

ANÁLISIS RAZONADO

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

RESUMEN EJECUTIVO

- La Compañía registró una **utilidad** de **MM\$ 3.374** en el cuarto trimestre de 2019. De esta manera, la **utilidad acumulada** a diciembre 2019 alcanzó **MM\$ 24.726**, un incremento de 12,0% respecto de los MM\$ 22.077 obtenidos en el 2018.
- Los **ingresos de actividades ordinarias** del cuarto trimestre de 2019 fueron **MM\$ 29.441**. Con esto, los **ingresos acumulados** a diciembre 2019 alcanzaron **MM\$ 149.917**, un aumento de 9,9% respecto de los MM\$ 136.357 registrados en el 2018.
- La **ganancia bruta** del cuarto trimestre de 2019 fue **MM\$ 9.314**, lo cual permitió que **a nivel acumulado** la ganancia bruta alcanzara los **M\$ 49.845**, un 11,7% superior a la registrada al cierre de 2018. Dado lo anterior, el **margen bruto** acumulado a diciembre 2019 fue de **33,2%**, superior al 32,7% del año 2018.
- El **retorno sobre ventas (ROS)** a diciembre 2019 fue **18,6%**, superior al 16,6% obtenido al cierre de 2018.
- El **retorno sobre patrimonio (ROE)** a diciembre de 2019 fue de **14,9%**, superior al 13,5% alcanzado al cierre de 2018.
- El **EBITDA** acumulado a diciembre de 2019 fue **MM\$ 44.355**, un aumento de 19,4% respecto de los **MM\$ 37.133** obtenidos al cierre de 2018. De la misma forma, el **margen EBITDA** acumulado fue de **25,0%**, levemente superior al 24,8% alcanzado a diciembre de 2018.
- Los **gastos de administración y venta (GAV)** del cuarto trimestre de 2019 alcanzaron **MM\$ 2.347**. Con esto, el **GAV acumulado a diciembre de 2019** fue **MM\$ 13.116**, cifra que se mantuvo respecto de los MM\$ 13.120 de 2018. El ratio de **GAV/Ingresos en los 12 meses** fue de **8,7%**, menor al 9,6% registrado al cierre de 2018.
- La **escrituración del cuarto trimestre** fue **MUF 1.496**, con lo que la **escrituración de 2019 alcanzó las MUF 6.981**, lo cual se compara favorablemente respecto de las MUF 5.157 registradas en 2018, explicado por el mayor número de proyectos terminados disponibles para escriturar.
- Las **promesas del cuarto trimestre** fueron **MUF 1.118**, inferior respecto a los MMUF 1.686 del 4T18 y por debajo del plan de negocios de la Compañía. En tanto, las promesas a **diciembre de 2019** alcanzaron **MUF 9.100**, un aumento de MUF 3.024 respecto del 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.....	28

1. Hechos destacados del trimestre

i. Inicios de venta e inicios de escrituración

Durante el cuarto trimestre de 2019 se inició la venta de los proyectos Edificio Colombia y Visión Urbana 2 en la comuna de La Florida. Por su parte, la filial peruana Paz-Centenario inició la venta del proyecto Lima Uno en el distrito de Cercado de Lima.

Así también, durante el cuarto trimestre la filial peruana Paz-Centenario inició la entrega de los proyectos Ciudad Verde Etapa 4 en el distrito de Puente Piedra, Ciudad Nueva Etapa 5 en el distrito de Callao e Ica 3 en el distrito de Ica.

ii. Contingencia social

La situación que vive Chile desde el 18 de octubre de 2019 ha generado expectativas económicas de corto plazo a la baja e incertidumbre sobre el futuro político y económico del país. El sector inmobiliario no se ha visto ajeno, experimentando velocidades de venta menores a las esperadas en los últimos tres meses del año pasado.

La situación antes señalada no tuvo un impacto en la escrituración del último trimestre y, por lo tanto, no afectó los resultados del año de la Compañía. Sin embargo, sí afectó el volumen de promesas del cuarto trimestre de 2019. Éste fue menor a lo proyectado en nuestro plan de negocios y muy en línea con el desempeño que tuvo la industria inmobiliaria en general.

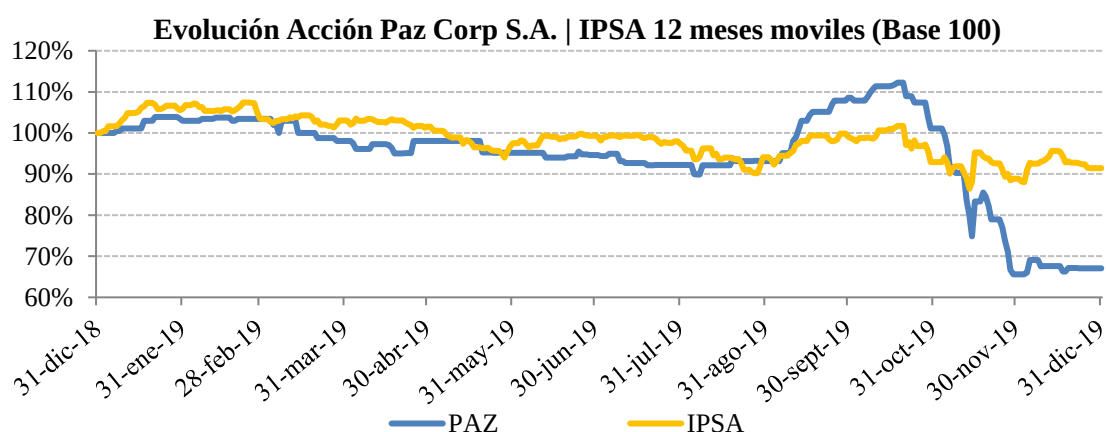
Sin duda el 2020 será un año desafiante para la Compañía y el sector inmobiliario. Creemos que en el mediano y largo plazo la demanda por vivienda debiera recuperarse producto del crecimiento demográfico y económico del país, sumado a una mayor movilidad social. En el corto plazo visualizamos un año con velocidades de ventas menor a la potencial, la que esperamos comience a mejorar en la medida que el contexto político y social se vaya estabilizando.

Paz Corp insistirá en la estrategia que le ha dado buenos resultados en los últimos años, privilegiando un crecimiento con prudencia y enfocado en la rentabilidad.

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

Precio Acción (\$)	4T 2019	4T 2018	12M a dic-19	12M a dic-18
Cierre	684	1020	684	1020
Max	1145	1059	1145	1125
Min	669	960	669	900
Patrimonio Bursátil (MM\$)	193.825	289.037	193.825	289.037
Utilidad/acción (\$)	11,9	26,7	87,3	77,9

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., y en los proyectos desarrollados por Inmobiliaria Arboleda SpA e Inmobiliaria PC50 SpA, los cuales no son posibles de consolidar 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)	4T19	4T18	% VAR.	12M19	12M18	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	29.441	48.141	(38,8%)	149.917	136.357	9,9%
Costo de ventas	(20.126)	(33.193)	(39,4%)	(100.072)	(91.752)	9,1%
Ganancia bruta	9.314	14.949	(37,7%)	49.845	44.606	11,7%
<i>Margen bruto</i>	<i>31,6%</i>	<i>31,1%</i>		<i>33,2%</i>	<i>32,7%</i>	
Gastos de administración y venta	(2.347)	(3.526)	(33,4%)	(13.116)	(13.120)	(0,0%)
Resultado de explotación	6.967	11.423	(39,0%)	36.729	31.486	16,7%
Resultado fuera de explotación	(316)	396	(179,7%)	889	356	149,9%
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	6.651	11.819	(43,7%)	37.618	31.842	18,1%
Gastos por impuestos a la ganancia	(2.268)	(3.516)	(35,5%)	(9.779)	(9.256)	5,7%
Ganancia (pérdida)	4.384	8.303	(47,2%)	27.839	22.585	23,3%
Ganancia atribuible a part. no controladoras	1.010	745	35,6%	3.113	508	513,0%
Gan. atribuible a propietarios de controlador	3.374	7.558	(55,4%)	24.726	22.077	12,0%
ROS⁽¹⁾	14,9%	17,2%		18,6%	16,6%	
EBITDA⁽²⁾	5.500	14.031	(60,8%)	44.355	37.133	19,4%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	14,4%	25,5%		25,0%	24,8%	
Tasa efectiva de Impuestos	34,1%	29,8%	4,3%	26,0%	29,1%	(3,1%)
Ganancia (pérdida) control. 12 meses	24.726	22.077	12,0%	24.726	22.077	12,0%
% GAV/Ingresos	8,0%	7,3%		8,7%	9,6%	

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)	4T19	4T18	% VAR.	12M19	12M18	% VAR.
Ingresos de actividades ordinarias	38.105	54.980	(30,7%)	177.438	149.539	18,7%
Costo de ventas	(27.303)	(38.537)	(29,1%)	(122.000)	(102.034)	19,6%
Ganancia bruta	10.802	16.444	(34,3%)	55.438	47.505	16,7%
<i>Margen bruto</i>	<i>28,3%</i>	<i>29,9%</i>		<i>31,2%</i>	<i>31,8%</i>	
Gastos de administración y venta	(3.302)	(4.329)	(23,7%)	(16.367)	(15.821)	3,4%
Resultado de explotación	7.500	12.115	(38,1%)	39.071	31.684	23,3%
Resultado fuera de explotación	(1.977)	(119)	1.566,6%	(2.182)	574	(480,1%)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	5.523	11.996	(54,0%)	36.889	32.258	14,4%
Gastos por impuestos a la ganancia	(1.139)	(3.693)	(69,2%)	(9.050)	(9.673)	(6,4%)
Ganancia (pérdida)	4.384	8.303	(47,2%)	27.839	22.585	23,3%
Ganancia atribuible a part. no controladoras	1.010	745	35,6%	3.113	508	513,0%
Gan. atribuible a propietarios de controlador	3.374	7.558	(55,4%)	24.726	22.077	12,0%
ROS⁽¹⁾	11,5%	15,1%		15,7%	15,1%	
EBITDA⁽²⁾	5.500	14.031	(60,8%)	44.355	37.133	19,4%
% EBITDA / Ingresos⁽³⁾	14,4%	25,5%		25,0%	24,8%	
Tasa efectiva de impuestos	20,6%	30,8%	(10,2%)	24,5%	30,0%	(5,5%)
% GAV/Ingresos	8,7%	7,9%		9,2%	10,6%	

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

⁽²⁾ 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

⁽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)	12M19	12M18	12M19	12M18	12M19	12M18	12M19	12M18
Ingresos act. ordinarias	156.059	128.840	16.635	13.244	4.744	7.455	177.438	149.539
Costo de ventas	(105.307)	(85.566)	(12.753)	(10.334)	(3.940)	(6.134)	(122.000)	(102.034)
Ganancia bruta	50.752	43.273	3.882	2.911	804	1.321	55.438	47.505
Margen bruto	32,5%	33,6%	23,3%	22,0%	16,9%	17,7%	31,2%	31,8%
Gastos de admin y vta	(13.077)	(12.524)	(2.704)	(2.440)	(586)	(857)	(16.367)	(15.821)
Res. de explotación	37.675	30.749	1.178	471	218	464	39.071	31.684
Res. fuera de explotación	321	334	(2.518)	218	15	22	(2.182)	574
Gan. antes imp.	37.995	31.084	(1.340)	689	233	485	36.889	32.258
Impuestos a la ganancia	(9.756)	(8.608)	834	(578)	(127)	(487)	(9.050)	(9.673)
Ganancia (pérdida)	28.239	22.475	(506)	111	106	(1)	27.839	22.585
Gan. no controladora	3.183	481	-	-	(70)	27	3.113	508
Gan. controladora	25.056	21.995	(506)	111	175	(28)	24.726	22.077
EBITDA	44.781	35.219	(662)	1.392	236	522	44.355	37.133
% EBITDA / Ingresos	28,7%	27,3%	(4,0%)	10,5%	5,0%	7,0%	25,0%	24,8%

3.1.1 INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (Ingresos de actividades ordinarias)

Los **Ingresos de Explotación** en el cuarto trimestre de 2019 alcanzaron MM\$ 29.440, una disminución de MM\$ 18.701 respecto de los MM\$ 48.141 de igual período de 2018. En tanto, acumulados a diciembre de 2019 alcanzaron MM\$ 149.917, lo que representa un aumento de MM\$ 13.559 respecto de los MM\$ 136.357 obtenidos al cierre de 2018, tal como se desglosa en la siguiente tabla:

Ingresos Ordinarios (millones de CLP)	4T19	4T18	VAR	% VAR.	12M19	12M18	VAR	% VAR.
Venta de inmuebles	26.238	42.198	(15.960)	(37,8%)	133.800	106.618	27.182	25,5%
Venta de servicios profesionales	548	1.104	(556)	(50,4%)	2.268	2.918	(650)	(22,3%)
Venta de terrenos	2.496	4.592	(2.095)	(45,6%)	12.939	25.928	(12.989)	(50,1%)
Otros arriendos	158	248	(90)	(36,3%)	910	894	15	1,7%
Total Ingresos Ordinarios	29.440	48.141	(18.701)	(38,8%)	149.917	136.357	13.559	9,9%

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 no existieron inicios de escrituración en el país. Por su parte, en el mismo trimestre de 2018 hubo 3 inicios de escrituración en Chile, con una venta potencial de MUF 2.077.

A nivel acumulado, los Ingresos de Explotación aumentaron en MM\$ 13.559 como consecuencia de una mayor venta de inmuebles por MM\$ 27.182 principalmente en Chile, debido a la mayor disponibilidad de stock de entrega inmediata con que contó la Compañía, dado que entre diciembre de 2018 y diciembre de 2019 se inició la escrituración de 4 proyectos con una venta potencial de MUF 5.610, mientras que entre diciembre de 2017 y diciembre de 2018 se inició la entrega de 5 proyectos con una venta potencial de MUF 3.466.

3.1.2 COSTOS DE EXPLOTACIÓN (Costo de ventas)

Los **Costos de Explotación** del trimestre alcanzaron MM\$ 20.126, menor en un 39,4% a los MM\$ 33.193 de igual período del año anterior, esto debido al menor volumen de escrituración. Acumulado a diciembre de 2019, éstos alcanzaron los MM\$ 100.072, 9,1% superior a los MM\$ 91.752 al cierre de 2018. Este aumento se explica por un mayor volumen de escrituración en 2019.

3.1.3 GANANCIA BRUTA / MARGEN BRUTO

La **Ganancia Bruta** del cuarto trimestre de 2019 fue de MM\$ 9.314, una disminución de MM\$ 5.635 respecto del año anterior. Acumulado a diciembre, la ganancia bruta alcanzó los MM\$ 49.845, un aumento de MM\$ 5.239 respecto de 2018. El alza a nivel acumulada se explica por el mayor volumen de ingresos a diciembre de 2019 respecto de igual periodo de 2018, explicado precedentemente.

El **Margen Bruto** alcanzó en el trimestre un 31,6%, superior al 31,1% alcanzado en el cuarto trimestre de 2018. Acumulado a diciembre 2019, el margen bruto fue de 33,2%, levemente superior al 32,7% obtenido en igual periodo de 2018.

3.1.4 GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS (GAV)

El **Gasto de Administración y Ventas** para el trimestre fue de MM\$ 2.347, lo que representa una disminución de 33,4% respecto del cuarto trimestre de 2018. Por su parte, a diciembre de 2019 el GAV fue MM\$ 13.116, levemente inferior a los MM\$ 13.120 de 2018. La disminución en el volumen de GAV acumulado se debe principalmente a un menor efecto en resultado relacionado a pagos basados en acciones, producto de la disminución en el precio ponderado de la acción experimentada al cierre del presente ejercicio respecto de 2018. El valor de los pagos basados en acciones se determina en función de la variación del precio ponderado de los últimos 60 días de la acción de la Sociedad. Lo anterior se ve compensado parcialmente por un mayor efecto en resultado relacionado a remuneraciones, asesorías y honorarios. El ratio GAV/Ingresos acumulado a diciembre 2019 llega a 8,7%, inferior al 9,6% acumulado a diciembre 2018 y en línea con el plan de negocios de la Compañía.

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

Gastos de Admin. y Venta (millones de CLP)	4T19	4T18	VAR	% VAR.	12M19	12M18	VAR	% VAR.
Remun., asesorías y honorarios	1.036	1.833	(797)	(43,5%)	6.759	6.197	562	9,1%
Planes de incentivos basados en acciones	(171)	136	(307)	(225,6%)	824	1.296	(472)	(36,4%)
Gastos de comercialización	323	358	(35)	(9,8%)	1.030	1.119	(89)	(8,0%)
Gastos de oficina y otros gastos	963	1.037	(74)	(7,2%)	3.705	3.756	(51)	(1,4%)
Amortización en derechos de uso	91	-	91	-	359	-	359	-
Depreciación del activo fijo	90	86	4	4,8%	385	355	30	8,5%
Amortización de intangible	16	76	(59)	(78,3%)	54	397	(343)	(86,3%)
Total Gastos	2.347	3.526	(1.179)	(33,4%)	13.116	13.120	(4)	(0,0%)

Las principales variaciones anuales 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 una menor valorización en el precio ponderado de la acción al cierre del este trimestre en comparación con el mismo periodo del año anterior.
- Menores **Gastos de comercialización**, debido a los menores gastos en publicidad, promociones y equipamiento de espacios comunes de proyectos.
- Mayor **Amortización en derechos de uso**, producto de la aplicación de la norma contable IFRS16 sobre contratos de arrendamiento de las oficinas corporativas.
- Menor **Amortización de Intangible**, debido a que durante el 2018 se terminó de amortizar la plataforma SAP.

3.1.5 RESULTADO OPERACIONAL (Resultado de explotación)

El **Resultado Operacional** alcanzó los MM\$ 6.967 durante el cuarto trimestre de 2019, lo que representa una disminución de MM\$ 4.456 respecto de los MM\$ 11.423 alcanzados en igual trimestre del año anterior. Acumulado a diciembre 2019, el Resultado Operacional alcanzó los MM\$ 36.729, un aumento de MM\$ 5.243 respecto de la ganancia operacional obtenida en 2018, la cual alcanzó MM\$ 31.486. Lo anterior se explica principalmente por el mayor nivel de ingresos registrados en el periodo y un menor GAV.

El **Margen Operacional** a diciembre de 2019 fue de 24,5%, una mejora respecto del 23,1% obtenido en 2018. Esta mejora se explica por un menor ratio de GAV/Ingresos.

3.1.6 RESULTADO NO OPERACIONAL (Resultado fuera de explotación)

El **Resultado No Operacional** registró una pérdida en el cuarto trimestre de 2019 de MM\$ 316, inferior a la ganancia de MM\$ 396 registrada en el mismo periodo del año anterior. Acumulado a diciembre de 2019, se registró una ganancia de MM\$ 889, superior a la ganancia de MM\$ 356 a diciembre de 2018.

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

Resultado No Operacional (millones de CLP)	4T19	4T18	VAR	% VAR.	12M19	12M18	VAR	% VAR.
Otros ingresos, por función	264	24	240	1.004,8%	391	174	217	124,6%
Ingresos financieros	134	233	(99)	(42,5%)	844	1.022	(178)	(17,4%)
Costos financieros	(77)	(134)	57	(42,4%)	(572)	(610)	39	(6,3%)
Diferencias de cambio	(3)	(3)	(0)	6,6%	(14)	(129)	116	(89,5%)
Resultado por uni. de reajuste	533	(108)	641	595,2%	229	(68)	296	438,0%
Part. en gan. (pérdida) asoc.	(1.135)	364	(1.499)	(411,6%)	16	(49)	65	131,7%
Otras ganancias (pérdidas)	(31)	19	(50)	(262,5%)	(4)	17	(21)	(126,6%)
Resultado fuera de explotación	(316)	396	(711)	(179,7%)	889	356	533	149,9%

Las principales variaciones anuales se explican a continuación:

- Mayores **Otros Ingresos, por función**, explicado por mayores multas por desistimiento.
- Menores **Ingresos financieros**, debido a menores tasas de inversión, compensado por un mayor saldo promedio de caja en el periodo.
- Menores **Costos financieros**, debido al menor saldo de deuda de proyectos escriturando en 2019.
- Menor **diferencia por tipo de cambio**, debido a una apreciación del real brasilero respecto del peso chileno en 2019, en contraste a la depreciación de 2018.
- Mayor resultado en **Participación en ganancia (pérdida) asociadas**, debido a la escrituración del proyecto desarrollado por Inmobiliaria Arboleda SpA y compensado en parte por el resultado de la filial peruana Inversiones Paz Centenario S.A. En ambos casos 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\$ 2.268, cifra menor en 35,5% respecto de los MM\$ 3.516 de igual periodo de 2018, lo que significa un alza en la tasa efectiva de impuestos, pasando de un 29,8% en el cuarto trimestre de 2018 a 34,1% en igual periodo de 2019. En tanto, el impuesto acumulado a diciembre de 2019 fue de MM\$ 9.779, superior en 5,7% respecto de 2018. La tasa efectiva de impuestos a diciembre de 2019 fue de 26,0%, inferior a la tasa de 29,1% alcanzada en 2018.

Esta diferencia en la tasa efectiva de impuestos se explica principalmente por la corrección monetaria del capital propio y la corrección del tipo de cambio en las inversiones de las filiales extranjeras. A diciembre de 2019 se generó una pérdida tributaria producto de la corrección monetaria del capital propio, a consecuencia del aumento del IPC. Este efecto superó a la ganancia tributaria obtenida por la apreciación del dólar norteamericano respecto del peso chileno en las inversiones en filiales extranjeras, pasando de \$ 695,69 al cierre de 2018 a \$ 744,62 al cierre de diciembre de 2019. En el año 2018, porcentualmente el dólar se apreció aún más respecto del peso chileno que en el año 2019, por lo que la ganancia tributaria generada por las inversiones en filiales extranjeras superó el efecto del IPC en la corrección monetaria del capital propio, generando una tasa efectiva de impuestos mayor.

3.1.8 UTILIDAD (Ganancia)

La **utilidad correspondiente a los controladores** del cuarto trimestre de 2019 alcanzó los **MM\$ 3.374**, una disminución de MM\$ 4.184 respecto de los MM\$ 7.558 registrados en igual período de 2018. En tanto, la **utilidad acumulada de los controladores alcanzó los MM\$ 24.726**, un aumento de MM\$ 2.648 respecto de la obtenida en 2018.

En resumen, el incremento de la utilidad de la Compañía se explica por el mayor nivel de ingresos, un mayor margen bruto, un menor ratio de GAV/Ingresos, un mejor resultado fuera de explotación y una menor tasa efectiva de impuestos.

Con esto, **el retorno sobre ventas (ROS) al cuarto trimestre de 2019 alcanzó un 14,9%**, una disminución respecto del 17,2% logrado en el cuarto trimestre de 2018. El retorno sobre ventas acumulado al cierre de diciembre de 2019 fue de 18,6%, superior al 16,6% obtenido en 2018.

3.1.9 EBITDA

El **EBITDA** del cuarto trimestre de 2019 alcanzó los MM\$ 5.500, cifra inferior en MM\$ 8.531 respecto de los MM\$ 14.031 obtenidos en el mismo período del año anterior. En tanto, el **Margen EBITDA** para este período alcanzó un 14,4%, cifra menor al 25,5% registrado en igual período de 2018. Esta variación se explica principalmente por un menor nivel de ingresos en el trimestre producto del calendario de escrituración, un mayor ratio GAV/Ingresos, la pérdida trimestral en la filial peruana y una mayor tasa efectiva de impuestos.

Acumulado a diciembre 2019, el EBITDA fue de MM\$ 44.355, un aumento de MM\$ 7.222 respecto del mismo período de 2018. Por su lado, el margen EBITDA a diciembre 2019 alcanzó 25,0%, un leve incremento respecto del 24,8% obtenido en 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 diciembre de 2019 fueron MM\$ 3.473, de los cuales MM\$ 2.963 corresponden al negocio consolidado y MM\$ 510 a la ganancia de asociados y

negocios en conjunto. En tanto, la depreciación y amortización a diciembre de 2019 fue de MM\$ 531.

Las siguientes tablas presentan en detalle el cálculo del EBITDA.

Estados Financieros al 31-12-2019 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		4T19	4T18	12M19	12M18
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		6.651	11.819	37.618	31.842
Ingresos financieros	Nota 25	(134)	(233)	(844)	(1.022)
Costos financieros	Nota 25	77	134	572	610
Costos financieros activados	Nota 10.1.1	(113)	704	2.963	1.777
Unidades por reajuste activadas	Nota 10.1.1	(21)	821	3.332	1.817
Depreciación	Nota 24.2	90	86	385	355
Amortización	Nota 24.2	16	76	54	397
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 26	31	(19)	4	(17)
Diferencias de cambio	Nota 25	3	3	14	129
Resultado por unidades de reajuste	Nota 25	(533)	108	(229)	68
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	1.135	(364)	(16)	49
EBITDA sin Asociadas y Negocios Conjuntos		7.203	13.134	43.854	36.005

Estados Financieros al 31-12-2019 (NIIF 11)	EEFF	EBITDA		EBITDA	
		4T19	4T18	12M19	12M18
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 29.2	(1.135)	364	16	(49)
Ganancia (Pérdida), atribuible a part. no controladoras	Nota 29.2	-	(0)	-	0
Gastos por impuestos a la ganancia	Nota 29.2	(1.128)	177	(730)	416
Ingresos financieros	Nota 29.2	(47)	(15)	(117)	(67)
Costos financieros	Nota 29.2	108	75	345	285
Costos financieros activados	Nota 29.2	206	214	510	413
Depreciación	Nota 29.2	46	12	79	46
Amortización	Nota 29.2	4	3	12	11
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 29.2	-	0	-	(0)
Diferencias de cambio	Nota 29.2	87	11	(3)	(7)
Resultado por unidades de reajuste	Nota 29.2	145	55	376	80
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	12	-	12	-
EBITDA de Asociadas y Negocios Conjuntos		(1.703)	897	501	1.127
EBITDA		5.500	14.031	44.355	37.133

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 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\$ 44.355 a diciembre de 2019.

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

Estados Financieros sin aplicación NIIF 11 al 31-12-2019 (Consolidación Proporcional NIC 31)		EBITDA		EBITDA	
	EEFF	4T19	4T18	12M19	12M18
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	Nota 29.2	5.523	11.996	36.889	32.258
Ingresos financieros	Nota 29.2	(181)	(248)	(961)	(1.089)
Costos financieros	Nota 29.2	185	209	917	895
Costos financieros activados	Nota 29.2	93	919	3.473	2.190
Unidades por reajuste activadas	Nota 29.2	(21)	821	3.332	1.817
Depreciación	Nota 29.2	136	98	464	400
Amortización	Nota 29.2	20	78	67	409
Otras ganancias (pérdidas)	Nota 29.2	31	(19)	4	(17)
Diferencias de cambio	Nota 29.2	90	14	11	122
Resultado por unidades de reajuste	Nota 29.2	(389)	163	147	147
Part. en la Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	Nota 13	12	-	12	-
EBITDA NIC 31		5.500	14.031	44.355	37.133

3.2 ANÁLISIS DE BALANCE

Resumen Balance (millones de CLP)	dic-19	dic-18	MM\$ VAR.	% VAR.
Activos corrientes	198.869	207.380	(8.511)	(4,1%)
Activos no corrientes	336.242	228.769	107.474	47,0%
Total Activos	535.111	436.148	98.963	22,7%
Pasivos corrientes	129.124	133.534	(4.410)	(3,3%)
Pasivos no corrientes	213.371	130.476	82.895	63,5%
Total Pasivos	342.496	264.010	78.485	29,7%
Pat. atribuible a los propietarios del controlador	186.401	168.010	18.391	10,9%
Participaciones no controladoras	6.215	4.128	2.086	50,5%
Patrimonio	192.616	172.138	20.477	11,9%
Patrimonio Neto y Pasivos	535.111	436.148	98.963	22,7%
Deuda Financiera Neta				
Deuda financiera	267.480	201.528	65.952	32,7%
Corto plazo	93.017	95.095	(2.078)	(2,2%)
Largo plazo	174.463	106.433	68.030	63,9%
Caja & equivalentes	46.693	25.977	20.716	79,7%
Deuda financiera neta	220.787	175.551	45.236	25,8%
ROE⁽¹⁾	14,9%	13,5%		1,4%
ROE Controlador⁽²⁾	13,6%	13,5%		0,1%

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

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

3.2.1 ACTIVOS

Los **Activos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 535.111 al 31 de diciembre de 2019, lo que equivale a un aumento del 22,7% 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\$ 367.805.

En comparación a diciembre de 2018, los **Activos Corrientes** disminuyeron 4,1%, explicado principalmente por la reducción en Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar en MM\$ 13.865, y por la disminución de Cuentas por cobrar en entidades relacionadas en MM\$ 12.300. Lo anterior se compensa parcialmente por un incremento en el Efectivo y equivalente al efectivo en MM\$ 20.765.

Los **Activos No Corrientes** se incrementaron en 47,0%, explicado principalmente por el aumento en el Inventario no corriente en MM\$ 95.745 debido al avance de los proyectos en desarrollo que iniciaran entrega después de 12 meses y a la compra de nuevos terrenos. Adicionalmente, también aumentan los impuestos diferidos en MM\$ 5.024 y los derechos de uso del contrato de arrendamiento de las oficinas centrales de la Compañía, que presentan un incremento de MM\$ 4.018.

3.2.2 PASIVOS

Los **Pasivos Totales** del balance de Paz Corp S.A. alcanzaron los MM\$ 342.496 al 31 de diciembre de 2019, aumentando un 29,7% respecto de los MM\$ 264.010 al cierre de 2018. Esta variación se explica principalmente por un aumento en (i) Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes por MM\$ 65.952 y en (ii) Otros Pasivos No Financieros Corrientes y No Corrientes por MM\$ 11.462. Lo anterior se compensa parcialmente por una disminución en Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes y no corrientes, por MM\$ 2.957.

Al cierre de diciembre de 2019, los **Pasivos Corrientes** disminuyeron en 3,3%, explicado principalmente por (i) una disminución en Otros pasivos financieros corrientes en MM\$ 2.078 producto del pago de las líneas de crédito de construcción asociadas a proyectos en etapa de escrituración y la reclasificación de 4 proyectos -y por consiguiente su deuda- del Corriente al No Corriente, (ii) la disminución en MM\$ 2.009 en Otros pasivos no financieros corrientes y (iii) la disminución en MM\$ 1.149 en Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes, disminución compensada parcialmente por la reclasificación del No Corriente al Corriente de financiamiento de construcción de 5 proyectos que comenzarán su escrituración en menos de 12 meses

En tanto, los **Pasivos No Corrientes** aumentaron un 63,5%, debido principalmente a un incremento en Otros pasivos financieros no corrientes en MM\$ 68.030 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 la reclasificación de la deuda de 5 proyectos al Pasivo Corriente y a un aumento en Otros pasivos no financieros no corrientes en MM\$ 13.471.

Esta disminución de pasivos corrientes y aumento de pasivos no corrientes está alineada con el plan de negocios de la compañía que busca estructurar los financiamientos en el largo plazo, consecuentemente con la posición de activos y con la capacidad de desarrollo de los mismos.

3.2.3 PATRIMONIO

El **Patrimonio Total** de Paz Corp S.A. al 31 de diciembre de 2019 asciende a **MM\$ 192.616**, de los cuales **MM\$ 186.401** 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 11,9% y 10,9% 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)	12M19	12M18	VAR	% VAR.
Flujo de la Operación	(20.998)	10.564	(31.562)	(298,8%)
Flujo de la Inversión	1.205	(567)	1.772	312,7%
Flujo de la Financiamiento	40.558	(7.027)	47.584	677,2%
Total Flujo	20.765	2.970	17.795	599,1%

A diciembre del año 2019, la Compañía tuvo un **flujo de efectivo** positivo de MM\$ 20.765. Por su parte, las actividades de la operación reflejaron un flujo negativo de MM\$ 20.998, 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\$ 40.558, 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\$ 1.205.

4. Indicadores financieros

4.1 LIQUIDEZ

Indicadores	Unidad	dic-19	dic-18	VAR.
Liquidez corriente ²	Veces	1,54	1,55	(0,01)
Razón ácida ³	Veces	0,67	0,68	(0,01)
Capital de trabajo ⁴	MM\$	69.745	73.846	(4.101)

El **índice de liquidez corriente** fue de 1,54 a diciembre de 2019, cifra que se mantiene respecto al 1,55 mostrado al cierre de diciembre 2018. Esta variación se explica principalmente por una leve disminución del Activo Corriente, la cual se debe a menores Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar y Cuentas por cobrar a entidades relacionadas.

La **razón ácida** al cierre de diciembre de 2019 fue 0,67, cifra que se mantiene respecto de 0,68 del cierre de 2018. Esto se explica por la estabilidad de 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 diciembre de 2019 fue de MM\$ 69.745, una disminución de MM\$ 4.102 respecto del cierre del año 2018. La variación se explica por una disminución 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	dic-19	dic-18	DIF.
Nivel de endeudamiento ⁵	Veces	1,78	1,53	0,25
Nivel de endeudamiento neto ⁶	Veces	1,54	1,38	0,16
Nivel de endeudamiento Financiero ⁷	Veces	1,39	1,17	0,22
Deuda corto plazo / deuda total ⁸	%	37,7%	50,6%	(12,9%)
Deuda largo plazo / deuda total ⁹	%	62,3%	49,4%	12,9%

El **leverage total** a diciembre de 2019 fue de 1,78, 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 31 de diciembre de 2019 fue de MM\$ 267.480, lo que representa una relación con el Patrimonio o leverage financiero de 1,39, cifra superior al 1,17 registrado a diciembre de 2018. Esto se explica por un crecimiento de la deuda financiera en el período, compensado parcialmente por el aumento del Patrimonio.

4.3 ACTIVIDAD

Indicadores	Unidad	dic-19	dic-18	VAR.
Total de activos ¹⁰	MM\$	535.111	436.148	98.963
Rotación de inventarios ¹¹	Veces	1,02	0,78	0,24
Permanencia de inventarios ¹²	Días	357	468	(111)

El **ciclo de conversión de efectivo** a diciembre de 2019 alcanzó una cifra menor que a diciembre de 2018, cerrando para el actual ejercicio en 357 días. La mejora de este indicador se debe a una retención menos prolongada de los inventarios en el balance ante el mayor nivel de escrituración al cierre de diciembre 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 diciembre de 2019, dicho índice es de aproximadamente 30 días en los casos en que hay crédito hipotecario de por medio.

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 Total Activos = Activos Corrientes + Activos No Corrientes.

¹¹ Rotación de Inventarios = Costo de Venta / Inventarios Corrientes Promedio Últimos Doce Meses.

¹² Permanencia de Inventarios = Inventarios Corrientes Promedio Últimos Doce Meses / Costo de Venta x Días Período.

4.4 RENTABILIDAD

Indicadores	Unidad	dic-19	dic-18	VAR.
Rentabilidad patrimonio total ¹³	%	14,9%	13,5%	1,4%
Rentabilidad patrimonio del controlador ¹⁴	%	13,6%	13,5%	0,1%
Rentabilidad activo ¹⁵	%	5,2%	5,3%	(0,1%)
Rentabilidad activos operacionales ¹⁶	%	7,6%	7,8%	(0,2%)
Rentabilidad sobre las ventas ¹⁷	%	18,6%	16,6%	2,0%
Margen EBITDA ¹⁸	%	25,0%	24,8%	0,2%

4.5 RESULTADO

Indicadores	Unidad	dic-19	dic-18	VAR.
Ingresos de explotación	MM\$	149.917	136.357	9,9%
Costos de explotación	MM\$	(100.072)	(91.752)	9,1%
Ganancia bruta	MM\$	49.845	44.606	11,7%
Gastos financieros	MM\$	(572)	(610)	(6,3%)
R.A.I.I.D.A.I.E. ¹⁹	MM\$	44.355	37.133	19,4%
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	MM\$	27.839	22.585	23,3%
Utilidad (Pérdida) de los controladores	MM\$	24.726	22.077	12,0%
EBITDA ²⁰	MM\$	44.355	37.133	19,4%

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

¹⁴ Rentabilidad Patrimonio del controlador = Resultado Ejercicio del controlador (período móvil 12 meses) / Patrimonio del controlador Promedio Últimos Doce Meses.

¹⁵ Rentabilidad Activos = Resultado Ejercicio (período móvil 12 meses) / Total Activos.

¹⁶ Rentabilidad Activos Operacionales = Resultado Ejercicio (período móvil 12 meses) / (Inventarios + Propiedades, planta y equipo + Propiedades de inversión).

¹⁷ Rentabilidad Sobre Ventas = Resultado Ejercicio / Ingresos por Venta.

¹⁸ Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos (Incluye los ingresos de empresas asociadas y negocios control conjunto - consolidado proporcional).

¹⁹ R.A.I.I.D.A.I.E. = 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.

²⁰ 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.

4.6 OTROS INDICADORES

Indicadores	Unidad	dic-19	dic-18	VAR.
Cobertura Gastos Financieros ²¹	Veces	66,8	53,2	13,6
Deuda/EBITDA ²²	Veces	6,0	5,4	0,6
Deuda Neta/EBITDA ²³	Veces	5,0	4,7	0,3
Utilidad por acción ²⁴	\$	87,3	77,9	9,4

El indicador de **cobertura de gastos financieros** al cierre de diciembre de 2019 alcanzó 66,8 veces, reflejando un aumento respecto de diciembre de 2018, que presentaba un índice de 53,2 veces.

En cuanto al ratio de **deuda neta sobre EBITDA** al 31 de diciembre de 2019 alcanzó 5,0 veces, cifra levemente mayor a las 4,7 veces registradas en igual período del año anterior. Esta variación se explica por el aumento de la deuda financiera, en mayor proporción que el aumento del EBITDA móvil 12 meses.

Respecto de la **utilidad (de los últimos 12 meses) por acción**, ésta alcanzó los 87,26 pesos por acción al cierre de diciembre de 2019, aumentando en 9,35 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.

En la junta ordinaria de accionistas de la sociedad celebrada el 24 de abril de 2019, se aprobó la distribución de un dividendo de \$31 por acción a contar del día 24 de mayo de 2019. Esto equivale a una política de dividendos del 39,79% de la utilidad líquida distribuable del ejercicio 2018.

²¹ Cobertura de Gastos Financieros = (Resultado Antes de Impuestos + Costos Financieros)/Costos Financieros

²² Deuda/Ebitda = Deuda Financiera/Ebitda (período móvil 12 meses)

²³ Deuda Neta/Ebitda = (Deuda Financiera-caja y equivalentes)/Ebitda (período móvil 12 meses)

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** de Paz Corp al 31 de diciembre de 2019 presenta un total de 43 proyectos (32 en Chile y 11 en Perú), de los cuales 41 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	9	9	2.143	9.812	1.942	7.786	30	356	171	1.670	92,0%
En Desarrollo	21	21	5.484	19.740	-	-	2.757	8.387	2.727	11.353	50,3%
Total Chile	30	30	7.627	29.552	1.942	7.786	2.787	8.743	2.898	13.022	62,0%

PERÚ-VIVIENDAS

Departamentos y Casas	N° DE PROY.	N° DE ETAPAS	TOTAL		Entregas		Promesas		Disponible		% DE VENTA UN
			UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	UN	MUF	
Escriturando	9	9	1.414	2.458	1.116	1.950	162	248	136	260	90,4%
En Desarrollo		5	672	1.710	-	-	130	305	542	1.405	19,3%
Departamentos	9	14	2.086	4.168	1.116	1.950	292	553	678	1.665	67,5%
Escriturando		4	1.028	1.451	908	1.308	114	135	6	8	99,4%
En Desarrollo	2	3	319	400	-	-	91	115	228	285	28,5%
Casas	2	7	1.347	1.851	908	1.308	205	249	234	294	82,6%
Total Perú	11	21	3.433	6.019	2.024	3.258	497	802	912	1.958	73,4%

Total residencial	41	51	11.060	35.571	3.966	11.045	3.284	9.545	3.810	14.981	65,6%
--------------------------	-----------	-----------	---------------	---------------	--------------	---------------	--------------	--------------	--------------	---------------	--------------

CHILE-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	1.629	10.721	704	432	36	9.654	889	53,6%

El portafolio habitacional presenta 11.060 unidades por un valor potencial de ventas de MUF 35.571. De este total, 3.966 unidades con un valor de MUF 11.045 se encuentran escrituradas y entregadas, 3.284 unidades con un valor de venta de MUF 9.545 se encuentran con promesas de compraventa y 3.810 unidades por un monto de MUF 14.981 se encuentran disponibles para la venta. Con esto, el 65,6% de las unidades del portafolio se encuentran promesadas o vendidas.

Al 31 de diciembre de 2019, el total de viviendas disponibles para entrega inmediata era de 313, las que alcanzan un valor de MUF 1.937. Es decir, el 12,9% del monto disponible para la venta es de entrega inmediata, lo que representa una proporción saludable tomando en cuenta el pago de la deuda asociada a proyectos, mantención de stock y capacidad de gestionar entregas por parte de la Compañía.

El portafolio de proyectos de departamentos en Chile se compone de 30 proyectos, de los cuales 9 se encuentran en escrituración y 21 en desarrollo. Los 9 proyectos en escrituración presentan un avance en ventas del 92,0%, lo cual indica un buen nivel de venta. Por otro lado, los 21 proyectos en desarrollo presentan un avance en promesas de compraventa del 50,3%, superior al avance promedio de obras del 42,2%.

El portafolio en Perú presenta 11 proyectos compuestos de 21 etapas, de las cuales 14 corresponden a etapas de departamentos y 7 a etapas de casas. De las etapas de proyectos de departamentos, 9 de ellas se encuentran en escrituración con un avance en ventas del 90,4%. Por otro lado, las 5 etapas de proyectos en desarrollo de departamentos presentan un avance en promesas de compraventa del 19,3%. Respecto al portafolio de proyectos de casas, 4 etapas se encuentran en estado de escrituración con un avance en ventas del 99,4% y 3 etapas en desarrollo, con el 28,5% vendido.

5.2 BACKLOG DE PROMESAS DE COMPRAVENTA

Al 31 de diciembre de 2019 el backlog de promesas (contratos de promesas de compraventa, en Chile y Brasil) o minutas de compraventa (en Perú) alcanzó MUF 9.608. De este total, MUF 8.897 aportarán a los ingresos proporcionales de la Compañía. A nivel consolidado, MUF 8.186 serán registradas en la línea de ingresos y las restantes MUF 711 serán consolidadas como parte del Resultado No Operacional (Participación en Ganancias (pérdidas) de Asociadas).

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

Backlog Miles UF	2020	2021	2022	2023	Total Proporcional
1T	682	1.485	1.510	259	
2T	891	488	13	111	
3T	719	533	1.096	-	
4T	934	155	20	-	
TOTAL	3.226	2.661	2.639	371	8.897
Chile	2.967	2.535	2.614	371	
Perú	250	126	25	-	
Brasil	9	-	-	-	
TOTAL	3.226	2.661	2.639	371	8.897

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 cuarto trimestre y acumulado a diciembre de 2019, comparativo con igual período del año anterior.

		ESCRITURACIÓN						PROMESAS					
		4T19	4T18	% Var.	2019	2018	% Var.	4T19	4T18	% Var.	2019	2018	% Var.
RESIDENCIAL	Miles UF												
	Chile	1.131	1.590	(28,9%)	5.832	3.761	55,1%	821	1.378	(40,5%)	7.812	4.965	57,3%
	Perú	330	541	(39,0%)	905	1.051	(13,9%)	267	233	14,6%	1.093	806	35,6%
	Brasil	19	72	(74,0%)	177	279	(36,6%)	13	42	(69,5%)	105	219	(52,1%)
	TOTAL	1.480	2.203	(32,8%)	6.914	5.091	35,8%	1.100	1.653	(33,4%)	9.010	5.990	50,4%
	Unidades												
	Chile	226	591	(61,8%)	1.311	1.244	5,4%	206	419	(50,8%)	2.355	1.539	53,0%
	Perú	212	316	(32,9%)	558	661	(15,6%)	138	132	4,5%	667	503	32,6%
	Brasil	15	50	(70,0%)	154	194	(20,6%)	11	35	(68,6%)	99	160	(38,1%)
	TOTAL	453	957	(52,7%)	2.023	2.099	(3,6%)	355	586	(39,4%)	3.121	2.202	41,7%
Comercial Chile MUF	Precio Prom (UF)												
	Chile	5.004	2.690	86,0%	4.448	3.023	47,1%	3.983	3.289	21,1%	3.317	3.226	2,8%
	Perú	1.557	1.712	(9,0%)	1.622	1.590	2,0%	1.934	1.764	9,6%	1.639	1.603	2,3%
	Brasil	1.257	1.447	(13,2%)	1.149	1.439	(20,1%)	1.171	1.205	(2,8%)	1.060	1.370	(22,6%)
	TOTAL	3.267	2.302	41,9%	3.418	2.425	40,9%	3.099	2.821	9,9%	2.887	2.720	6,1%
TOTAL													
	Chile	1.147	1.596	(28,1%)	5.899	3.827	54,1%	838	1.410	(40,6%)	7.901	5.051	56,4%
	Perú	330	541	(39,0%)	905	1.051	(13,9%)	267	233	14,6%	1.093	806	35,6%
	Brasil	19	72	(74,0%)	177	279	(36,6%)	13	42	(69,5%)	105	219	(52,1%)
	TOTAL	1.496	2.209	(32,3%)	6.981	5.157	35,4%	1.118	1.686	(33,7%)	9.100	6.076	49,8%

El cuarto trimestre de 2019 registra una escrituración de MUF 1.496, lo que representa una caída de MUF 713 respecto de igual período del año 2018. Esta variación se explica principalmente por los menores niveles de escrituración en Chile, con una caída de MUF 449. La menor escrituración en Chile se debe a que entre octubre y diciembre de 2019 la Compañía no tuvo entregas de proyectos en el país. En contraste, en el mismo periodo de 2018 la Compañía inició la escrituración de 3 proyectos en Chile, con una venta potencial total de MUF 2.077.

Al cierre de diciembre de 2019 se realizaron escrituras por un total de MUF 6.981, lo que representa un aumento de MUF 1.824 respecto al mismo periodo del año anterior. El aumento en las escrituras acumuladas a diciembre 2019 se debe principalmente a un aumento en MUF 2.072 en las escrituras de Chile en el periodo, debido a una mayor disponibilidad de stock

para entrega inmediata. Por su parte, en Perú hubo una disminución de MUF 146 en las escrituraciones, producto de un menor stock de inventario para entrega inmediata.

Por otro lado, las promesas del cuarto trimestre de 2019 alcanzaron las MUF 1.118, una disminución de MUF 568 respecto del cuarto trimestre de 2018, debido principalmente a una disminución en los niveles promesados del periodo en Chile. Esta variación se debe a que entre septiembre y noviembre de 2019 se inició la venta de solo un proyecto en Chile, con una venta potencial de MUF 773, mientras que en igual periodo de 2018 se inició la venta de cuatro proyectos con, una venta potencial de MUF 4.161. Además de lo anterior, la Compañía presentó menores velocidades de venta a las esperadas producto de la situación política del país experimentada en el último trimestre del año. A nivel acumulado, las promesas a diciembre de 2019 presentan un aumento de MUF 3.024 respecto de igual periodo de 2018, llegando a MUF 9.100.

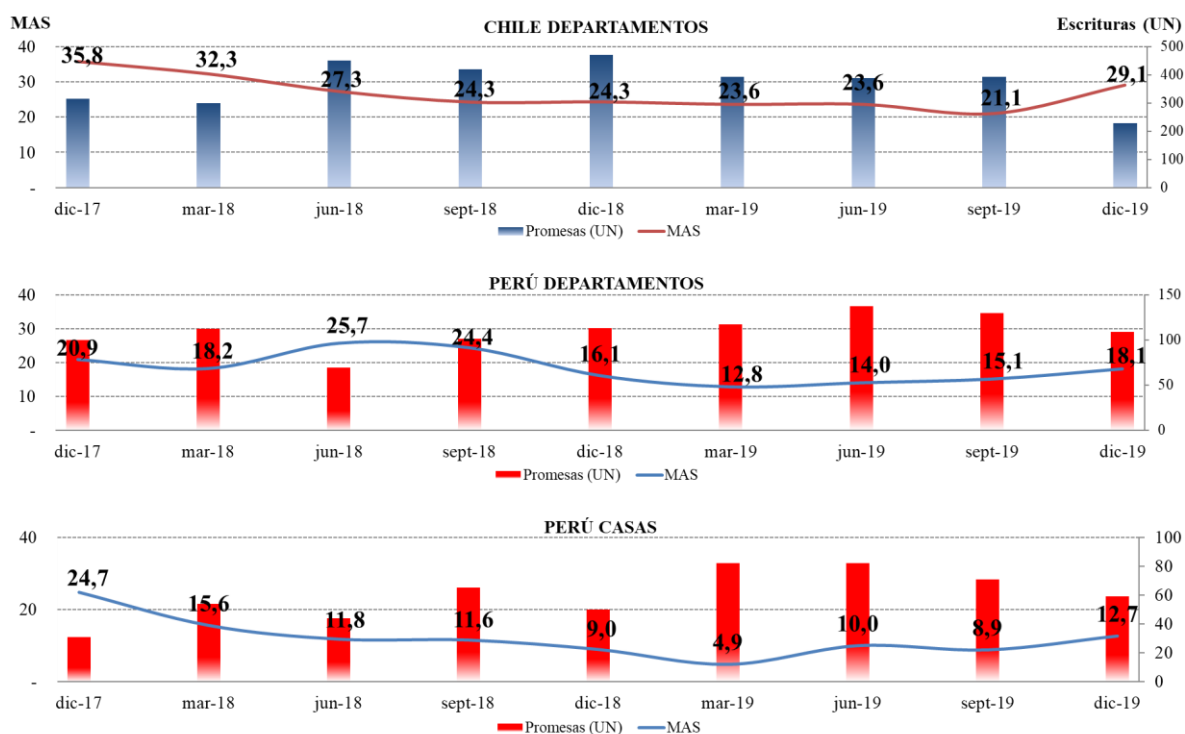
5.4 MESES PARA AGOTAR STOCK

Al 31 de diciembre 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 escritura de entrega inmediata, pasa previamente por un contrato de promesa) de los últimos 6 meses, alcanzó 29,1 meses para Chile, 18,1 meses para Perú Departamentos y 12,7 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 en su MAS entre el tercer y cuarto trimestre de 2019. Esta variación se debe a menores velocidades de ventas observadas en el periodo, explicadas principalmente por la situación política vivida en el país durante el último trimestre del año. Sin embargo, al comparar el indicador con el cierre de 2018 se observa una disminución en el MAS de Chile, producto de las mejores velocidades de venta experimentadas en los tres primeros trimestres.

Para el caso de Perú, en departamentos se aprecia un leve aumento en este indicador, pasando de 15,1 al cierre del 3T19 a 18,1 al cierre del 4T19. Respecto de casas, este también presenta un leve aumento en el MAS, pasando de 8,9 meses al cierre del 3T19 a 12,7 meses al cierre del 4T19. Los aumentos se explican por la mayor oferta, producto de dos lanzamientos de venta de proyectos de departamentos y uno de casas en el periodo.

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



5.5 BANCO DE TERRENO

La Compañía presenta al cierre de 2019 un banco de 31 terrenos para su plan de desarrollo. Estos terrenos permiten el desarrollo de 45 etapas de proyectos con una capacidad constructiva de aproximadamente 9.737 unidades. Estos terrenos tienen un valor contable histórico de compra de MUF 7.557.

	# Terrenos	# Etapas	UN	Valor Terreno (MUF)
Chile	27	40	8.984	7.133
Perú	4	5	753	424
Total	31	45	9.737	7.557

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 Inmobiliario²⁵, el total de viviendas vendidas en la Región Metropolitana en el cuarto trimestre de 2019 alcanzó 7.384 unidades, un 20,4% inferior a las 9.276 del tercer trimestre de 2019. De este total, 5.444 (73,7%) unidades fueron departamentos y 1.940 (26,3%) fueron casas, experimentando caídas de 25,7% y 0,3%, respectivamente. Con esto, el monto total de viviendas transadas en el cuarto trimestre del año alcanzó MMUF 27,2, un 27,4% inferior a los MMUF 37,5 alcanzados en el trimestre anterior. Del total, MMUF 19,7 corresponden a departamentos y MMUF 7,6 a casas, experimentando disminuciones de 32,0% y 11,8%, respectivamente.

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

	Venta 4T19		Variación % 4T19 / 3T19	
	Unidades	MMUF	Unidades	MMUF
Departamentos	5.444	19,7	-25,7%	-32,0%
Casas	1.940	7,6	-0,3%	-11,8%
Total	7.384	27,2	-20,4%	-27,4%

A nivel acumulado a diciembre de 2019, el total de viviendas vendidas en la Región Metropolitana alcanzó las 35.138 unidades, un 4,3% inferior a las 36.725 vendidas en igual periodo de 2018. Del total a diciembre, 27.480 (78,2%) unidades fueron departamentos y 7.658 (21,8%) fueron casas, experimentando variaciones de -2,5% y -10,4%, respectivamente. Con esto, el monto total de viviendas transadas en los doce meses del año alcanzó MMUF 132,6, un 4,3% superior a los MMUF 127,1 alcanzados en igual periodo de 2018. De este total, MMUF 101,4 corresponden a departamentos y MMUF 31,2 a casas, experimentando variaciones de 6,6% y -2,4%, respectivamente.

En el siguiente cuadro se muestra la variación del año 2019, en comparación con el año anterior:

	Venta 2019		Variación % 2019 / 2018	
	Unidades	MMUF	Unidades	MMUF
Departamentos	27.480	101,4	-2,5%	6,6%
Casas	7.658	31,2	-10,4%	-2,4%
Total	35.138	132,6	-4,3%	4,3%

Al cierre de diciembre de 2019 había una oferta de 61.486 unidades de viviendas nuevas, de las cuales el 85,0% representaban departamentos y 15,0% casas. Esta oferta total disminuyó

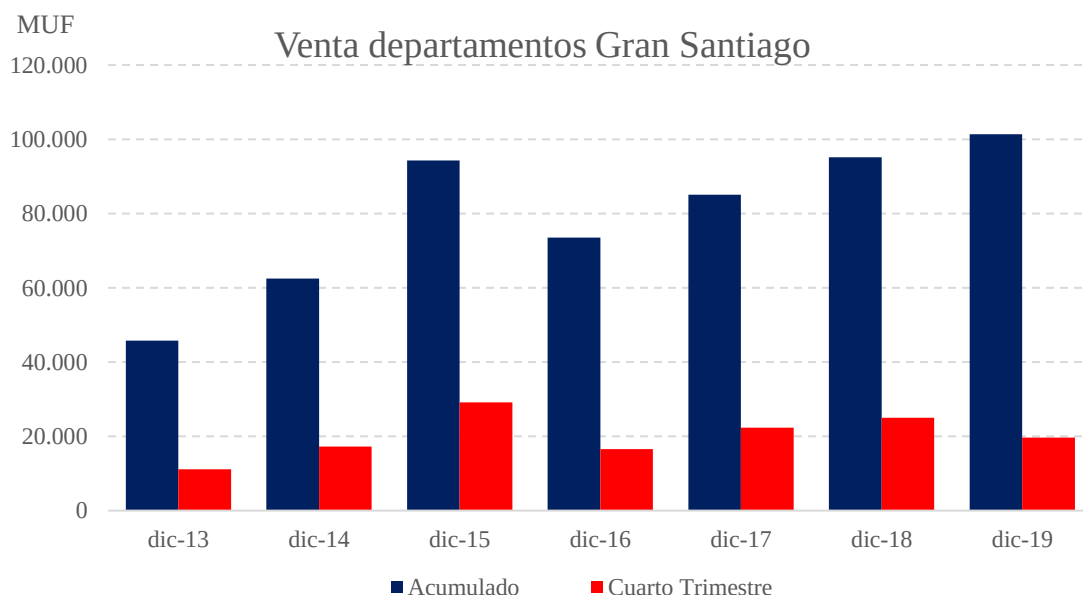
²⁵ Info Inmobiliario es una plataforma de inteligencia inmobiliaria que permite monitorear y establecer las tendencias de la industria en Chile. Este instrumento es elaborado por TocToc.com.

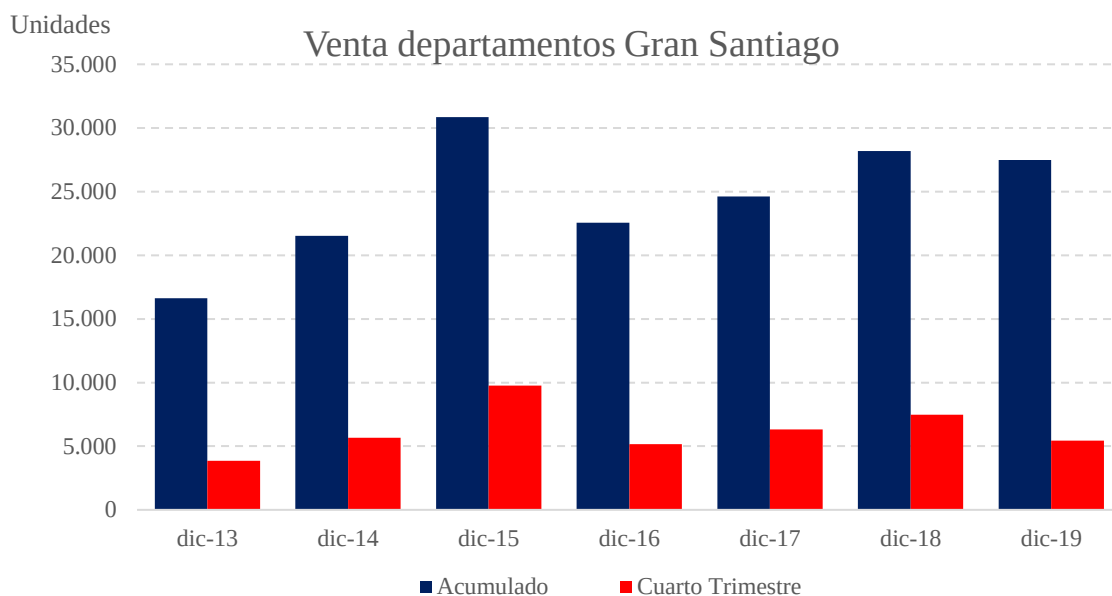
0,7% en 12 meses. Al desglosar por departamentos y casas, las variaciones son de -0,1% y -3,9%, respectivamente. Del total de unidades de departamentos ofertados, el 22,4% se encuentra disponible para entrega inmediata.

Utilizando las ventas promedio de los últimos 3 meses, los meses para agotar stock (MAS) de departamentos nuevos es de 24,9 meses para la región metropolitana.

De acuerdo los valores entregados por el Info Inmobiliario, se puede apreciar un crecimiento en la comercialización de viviendas en la Región Metropolitana al comparar las ventas 2019 en UF con las ventas de 2016 a 2018. Además, también se observa una leve caída en unidades ofertadas, de 0,7% en los últimos 12 meses (3,9% si solo se considera el segmento departamentos). Sin embargo, al considerar la variación en unidades de viviendas comercializadas en la Región Metropolitana en 2019, se aprecia una caída de 4,3% en las ventas al compararse con 2018.

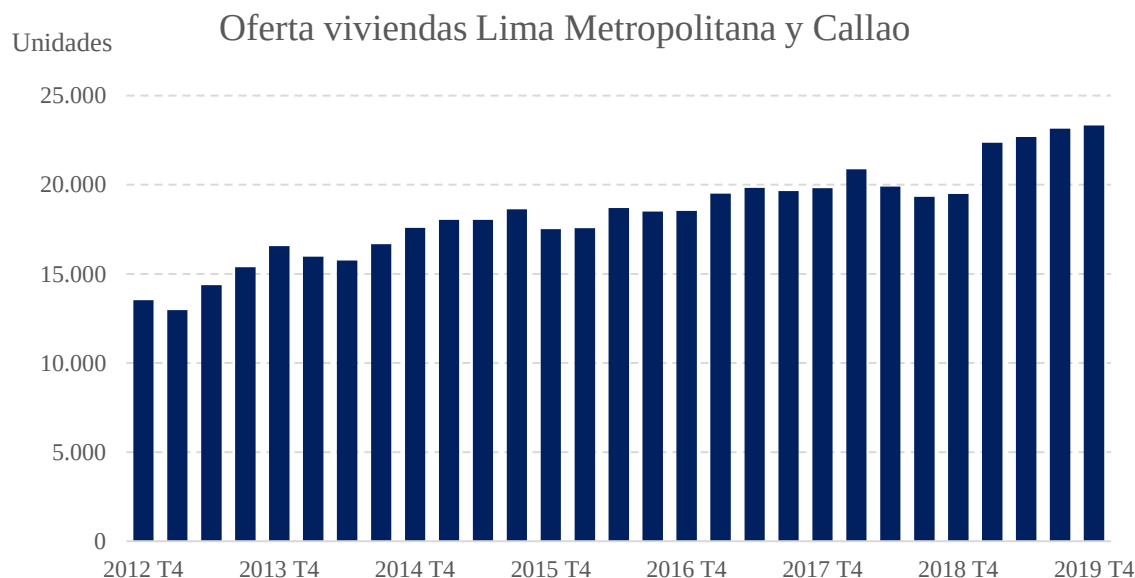
Al igual que en periodos anteriores, se debe considerar la heterogeneidad entre las distintas comunas que componen el Gran Santiago, tanto en oferta, demanda, MAS y viviendas disponibles para entrega inmediata. Por lo mismo, persiste la relevancia de mantener un banco de terrenos diversificado que permita flexibilidad en el lanzamiento de nuevos proyectos.



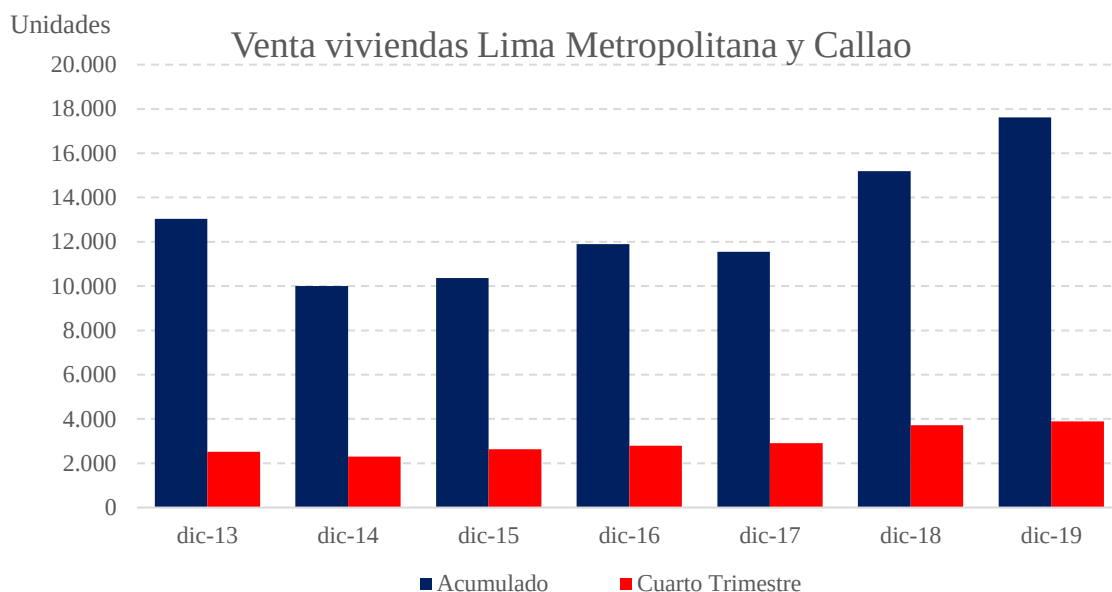


Perú:

Según la información del sector inmobiliario proporcionada por la empresa Info Inmobiliaria al cierre del cuarto trimestre de 2019, la oferta total de vivienda multifamiliar en Lima Metropolitana y Callao fue de 23.327 unidades, 19,7% más que al cierre del cuarto trimestre de 2018 y alcanzando su punto más alto en los últimos 7 años.



Durante el cuarto trimestre de 2019 se vendieron 3.890 unidades, registrando un aumento de 4,5% en comparación a igual periodo de 2018. Durante los 12 meses de 2019 se vendieron 17.622 unidades, un 16,0% más que en el periodo anterior.



Las cifras anteriores muestran un aumento relevante en la venta de viviendas nuevas durante los 12 meses de 2019. Además, las cifras evidencian que en el cuarto trimestre de 2019 continúa el dinamismo del mercado de viviendas nuevas. 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.

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 - dic 19			Stock Potencial ² próximos 12M - dic 19			Stock Disponible ¹ - dic 18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	57.335	34.387	201	166.415	118.554	1.295	60.486	53.777	626
Oficinas	1.594	1.116	24	-	-	-	3.132	2.193	60
Otros	-	-	-	9.974	9.701	22	-	-	-
Total	58.930	35.503	225	176.389	128.255	1.317	63.619	55.970	686

PERÚ

Inmueble	Stock Disponible ¹ - dic 19			Stock Potencial ² próximos 12M - dic 19			Stock Disponible ¹ - dic 18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	4.045	2.023	120	7.950	3.975	225	8.208	4.104	213
Deptos	14.371	7.185	298	-	-	-	21.065	10.532	465
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	1.375	687	27	-	-	-	1.639	819	31
Total	19.791	9.895	445	7.950	3.975	225	30.911	15.456	709

BRASIL

Inmueble	Stock Disponible ¹ - dic 19			Stock Potencial ² próximos 12M - dic 19			Stock Disponible ¹ - dic 18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	-	-	5.398	4.800	163
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	-	-	5.398	4.800	163

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

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

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

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Permisos en M ²	dic-19	dic-18	Permisos en M ²	dic-19	dic-18	Permisos en M ²	dic-19	dic-18
Casas	-	-	Casas	-	-	Casas	-	-
Deptos	79.705	117.355	Deptos	65.241	22.426	Deptos	-	-
Oficinas	-	-	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-
Total	79.705	117.355	Total	65.241	22.426	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\$ dic 19	MM\$ dic 18	Backlog	MM\$ dic 19	MM\$ dic 18	Backlog	MM\$ dic 19	MM\$ dic 18
Casas	-	-	Casas	5.308	8.426	Casas	-	-
Deptos	421.737	342.105	Deptos	26.907	14.843	Deptos	-	-
Oficinas	9.545	6.720	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	5.007	1.212	Otros	-	-	Otros	-	-
Total	436.289	350.038	Total	32.215	23.269	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	dic-19		dic-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
Total	-	-	-	-

Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	dic-19		dic-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	9.511	167	18.098	339
Oficinas	1.117	24	960	21
Otros	-	-	600	7
Total	10.628	191	19.657	367

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	dic-19		dic-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	67.242	779	63.120	789
Oficinas	780	10	869	10
Otros	-	-	398	3
Total	68.022	789	64.387	802

Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	dic-19		dic-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	35.796	229	6.610	52
Oficinas	-	-	-	-
Otros	166	1	415	2
Total	35.962	230	7.025	54

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	dic-19		dic-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	13.420	64	7.480	32
Oficinas	-	-	-	-
Otros	171	1	987	3
Total	13.591	65	8.467	35

Inmuebles Sobre UF 9.000	dic-19		dic-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-
Deptos	32.056	58	5.958	17
Oficinas	-	-	-	-
Otros	6.729	12	-	-
Total	38.784	70	5.958	17

CONSOLIDADO CHILE						
Inmuebles	dic-19			dic-18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	158.025	125.856	1.297	101.265	94.077	1.229
Oficinas	1.897	1.328	34	1.829	1.310	31
Otros	7.065	5.925	14	2.400	1.880	15
Total	166.988	133.109	1.345	105.494	97.268	1.275

PERÚ

Inmuebles hasta UF 1.000	dic-19		dic-18		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	dic-19		dic-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	541	21	275	17	Casas	5.510	144	3.919	108
Deptos	283	13	584	21	Deptos	12.170	287	16.672	412
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	32	2	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	856	36	859	38	Total	17.681	431	20.591	520

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	dic-19		dic-18		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	dic-19		dic-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	242	4	70	1	Casas	-	-	-	-
Deptos	6.375	83	6.848	98	Deptos	149	1	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	82	1	96	1	Otros	242	2	111	1
Total	6.699	88	7.013	100	Total	391	3	111	1

Inmuebles UF 6.001 a UF 9.000	dic-19		dic-18		Inmuebles Sobre UF 9.000	dic-19		dic-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	-	-	-	-	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	394	2	Otros	-	-	-	-
Total	-	-	394	2	Total	-	-	-	-

CONSOLIDADO PERÚ						
Inmuebles	dic-19			dic-18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	6.293	3.147	169	4.264	2.132	126
Deptos	18.978	9.489	384	24.103	12.051	531
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	355	178	5	600	300	4
Total	25.626	12.813	558	28.967	14.484	661

BRASIL

Inmuebles hasta UF 1.000	dic-19		dic-18		Inmuebles UF 1.001 a UF 2.000	dic-19		dic-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	563	27	53	2	Deptos	4.260	124	7.580	191
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	563	27	53	2	Total	4.260	124	7.580	191

Inmuebles UF 2.001 a UF 4.000	dic-19		dic-18		Inmuebles UF 4.001 a UF 6.000	dic-19		dic-18	
	MM\$	Un.	MM\$	Un.		MM\$	Un.	MM\$	Un.
Casas	-	-	-	-	Casas	-	-	-	-
Deptos	187	3	61	1	Deptos	-	-	-	-
Oficinas	-	-	-	-	Oficinas	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	Otros	-	-	-	-
Total	187	3	61	1	Total	-	-	-	-

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

CONSOLIDADO BRASIL						
Inmuebles	dic -19			dic -18		
	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.	MM\$	MM\$ (% Paz)	Un.
Casas	-	-	-	-	-	-
Deptos	5.011	4.471	154	7.693	7.481	194
Oficinas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Total	5.011	4.471	154	7.693	7.481	194

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

CHILE

Inmueble	Promesado - dic 19					Promesado - dic 18				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	221.154	190.532	2.355	10.824	84	134.956	113.223	1.531	9.149	106
Oficinas	2.534	1.890	39	-	-	2.368	1.769	38	-	-
Otros	-	-	-	-	-	1.905	1.270	8	-	-
Total	223.688	192.421	2.394	10.824	84	139.230	116.263	1.577	9.149	106

PERU

Inmueble	Promesado - dic 19					Promesado - dic 18				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	8.308	4.154	244	1.848	51	5.590	2.795	177	1.414	36
Deptos	22.645	11.322	423	3.535	72	16.631	8.316	326	2.822	69
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	30.953	15.476	667	5.383	123	22.221	11.110	503	4.235	105

BRASIL

Inmueble	Promesado - dic 19					Promesado - dic 18				
	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN	MM\$	MM\$ % Paz	Un.	Desistidas en MM\$	Desistidas en UN
Casas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deptos	2.970	2.750	99	70	2	6.040	5.942	160	632	16
Oficinas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	2.970	2.750	99	70	2	6.040	5.942	160	632	16

8.1.3 EVALUACIÓN DE LA DEMANDA

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

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	MAS		Inmueble	MAS		Inmueble	MAS	
	dic-19	dic-18		dic-19	dic-18		dic-19	dic-18
Casas	-	-	Casas	5,6	13,6	Casas	-	-
Deptos	2,7	3,3	Deptos	6,0	5,2	Deptos	-	9,8
Oficinas	9,0	90,0	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-

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

CHILE			PERÚ			BRASIL		
Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas		Inmueble	Velocidad de Ventas	
	dic-19	dic-18		dic-19	dic-18		dic-19	dic-18
Casas	-	-	Casas	0,56	0,21	Casas	-	-
Deptos	0,56	0,69	Deptos	0,49	0,63	Deptos	-	0,37
Oficinas	0,29	0,05	Oficinas	-	-	Oficinas	-	-
Otros	-	-	Otros	-	-	Otros	-	-

8.2 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

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

ACTIVOS	Nota	31-12-2019 M\$	31-12-2018 M\$
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	46.534.820	25.770.051
Otros activos financieros, corrientes	6	157.936	206.645
Otros activos no financieros, corrientes	7	18.396.278	16.872.236
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	8	9.337.952	23.203.261
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	9	10.721.844	23.021.807
Inventarios, corrientes	10	112.913.314	116.227.048
Activos por impuestos, corrientes	11	806.702	2.078.844
Total Activos Corrientes		198.868.846	207.379.892
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos no financieros, no corrientes	7	1.282.159	1.694.894
Derechos por cobrar, no corrientes	8	0	309.700
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	9	13.916.444	12.121.566
Inventarios, no corrientes	10	254.891.666	159.146.734
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	13	44.346.879	42.631.749
Activos intangibles distintos de la plusvalía	14	362.235	313.093
Propiedades, planta y equipo	15	559.630	709.253
Derechos de uso	18	4.017.743	0
Activos por impuestos diferidos	16	16.865.503	11.841.592
Total Activos No Corrientes		336.242.259	228.768.581
TOTAL ACTIVOS		535.111.105	436.148.473

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

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

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	Nota	31-12-2019 M\$	31-12-2018 M\$
PASIVOS CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, corrientes	17	93.017.213	95.095.132
Pasivos por arrendamientos, corrientes	18	291.389	0
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	19	9.958.592	9.534.742
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	9	520.751	1.669.348
Otras provisiones, corrientes	20	10.436.239	10.332.468
Pasivos por impuestos, corrientes	11	365.203	358.429
Otros pasivos no financieros, corrientes	21	14.534.770	16.543.569
Total Pasivos Corrientes		129.124.157	133.533.688
PASIVOS NO CORRIENTES			
Otros pasivos financieros, no corrientes	17	174.462.923	106.432.851
Pasivos por arrendamientos, no corrientes	18	3.806.760	0
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	9	15.070.222	16.878.863
Otras provisiones, no corrientes	20	1.061.999	1.665.982
Otros pasivos no financieros, no corrientes	21	18.969.524	5.498.801
Total Pasivos No Corrientes		213.371.428	130.476.497
TOTAL PASIVOS		342.495.585	264.010.185
PATRIMONIO NETO			
Capital emitido	22	52.492.611	52.492.611
Ganancias (pérdidas) acumuladas		119.827.599	104.680.781
Primas de emisión		11.160.579	11.160.579
Otras reservas	22	2.920.220	(323.961)
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora		186.401.009	168.010.010
Participaciones no controladoras	22	6.214.511	4.128.278
Patrimonio Total		192.615.520	172.138.288
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS		535.111.105	436.148.473

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

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

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Nota	01-01-2019 al 31-12-2019 M\$	01-01-2018 al 31-12-2018 M\$
Ingresos de actividades ordinarias	24	149.916.631	136.357.380
Costo de ventas	25	(100.071.714)	(91.751.667)
Ganancia bruta		49.844.917	44.605.713
Otros ingresos, por función	24	390.852	174.038
Gasto de administración	25	(13.115.965)	(13.120.023)
Otras ganancias (pérdidas)	27	(4.430)	16.666
Ingresos financieros	26	843.697	1.021.695
Costos financieros	26	(571.718)	(610.258)
Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	13	15.668	(49.371)
Diferencias de cambio	26	(13.530)	(129.206)
Resultado por unidades de reajuste	26	228.703	(67.657)
GANANCIA ANTES DE IMPUESTO		37.618.194	31.841.597
Gasto por impuestos a las ganancias	28	(9.779.406)	(9.256.389)
GANANCIA		27.838.788	22.585.208
Ganancia (pérdida), atribuible a:			
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		24.725.792	22.077.363
Ganancia (pérdida), atribuible no controladoras		3.112.996	507.845
GANANCIA		27.838.788	22.585.208
Ganancias por acción			
Ganancia por acción básica			
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas		87,26	77,91
Ganancia (pérdida) por acción básica		87,26	77,91
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas		87,26	77,91
Ganancias (pérdida) diluida por acción		87,26	77,91

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

Reporte Trimestral 4T19

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN

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

(expresado en miles de pesos)

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL	Nota	01-01-2019 al 31-12-2019 M\$	01-01-2018 al 31-12-2018 M\$
Ganancia (Pérdida)		27.838.788	22.585.208
Componentes de otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del período, antes de impuestos			
Ganancias (pérdidas) por diferencias de cambio de conversión		3.244.181	2.167.337
Otro resultado integral que se reclasificarán al resultado del ejercicio		3.244.181	2.167.337
Otros componentes de otro resultado integral, antes de impuestos		3.244.181	2.167.337
Total Otro Resultado Integral		3.244.181	2.167.337
Total Resultado Integral		31.082.969	24.752.545
Resultado integral atribuible a:			
Resultado integral atribuible a los propietarios de la controladora		27.969.973	24.244.700
Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras		3.112.996	507.845
TOTAL RESULTADO INTEGRAL		31.082.969	24.752.545

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

Reporte Trimestral 4T19

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

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

2019										
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas varias	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio Total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo inicial al 01/01/2019		52.492.611	11.160.579	(161.459)	(162.502)	(323.961)	104.680.781	168.010.010	4.128.278	172.138.288
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	0	24.725.792	24.725.792	3.112.996	27.838.788
Otro resultado integral		0	0	3.244.181	0	3.244.181	0	3.244.181	0	3.244.181
Resultado integral		0	0	3.244.181	0	3.244.181	24.725.792	27.969.973	3.112.996	31.082.969
Dividendos		0	0	0	0	0	(2.161.236)	(2.161.236)	0	(2.161.236)
Dividendo provisorio		0	0	0	0	0	(7.417.738)	(7.417.738)	0	(7.417.738)
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	0	(1.026.763)	(1.026.763)
Total de cambios en patrimonio		0	0	3.244.181	0	3.244.181	15.146.818	18.390.999	2.086.233	20.477.232
Saldo final período actual 31/12/2019	22	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

2018										
Conceptos	Nota	Capital emitido	Primas de emisión	Reservas por diferencias de cambio por conversión	Otras reservas varias	Otras reservas	Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio Total
		M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo inicial al 01/01/2018		52.492.611	11.160.579	(2.328.796)	(162.502)	(2.491.298)	91.184.941	152.346.833	7.246.151	159.592.984
Ganancia (pérdida)		0	0	0	0	0	22.077.363	22.077.363	507.845	22.585.208
Otro resultado integral		0	0	2.167.337	0	2.167.337	0	2.167.337	0	2.167.337
Resultado integral		0	0	2.167.337	0	2.167.337	22.077.363	24.244.700	507.845	24.752.545
Dividendos		0	0	0	0	0	(1.958.314)	(1.958.314)	0	(1.958.314)
Dividendo provisorio		0	0	0	0	0	(6.623.209)	(6.623.209)	0	(6.623.209)
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios		0	0	0	0	0	0	0	(3.625.718)	(3.625.718)
Total de cambios en patrimonio		0	0	2.167.337	0	2.167.337	13.495.840	15.663.177	(3.117.873)	12.545.304
Saldo final período actual 31/12/2018	22	52.492.611	11.160.579	(161.459)	(162.502)	(323.961)	104.680.781	168.010.010	4.128.278	172.138.288

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

Reporte Trimestral 4T19

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

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

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Nota	01-01-2019 al 31-12-2019 M\$	01-01-2018 al 31-12-2018 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		190.915.362	145.354.746
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		(198.647.309)	(119.199.007)
Otros pagos por actividades de operación		215.174	(196.863)
Intereses pagados		(446.050)	(610.258)
Intereses recibidos		843.697	1.021.695
Impuestos a las ganancias (pagados)		(13.524.402)	(15.369.160)
Otras entradas (salidas) de efectivo		(354.364)	(437.521)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		(20.997.892)	10.563.632
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	2.918.244	898.898
Flujo de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras	13	(1.356.658)	(1.460.000)
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	9.940	710
Compras de propiedades, planta y equipo	15	(244.494)	(256.319)
Compras de activos intangibles	14	(121.937)	(175.850)
Otras (salidas de efectivo)		0	(212.931)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		1.205.095	(566.613)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		119.183.576	70.095.501
Total importes procedentes de préstamos		119.183.576	70.095.501
Préstamos de entidades relacionadas		14.444.403	15.119.162
Pagos de préstamos		(67.885.466)	(46.150.047)
Pagos y otorgamiento de préstamos a entidades relacionadas		(15.996.235)	(37.590.392)
Pagos por arrendamientos		(404.267)	0
Dividendos pagados	22	(8.784.445)	(8.501.076)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		40.557.566	(7.026.852)
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		20.764.769	2.970.167
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes			
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		20.764.769	2.970.167
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio		25.770.051	22.799.884
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio		46.534.820	25.770.051

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.