. ordinarias	42.662	88.164	2.353	5.094	2.512		45.015	95.770
Costo de ventas	(29.185)	(59.654)	(1.905)	(4.001)	(1.924)		(31.090)	(65.579)
Ganancia bruta	13.477	28.511	448	1.092	588		13.925	30.191
Margen bruto	31,6%	32,3%	19,1%	21,4%	23,4%		30,9%	31,5%
Gastos de admin y vta	(4.006)	(6.629)	(1.033)	(1.294)	(299)		(5.039)	(8.221)
Res. de explotación	9.471	21.882	(585)	(201)	289		8.886	21.970
Res. fuera de explotación	207	(99)	256	(27)	(66)		462	(192)
Gan. antes imp.	9.678	21.783	(329)	(229)	223		9.349	21.778
Impuestos a la ganancia	(2.674)	(4.686)	95	68	(83)		(2.579)	(4.701)
Ganancia (pérdida)	7.003	17.097	(233)	(160)	140		6.770	17.077
Gan. no controladora	769	593	-	-	13		769	606
Gan. controladora	6.234	16.504	(233)	(160)	127		6.001	16.471
EBITDA	10.947	26.639	(417)	24	300		10.530	26.962
% EBITDA / Ingresos	25,7%	30,2%	(17,7%)	0,5%	11,9%		23,4%	28,2%

(*) Para el año 2020, la administración decidió no considerar a Brasil como parte de la gestión del negocio por segmento debido a que a esta fecha ya no quedan operaciones relevantes en dicho país. Es por esto que en 6M20 los resultados de Brasil, que no son significativos, están incluidos en 6M20 Chile.

3.1.1 INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Ingresos de actividades ordinarias)

Los **Ingresos de Explotación** en el segundo trimestre de 2020 alcanzaron MM\$ 24.639, cifra 41,7% menor a los MM\$ 42.228 de igual período de 2019. En tanto, para los primeros 6 meses de 2020 alcanzaron MM\$ 38.736, cifra 54,7% menor respecto de los MM\$ 85.585 del primer semestre de 2019, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

Ingresos Ordinarios (millones de CLP)	2T20	2T19	VAR	% VAR.	6M20	6M19	VAR	% VAR.
Venta de inmuebles	21.356	36.904	(15.547)	(42,1%)	30.437	75.701	(45.264)	(59,8%)
Venta de servicios profesionales	880	(184)	1.064	576,8%	1.217	1.055	161	15,3%
Venta de terrenos	2.283	5.306	(3.023)	(57,0%)	6.817	8.354	(1.537)	(18,4%)
Otros Arriendos	120	202	(82)	(40,7%)	265	475	(209)	(44,1%)
Total Ingresos Ordinarios	24.639	42.228	(17.589)	(41,7%)	38.736	85.585	(46.849)	(54,7%)

El menor nivel de ingresos durante el trimestre se explica principalmente por la menor venta de inmuebles en Chile, debido a la menor disponibilidad de stock de entrega inmediata con que contó la Compañía, ya que durante este periodo inició escrituración 1 proyecto con una venta potencial bruta de MUF 1.093, mientras que en el mismo trimestre de 2019 se inició la entrega de 2 proyectos con una venta potencial bruta de MUF 2.693. A su vez los efectos de la crisis sanitaria también impactaron negativamente en la escrituración.

Adicionalmente, en el segundo trimestre de 2020 se registraron menores ingresos por venta de terrenos a sociedades con socios minoritarios, lo que se vio parcialmente compensado por la facturación de servicios profesionales a proyectos inmobiliarios con socios minoritarios.

A nivel acumulado, los Ingresos de Explotación disminuyeron un 54,7% como consecuencia de una menor venta de inmuebles por MM\$ 45.264, debido a la menor disponibilidad de stock de entrega inmediata con que contó la Compañía dado que entre diciembre de 2019 y junio de 2020 se inició la escrituración de 3 proyectos con una venta potencial bruta de MUF 2.738, mientras que entre diciembre de 2018 y junio de 2019 se inició la entrega de 5 proyectos con una venta potencial bruta de MUF 5.286.

3.1.2 COSTOS DE EXPLOTACIÓN (Costo de ventas)

Los **Costos de Explotación** del trimestre alcanzaron MM\$ 17.312, una disminución del 38,5% respecto de los MM\$ 28.131 de igual período del año anterior, esto debido al menor volumen de escrituración. Acumulado a junio de 2020, éste alcanzó los MM\$ 25.791, menor en 55,0% respecto de los MM\$ 57.346 del mismo periodo de 2019. Esta disminución se explica por el menor volumen de escrituración explicado precedentemente.

3.1.3 GANANCIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del segundo trimestre de 2020 fue de MM\$ 7.327, una disminución de 48,0% comparado con igual período del año anterior. Acumulado a junio, la ganancia bruta alcanzó los MM\$ 12.945, menor en 54,2% respecto del primer semestre de 2019. Estas contracciones a nivel trimestral y acumulada se deben a menores niveles de ingresos, compensadas en parte por un menor nivel de costos de explotación.

El **Margen Bruto** alcanzó en el trimestre un 29,7%, inferior al 33,4% alcanzado en el segundo trimestre de 2019. Sin embargo, acumulado a junio 2020 el margen bruto fue de 33,4%, un aumento respecto del 33,0% obtenido en el primer semestre de 2019.

3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS (GAV)

El **Gasto de Administración y Ventas** para el trimestre fue de MM\$ 1.143, lo que representa una disminución de 68,9% respecto del segundo trimestre de 2019. De forma similar, durante el primer semestre de 2020 el GAV fue MM\$ 3.781, menor en 43,6% respecto de igual periodo de 2019. Las reducciones de gastos se deben en gran medida al plan de control de gastos implementado por la administración de la Compañía, a consecuencia de la menor actividad generada producto de la crisis sanitaria, menores gastos de comercialización y menores gastos de oficina. Por otra parte, el ratio GAV/Ingresos acumulado a junio 2020 fue de 9,8%, superior al 7,8% obtenido a junio 2019, producto de la disminución en el nivel de ingresos.

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

Gastos de Admin. y Ventas (millones de CLP)	2T20	2T19	VAR	% VAR.	6M20	6M19	VAR	% VAR.
Remun., asesorías y honorarios	269	2.182	(1.913)	(87,7%)	1.947	3.697	(1.750)	(47,3%)
Planes de incentivos basados en acciones	44	114	(70)	(61,6%)	(151)	445	(596)	(134,0%)
Gastos de comercialización	108	303	(196)	(64,5%)	256	494	(238)	(48,2%)
Gastos de oficina y otros gastos	531	864	(333)	(38,6%)	1.347	1.668	(321)	(19,2%)
Amortización en derechos de uso	92	89	2	2,6%	183	178	5	2,6%
Depreciación del activo fijo	84	112	(28)	(25,1%)	168	202	(34)	(17,1%)
Amortización de intangible	16	11	5	45,2%	32	21	11	50,5%
Total Gastos	1.143	3.676	(2.533)	(68,9%)	3.781	6.705	(2.924)	(43,6%)

Las principales variaciones se explican a continuación:

- Menores **Remuneraciones, asesorías y honorarios**, como resultado de: i) la implementación de medidas de reducción de gastos relacionadas a la contingencia sanitaria y ii) una mayor facturación de servicios de arquitectura y gestión inmobiliaria, que se realizan al cumplir ciertos hitos en los proyectos inmobiliarios desarrollados por la Compañía.
- Menor provisión en **Planes de incentivos basado en acciones**, debido a una menor valorización en el precio ponderado de la acción al cierre del trimestre en comparación con el mismo periodo del año anterior.
- Menores **Gastos de comercialización**, debido a los menores gastos en publicidad y promociones, así como a menores gastos asociados a comisiones de ventas.
- Menores **Gastos de oficina y otros gastos** como consecuencia de las medidas de confinamiento producto de la crisis sanitaria.

3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó los MM\$ 6.184 durante el segundo trimestre de 2020, lo que representa una disminución de 40,7% respecto de los MM\$ 10.421 alcanzados en igual trimestre del año anterior. Acumulado a junio 2020, el Resultado Operacional alcanzó los MM\$ 9.165, menor en 57,4% respecto de la ganancia operacional obtenida en el primer semestre de 2019, la cual alcanzó MM\$ 21.534. Lo anterior se explica principalmente por un menor nivel de ingresos, compensado parcialmente por el mayor margen bruto en el semestre y a menores gastos de administración ventas.

El **Margen Operacional** a junio de 2020 fue de 23,7%, menor respecto del 25,2% obtenido en igual período de 2019. El menor margen operacional se explica por un mayor ratio de GAV/Ingresos.

3.1.6 RESULTADO NO OPERACIONAL (Resultado fuera de explotación)

El **Resultado No Operacional** registró una pérdida en el segundo trimestre de 2020 de MM\$ 116, inferior a la ganancia de MM\$ 360 registrada en el mismo periodo del año anterior. Acumulado a junio de 2020, se registró una ganancia de MM\$ 304, un 41,7% superior respecto los MM\$ 215 registrados en el primer semestre de 2019.

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

Resultado No Operacional (millones de CLP)	2T20	2T19	VAR	% VAR.	6M20	6M19	VAR	% VAR.
Otros ingresos, por función	28	71	(42)	(59,8%)	83	87	(4)	(4,9%)
Ingresos financieros	183	264	(81)	(30,6%)	399	467	(69)	(14,7%)
Costos financieros	(168)	(215)	46	(21,6%)	(244)	(384)	140	(36,4%)
Diferencias de cambio	3	(10)	13	130,6%	4	(5)	9	177,5%
Resultado por uni. de reajuste	(61)	(154)	93	60,3%	157	(193)	350	181,7%
Part. en gan. (pérdida) asoc.	(98)	435	(533)	(122,6%)	(133)	215	(348)	(161,6%)
Otras ganancias (pérdidas)	(2)	(30)	27	92,4%	39	27	12	44,4%
Resul. fuera de explotación	(116)	360	(476)	(132,1%)	304	215	90	41,7%

Las principales variaciones se explican a continuación:

- Menores **Ingresos financieros**, debido a menores tasas de inversión, compensado con un mayor saldo promedio de caja en el periodo.
- Menores **Costos financieros**, debido al menor saldo de deuda de proyectos escriturando en los seis primeros meses de 2020.
- Menor resultado en **Participación en ganancia (pérdida) asociadas**, debido al menor resultado de la filial peruana Inversiones Paz Centenario S.A., en la que Paz Corp S.A. tiene un 50% de participación bajo el esquema de control conjunto.

3.1.7 IMPUESTOS

El **Impuesto** del trimestre fue de MM\$ 784, cifra inferior en 58,6% respecto de los MM\$ 1.894 que tuvo la Compañía en igual periodo de 2019, lo que significó una baja en la tasa efectiva de impuestos, pasando de 17,6% en el segundo trimestre de 2019 a 12,9% en igual periodo de 2020. En tanto, el impuesto acumulado durante el primer semestre de 2020 fue de MM\$ 2.699, 42,2% menor respecto de los primeros 6 meses de 2019. Por otro lado, la tasa efectiva de impuestos del primer semestre de 2020 fue de 28,5%, superior a la tasa de 21,5% alcanzada en igual periodo de 2019.

Tributariamente las inversiones en las filiales extranjeras se encuentran registradas en dólares norteamericanos, generándose una ganancia tributaria durante el primer semestre de 2020 producto de la apreciación del dólar norteamericano respecto del peso chileno de \$ 72,49 por dólar (pasando el TC de \$748,74 en diciembre 2019 a \$821,23 en junio de 2020), la cual por norma contable no tiene asociada una partida de impuesto diferido. Durante igual periodo de 2019, el dólar se depreció respecto del peso chileno en \$15,62 por dólar (pasando el TC de

\$694,77 en diciembre de 2018 a \$679,15 en junio de 2019), generando una tasa efectiva de impuestos menor.

3.1.8 UTILIDAD (Ganancia)

La **utilidad correspondiente a los controladores** del segundo trimestre de 2020 alcanzó los **MM\$ 4.680**, una disminución de 44,7% respecto de los MM\$ 8.456 registrados en igual período de 2019. En tanto, la **utilidad acumulada de los controladores** a junio de 2020 alcanzó **MM\$ 6.001**, una disminución de 63,6% respecto de los MM\$ 16.471 obtenidos en los seis primeros meses de 2019. La disminución en la utilidad acumulada de la Compañía se explica por el menor nivel de ingresos y una mayor tasa efectiva de impuestos durante el semestre, compensado en parte por un mejor margen bruto, una importante reducción en los gastos de administración y ventas y un mayor resultado fuera de explotación.

Con esto, **el retorno sobre ventas (ROS) del segundo trimestre de 2020 alcanza un 21,4%**, un leve aumento respecto del 21,0% logrado en el segundo trimestre de 2019. El retorno sobre ventas acumulado en los 6 primeros meses de 2020 fue de 17,5%, cifra menor al 20,0% obtenido en igual período de 2019.

3.1.9 EBITDA

El **EBITDA** del segundo trimestre de 2020 alcanzó los MM\$ 7.013, una disminución de 50,3% respecto de los MM\$ 14.119 obtenidos en el mismo período del año anterior. En tanto, el **Margen EBITDA** para este período alcanzó un 25,7%, cifra inferior al 27,9% registrado en igual período de 2019. Esta variación se explica por un menor nivel de ingresos en el trimestre, en menor margen bruto y la pérdida trimestral en la filial peruana.

Acumulado a junio de 2020, el EBITDA fue de MM\$ 10.530, una disminución de 60,9% respecto del primer semestre de 2019. Por su lado, el margen EBITDA del semestre alcanzó 23,4%, menor respecto del 28,2% obtenido en el primer semestre de 2019.

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 2020 alcanzaron a MM\$ 582, de los cuales MM\$ 506 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 76 a la ganancia de asociados y negocios en conjunto. En tanto, la depreciación y amortización a junio de 2020 fue de MM\$ 283.

Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA.

Estados Financieros al 30-06-2020 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		2T20	2T19	6M20	6M19
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		6.068	10.781	9.469	21.749
Ingresos Financieros	Nota 26	(183)	(264)	(399)	(467)
Costos Financieros	Nota 26	168	215	244	384
Costos Financieros Activados	Nota 10.1.1	330	1.282	506	2.133
Unidades por reajuste Activadas	Nota 10.1.1	476	1.360	686	2.323
Depreciación	Nota 25.2	84	112	168	202
Amortización	Nota 25.2	16	11	32	21
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 27	2	30	(39)	(27)
Diferencias de cambio	Nota 26	(3)	10	(4)	5
Resultado por unidades de reajuste	Nota 26	61	154	(157)	193
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	98	(435)	133	(215)
EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos		7.119	13.257	10.640	26.301
Estados Financieros al 30-06-2020 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		2T20	2T19	6M20	6M19
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 30.2	(98)	435	(133)	215
Ganancia (Pérdida), atribuible a part. no controladoras	Nota 30.2	-	-	-	-
Gastos por impuestos a la ganancia	Nota 30.2	(63)	112	(120)	29
Ingresos Financieros	Nota 30.2	(5)	(20)	(35)	(30)
Costos Financieros	Nota 30.2	66	53	166	116
Costos Financieros Activados	Nota 30.2	24	99	76	160
Depreciación	Nota 30.2	42	11	76	22
Amortización	Nota 30.2	3	3	7	5
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 30.2	(14)	-	(14)	-
Diferencias de cambio	Nota 30.2	(91)	25	(262)	3
Resultado por unidades de reajuste	Nota 30.2	29	139	120	135
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	2	5	8	5
EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos		(105)	862	(109)	661
EBITDA		7.013	14.119	10.530	26.962

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 la filial peruana Inversiones Paz Centenario S.A., y las sociedades Inmobiliaria Arboleda SpA e Inmobiliaria PC50 SpA. La suma de ambos cuadros entrega el EBITDA de la Compañía, el cual asciende a MM\$ 10.530 a junio de 2020.

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 30-06-2020 (Consolidación Proporcional NIC 31)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		2T20	2T19	6M20	6M19
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	Nota 30.2	6.005	10.893	9.349	21.778
Ingresos Financieros	Nota 30.2	(188)	(283)	(433)	(497)
Costos Financieros	Nota 30.2	234	268	410	501
Costos Financieros Activados	Nota 30.2	355	1.380	582	2.293
Unidades por reajuste Activadas	Nota 30.2	476	1.360	686	2.323
Depreciación	Nota 30.2	126	123	244	224
Amortización	Nota 30.2	19	14	39	26
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 30.2	(12)	30	(53)	(27)
Diferencias de cambio	Nota 30.2	(94)	35	(265)	8
Resultado por unidades de reajuste	Nota 30.2	90	293	(37)	327
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	2	5	8	5
EBITDA NIC 31		7.013	14.119	10.530	26.962

3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

Resumen Balance (millones de CLP)	jun-20	dic-19	MM\$ VAR.	% VAR.
Activos corrientes	203.449	198.869	4.580	2,3%
Activos no corrientes	371.176	336.242	34.933	10,4%
Total Activos	574.624	535.111	39.513	7,4%
Pasivos corrientes	137.323	129.124	8.199	6,3%
Pasivos no corrientes	239.757	213.371	26.385	12,4%
Total Pasivos	377.080	342.496	34.584	10,1%
Pat. atribuible a los propietarios del controlador	192.920	186.401	6.519	3,5%
Participaciones no controladoras	4.624	6.215	(1.590)	(25,6%)
Patrimonio	197.545	192.616	4.929	2,6%
Patrimonio Neto y Pasivos	574.624	535.111	39.513	7,4%
Deuda Financiera Neta				
Deuda financiera	307.516	267.480	40.036	15,0%
Corto plazo	108.925	93.017	15.907	17,1%
Largo plazo	198.591	174.463	24.128	13,8%
Caja & equivalentes	57.542	46.693	10.849	23,2%
Deuda financiera neta	249.974	220.787	29.187	13,2%
ROE⁽¹⁾	8,9%	14,9%		(6,0%)
ROE Controlador⁽²⁾	7,4%	13,6%		(6,2%)

⁽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\$ 574.624 al 30 de junio de 2020, lo que equivale a un aumento del 7,4% respecto del cierre del año 2019. 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\$ 385.138.

En comparación a diciembre de 2019, los **Activos Corrientes** aumentaron 2,3%, explicado principalmente por un aumento en Efectivo y equivalentes al efectivo en MM\$ 10.608 y un aumento en Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes en MM\$ 4.131.

Los **Activos No Corrientes** se incrementaron en 10,4%, explicado principalmente por el aumento en el Inventario no corrientes en MM\$ 18.528.

3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 377.080 al 30 de junio de 2020, aumentando un 10,1% respecto de los MM\$ 342.496 al cierre de 2019. Esta variación se explica principalmente por un aumento en Otros pasivos financieros, compensado parcialmente por una disminución Otras provisiones corrientes.

Al cierre de junio de 2020, los **Pasivos Corrientes** aumentaron en 6,3%, explicado principalmente por (i) un aumento en Otros pasivos financieros corrientes en MM\$ 15.907 producto del giro de líneas de crédito de construcción asociadas a proyectos en etapa de desarrollo que inician escrituración en menos de 12 meses y la reclasificación de 3 proyectos -y por consiguiente su deuda- del No Corriente al Corriente y (ii) un incremento en Pasivos por impuestos corrientes en MM\$ 4.685. Lo anterior parcialmente compensado por una disminución en Otras provisiones corrientes, por MM\$ 9.091, relacionado principalmente al pago de dividendos.

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** aumentaron un 12,4%, debido principalmente a un incremento en Otros pasivos financieros no corrientes en MM\$ 24.128 por giros de créditos asociados al avance de obras de proyectos que inician escrituración en más de 12 meses y a un aumento en Otros pasivos no financieros no corrientes en MM\$ 3.152, compensados parcialmente por la reclasificación de la deuda de 3 proyectos al Pasivo Corriente.

Del total de MM\$ 307.516 de deuda financiera, MM\$ 151.770 -es decir un 49,35%- corresponde a deuda utilizada para financiar terrenos, cuyo valor de adquisición (valor libro) es de MM\$ 200.884. Esto se traduce en un ratio de cobertura de 1,32 veces.

3.2.3 PATRIMONIO

El **Patrimonio Total** de Paz Corp S.A. al 30 de junio de 2020 asciende a **MM\$ 197.545**, de los cuales **MM\$ 192.920** 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 2,6% y 3,5% en relación al cierre de 2019, 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)	6M20	6M19	VAR	% VAR.
Flujo de la Operación	(14.846)	2.643	(17.489)	(661,7%)
Flujo de la Inversión	1.904	(472)	2.376	502,9%
Flujo del Financiamiento	23.550	(2.924)	26.474	905,4%
Total Flujo	10.608	(753)	11.361	1.508,3%

A junio del año 2020, la Compañía tuvo un **flujo de efectivo** positivo de MM\$ 10.608. Por su parte, las actividades de la operación reflejaron un flujo negativo de MM\$ 14.846, explicado 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, compensado en parte por la recaudación asociada a la venta y promesa de inmuebles. En tanto, las actividades de financiamiento generaron un flujo positivo por MM\$ 23.550, explicado principalmente por mayores montos de deuda girados, compensado en parte por los pagos de líneas bancarias asociadas a los proyectos que iniciaron escrituración. Asimismo, las actividades de inversión originaron un flujo positivo de MM\$ 1.904.

4. Indicadores financieros

4.1 LIQUIDEZ

Indicadores	Unidad	jun-20	dic-19	VAR.
Liquidez corriente ²	Veces	1,48	1,54	(0,06)
Razón ácida ³	Veces	0,67	0,67	0,00
Capital de trabajo ⁴	MM\$	66.126	69.745	(3.619)

El **índice de liquidez corriente** fue de 1,48 a junio de 2020, cifra menor respecto al 1,54 mostrado al cierre de diciembre 2019. Esta variación se explica principalmente por un aumento en el pasivo corriente -impulsado principalmente por incrementos en Otros pasivos financieros y Pasivos por impuestos- en mayor proporción que el incremento del Activo Corriente.

La **razón ácida** al segundo trimestre de 2020 fue 0,67, cifra similar a la obtenida al cierre de 2019. Esto es posible dado que la menor liquidez corriente es compensada por la menor participación de los Inventarios Corrientes dentro de los Activos Corrientes.

En tanto, el **capital de trabajo** de la Compañía a junio de 2020 fue de MM\$ 66.126, una reducción de MM\$ 3.619 respecto del cierre del año 2019. La variación se explica por un mayor incremento en los Pasivos Corrientes que en los Activos Corrientes.

² Liquidez Corriente = Activo Corriente / Pasivo Corriente.

³ Razón Ácida = (Activo Corriente – Inventario Corriente) / Pasivo Corriente.

⁴ Capital de Trabajo = Activo Corriente - Pasivo Corriente.

4.2 ENDEUDAMIENTO

Indicadores	Unidad	jun-20	dic-19	DIF.
Nivel de endeudamiento ⁵	Veces	1,91	1,78	0,13
Nivel de endeudamiento neto ⁶	Veces	1,62	1,54	0,08
Nivel de endeudamiento Financiero ⁷	Veces	1,56	1,39	0,17
Deuda corto plazo / deuda total ⁸	%	36,4%	37,7%	(1,3%)
Deuda largo plazo / deuda total ⁹	%	63,6%	62,3%	1,3%
Cobertura Gastos Financieros ¹⁰	Veces	37,1	66,8	(29,7)
Deuda/EBITDA ¹¹	Veces	11,0	6,0	5,0
Deuda Neta/EBITDA ¹²	Veces	9,0	5,0	4,0

El **leverage total** a junio de 2020 fue de 1,91, superior al 1,78 presentado en diciembre de 2019. Esta variación se explica por un aumento del Pasivo debido principalmente a giros de créditos asociados a avances de obras de proyectos, compensado por el aumento del patrimonio ante la utilidad obtenida en el presente ejercicio.

El **endeudamiento financiero** al 31 de junio de 2020 fue de MM\$ 307.516, lo que representa una relación con el Patrimonio o leverage financiero de 1,56, cifra superior al 1,39 registrado a diciembre de 2019. Esto se explica por un crecimiento de la deuda financiera en el período, compensado parcialmente por el aumento del Patrimonio.

El indicador de **cobertura de gastos financieros** al cierre de junio de 2020 alcanzó 37,1 veces, reflejando una disminución respecto de diciembre de 2019, que presentaba un índice de 66,8 veces.

En cuanto al ratio de **deuda neta sobre EBITDA** al 30 de junio de 2020 alcanzó 9,0 veces, cifra mayor a las 5,0 veces registradas al cierre de 2019. Esta variación se explica principalmente por la disminución del EBITDA móvil 12 meses en 37,0% debido a los menores ingresos del semestre y por el aumento de MM\$ 29.187 de la deuda financiera neta, relacionada con el giro de líneas de financiamientos de proyectos, parcialmente compensado con el aumento de la caja de la Compañía.

⁵ Nivel de Endeudamiento = Total Pasivo / Total Patrimonio.

⁶ Nivel de Endeudamiento Neto = (Total Pasivo - Caja y Equivalentes) / Total Patrimonio.

⁷ Nivel de Endeudamiento Financiero = Deuda Financiera / Total Patrimonio.

⁸ Deuda Corto Plazo / Deuda Total = Pasivo Corriente / Pasivo Total.

⁹ Deuda Largo Plazo / Deuda Total = Pasivo No Corriente / Pasivo Total.

¹⁰ Cobertura de Gastos Financieros = (Resultado Antes de Impuestos + Costos Financieros)/Costos Financieros

¹¹ Deuda/Ebitda = Deuda Financiera/Ebitda (período móvil 12 meses)

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

4.3 ACTIVIDAD

Indicadores	Unidad	jun-20	dic-19	VAR.
Total de activos ¹³	MM\$	574.624	535.111	39.513
Rotación de inventarios ¹⁴	Veces	0,58	1,02	(0,44)
Permanencia de inventarios ¹⁵	Días	628	357	271

4.4 RENTABILIDAD

Indicadores	Unidad	jun-20	jun-19	VAR.
Rentabilidad patrimonio total ¹⁶	%	8,9%	16,2%	(7,3%)
Rentabilidad patrimonio del controlador ¹⁷	%	7,4%	15,9%	(8,5%)
Rentabilidad activo ¹⁸	%	3,1%	6,0%	(2,9%)
Rentabilidad activos operacionales ¹⁹	%	4,5%	8,7%	(4,2%)
Rentabilidad sobre las ventas ²⁰	%	17,5%	20,0%	(2,5%)
Margen EBITDA ²¹	%	23,4%	28,2%	(4,8%)

4.5 RESULTADO

Indicadores	Unidad	jun-20	jun-19	VAR.
Ingresos de explotación	MM\$	38.736	85.585	(54,7%)
Costos de explotación	MM\$	(25.791)	(57.346)	(55,0%)
Ganancia bruta	MM\$	12.945	28.239	(54,2%)
Gastos financieros	MM\$	(244)	(384)	(36,4%)
R.A.I.I.D.A.I.E. ²²	MM\$	10.530	26.962	(60,9%)
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	MM\$	6.770	17.077	(60,4%)
Utilidad (Pérdida) de los controladores	MM\$	6.001	16.471	(63,6%)
EBITDA ²³	MM\$	10.530	26.962	(60,9%)
Utilidad por acción ²⁴	\$	50,3	95,8	(47,5%)

¹³ Total Activos = Activos Corrientes + Activos No Corrientes.

¹⁴ Rotación de Inventarios = Costo de Venta / Inventarios Corrientes Promedio Últimos Doce Meses.

¹⁵ Permanencia de Inventarios = Inventarios Corrientes Promedio U12M / Costo de Venta x Días Período.

¹⁶ Rentabilidad Patrimonio total = Resultado Ejercicio (período móvil 12 meses) / Patrimonio Total Promedio Últimos Doce Meses.

¹⁷ Rentabilidad Patrimonio del controlador = Resultado Ejercicio del controlador (período móvil 12 meses) / Patrimonio del controlador Promedio Últimos Doce Meses.

¹⁸ Rentabilidad Activos = Resultado Ejercicio (período móvil 12 meses) / Total Activos.

¹⁹ Rentabilidad Activos Operacionales = Resultado Ejercicio (período móvil 12 meses) / (Inventarios + Propiedades, planta y equipo + Propiedades de inversión).

²⁰ Rentabilidad Sobre Ventas = Resultado Ejercicio / Ingresos por Venta.

²¹ Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos (Incluye ingresos de empresas asoc. y neg. control conjunto)

²² R.A.I.I.D.A.I.E. = Ganancia Antes de Impuestos – Ing. Financieros + Ctos Financieros + Ctos Financieros Activos + Depreciación + Amort + Prov. pagos basados en acciones + Otras gan. (pérdidas) + Dif. de cambio + Result. Un. de reajuste – Gan.(pérdida) de Asociadas y Neg. Conjuntos + EBITDA de Asoc. y Neg. Conjuntos.

²³ EBITDA = ídem R.A.I.I.D.A.I.E.

²⁴ 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 30 de junio de 2020 presenta un total de 34 proyectos (26 en Chile y 8 en Perú), de las cuales 32 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	7	7	1.582	8.763	1.158	5.499	107	565	317	2.699	80,0%
En Desarrollo	17	17	4.663	16.313	-	-	2.454	7.219	2.209	9.094	52,6%
Total Chile	24	24	6.245	25.076	1.158	5.499	2.561	7.785	2.526	11.793	59,6%

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	5	690	1.018	479	688	143	216	68	114	90,1%
En Desarrollo		3	549	1.448	-	-	171	421	378	1.028	31,1%
Departamentos	6	8	1.239	2.467	479	688	314	637	446	1.142	64,0%
Escriturando	2	2	140	163	88	102	44	50	8	11	94,3%
En Desarrollo		3	319	395	-	-	142	176	177	219	44,5%
Casas	2	5	459	559	88	102	186	226	185	231	59,7%
Total Perú	8	13	1.698	3.026	567	790	500	863	631	1.373	62,8%

Total residencial	32	37	7.943	28.102	1.725	6.289	3.061	8.647	3.157	13.166	60,3%
--------------------------	-----------	-----------	--------------	---------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	---------------	--------------

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	1.690	10.902	714	760	74	9.145	902	56,1%

El portafolio habitacional presenta 7.943 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 28.102. De este total, 1.725 unidades con un valor de MUF 6.289 se encuentran escrituradas y entregadas; de la misma forma 3.061 unidades con un valor de venta de MUF 8.647 se encuentran con promesas de compraventa y 3.157 unidades por un monto de MUF 13.166 se encuentran disponibles para la venta. Con esto, el 60,3% de las unidades del portafolio se encuentran promesadas o vendidas.

Al 30 de junio de 2020, el total de viviendas disponibles para entrega inmediata era de 393, las que alcanzan un valor de MUF 2.824. Es decir, el 21,5% 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 24 proyectos, de los cuales 7 se encuentran en escrituración y 17 en desarrollo (13 con inicio de construcción). Los 7 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 80,0%, lo cual indica un buen nivel de venta. Por otro lado, los 17 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 52,6%, superior al avance promedio de obras del 45,7%.

El portafolio en Perú presenta 8 proyectos compuestos de 13 etapas, de las cuales 8 corresponden a etapas de departamentos y 5 a etapas de casas. De las etapas de proyectos de departamentos, 5 de ellas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 90,1%. Por otro lado, las 3 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 31,1%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, 2 etapas se encuentran en estado de escrituración con un avance en ventas del 94,3% y 3 etapas en desarrollo, con el 44,5% vendido.

5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 30 de junio de 2020 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa en Chile o minutas de compraventa en Perú) alcanzó MUF 8.835. De este total, MUF 8.183 aportarán a los ingresos proporcionales de la Compañía. A nivel consolidado, MUF 7.531 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 652 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 2020, separado por trimestre y por país.

Backlog Miles UF	2020	2021	2022	2023	2024	Total Proporcional
1T	-	568	210	1.024	9	
2T	-	1.485	1.022	61	6	
3T	549	1.084	105	895	-	
4T	499	551	56	60	-	
TOTAL	1.048	3.687	1.393	2.041	14	8.183
Chile	868	3.613	1.168	2.041	14	
Perú	180	74	224	-	-	
TOTAL	1.048	3.687	1.393	2.041	14	8.183

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 2020, comparativo con igual período del año anterior.

		ESCRITURACIÓN						PROMESAS					
		2T20	2T19	% Var.	6M20	6M19	% Var.	2T20	2T19	% Var.	6M20	6M19	% Var.
RESIDENCIAL	Miles UF												
	Chile	966	1.784	(45,9%)	1.446	3.253	(55,5%)	39	1.571	(97,5%)	512	3.870	(86,8%)
	Perú	57	250	(77,2%)	172	401	(57,0%)	122	292	(58,1%)	281	531	(47,1%)
	Brasil	2	44	(95,9%)	7	106	(92,9%)	29			71		
	TOTAL	1.025	2.078	(50,7%)	1.626	3.760	(56,8%)	161	1.892	(91,5%)	793	4.473	(82,3%)
	Unidades												
	Chile	281	373	(24,7%)	369	798	(53,8%)	23	378	(93,9%)	131	1.124	(88,3%)
	Perú	35	152	(77,0%)	108	246	(56,1%)	56	192	(70,8%)	130	355	(63,4%)
	Brasil	2	37	(94,6%)	7	97	(92,8%)	25			70		
	TOTAL	318	562	(43,4%)	484	1.141	(57,6%)	79	595	(86,7%)	261	1.549	(83,2%)
	Precio Prom (UF)												
	Chile	3.438	4.783	(28,1%)	3.919	4.076	(3,9%)	1.688	4.157	(59,4%)	3.908	3.443	13,5%
	Perú	1.629	1.645	(1,0%)	1.596	1.630	(2,0%)	2.184	1.520	43,6%	2.160	1.496	44,4%
	Brasil	912	1.189	(23,3%)	1.071	1.093	(2,0%)	1.157			1.020		
	TOTAL	3.223	3.698	(12,9%)	3.360	3.295	2,0%	2.039	3.180	(35,9%)	3.037	2.888	5,2%
Comercial Chile MUF		4	28	(84,7%)	14	42	(66,5%)	30	41	(27,8%)	39	51	(23,5%)
TOTAL	Miles UF												
	Chile	970	1.813	(46,5%)	1.460	3.295	(55,7%)	68	1.612	(95,8%)	551	3.921	(86,0%)
	Perú	57	250	(77,2%)	172	401	(57,0%)	122	292	(58,1%)	281	531	(47,1%)
	Brasil	2	44	(95,9%)	7	106	(92,9%)	29			71		
	TOTAL	1.029	2.107	(51,1%)	1.640	3.802	(56,9%)	191	1.933	(90,1%)	832	4.524	(81,6%)

El segundo trimestre de 2020 registra una escrituración de MUF 1.029, lo que representa una caída de MUF 1.077 respecto de igual período del año 2019. Esta variación se explica principalmente por el menor nivel de escrituración en Chile, con una caída de MUF 842. La menor escrituración en Chile se debe a que entre marzo y junio de 2020 la Compañía inició la entrega de 1 proyecto con una venta potencial bruta de MUF 1.093, mientras que en el mismo trimestre de 2019 se inició la entrega de 2 proyectos con una venta potencial bruta de MUF 2.693.

En el primer semestre de 2020 se realizaron escrituras por un total de MUF 1.640, lo que representa una disminución de MUF 2.162 respecto al mismo periodo del año anterior. Al igual que a nivel trimestral, el menor volumen de escrituración del semestre se explica principalmente a una disminución de MUF 2.033 en las escrituras de Chile en el periodo,

debido a una menor stock disponible para entrega inmediata. Por su parte, en Perú hubo una disminución de MUF 229 en las escrituraciones, al igual que en Chile, esto se explica por un menor stock disponible para entrega inmediata y menores velocidades de venta del stock disponible por los efectos de la crisis sanitaria.

Por otro lado, las promesas del segundo trimestre de 2020 alcanzaron las MUF 191, una disminución de MUF 1.742 respecto del segundo trimestre de 2019, debido principalmente a una disminución en los niveles promesados y a un mayor nivel de desistimiento del periodo en Chile. A nivel acumulado, las promesas a junio de 2020 presentan una disminución de MMUF 3.692 respecto del primer semestre de 2019, llegando a MUF 832. Esta variación se debe a que la compañía no presentó lanzamientos de venta en Chile durante el primer semestre de 2020, mientras que en igual periodo de 2019 se inició la venta de 3 proyectos, con una venta potencial bruta de MUF 2.363. Además de lo anterior, la Compañía presentó menores velocidades de venta en el primer y segundo trimestre del año como consecuencia de la crisis social y crisis sanitaria respectivamente. En el caso de Perú, las promesas presentaron una disminución semestral de MUF 250 en el periodo, explicado principalmente por los efectos de la crisis sanitaria en dicho país.

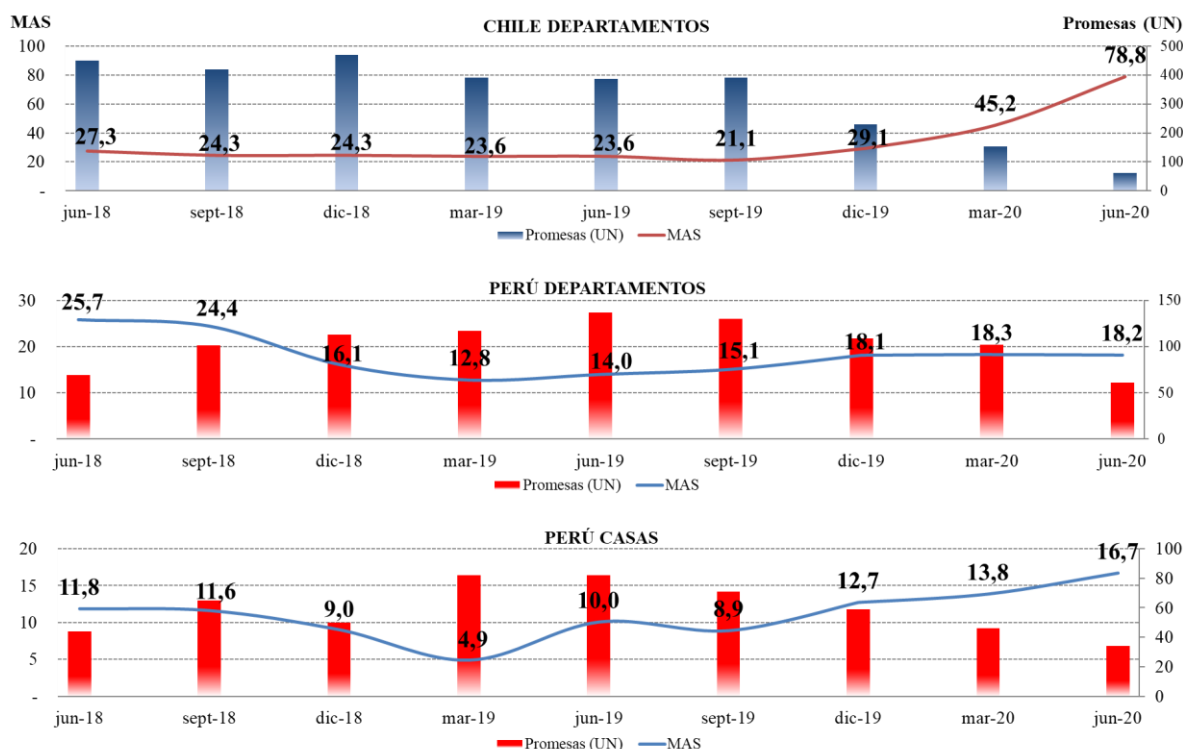
5.4 MESES PARA AGOTAR STOCK

Al 30 de junio de 2020, 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 78,8 meses para Chile, 18,2 meses para Perú Departamentos, 16,7 meses para Perú Casas. 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 de Chile, este presenta un incremento importante en el MAS entre el tercer trimestre de 2019 y el segundo trimestre de 2020. Esta variación se debe fundamentalmente a menores velocidades de ventas (netas de desistimientos) observadas en el periodo, explicadas principalmente por la crisis social experimentada en el país entre los meses de octubre 2019 a marzo 2020, lo que luego se exacerbo con la crisis sanitaria a partir de marzo 2020. El indicador MAS debiera tender a mejorar en la medida que el volumen de promesas recupere niveles de mayor normalidad, lo cual esperamos que ocurra a partir del primer trimestre del año 2021.

Para el caso de Perú, en departamentos se aprecia una leve disminución en este indicador, pasando de 18,3 al cierre del 1T20 a 18,2 al cierre del 2T20. Respecto de casas, este segmento presenta un incremento en el MAS, pasando de 13,8 meses al cierre del 1T20 a 16,7 meses al cierre del 2T20. Los aumentos se explican en parte por los efectos de la pandemia generada por el virus COVID-19 sobre la actividad económica del país a partir del mes de marzo 2020.

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 2020 un banco de 31 terrenos para su plan de desarrollo. Estos terrenos permiten el desarrollo de 52 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 9.216 unidades. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 8.766.

	# Terrenos	# Etapas	UN	Valor Terreno (MUF)
Chile	25	44	7.966	8.079
Perú	6	8	1.250	687
Total	31	52	9.216	8.766

6. Análisis de riesgo

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

Un análisis exhaustivo de los factores de riesgos que pueden afectar al desempeño de la Compañía, incluido el efecto de la crisis sanitaria (Nota 3.18 de los EEFF) recientemente incorporado, así 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 en el segundo trimestre de 2020 alcanzó 4.194 unidades, un 43,2% menor a las 7.384 del primer trimestre de 2020. De este total, 3.089 (73,7%) unidades fueron departamentos y 1.105 (26,3%) fueron casas, experimentando caídas de 43,3% y 43,0%, respectivamente. Con esto, el monto total de viviendas transadas en el segundo trimestre del año alcanzó MMUF 14,9, un 45,3% menor a los MMUF 27,2 alcanzados en el trimestre anterior. Del total, MMUF 10,5 corresponden a departamentos y MMUF 4,4 a casas, experimentando contracciones de 46,6% y 41,7%, respectivamente.

A continuación se refleja la variación del segundo trimestre del año 2020, en comparación con el trimestre anterior:

	Venta 2T20		Variación % 2T20 / 1T20	
	Unidades	MMUF	Unidades	MMUF
Departamentos	3.089	10,5	(43,3%)	(46,6%)
Casas	1.105	4,4	(43,0%)	(41,7%)
Total	4.194	14,9	(43,2%)	(45,3%)

A nivel acumulado en el semestre, el total de viviendas vendidas en la Región Metropolitana alcanzó las 9.687 unidades, un 47,6% menor a las 18.480 en igual periodo de 2019. Del total a junio, 7.050 (72,8%) unidades fueron departamentos y 2.637 (27,2%) fueron casas, experimentando contracciones de 52,1% y 30,1%, respectivamente. Con esto, el monto total de viviendas transadas en los primeros seis meses del año alcanzó MMUF 35,5, un 47,7% menor a los MMUF 67,8 alcanzados en igual periodo de 2019. De este total, MMUF 25,4 corresponden a departamentos y MMUF 10,1 a casas, experimentando contracciones de 51,9% y 32,7%, respectivamente.

En el siguiente cuadro se muestra la variación del primer semestre de 2020, en comparación con el mismo periodo del año anterior:

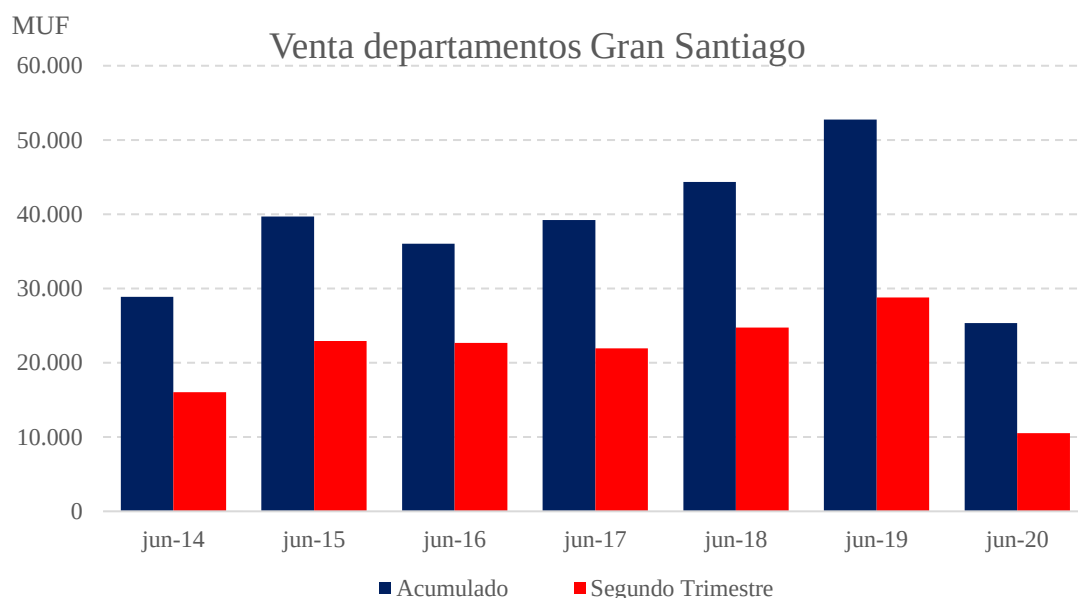
	Venta 6M20		Variación % 6M20 / 6M19	
	Unidades	MMUF	Unidades	MMUF
Departamentos	7.050	25,4	(52,1%)	(51,9%)
Casas	2.637	10,1	(30,1%)	(32,7%)
Total	9.687	35,5	(47,6%)	(47,7%)

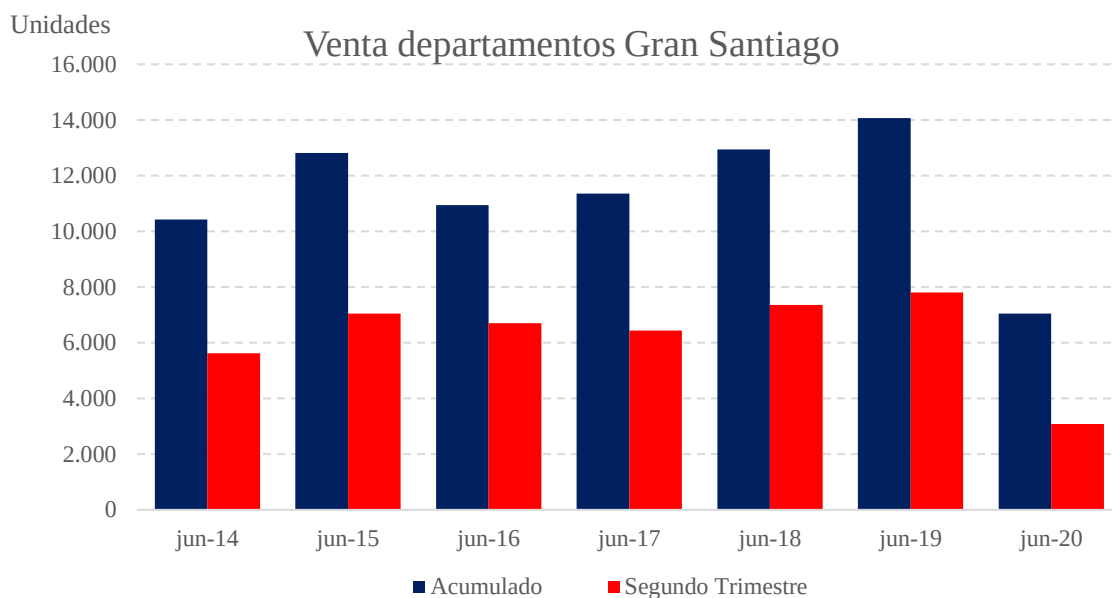
Al cierre de junio de 2020 había una oferta de 65.782 unidades de viviendas nuevas, de las cuales el 88,1% representaban departamentos y 11,9% casas. Esta oferta total aumentó 9,1% en los últimos 3 meses. Al desglosar por departamentos y casas, las variaciones son de un 3,7% y (13,8%), respectivamente.

En el siguiente cuadro se muestra la variación en unidades de la oferta de viviendas al cierre del segundo trimestre del año 2020, en comparación con el trimestre anterior:

	Oferta 2T20	Variación % 2T20 / 1T20
	Unidades	Unidades
Departamentos	57.938	3,7%
Casas	7.844	(13,8%)
Total	65.782	1,2%

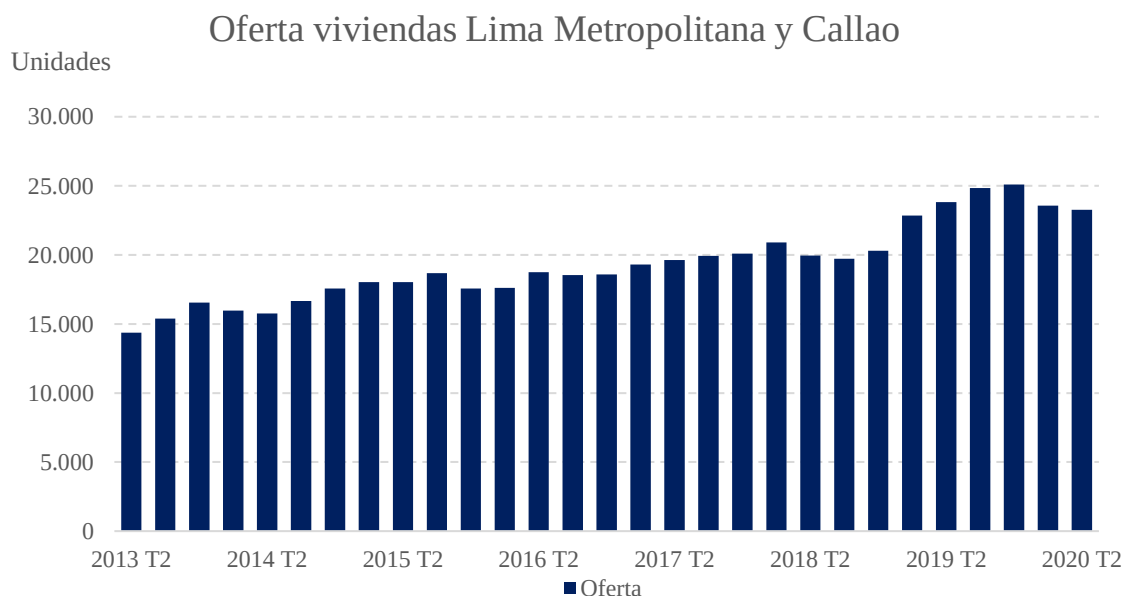
De acuerdo los valores entregados por el Info Inmobiliario, se puede apreciar una contracción importante en la comercialización de viviendas en la Región Metropolitana al comparar las ventas del primer semestre de 2019 en UF con las ventas del segundo semestre de 2020, con una caída de 51,9% en el segmento departamentos. Este menor dinamismo también se observa en unidades vendidas, con una disminución de 52,1% en departamentos. Por otro lado, la oferta en unidades de departamentos en la Región Metropolitana creció 3,7% en el mismo periodo.





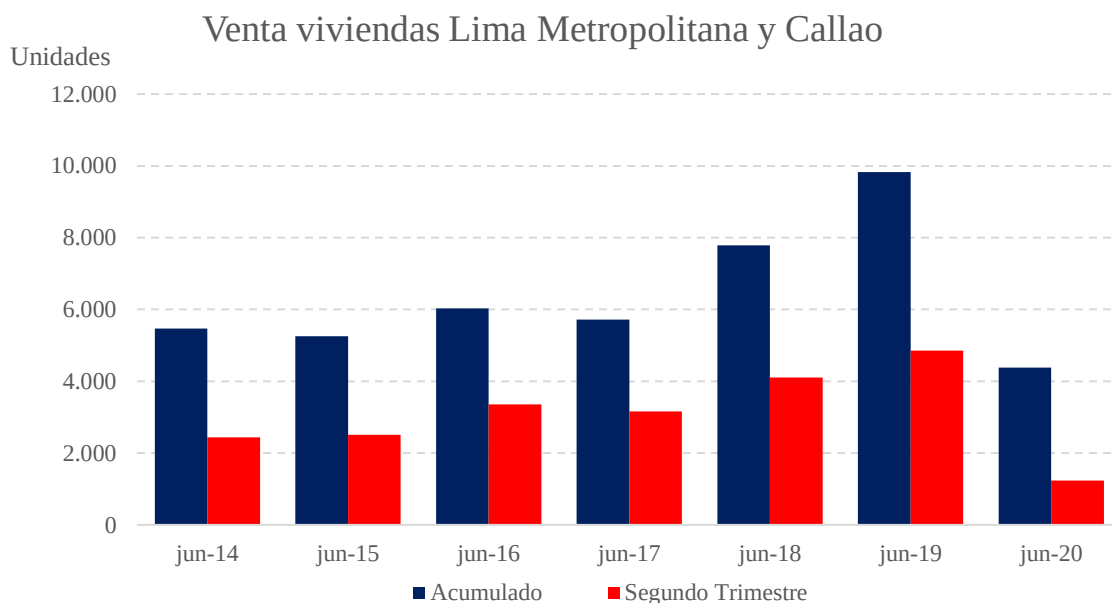
Perú:

Según la información del sector inmobiliario proporcionada por la empresa Info Inmobiliaria al cierre del segundo trimestre de 2020, la oferta total de vivienda multifamiliar en Lima Metropolitana y Callao fue de 23,267 unidades, 2,32% menos que al cierre del segundo trimestre de 2019.



Durante el primer semestre del 2020 se vendieron 1.238 unidades, registrando una disminución de 74,5% en comparación al primer trimestre de 2019. Durante el año móvil que termina en junio 2020 se vendieron 13.115 unidades, una contracción de 24,2% respecto de

mismo periodo anterior. Lo anterior se explica por la contingencia sanitaria que afectó el desempeño del primer semestre de 2020.



Las cifras anteriores evidencian una disminución relevante en la venta de viviendas nuevas en el segundo trimestre de 2020, por sobre la contracción de la oferta, como consecuencia los efectos de la Crisis Sanitaria experimentada por el país desde marzo de 2020 (estrictas medidas de confinamiento, contracción económica y desempleo, entre otras). Además, 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.

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 dicha²⁵ participación.

8.1.1 INFORMACIÓN SOBRE LA OFERTA ACTUAL Y OFERTA POTENCIAL

CHILE

Inmueble	Stock Disponible ¹ - jun 20			Stock Potencial ² próximos 12M - jun 20			Stock Disponible ¹ - jun 19		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	93.665	56.788	424	174.131	134.226	1.666	89.946	58.633	409
Oficinas	1.316	922	19	-	-	-	2.223	1.556	39
Otros	-	-	-	2.062	1.593	12	-	-	-
Total	94.981	57.709	443	176.193	135.819	1.678	92.169	60.189	448

PERÚ

Inmueble	Stock Disponible ¹ - jun 20			Stock Potencial ² próximos 12M - jun 20			Stock Disponible ¹ - jun 19		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	1.754	877	52	-	-	-	4.117	2.059	129
Deptos	9.488	4.744	211	-	-	-	14.236	7.118	310
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	626	313	6	-	-	-	1.547	773	29
Total	11.868	5.934	269	-	-	-	19.900	9.950	468

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 2020 aún no se ha dado inicio a las obras.

CHILE			PERÚ		
Permisos en M ²	jun-20	jun-19	Permisos en M ²	jun-20	jun-19
Casas	-	-	Casas	-	-
Deptos	79.705	119.724	Deptos	65.241	17.414
Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-
Total	79.705	119.724	Total	65.241	17.414

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		
Backlog	MM\$ jun 20	MM\$ jun 19	Backlog	MM\$ jun 20	MM\$ jun 19
Casas	-	-	Casas	4.554	5.676
Deptos	415.406	345.951	Deptos	38.178	27.156
Oficinas	9.297	7.575	Oficinas	-	-
Otros	2.529	4.427	Otros	-	-
Total	427.233	357.953	Total	42.732	32.832

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-20		jun-19	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	jun-20		jun-19	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	5.160	90	8.380	149
Oficinas	165	3	551	13
Otros	-	-	-	-
Total	5.326	93	8.931	162

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	jun-20		jun-19	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	17.026	200	38.208	461
Oficinas	236	3	615	8
Otros	-	-	-	-
Total	17.262	203	38.823	469

Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	jun-20		jun-19	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	7.192	49	19.020	119
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	164	1
Total	7.192	49	19.184	120

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	jun-20		jun-19	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	2.334	11	7.349	35
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	168	1
Total	2.334	11	7.517	36

Inmuebles Sobre UF 9.000	jun-20		jun-19	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	9.786	19	13.887	24
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	3.593	8
Total	9.786	19	17.479	32

CONSOLIDADO CHILE						
Inmuebles	jun-20			jun-19		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	41.498	31.299	369	86.844	75.786	788
Oficinas	401	281	6	1.166	816	21
Otros	-	-	-	3.925	3.814	10
Total	41.899	31.580	375	91.935	80.416	819

PERÚ

Inmuebles hasta UF 1.000	jun-20		jun-19		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	jun-20		jun-19	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	232	9	135	6	Casas	1.074	25	2.669	73
Deptos	20	1	79	4	Deptos	2.669	61	4.641	112
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	15	1	20	1	Otros	-	-	-	-
Total	268	11	234	11	Total	3.743	86	7.309	185

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	jun-20		jun-19		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	jun-20		jun-19	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	121	2	121	2	Casas	-	-	-	-
Deptos	815	9	3.408	47	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	114	1
Total	937	11	3.528	49	Total	-	-	114	1

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	jun-20		jun-19		Inmuebles Sobre UF 9.000	jun-20		jun-19	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	Total	-	-	-	-

CONSOLIDADO PERÚ						
Inmuebles	jun-20			jun-19		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	1.428	714	36	2.925	1.462	81
Deptos	3.504	1.752	71	8.127	4.064	163
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	15	8	1	135	67	2
Total	4.947	2.474	108	11.187	5.593	246

Los siguientes cuadros muestran los montos y unidades prometidas netas de desistimiento y montos y unidades desistidas al 30 de junio de 2020 y 2019.

CHILE

Inmueble	Promesado - jun 20					Promesado - jun 19				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	15.803	12.318	154	7.850	60	107.994	92.899	1.124	4.756	33
Oficinas	1.114	920	12	-	-	1.416	1.066	22	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	16.917	13.238	166	7.850	60	109.410	93.965	1.146	4.756	33

PERU

Inmueble	Promesado - jun 20					Promesado - jun 19				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	1.792	896	45	1.299	35	4.745	2.372	142	726	22
Deptos	9.776	4.888	141	1.523	22	10.074	5.037	213	2.022	42
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	11.568	5.784	186	2.822	57	14.819	7.409	355	2.748	64

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		
Inmueble	MAS		Inmueble	MAS	
	jun-20	jun-19		jun-20	jun-19
Casas	-	-	Casas	13,0	9,0
Deptos	4,5	3,4	Deptos	27,5	8,5
Oficinas	28,5	9,0	Oficinas	-	-
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 2020 y 2019 y (ii) el stock disponible de entrega inmediata en pesos al cierre de junio de 2020 y 2019.

CHILE			PERÚ		
Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas	
	jun-20	jun-19		jun-20	jun-19
Casas	-	-	Casas	0,24	0,37
Deptos	0,30	0,51	Deptos	0,13	0,38
Oficinas	0,09	0,36	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-

8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Correspondiente al cierre del 30 de junio de 2020 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2019 (expresados en miles de pesos)

ACTIVOS	Nota	30-06-2020 M\$	31-12-2019 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	57.142.750	46.534.820
Otros activos financieros, corrientes	6	399.145	157.936
Otros activos no financieros, corrientes	7	19.735.606	18.396.278
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	13.468.957	9.337.952
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	444.941	10.721.844
Inventarios, corrientes	10	111.718.442	112.913.314
Activos por impuestos, corrientes	11	539.068	806.702
Total Activos Corrientes		203.448.909	198.868.846
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	2.038.420	1.282.159
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	28.163.654	13.916.444
Inventarios, no corrientes	10	273.419.982	254.891.666
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	43.229.794	44.346.879
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	346.083	362.235
Propiedades, planta y equipo	15	418.251	559.630
Derechos de uso	18	3.889.778	4.017.743
Activos por impuestos diferidos	16	19.669.593	16.865.503
Total Activos No Corrientes		371.175.555	336.242.259
TOTAL ACTIVOS		574.624.464	535.111.105

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 2020 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2019 (expresados en miles de pesos)

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	30-06-2020 M\$	31-12-2019 M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	17	108.924.598	93.017.213
Pasivos por arrendamientos, corrientes	18	305.821	291.389
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	19	6.281.113	9.958.592
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	307.519	520.751
Otras provisiones, corrientes	20	1.345.190	10.436.239
Pasivos por impuestos, corrientes	11	5.050.173	365.203
Otros pasivos no financieros, corrientes	21	15.108.922	14.534.770
Total Pasivos Corrientes		137.323.336	129.124.157
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	17	198.591.402	174.462.923
Pasivos por arrendamientos, no corrientes	18	3.701.371	3.806.760
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	14.022.893	15.070.222
Otras provisiones, no corrientes	20	1.295.049	1.061.999
Pasivos por impuestos diferidos	16	24.042	0
Otros pasivos no financieros, no corrientes	21	22.121.852	18.969.524
Total Pasivos No Corrientes		239.756.609	213.371.428
TOTAL PASIVOS		377.079.945	342.495.585
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	22	52.492.611	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas		125.595.172	119.827.599
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	22	3.671.860	2.920.220
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		192.920.222	186.401.009
Participaciones no controladoras	22	4.624.297	6.214.511
Patrimonio Total		197.544.519	192.615.520
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		574.624.464	535.111.105

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 2020 y junio de 2019

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Nota	01-01-2020 al 30-06-2020 M\$	01-01-2019 al 30-06-2019 M\$	01-04-2020 al 30-06-2020 M\$	01-04-2019 al 30-06-2019 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	24	38.736.360	85.585.136	24.638.776	42.227.781
Costo de ventas	25	(25.790.978)	(57.345.731)	(17.312.256)	(28.130.580)
Ganancia bruta		12.945.382	28.239.405	7.326.520	14.097.201
Otros ingresos, por función	24	83.136	87.416	28.500	70.921
Gasto de administración	25	(3.780.846)	(6.705.341)	(1.142.848)	(3.676.322)
Otras ganancias (pérdidas)	27	38.586	26.731	(2.241)	(29.562)
Ingresos financieros	26	398.680	467.331	183.026	263.618
Costos financieros	26	(244.401)	(384.452)	(168.270)	(214.546)
Participación en negocios conjuntos	13	(132.629)	215.257	(98.388)	434.584
Diferencias de cambio	26	3.756	(4.849)	3.104	(10.132)
Resultado por unidades de reajuste	26	157.358	(192.614)	(61.371)	(154.447)
GANANCIA ANTES IMPUESTO		9.469.022	21.748.884	6.068.032	10.781.315
Gasto por impuestos a las ganancias	28	(2.698.930)	(4.671.862)	(784.118)	(1.894.130)
GANANCIA		6.770.092	17.077.022	5.283.914	8.887.185
Ganancia (pérdida), atribuible a:					
Ganancia (pérdida), propietarios controladora		6.000.803	16.470.917	4.680.259	8.456.065
Ganancia (pérdida), no controladoras	22	769.289	606.105	603.655	431.120
GANANCIA		6.770.092	17.077.022	5.283.914	8.887.185
Ganancias por acción					
Ganancia por acción básica					
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		21,18	58,13	16,52	29,85
Ganancia (pérdida) por acción básica	29	21,18	58,13	16,52	29,85
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas					
Ganancias (pérdida) diluida por acción		21,18	58,13	16,52	29,85
Ganancias (pérdida) diluida por acción		21,18	58,13	16,52	29,85

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

Reporte Trimestral 2T20

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

Por los períodos terminados al 30 de junio de 2020 y junio de 2019

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	Nota	01-01-2020 al 30-06-2020 M\$	01-01-2019 al 30-06-2019 M\$	01-04-2020 al 30-06-2020 M\$	01-04-2019 al 30-06-2019 M\$
Ganancia (Pérdida)		6.770.092	17.077.022	5.283.914	8.887.185
Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos					
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión	22	730.801	(35.750)	(2.427.117)	311.250
Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período		730.801	(35.750)	(2.427.117)	311.250
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		730.801	(35.750)	(2.427.117)	311.250
Total Otro Resultado Integral		730.801	(35.750)	(2.427.117)	311.250
Total Resultado Integral		7.500.893	17.041.272	2.856.797	9.198.435
Resultado integral atribuible a:					
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		6.731.604	16.435.167	2.253.142	8.767.315
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras	22	769.289	606.105	603.655	431.120
TOTAL RESULTADO INTEGRAL		17.041.272	11.847.121	2.856.797	9.198.435

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

Reporte Trimestral 2T20

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos terminados al 30 de junio de 2020 y junio de 2019

(expresado en miles de pesos)

2020										
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 01/01/2020		52.492.611	11.160.579	3.082.722	(162.502)	2.920.220	119.827.599	186.401.009	6.214.511	192.615.520
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	0	6.000.803	6.000.803	769.289	6.770.092
Otro resultado integral		0	0	730.801	0	730.801	0	730.801	0	730.801
Resultado integral		0	0	730.801	0	730.801	6.000.803	6.731.604	769.289	7.500.893
Dividendos		0	0	0	0	0	(233.230)	(233.230)	0	(233.230)
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	20.839	20.839	0	20.839	(2.359.503)	(2.338.664)
Total de cambios en patrimonio		0	0	730.801	20.839	751.640	5.767.573	6.519.213	(1.590.214)	4.928.999
Saldo final período actual 30/06/2020	22	52.492.611	11.160.579	3.813.523	(141.663)	3.671.860	125.595.172	192.920.222	4.624.297	197.544.519

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	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

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

Reporte Trimestral 2T20

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

Por los períodos terminados al 30 de junio de 2020 y junio de 2019
(expresado en miles de pesos)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Nota	01-01-2020 al 30-06-2020 M\$	01-01-2019 al 30-06-2019 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		41.398.420	104.221.272
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(55.869.169)	(96.803.443)
Otros pagos por actividades de operación		161.114	(197.463)
Intereses pagados		(183.204)	(321.747)
Intereses recibidos		398.680	467.331
Impuestos a las ganancias (pagados)		(526.375)	(4.871.970)
Otras entradas (salidas) de efectivo		(225.148)	149.132
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		(14.845.682)	2.643.112
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	13	2.012.997	0
Flujo de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras		(67.335)	(138.650)
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	15	426	5.624
Compras de propiedades, planta y equipo	15	(26.557)	(212.830)
Compras de activos intangibles	14	(15.761)	(126.616)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		1.903.770	(472.472)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		47.636.559	48.585.627
Total importes procedentes de préstamos		47.636.559	48.585.627
Préstamos de entidades relacionadas		2.261.682	8.949.875
Pagos de préstamos		(10.997.633)	(44.287.422)
Pagos y otorgamiento de préstamos a entidades relacionadas		(7.492.551)	(7.186.940)
Pagos por arrendamientos		(207.247)	(200.593)
Dividendos pagados		(7.650.968)	(8.784.445)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		23.549.842	(2.923.898)
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		10.607.930	(753.258)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		10.607.930	(753.258)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio		46.534.820	25.770.051
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio		57.142.750	25.016.793

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.