

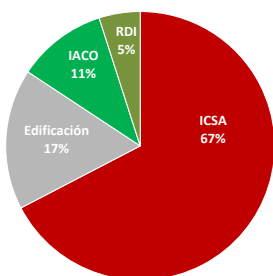
ANÁLISIS RAZONADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

I. RESUMEN EJECUTIVO – SALFACORP S.A. CONSOLIDADO

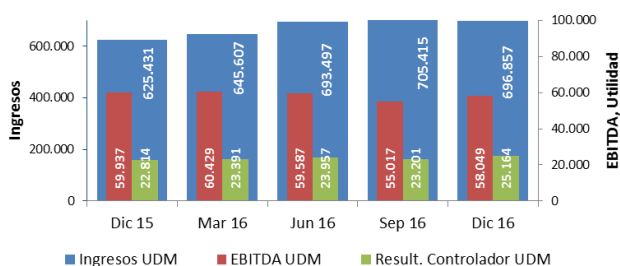
SalfaCorp S.A. Consolidado MM\$	Dic-16	Dic-15	Var. MM\$	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias	696.857	625.431	71.426	11,4%
Ganancia bruta	70.046	78.580	(8.535)	-10,9%
% de los ingresos	10,1%	12,6%		
Gastos de administración y ventas	(36.195)	(41.643)	5.447	-13,1%
% de los ingresos	-5,2%	-6,7%		
Resultado Operacional	34.108	37.538	(3.429)	-9,1%
Resultado en Asociaciones	8.027	4.694	3.332	71,0%
EBITDA	58.049	59.937	(1.888)	-3,2%
% de los ingresos	8,3%	9,6%		
Ganancia (pérdida) Controladora	25.164	22.814	2.350	10,3%
% de los ingresos	3,6%	3,6%		

Flujo de Caja Consolidado	Ene-Dic 2016 (MM\$)	Ene-Dic 2015 (MM\$)
Resultado Operacional + Depr. & Amort.	46.116	52.204
- Gasto Financiero Neto	(10.769)	(8.814)
- Impuestos	(3.203)	(6.362)
Subtotal	32.144	37.029
Flujo de Capital de Trabajo	(83.203)	79.407
Flujo Operacional	(51.059)	116.436
Flujo Inversión	12.130	(66.523)
Variación Impuestos Diferidos (largo plazo)	(5.538)	(2.976)
Dividendos Pagados	(6.847)	(6.749)
Flujo de Caja Libre	(51.314)	40.189

Ingresos por Unidad de Negocio



Evolución Ingresos vs EBITDA y Utilidad UDM (MM\$)



- La **Ganancia de la Controladora** fue MM\$ 25.164, **+10,3% a/a**. Este resultado se dio en un contexto de una menor inversión privada y pública, incluyendo una menor actividad inmobiliaria.
- La **Ganancia Operacional** fue MM\$ 34.108 (-9% a/a). Esta ganancia refleja una mezcla de ingresos más concentrada en **ICSA**, que tuvo una expansión en sus ingresos de **MM\$ 78.753 (+18% a/a)** y que a su vez tiene menores márgenes brutos % que IACO y RDI. Adicionalmente, contiene el efecto de una **reducción del GAV por MM\$ 5.447 a/a**, acumulando una disminución de **MM\$ 21.074 en los últimos 3 años**. Así, el margen operacional de 2016 fue 4,9% vs 6,0% de 2015.
- La **Ganancia en Asociaciones** fue **MM\$ 8.027**, un aumento de MM\$ 3.332 sobre 2015, proveniente principalmente de IACO.
- El **Margen Neto sobre ingresos** alcanzó 3,6%, igual al 2015.
- El **EBITDA** de 2016 alcanzó **MM\$ 58.049**, (-3,2% a/a), explicado por un menor volumen de escrituración inmobiliaria, en contraste con aumentos de EBITDA en las Unidades ICSA, Edificación y RDI. El margen sobre ingresos fue 8,3%, inferior al 9,6% del 2015, explicado por una mezcla de EBITDA con mayor ponderación de ICSA.
- El **Resultado No Operacional** fue MM\$ (5.635), mejor en MM\$ 608 vs. 2015 y se debe a la combinación de **(i)** un mayor Resultado en Asociaciones por MM\$ 3.332; **(ii)** mejor Resultado por Unidades de Reajuste por MM\$ 1.634; **(iii)** mayores Gastos Financieros Netos por MM\$ 1.955 y **(iv)** menor resultado por Diferencia de Cambio por MM\$ 1.344.
- El **Gasto por Impuesto a las Ganancias** disminuyó en MM\$ 3.159 por aumento del activo por impuestos diferidos.
- La **Generación de Caja Operacional** fue **MM\$ (51.059)** vs MM\$ 116.436. Esta cifra se explica por un mayor requerimiento transitorio de capital de trabajo por MM\$ 83.203 proveniente de **(i)** **MM\$ 25.000** aproximadamente, por el crecimiento de ingresos de MM\$ 71.426, especialmente en ICSA con un mix de contratos con mayor requerimiento de capital de trabajo, **(ii)** **MM\$ 13.031**, aproximadamente, por el traslado de escrituraciones en IACO del 2016 al 2017 en aproximadamente UF 1 millón (combinados), tras el paro el municipal de noviembre 2016, **(iii)** **MM\$ 15.515** de recaudaciones por ventas de terrenos concentradas en 4T16, que no alcanzaron a ingresar antes del cierre del ejercicio y **(iv)** **MM\$ 25.620** por el pago de obligaciones comerciales relacionadas a la adquisición de terrenos a fines del 2015, financiados a largo plazo.
- En compensación del menor Flujo Operacional, se destaca un **Flujo de Inversión por MM\$ 12.130 (desinversión)**, vs. MM\$ (66.523) del 2015, principalmente por un menor volumen de inicios de construcción de proyectos, producto de una menor demanda de algunos segmentos/sectores.
- La **Deuda Financiera Neta** fue **MM\$ 361.082** y el saldo de **Cesiones de Cartera sin Responsabilidad** alcanzó MM\$ 44.638. En la suma, el financiamiento total aumentó en MM\$ 58.137 vs 2015, explicado en su mayor parte por el flujo operacional negativo señalado anteriormente.
- El **Backlog Total Combinado de SalfaCorp¹** cerró **MM\$ 804.000**, 6% inferior respecto de Dic-15. Del backlog total, **MM\$ 654.000** es de ICSA (vs. MM\$ 650.537 a Dic-15); la Unidad IACO aportó con **MM\$ 125.151** (MUF 4.750), la Unidad RDI aportó **MM\$ 18.362** (MUF 700) y Novatec aportó **MM\$ 6.537** (Serviu-vivienda social).

¹ Incluye backlog combinado de contratos de I&C, de promesas de compraventa inmobiliarias, de promesa de compraventa de terrenos, y de la Unidad de Edificación incluye sólo contratos con terceros.

II. RESUMEN DEL PERÍODO POR UNIDAD DE NEGOCIO

Unidad Ingeniería & Construcción - ICESA

- o Los **Ingresos** fueron MM\$ 524.455, un aumento de MM\$ 78.753 (+18%), que provienen principalmente de las unidades Montajes Industriales, la filial en Perú y Zona Austral, que cuentan con más obras en desarrollo que durante el año pasado.
- o El **Resultado Operacional** fue MM\$ 24.496, superior en MM\$ 4.282 (+21%) al 2015. Este resultado contiene un **margen bruto** que alcanzó **8,3% vs 9,3%** a 2015 y es consistente con el mix de obras desarrolladas a la fecha. Asimismo este resultado contiene una disminución del GAV a/a de **MM\$ 2.558** (-12%).
- o La **Ganancia Atribuible a los propietarios de la Controladora** alcanzó **MM\$ 12.628**, superior en **MM\$ 1.714 (+16%)** a la de 2015, y refleja el mayor resultado operacional.
- o El **backlog combinado de obras** alcanzó **MM\$ 654.000**, superior en MM\$ 70.716 al de septiembre16 y superior al de diciembre 2015 en MM\$ 3.463. El backlog combinado ejecutable para el 2017 alcanza MM\$ 460.930.
- o En tanto, las **Propuestas Presentadas y en Estudio** alcanzaron aproximadamente **\$ 2,0 billones**, nivel que se ha mantenido estable en los últimos trimestres.

Unidad Edificación - Novatec

- o Los **Ingresos** alcanzaron MM\$ 131.777, un aumento de MM\$ 25.092 (+23%). Estos ingresos provienen íntegramente del desarrollo de los proyectos inmobiliarios de IACO, la construcción y venta de viviendas sociales (Noval) y la construcción de infraestructura para la Unidad RDI.
- o El **margen bruto** de 6,0% se encuentra dentro del rango esperado para el 2016, con una mejora de 200 bps frente al margen del 2015.
- o El **Resultado Atribuible a los propietarios de la Controladora** muestra una **Ganancia de MM\$ 2.865**, una mejora de MM\$ 4.149 frente a la pérdida del 2015.

Unidad Inmobiliaria - IACO

- o Durante el 2016 se previó una contracción de la industria inmobiliaria nacional la cual fue cada vez más pesimista durante el transcurso del año. De acuerdo a cifras publicadas por la CChC las promesas/ventas del Gran Santiago del 2016 disminuyeron un 38% a/a (en UF), similar a la contracción que evidenció IACO a/a. Parte de esta contracción impactó la escrituración del 2016.
- o En este contexto, la **escrituración combinada**² alcanzó **MUF 8.011** vs MUF 10.000 el año anterior. La menor escrituración de 2016 vs el 2015 refleja un mercado menos activo y el paro municipal de noviembre, que retrasó las recepciones municipales previstas para noviembre y diciembre y en consecuencia trasladó escrituraciones del 2016 al 2017 por un monto aproximado de UF 1 millón (combinado).
- o De la escrituración combinada de MUF 8.011, **MUF 3.349 (42%)** formó parte de la *escrituración consolidada*, comparado con MUF 4.664 (47%) de 2015. En consecuencia, los ingresos consolidados por venta de viviendas fueron MM\$ 76.350³, inferiores en MM\$ 36.448 respecto de 2015.
- o En línea con la menor actividad, IACO logró una disminución de **GAV** por **MM\$ 1.925 (-14%)** respecto de 2015, que sigue a la disminución de ingresos.
- o La **Ganancia Atribuible a los propietarios de la Controladora** de IACO fue MM\$ 7.600 para 2016, nivel similar al del año anterior, a pesar del menor volumen de escrituración explicado anteriormente.
- o El **backlog total combinado de promesas** a Dic-16 fue **MUF 4.750**, de los cuales MUF 4.307 (91%) son escriturables durante el 2017.
- o Durante el 2016 IACO lanzó a la venta 13 etapas, inició construcción de 17 etapas e inició escrituración de 40 etapas, versus 2015 que se lanzaron 33 etapas, iniciaron construcción 37 etapas e iniciaron escrituración 31 etapas.
- o Al cierre del 2016, IACO contaba con un total de 18 etapas en construcción y más de 72 etapas en proceso de venta, lo que permite prever un volumen de escrituración combinada para el 2017 similar al de 2016.

² Incluye proyectos de Inmobiliaria Noval, que aunque consolida en Novatec, forman parte de los proyectos inmobiliarios que gestiona Inmobiliaria Aconcagua.

³ No incluye Inmobiliaria Noval para cuadrar con la contabilidad. Ingresos por venta de viviendas de Noval fue de MM\$ 10.813 en 2016 y MM\$ 6.717 en 2015.

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
Tipo de Moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado



Unidad Rentas & Desarrollo Inmobiliario - RDI

- RDI registró **Ingresos** ordinarios por MM\$ 38.471, comparado con MM\$ 17.765 el año anterior. De los ingresos de 2016, MM\$ 30.860 (80%) fueron ventas a terceros, de los cuales MM\$ 15.524 están por recaudar, principalmente durante el primer trimestre de 2017.
- La **Ganancia Atribuible a los propietarios de la Controladora de RDI** fue **MM\$ 5.807** vs MM\$ 4.278 del año anterior.
- El **Backlog combinado de promesas de compraventa de terrenos** a Dic-16 alcanzó MUF 700, superior en MUF 511 al cierre de 2015 (MUF 189). Del backlog a Dic-16, MUF 315 (41%) es con terceros. Se estima que todo el backlog se escrituraría durante el 2017.

III. HECHOS DESTACADOS Y HECHOS POSTERIORES

a. HECHOS DESTACADOS DEL CUARTO TRIMESTRE DE 2016

(i) Unidad Inmobiliaria Aconcagua (IACO)

Proyectos

Durante el 2016 se lanzaron 13 etapas de proyectos inmobiliarios y 17 etapas iniciaron su construcción.

Al cierre de 2016, esta Unidad contaba con un total de 18 etapas en construcción y más de 72 etapas en venta.

De estas etapas se destacan:

Zona Norte & Costa	Zona Centro	Zona Sur & Centro Sur
<ul style="list-style-type: none"> Edificio Parque Costanera II, Antofagasta Edificio Brisas de Costa Laguna, Antofagasta Edificio Laguna del Mar, La Serena Edificio Costa Horizonte II, Concón Edificio ON Lofts & Suites, Viña del Mar 	<ul style="list-style-type: none"> Edificio Moneda II, Santiago Centro Edificio Parque Robles Etapa 1 y 2, Lo Barnechea Condominio Terrazas de Chicureo, Colina Edificio Trento, Las Condes Edificio Nitium, Ñuñoa 	<ul style="list-style-type: none"> Edificio Brisas de la Ribera, Valdivia Edificio Parque Chacabuco, Concepción Condominio Jardines de Vizcachas, Puente Alto Edificio Parque Arrau, Pudahuel Edificio Parque Undurraga, Huechuraba

Organización de Negocios de Inmobiliaria Aconcagua

A fines de 2016, Inmobiliaria Aconcagua modificó su estructura de negocios, pasando de una organización por zona geográfica a una organización por líneas de producto.

Esta nueva organización aborda tres líneas de producto: edificación en altura, casas y departamentos de cuatro pisos (proyectos en extensión) y viviendas económicas.

Adicionalmente, IACO hizo una importante revisión de su catálogo de productos con el propósito de reducir la cantidad de modelos de viviendas y estandarizar los procesos de construcción.

El objetivo central de estos cambios al modelo de negocio es generar especialización, eficiencia y aprendizaje, y de esta forma mejorar los márgenes y reducir los costos de post venta, junto con entregar a los clientes productos con altos estándares de calidad y un servicio de excelencia.

Este objetivo comenzará a dar sus frutos, en su mayor parte, a contar del 2018.

Combinación de Negocios: El Peñón SpA

El Peñón SpA es una asociación entre la Unidad IACO y un tercero, donde IACO posee el 50%.

En 2016 El Peñón SpA dividió su patrimonio en dos partes, e IACO retuvo el 100% de una de las dos partes. Esta transacción significó consolidar el 100% de esta porción en vez de registrar el 50% de la asociación como negocio conjunto.

Esta combinación de negocio significó consolidar activos al 31 de diciembre de 2016 por MM\$ 13.227.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



(ii) Unidad ICSA

Proyectos

Durante el año 2016, ICESA se adjudicó proyectos por MM\$ 490.000, de los cuales MM\$ 200.000 se adjudicaron durante el cuarto trimestre. De las adjudicaciones del 4T-16 se destacan:

Área/ Línea de Negocios	Proyecto
Montajes:	Central Hidroeléctrica La Frontera – Inversiones La Frontera SpA
Montajes:	Obras Civiles y Montajes Sub-estación Nueva Cardones – GE Alstom
Montajes:	Montaje Caldera Proyecto Red Dragon - SKEC
Montajes:	Construcción Sub-estación Tchitack y Sistema Scada – Codelco División Chuquicamata
Fe Grande:	Reparación Cañería Río Blanco – Codelco División El Teniente
Icem:	Servicios de Sondajes – Minera La Florida Ltda.
Construcción:	Terminaciones e Instalaciones Mall Barrio Independencia – Cía Seguros de Vida Consorcio
Zona Austral:	Condominio Pioneros I – Serviu XII Región
Zona Austral:	Condominio San Ignacio V – Serviu XII Región
Internacional:	Instalación Transportadora de Carbón – Minera Panamá (Panamá)

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



IV. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

El análisis a continuación ha sido preparado utilizando los Estados Financieros de SalfaCorp S.A. para el período terminado al 31 de diciembre de 2016, bajo las Normas Internacionales de Información Financiera ("IFRS").

Los segmentos de operación de SalfaCorp son reflejados en los Estados Financieros son: Ingeniería & Construcción S.A. (**ICSA**), Edificación (**Novatec**), Inmobiliaria Aconcagua (**IACO**) y Rentas & Desarrollo Inmobiliario (**RDI**), y están descritos en la Nota 5 – Gestión del Riesgo – de los Estados Financieros. Algunas de estas unidades registran varias sociedades coligadas mediante el método de la participación, tanto en Chile como en el extranjero.

i. ESTADO DE RESULTADO POR FUNCIÓN DE SALFACORP S.A. ACUMULADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

(MM\$ de cada periodo)	dic-16	dic-15	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	696.857	625.431	71.426	11,4%
Ganancia bruta	70.046	78.580	(8.535)	-10,9%
% de los ingresos	10,1%	12,6%		
Otros ingresos	258	600	(342)	-56,9%
Gastos de administración y ventas	(36.195)	(41.643)	5.447	-13,1%
% de los ingresos	-5,2%	-6,7%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales	34.108	37.538	(3.429)	-9,1%
% de los ingresos	4,9%	6,0%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	(5.635)	(6.243)	608	-9,7%
Otras (pérdidas) ganancias	(648)	411	(1.060)	-257,7%
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(10.769)	(8.814)	(1.955)	22,2%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	8.027	4.694	3.332	71,0%
Diferencias de cambio	(416)	927	(1.344)	-144,9%
Resultados por unidades de reajuste	(1.828)	(3.462)	1.634	-47,2%
Gasto por impuestos a las ganancias	(3.203)	(6.362)	3.159	-49,7%
Ganancia Total del período	25.271	24.933	338	1,4%
% de los ingresos	3,6%	4,0%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	106	2.118	(2.012)	-95,0%
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	25.164	22.814	2.350	10,3%
% de los ingresos	3,6%	3,6%		
EBITDA	58.049	59.937	(1.888)	-3,2%
% de los ingresos	8,3%	9,6%		

Detalle de EBITDA por Segmento de Negocio:

	Dic-16 (MM\$)					
	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Ajustes	Consolidado
Resultado Operacional	24.496	3.524	3.880	6.125	(3.916)	34.108
(+) Gastos de Depreciación & Amortización	11.204	372	399	0	33	12.007
(+) Participación en asociadas y negocios conjuntos	1.211	444	6.001	371	0	8.027
(+) Intereses capitalizados en costo de venta	33	167	2.300	1.406	0	3.906
EBITDA	36.944	4.506	12.580	7.902	(3.883)	58.049

	Dic-15 (MM\$)					
	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Ajustes	Consolidado
Resultado Operacional	20.214	206	14.502	2.975	(360)	37.538
(+) Gastos de Depreciación & Amortización	11.204	497	743	2	2.221	14.667
(+) Participación en asociadas y negocios conjuntos	241	(81)	3.197	1.337	0	4.694
(+) Intereses capitalizados en costo de venta	118	137	2.784	0	0	3.038
EBITDA	31.777	759	21.226	4.314	1.861	59.937

Resumen de resultados por Segmento de Negocio:

	Dic-16 (MM\$)					
	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Ajustes	Consolidado
Ingresos por Actividades de Operación	524.455	131.777	83.912	38.471	(81.757)	696.857
EBITDA	36.944	4.506	12.580	7.902	(3.883)	58.049
<i>Margen EBITDA</i>	7,0%	3,4%	15,0%	20,5%		8,3%
Ganancia (Pérdida) Controladora	12.628	2.865	7.600	5.807	(3.737)	25.164
<i>Margen Neto</i>	2,4%	2,2%	9,1%	15,1%		3,6%

	Dic-15 (MM\$)					
	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Ajustes	Consolidado
Ingresos por Actividades de Operación	445.702	106.685	126.030	17.765	(70.750)	625.431
EBITDA	31.777	759	21.226	4.314	1.861	59.937
<i>Margen EBITDA</i>	7,1%	0,7%	16,8%	24,3%		9,6%
Ganancia (Pérdida) Controladora	10.914	(1.284)	7.884	4.278	1.023	22.814
<i>Margen Neto</i>	2,4%	-1,2%	6,3%	24,1%		3,6%

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



ii. BALANCE GENERAL DE SALFACORP S.A. AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

MM\$ cada período	dic-16	dic-15	Variación	
			MM\$	%
Activos Corrientes, Totales	385.428	413.192	(27.764)	-6,7%
Efectivo y equivalentes al efectivo	39.963	44.912	(4.949)	-11,0%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	169.744	166.691	3.053	1,8%
Deudores comerciales ICESA	128.968	129.871	(903)	-0,7%
Deudores comerciales Edificación	5.731	7.078	(1.347)	-19,0%
Deudores comerciales Inmob. Aconcagua	19.400	29.630	(10.230)	-34,5%
Deudores comerciales Rentas & DI	15.524	8	15.515	-
Deudores comerciales SalfaCorp	122	104	18	16,9%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	36.743	31.646	5.097	16,1%
Inventarios	102.831	131.963	(29.131)	-22,1%
Materia prima	10.925	12.272	(1.347)	-11,0%
Viviendas terminadas	60.271	47.240	13.031	27,6%
Viviendas en construcción	31.636	72.451	(40.815)	-56,3%
Otros	36.146	37.980	(1.834)	-4,8%
Activos No Corrientes, Totales	561.992	535.697	26.295	4,9%
Inventarios no corrientes	261.640	227.265	34.376	15,1%
Terrenos	66.210	78.694	(12.484)	-15,9%
Terrenos Convenio	67.949	41.391	26.557	64,2%
Infraestructura	45.186	33.524	11.662	-
Construcción	82.296	73.655	8.641	11,7%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	22.137	29.397	(7.259)	-24,7%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	53.933	48.079	5.855	12,2%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	66.590	66.989	(399)	-0,6%
Plusvalía	21.460	21.890	(430)	-2,0%
Propiedades, planta y equipo	48.726	56.082	(7.357)	-13,1%
Propiedad de inversión	10.518	13.108	(2.590)	-19,8%
Activos por impuestos no corrientes	8.597	8.529	68	0,8%
Activos por impuestos diferidos	61.701	56.933	4.768	8,4%
Otros	6.690	7.426	(737)	-9,9%
Activos, Totales	947.420	948.889	(1.469)	-0,2%

MM\$ cada período	dic-16	dic-15	Variación	
			MM\$	%
Pasivos Corrientes, Totales	407.039	408.454	(1.415)	-0,3%
Otros pasivos financieros	245.789	198.088	47.700	24,1%
Créditos Construcción	76.839	79.413	(2.574)	-3,2%
Créditos Capital de Trabajo	82.840	48.212	34.629	71,8%
Créditos Estructurados	36.405	33.902	2.503	7,4%
Bonos	3.221	3.146	74	2,4%
Opciones Compra Terrenos	5.714	-	5.714	-
Financiamiento de Proyectos	4.331	6.779	(2.447)	-36,1%
Financiamiento de Terrenos	24.655	14.717	9.938	67,5%
Pasivos de Cobertura	6.401	4.038	2.363	58,5%
Cuentas por pagar comerciales y otras				
cuentas por pagar	120.297	142.618	(22.321)	-15,7%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	11.203	22.035	(10.832)	-49,2%
Pasivos por impuestos corrientes	12.166	12.375	(210)	-1,7%
Otros pasivos no financieros	16.076	32.424	(16.348)	-50,4%
Otros	1.508	914	594	65,0%
Pasivos No Corrientes, Totales	191.342	203.199	(11.858)	-5,8%
Otros pasivos financieros	155.257	169.231	(13.975)	-8,3%
Créditos Estructurados	37.166	75.649	(38.483)	-50,9%
Bonos	60.701	61.342	(641)	-1,0%
Arriendo Financiero	6.977	7.993	(1.016)	-12,7%
Opciones Compra Terrenos	41.712	24.247	17.464	72,0%
Financiamiento de Terrenos	8.701	-	8.701	-
Otras cuentas por pagar	673	659	15	2,2%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	530	1.121	(592)	-52,8%
Pasivo por impuestos diferidos	22.784	23.553	(770)	-3,3%
Otros	12.099	8.635	3.463	40,1%
Pasivos, Totales	598.380	611.653	(13.273)	-2,2%
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	347.953	329.326	18.627	5,7%
Participaciones no Controladoras	1.087	7.910	(6.823)	-86,3%
Total Patrimonio Neto	349.040	337.235	11.804	3,5%
Patrimonio Neto y Pasivos, Totales	947.420	948.889	(1.469)	-0,2%
Deuda Financiera	401.045	367.320	33.726	9,2%
Deuda Financiera Neta	361.082	322.407	38.675	12,0%
Leverage Financiero Neto	1,03	0,96		
Leverage Total	1,71	1,81		

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
Tipo de Moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado



Activos

Los **Activos Totales** fueron MM\$ 947.420, una disminución de MM\$ 1.469 respecto a diciembre de 2015. Esta disminución se produjo por el efecto combinado de:

- (i) menores Activos Corrientes por MM\$ 27.764, donde los principales cambios fueron:
 - a. menor Inventarios por MM\$ 29.131 se explica por:
 - i. viviendas terminadas aumentaron en MM\$ 13.031 por el traslado de escrituración del 2016 al 2017, que a nivel combinado fue de aproximadamente UF 1 millón.
 - ii. viviendas en construcción disminuyeron en MM\$ 40.815 entre ambos períodos dado los menores inicios de construcción durante 2016.
 - b. menor Efectivo y Equivalentes al Efectivo por MM\$ 4.949.
 - c. mayores Deudores Comerciales por MM\$ 3.053, producto de una combinación de:
 - i. un aumento de deudores comerciales de la Unidad RDI por MM\$ 15.515 explicado principalmente por la concentración de escrituraciones en diciembre.
 - ii. una disminución de deudores comerciales de las otras unidades de negocio por MM\$ 12.480.
- (ii) mayores Activos No Corrientes por MM\$ 26.295, que se explica principalmente por la combinación de:
 - a. Aumento neto de Terrenos por MM\$ 14.073, que a su vez es explicado por:
 - i. Disminución de terrenos por MM\$ 12.484 proveniente de ventas y compras de terrenos y el traspaso del terreno de Padre Hurtado a Terrenos Convenio (opciones);
 - ii. Aumento de Terrenos Convenio por MM\$ 26.557 proveniente del saldo de la opción del terreno de Padre Hurtado (MM\$ 20.943) y la adición por MM\$ 6.318 por la combinación de negocios de El Peñón SpA.
 - b. Aumento de inversión en Infraestructura por MM\$ 11.662, explicado por el desarrollo de los proyectos inmobiliarios.
 - c. Disminución de Propiedades de Inversión por MM\$ 2.590.

Pasivos

Los **Pasivos Totales** fueron MM\$ 598.380, menores en MM\$ 13.273 respecto de diciembre 2015, explicado por la disminución de Pasivos Corrientes en MM\$ 1.415 y No Corrientes en MM\$ 11.858.

Los **pasivos financieros netos** a Dic-16 alcanzaron a MM\$ 361.082, un aumento de MM\$ 38.675 respecto de diciembre 2015. Dicho aumento es consecuencia de Flujo Operacional negativo, explicado anteriormente, y su descomposición por partida de financiamiento es la siguiente:

- (i) Mayor financiamiento y opcionaje de terrenos por MM\$ 41.818, principalmente por la inversión en el terreno de Padre Hurtado y la adición de pasivos relacionados a la consolidación del 50% de El Peñón SpA.
- (ii) Mayor financiamiento de capital de trabajo por MM\$ 34.629, principalmente proviene del crecimiento de ICSA y mezcla de contratos con menores niveles de anticipos.
- (iii) Disminución neta de financiamientos estructurados de corto y largo plazo por MM\$ 35.980.
- (iv) Disminución de financiamiento de construcción en MM\$ 2.574, que refleja en parte los menores inicios de construcción durante el período.
- (v) Disminución del efectivo y equivalentes al efectivo en MM\$ 4.949.

El **Patrimonio Neto Total** alcanzó MM\$ 349.040 al cierre de Dic-16, superior en MM\$ 11.804 respecto de diciembre de 2015. El **Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora** fue de MM\$ 347.953, un aumento de MM\$ 18.627 respecto de 2015, que incluye la variación de la utilidad del período, la provisión de dividendos, el ajuste de conversión y las variaciones de otras reservas.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Resumen de Balances por Segmento de Negocio:

	Dic-16 (MM\$)					
	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Ajustes	Consolidado
Total Activos	393.919	67.260	271.281	265.335	(50.376)	947.420
Total Pasivos	224.937	42.779	204.617	168.748	(42.699)	598.380
Total Patrimonio Neto	168.983	24.482	66.664	96.588	(7.677)	349.040
Deuda Financiera Neta	57.922	6.719	149.297	145.099	2.045	361.082
Leverage Total	1,33	1,75	3,07	1,75		1,71

	Dic-15 (MM\$)					
	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Ajustes	Consolidado
Total Activos	375.890	60.579	267.165	287.281	(42.026)	948.889
Total Pasivos	216.464	39.352	198.572	228.956	(71.690)	611.653
Total Patrimonio Neto	159.426	21.226	68.594	58.325	29.664	337.235
Deuda Financiera Neta	67.585	7.240	117.071	107.264	23.247	322.407
Leverage Total	1,36	1,85	2,89	3,93		1,81

Detalle de Pasivos Financieros Netos por Unidad de Negocio:

	Diciembre 2016				
	Consolidado	ICSA	Edificación	IACO	RDI
Deuda Financiera:	401.045	86.696	9.388	154.570	145.643
Créditos de Construcción	76.839	3.283	8.534	65.022	0
Opciones de Terrenos	47.426	0	0	5.321	42.105
Financiamiento de Terrenos	33.356	2.867	0	19.095	11.394
Leasings	12.359	12.214	145	0	0
Financiamiento de Proyectos	4.331	4.331	0	0	0
Créditos de Capital de Trabajo	82.840	55.761	708	26.371	0
Créditos Estructurados Unidades	20.883	8.168	0	12.715	0
Bonos/Crédito estructurado Salfacorp/Deuda Matriz	116.610	0	0	26.045	92.145
Pasivos de Cobertura	6.401	72	0	0	0
Efectivo&Equivalentes	(39.963)	(28.773)	(2.669)	(5.273)	(544)
Deuda Financiera Neta (según Balance)	361.082	57.922	6.719	149.297	145.099
Saldo Cesiones sin Responsabilidad	44.638	32.701	2.461	9.476	0
Total Fuentes de Financiamiento Neto	405.720	90.624	9.180	158.773	145.099
Financiamiento sobre Activos	174.311	18.364	8.679	89.438	53.499
Financiamientos sobre Flujo	231.410	72.260	501	69.335	91.601

	Diciembre 2015				
	Consolidado	ICSA	Edificación	IACO	RDI
Deuda Financiera:	367.320	94.709	9.672	128.922	108.200
Créditos de Construcción	79.413	4.997	7.643	66.773	0
Opciones de Terrenos	24.247	0	0	0	24.247
Financiamiento de Terrenos	14.717	0	0	9.981	4.735
Leasings	15.875	15.640	236	0	0
Financiamiento de Proyectos	6.779	6.779	0	0	0
Créditos de Capital de Trabajo	48.212	14.988	546	32.678	0
Créditos Estructurados Unidades	33.638	17.280	0	16.358	0
Bonos/Crédito estructurado Salfacorp/Deuda Matriz	140.402	35.025	1.248	3.132	79.218
Pasivos de Cobertura	4.038	0	0	0	0
Efectivo&Equivalentes	(44.912)	(27.123)	(2.433)	(11.851)	(936)
Deuda Financiera Neta (según Balance)	322.407	67.585	7.240	117.071	107.264
Saldo Cesiones sin Responsabilidad	25.176	12.791	1.773	10.613	0
Total Fuentes de Financiamiento Neto	347.583	80.376	9.013	127.684	107.264
Financiamiento sobre Activos	141.030	20.637	7.878	76.754	28.983
Financiamientos sobre Flujo	206.553	59.739	1.134	50.930	78.282

Variación Deuda Financiera Neta (según balance)	38.676	(9.663)	(521)	32.226	37.835
Variación Fuentes de Financiamiento Totales	58.138	10.247	167	31.089	37.835
Variación Financiamiento sobre Activos	33.280	(2.273)	801	12.684	24.516
Variación Financiamiento sobre Flujo	24.856	12.521	(634)	18.405	13.319

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Del análisis anterior, los ratios de cobertura de acuerdo a las fuentes de repago de los financiamientos son:

Financiamiento sobre Activos	Activo (Inventarios + Activo Fijo Neto)	Deuda bruta Sobre Activos	Cobertura Deuda / Activo
Dic 2016	412.843	174.311	42%
Sep 2016	428.581	168.655	39%
Jun 2016	413.678	149.120	36%
Mar 2016	431.270	141.964	33%
Dic 2015	415.310	141.030	32%

Financiamiento sobre Flujo	Ebitda 12m	Deuda Neta Sobre Flujo (*)	Cobertura Deuda / Ebitda
Dic 2016	58.049	231.410	4,0x
Sep 2016	57.664	229.427	4,1x
Jun 2016	59.587	241.093	4,0x
Mar 2016	60.429	208.136	3,4x
Dic 2015	59.937	206.553	3,4x

(*) incluye deuda off-balance (cesiones sin responsabilidad), neto de efectivo

iii. FLUJO DE EFECTIVO DIRECTO DE SALFACORP S.A. AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

El flujo de efectivo total neto (IFRS) correspondiente al período enero – diciembre de 2016 fue MM\$ (4.949).

El resumen de la generación de flujo por segmento del período en análisis, de acuerdo a clasificación IFRS, es el siguiente:

Período Enero - Diciembre de 2016

Estado de Flujo de Efectivo Neto (M\$ de cada período)	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Salfacorp y otra	Ajustes	Consolidado
Flujo de Operación	15.873	17.843	(30.992)	(20.242)	2.365	(9.033)	(24.186)
Flujo de Inversión	2.732	(75)	(60.349)	(1.015)	47.256	22	(11.430)
Flujo de Financiación	(16.955)	(17.532)	84.763	20.866	(49.486)	9.011	30.667
Flujo Total	1.650	236	(6.578)	(392)	135	0	(4.949)

Período Enero - Diciembre de 2015

Estado de Flujo de Efectivo Neto (M\$ de cada período)	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Salfacorp y otra	Ajustes	Consolidado
Flujo de Operación	24.372	2.606	36.097	6.623	(411)	2.962	72.249
Flujo de Inversión	(11.254)	(175)	(1.691)	(10.280)	(1.251)	0	(24.652)
Flujo de Financiación	(5.351)	(1.280)	(27.902)	3.751	3.135	(2.962)	(30.609)
Flujo Total	7.768	1.151	6.503	95	1.472	0	16.988

El análisis del flujo de efectivo se presenta en el siguiente punto.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



iv. ANÁLISIS DE GENERACIÓN DE CAJA DE SALFACORP S.A. AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

Flujo de Caja Consolidado	Ene-Dic 2016 (MM\$)	Ene-Dic 2015 (MM\$)
Resultado Operacional + Depr. & Amort.	46.116	52.204
- Gasto Financiero Neto	(10.769)	(8.814)
- Impuestos	(3.203)	(6.362)
Subtotal	32.144	37.029
Var. Cuentas por Cobrar & relacionadas, corrientes (excl. cesiones)	(27.612)	22.731
Var. Inventarios corrientes, excl. Inventario en Construcción	(11.684)	4.516
Transferencias desde Inventario Corriente a Inventario No Corriente	(4.257)	(5.625)
Var. Cuentas por Pagar & relacionadas, corrientes	(33.153)	48.594
Var. Otros Pasivos no financieros	(16.348)	19.560
Otras partidas (incl. Impuestos corrientes)	9.851	(10.369)
Flujo de Capital de Trabajo	(83.203)	79.407
Flujo Operacional	(51.059)	116.436
Inversión en Viviendas & Activos en Construcción	40.815	37.136
Menos: transferencias al No Corriente (non cash)	0	(23.356)
Adiciones Netas al Activo Fijo	(3.900)	(5.524)
Subtotal Inversión Operacional	36.915	8.256
Var. Inventarios no corrientes (incl. terrenos bajo opciones)	(34.376)	(118.406)
Mas: Transferencia desde Prop. Inventario a Inventario No Corriente	4.265	41.096
Mas: Transferencia desde Inventario Corriente a No Corriente	4.257	28.981
Var. Cuentas por Cobrar & Pagar incl. relacionadas no corrientes	6.682	(3.552)
Adiciones de intangibles	(479)	(437)
Adiciones a Propiedades de Inversión	0	(7.816)
Subtotal Inversión de largo plazo	(19.650)	(60.134)
Adiciones, Bajas & Adquisición de Sociedades	(10.033)	(16.988)
Dividendos Recibidos de Asociaciones	4.898	2.343
Subtotal Flujo Asociaciones	(5.135)	(14.645)
Flujo Inversión	12.130	(66.523)
Variación Impuestos Diferidos (largo plazo)	(5.538)	(2.976)
Dividendos Pagados	(6.847)	(6.749)
Flujo de Caja Libre	(51.314)	40.189
Aplicación del Flujo de Caja Libre:		
Variación Créditos Construcción	(2.574)	(29.766)
Variación Leasings	(3.516)	(7.637)
Variación Opciones de Terrenos	23.179	(3.551)
Variación Financiamiento de Terrenos	18.639	
Subtotal financiamientos sobre Activos	35.728	(40.954)
Variación Financiamientos de Capital de Trabajo	34.629	9.372
Variación Créditos Estructurados Unidades	(12.754)	(1.205)
Var. Bonos/Créditos Estructurados SalfaCorp/Deuda Matriz	(23.792)	10.585
Var. Financiamiento de Proyectos	(2.447)	0
Var. Pasivos de Cobertura	2.363	0
Variación Efectivo & equivalentes	4.949	(16.988)
Subtotal Otros financiamientos sobre Flujo	2.947	1.764
Variación Deuda Financiera Neta	38.675	(39.191)
Variación Cesiones sin Responsabilidad	19.462	(545)
Variación Participación No Controladora	(6.823)	(453)
Aumentos de Capital Recibidos	0	0
Flujo de Fuentes de Financiamiento	51.314	(40.189)

Flujo Operacional 2016 de MM\$ (51.059) que incluye un mayor requerimiento de capital de trabajo por MM\$ 83.203, de los cuales

- **MM\$ 25.000** aproximadamente para financiar el crecimiento de ICSA y su mix de contratos.
- **MM\$ 13.031**, por el traslado de escrituraciones en IACO del 2016 al 2017 en aproximadamente UF 1 millón (combinados), tras el paro del municipal de noviembre 2016, que significó un aumento del volumen de viviendas terminadas vs el 2015.
- **MM\$ 15.515** recaudaciones por ventas de terrenos de RDI, concentradas en 4T16, que no alcanzaron a ingresar antes del cierre del ejercicio.
- **MM\$ 25.620** por el pago de obligaciones comerciales relacionadas a la adquisición de terrenos a fines del 2015, financiados a largo plazo.

Flujo de (des)Inversión 2016 de MM\$ 12.130, que se explica principalmente por una desinversión operacional en Inventario en Construcción y Capex por MM\$ 36.915 vs MM\$ 8.256 del 2015, y una inversión de largo plazo de MM\$ (19.650) vs MM\$ (60.134) en 2015.

Flujo Libre 2016 de MM\$ (51.314).

Financiado principalmente con instrumentos de largo plazo en el caso de la inversión de terrenos, financiamiento de capital de trabajo y uso de cesiones de cartera sin responsabilidad, además del efectivo inicial.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



v. PRINCIPALES INDICADORES DE SALFACORP S.A. AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

Los índices comparados de Salfacorp son los siguientes:

Índices Financieros		dic-16	sep-16	jun-16	mar-16	dic-15
Liquidez	(veces)	0,95	0,95	0,98	0,96	1,01
Endeudamiento	(veces)	1,71	1,77	1,74	1,81	1,81
Endeudamiento Neto	(veces)	1,60	1,69	1,67	1,69	1,68
Endeudamiento Financiero	(veces)	1,15	1,20	1,19	1,12	1,09
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	1,03	1,12	1,12	1,01	0,96
Deuda Financiera Neta / EBITDA	(veces)	6,22	6,60	6,34	5,60	5,38
(DFN - Créd. Const. - Fin. Terrenos) / EBITDA	(veces)	3,51	4,00	4,22	3,60	3,40
EBITDA / Gastos Financieros Netos	(veces)	5,39	5,85	6,83	7,18	6,80
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	7,2%	6,9%	7,1%	7,1%	6,9%

vi. OBLIGACIONES FINANCIERAS DE SALFACORP S.A. AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

Al 31 de diciembre de 2016 SalfaCorp tiene todos sus *covenants* financieros en cumplimiento.

Obligaciones principales, vigentes a Dic-16		dic-16	sep-16	jun-16	mar-16	dic-15	Límite
Bonos, Líneas N° 533, 642 y 643:							
Endeudamiento Financiero Neto Consolidado	(veces)	0,90	1,05	0,97	0,87	0,81	< 2,0
Cobertura de Gastos Financieros Netos Consolidado	(veces)	4,81	5,26	6,13	6,53	6,17	> 2,5
Bonos, Línea N° 534 :							
Endeudamiento Financiero Neto Consolidado	(veces)	0,90	1,05	0,97	0,87	0,81	< 2,0
Cobertura de Gastos Financieros Netos Consolidado	(veces)	4,29	5,04	5,90	6,32	5,94	> 3,0
Corpbanca, Estado, Crédito Sindicado:							
Nivel de Endeudamiento	(veces)	1,60	n.a.	n.a.	n.a.	1,67	< 2,1
Cobertura de Gastos Financieros Netos Consolidado	(veces)	4,81	5,25	6,12	6,52	6,14	> 2,5
Patrimonio Atribuible a la Controladora ¹	MM\$	347.953	n.a.	n.a.	n.a.	331.427	> 310.000

La forma de cálculo se encuentra detallada en la Nota 34 de los Estados Financieros.

(1) Nuevo límite se fijó en Pesos (MM\$ 310.000) en reemplazo del fijado en UF (MMUF 12,9) y se medirá anualmente a contar de diciembre 2016.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



V. ANÁLISIS DE LAS DIFERENCIAS QUE PUEDAN EXISTIR ENTRE LOS VALORES LIBRO Y VALORES ECONÓMICOS Y/O DE MERCADO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS.

Los criterios de valorización de activos se describen en detalle en la Nota 2 (Resumen de las Principales Políticas Contables) de los Estados Financieros.

Las diferencias materiales entre valores de libro y valores de mercado en los **Estados Financieros Consolidados**, son las siguientes:

Inventario de Terrenos y Propiedades de inversión. El inventario corresponde a terrenos que constan con un plan de desarrollo o de comercialización definido, dentro de un horizonte de un año (inventario corriente) o superior a un año (inventario no corriente). Las propiedades de inversión comprenden principalmente terrenos para desarrollo de futuros proyectos inmobiliarios, futuras ventas y terrenos para obtener plusvalías a largo plazo, los cuales son adquiridos a través de diferentes modalidades contractuales, sobre los cuales no hay un plan de desarrollo concreto a la fecha de emisión de los estados financieros. Todos ellos son valorizados en base al modelo del costo (valor libro a la fecha) - NIC 40.

Los activos clasificados en estos rubros son sometidos anualmente a pruebas de pérdidas por deterioro de valor según lo descrito en nota 2.16. De acuerdo a la nota 19 de los estados financieros al 31 de diciembre de 2016, el Inventario de Terrenos y las Propiedades de Inversión no tienen deterioro y por el contrario sus valores contables son significativamente inferiores al valor de tasación a esta fecha.

La diferencia estimada entre los valores de libros y valores de tasación de estos activos, es el siguiente:

Tipo de Activo (*)	Valor Libro 31-12-2016 (MM\$)	Valor Tasación 31-12-2016 (MM\$)	Valor Libro 31-12-2015 (MM\$)	Valor Tasación 31-12-2015 (MM\$)
Terrenos en Convenio, no corrientes ⁴	67.949	132.072	41.391	78.208
Terrenos no corrientes ⁵	66.210	66.210	78.694	78.694
Propiedades de Inversión ⁶	10.518	21.511	13.108	42.927
Totales	144.677	219.793	133.193	199.829

(*) El análisis anterior excluye las diferencias de este tipo que se producen dentro de las asociaciones.

4 Nota 13.2 Inventario No Corriente, ítem Terrenos Convenios; se utiliza tasación realizada en 2016

5 Nota 13.2 Inventario No Corriente, ítems Terrenos

6 Nota 19.1 Propiedades de Inversión

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



VI. ANÁLISIS DE UNIDAD DE NEGOCIO: SALFA INGENIERÍA Y CONSTRUCCIÓN S.A. (ICSA)

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN ACUMULADO DE ICSA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

(MM\$ de cada periodo)	dic-16	dic-15	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	524.455	445.702	78.753	17,7%
Ganancia bruta	43.440	41.418	2.022	4,9%
% de los ingresos	8,3%	9,3%		
Otros ingresos	221	520	(298)	-57,4%
Gastos de administración y ventas	(19.165)	(21.723)	2.558	-11,8%
% de los ingresos	-3,7%	-4,9%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales	24.496	20.214	4.282	21,2%
% de los ingresos	4,7%	4,5%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	(7.362)	(6.639)	(723)	10,9%
Otras (pérdidas) ganancias	(617)	568	(1.185)	-208,5%
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(6.118)	(5.245)	(873)	16,6%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	1.211	241	970	401,8%
Diferencias de cambio	(361)	696	(1.057)	-151,9%
Resultados por unidades de reajuste	(1.478)	(2.900)	1.422	-49,0%
Gasto por impuestos a las ganancias	(4.409)	(2.577)	(1.833)	71,1%
Ganancia Total del período	12.724	10.998	1.726	15,7%
% de los ingresos	2,4%	2,5%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	96	84	12	14,3%
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	12.628	10.914	1.714	15,7%
% de los ingresos	2,4%	2,4%		
EBITDA	36.944	33.971	2.972	8,7%
% de los ingresos	7,0%	7,6%		

Los **Ingresos de Actividades Ordinarias** de 2016 alcanzaron MM\$ 524.455, un aumento de MM\$ 78.753 (+18%) comparado con el año anterior, correspondientes a los ingresos de Montajes, Perú y Zona Austral, que cuentan con mayores obras en desarrollo que el año 2015.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



La distribución de los Ingresos de Actividades Ordinarias a diciembre de 2016 y 2015 por línea de negocio es la siguiente:

Ingresos de Actividades Ordinarias por Área de Negocio	Dic-2016 MM\$	Dic-2015 MM\$	Var. MM\$	Var. %
Montajes	265.963	210.999	54.965	26,0%
Proyectos & Servicios a la Minería	69.680	87.295	(17.615)	-20,2%
Construcción	108.691	100.353	8.338	8,3%
Perú	63.508	37.321	26.187	70,2%
Otros	16.612	9.734	6.878	70,7%
Total	524.455	445.702	78.753	17,7%

Al cierre de 2016, ICSA se ha adjudicado un volumen de contratos que le permitió alcanzar un backlog de MM\$ 654.000, superior respecto de Sep-16 (MM\$ 583.285) y superior comparado con diciembre 2015 (MM\$ 650.537).

Asimismo, ICSA cuenta con un volumen de proyectos presentados y en estudio cercano a \$ 2,0 billones, nivel que se ha mantenido estable en los últimos trimestres.

El Backlog (combinado) de la Unidad de Negocio de Ingeniería y Construcción al cierre de diciembre 2016 y 2015 por área de negocio es el siguiente:

Backlog por Área de Negocio	Dic-2016			Dic-15
	Terminados dentro de 12 meses (MM\$)	Terminados en plazo superior a 12 meses (MM\$)	Total (MM\$)	Total (MM\$)
Montajes	223.429	44.587	268.016	297.750
Proyectos & Servicios a la Minería	38.305	21.750	60.055	105.486
Construcción	140.345	57.586	197.930	159.319
Internacional	27.236	-	27.236	50.025
Otros	-	-	-	12
Total Consolidado	429.315	123.923	553.238	612.591
Colombia	42	-	42	615
Panamá	5.838	-	5.838	12.145
Consorcios	25.735	69.147	94.882	25.186
Total Combinado	460.930	193.070	654.000	650.537

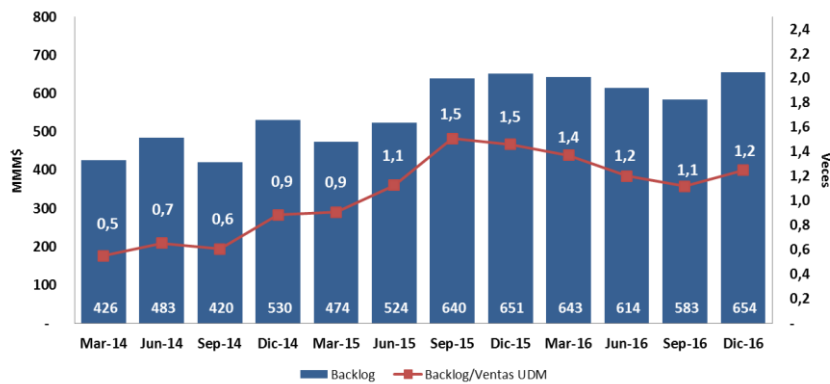
Del backlog combinado a diciembre 2016 se destaca lo siguiente:

- 17% del backlog representa ingresos recurrentes (Mantenimiento Industrial + Minería Subterránea).
- El 30% del backlog está con plazo de término superior a 12 meses.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



La evolución del Backlog se muestra a continuación:



La **Ganancia Bruta** del periodo fue **MM\$ 43.440**, reflejando un **margen bruto** de 8,3% comparado con 9,3% del año anterior, margen que se encuentra dentro de lo planificado para el 2016, dado el mix de proyectos y avances de los mismos.

Los **Gastos de Administración y Ventas (GAV)** de 2016 fueron MM\$ 19.165, una **disminución de MM\$ 2.558 (-11,8%)** respecto del 2015. Los GAV representaron 3,7% de los ingresos, disminuyendo desde los 4,9% sobre los ingresos acumulados del 2015.

En consecuencia, la **Ganancia de Actividades Operacionales** del periodo fue de **MM\$ 24.496**, nivel superior al del año 2015 en MM\$ 4.282, con un margen operacional de 4,7%.

La **Participación en asociadas y negocios conjuntos mejoró en MM\$ 970** producto de resultados con utilidad en consorcios, vs pérdidas en 2015 (Consortio Hochtief-Tecsa y Consalfa).

El **EBITDA** ascendió a **MM\$ 36.944**, un **aumento de MM\$ 2.972 (+8,7%)** comparado con el año anterior. El margen sobre los ingresos fue de 7,0%.

El **Resultado de Actividades No Operaciones** fue una pérdida de MM\$ 7.362, mayor en **MM\$ 723**, principalmente por (i) el mejor resultado de asociaciones por MM\$ 970 explicado anteriormente, (ii) mayor resultado por unidades de reajuste en MM\$ 1.422, compensado por (iii) un aumento en gastos financieros netos por MM\$ 873 (financiamiento de capital de trabajo), (iv) un menor resultado de otras (pérdidas) ganancias por MM\$ 1.185 y (v) el menor resultado por Diferencia de Cambio por MM\$ 1.057.

En consecuencia la **Ganancia Total del período** fue MM\$ 12.724, un aumento de 16% sobre 2015. La **Ganancia atribuible a los Propietarios de la Controladora** de **MM\$ 12.628, superior en 16%** respecto del año anterior.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



VII. ANÁLISIS DE UNIDAD DE NEGOCIO: EDIFICACIÓN

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN ACUMULADO DE EDIFICACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

(MM\$ de cada periodo)	dic-16	dic-15	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	131.777	106.685	25.092	23,5%
Ganancia bruta	7.914	4.263	3.651	85,6%
% de los ingresos	6,0%	4,0%		
Otros ingresos	8	2	6	251,9%
Gastos de administración y ventas	(4.398)	(4.059)	(339)	8,4%
% de los ingresos	-3,3%	-3,8%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales	3.524	206	3.318	1608,2%
% de los ingresos	2,7%	0,2%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	190	(679)	868	-128,0%
Otras (pérdidas) ganancias	1	(86)	87	-101,1%
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(57)	(264)	207	-78,3%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	444	(81)	524	-650,8%
Diferencias de cambio	(2)	4	(7)	-146,6%
Resultados por unidades de reajuste	(195)	(252)	57	-22,5%
Gasto por impuestos a las ganancias	(847)	(810)	(36)	4,5%
Ganancia Total del período	2.867	(1.283)	4.149	-323,5%
% de los ingresos	2,2%	-1,2%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	2	2	0	11,9%
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	2.865	(1.284)	4.149	-323,1%
% de los ingresos	2,2%	-1,2%		
EBITDA	4.506	759	3.747	493,7%
% de los ingresos	3,4%	0,7%		

El Estado de Resultado de la Unidad de Negocio de Edificación corresponde a la construcción de proyectos inmobiliarios de IACO, proyectos con asociaciones inmobiliarias relacionadas de IACO y, en 2015, proyectos con terceros no relacionados. Adicionalmente incluye la construcción y venta de viviendas sociales bajo la marca Noval y la construcción de infraestructura para la Unidad RDI.

La distribución de los ingresos a diciembre 2016 y 2015 es como sigue:

Ingresos de Actividades Ordinarias por Área de Negocio	Dic-2016 MM\$	Dic-2015 MM\$	Var. MM\$	Var. %
Edificación	120.886	99.013	21.873	22,1%
Viviendas	10.813	6.717	4.096	61,0%
Otras ventas/Ajustes	78	955	(877)	-91,9%
Total	131.777	106.685	25.092	23,5%

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



A su vez, el Backlog de la Unidad de Negocio de Edificación al cierre de diciembre de 2016 y 2015 es el siguiente:

Backlog por Área de Negocio	Dic-16			Dic-2015
	Terminados dentro de 12 meses (MM\$)	Terminados en plazo superior a 12 meses (MM\$)	Total (MM\$)	Total (MM\$)
Proyectos Propios	21.141	4.207	25.348	48.889
Proyectos con Socios	19.261	182	19.444	57.469
Proyectos con Externos	139	-	139	232
Viviendas Sociales	5.784	614	6.397	8.027
Total Combinado	46.325	5.003	51.328	114.617

Los **Ingresos de Actividades Ordinarias** del 2016 alcanzaron **MM\$ 131.777**, superior al 2015 en MM\$ 25.092 (+23,5%). Este aumento proviene del desarrollo de las obras inmobiliarias de la Unidad IACO como los proyectos de Noval.

Cabe destacar que la **Ganancia Bruta** del periodo refleja una mejora en comparación con 2015, alcanzando MM\$ 7.914, superior en MM\$ 3.651 del 2015, con un **margen bruto** de 6,0% comparado con 4,0% en 2015. Estos resultados están alineados con los objetivos estratégicos de la Compañía.

Con **Gastos de Administración y Ventas** similares comparando ambos períodos, el **Resultado de Actividades Operacionales** alcanzó MM\$ 3.524, superior en MM\$ 3.318 al 2015. Asimismo, el margen operacional sobre los ingresos alcanzó 2,7% versus 0,2% del 2015. Con esto, el **EBITDA alcanzó MM\$ 4.506, un aumento de MM\$ 3.747** con un margen EBITDA de 3,4%, un aumento de 2,7 puntos porcentuales mayores al de 2015.

Con lo anterior, el **Resultado atribuible a los Propietarios de la Controladora** cerró con una ganancia de MM\$ 2.865, un aumento de MM\$ 4.149 sobre 2015 (pérdida de MM\$ 1.284) y con margen de 2,2% sobre los ingresos.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



VIII. ANÁLISIS DE UNIDAD DE NEGOCIO: INMOBILIARIA ACONCAGUA

i. ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN ACUMULADO DE INMOBILIARIA ACONCAGUA AL 31 DE DIC. DE 2016

(MM\$ de cada periodo)	dic-16	dic-15	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	83.912	126.030	(42.118)	-33,4%
Ganancia bruta	15.473	27.945	(12.472)	-44,6%
% de los ingresos	18,4%	22,2%		
Otros ingresos	3	78	(75)	-96,5%
Gastos de administración y ventas	(11.596)	(13.521)	1.925	-14,2%
% de los ingresos	-13,8%	-10,7%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales	3.880	14.502	(10.622)	-73,2%
% de los ingresos	4,6%	11,5%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	2.571	(2.616)	5.187	-198,3%
Otras (pérdidas) ganancias	(34)	(4)	(31)	805,5%
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(3.726)	(3.547)	(179)	5,0%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	6.001	3.197	2.804	87,7%
Diferencias de cambio	0	0	0	0,0%
Resultados por unidades de reajuste	331	(2.262)	2.593	-114,6%
Gasto por impuestos a las ganancias	1.286	(1.925)	3.211	-166,8%
Ganancia Total del período	7.737	9.961	(2.224)	-22,3%
% de los ingresos	9,2%	7,9%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	137	2.077	(1.941)	-93,4%
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	7.600	7.884	(283)	-3,6%
% de los ingresos	9,1%	6,3%		
EBITDA	12.580	21.226	(8.647)	-40,7%
% de los ingresos	15,0%	16,8%		

Los **Ingresos de Actividades Ordinarias** corresponden a la escrituración de viviendas de proyectos inmobiliarios propios y de proyectos de asociaciones inmobiliarias relacionadas cuyos ingresos consolidan en los estados financieros de esta Unidad de Negocio. Adicionalmente, los ingresos ordinarios incluyen tarifas devengadas por la gestión de proyectos de asociaciones inmobiliarias.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



A esta fecha, los ingresos de esta Unidad fueron los siguientes:

En MM\$	Dic-16 MM\$	Dic-15 MM\$
Escrituración sobre proyectos que Consolidan	76.350	112.798
Ingresos por tarifas y Otros	7.562	13.231
Ingresos Ordinarios - Consolidado	83.912	126.030
Escrituración sobre proyectos que no Consolidan	119.040	132.227
Otros Ingresos	9.627	14.780
Total Escrituras - Combinado	195.390	245.025
Margen Bruto % Ingresos Ordinarios	18,4%	22,2%
Margen Bruto % Escrituras Consolidadas	20,3%	24,8%
Margen Bruto % Escrituras No Consolidadas	26,9%	23,2%

La **escrituración combinada**⁷ alcanzó MUF 8.011, de los cuales MUF 3.349 (42%) formó parte de la *escrituración consolidada* comparado con MUF 4.664 del 2015. En consecuencia, los ingresos consolidados por venta de viviendas fueron MM\$ 76.350⁸, inferiores en MM\$ 36.448 respecto de 2015, y con un margen bruto de 20,3% comparado con 24,8% en 2015.

La reducción del total de escrituras durante 2016 es consecuencia de (i) un contexto en que la industria inmobiliaria evidenció una demanda menos activa durante el año 2016 y (ii) el paro municipal de noviembre, que retrasó las recepciones municipales previstas para noviembre y diciembre y en consecuencia trasladó escrituraciones del 2016 al 2017 por un monto aproximado de UF 1 millón a nivel combinado.

La distribución de los ingresos consolidados a diciembre 2016 y 2015 es como sigue:

Ingresos de Actividades Ordinarias por Área de Negocio	Dic-2016 MM\$	Dic-2015 MM\$	Var. MM\$	Var. MM\$
Casas	59.538	63.086	(3.548)	-5,6%
Departamentos	16.812	49.712	(32.900)	-66,2%
Otras ventas	7.562	13.231	(5.670)	-42,9%
Total	83.912	126.030	(42.118)	-33,4%

La **Ganancia Bruta** para el 2016 alcanzó **MM\$ 15.473** con un **margen bruto de 18,4%** (margen bruto de viviendas de 19,8%), debido al mix de proyectos del 2016.

Asimismo, los **Gastos de Administración y Ventas** fueron **MM\$ 11.596**, una **reducción de MM\$ 1.925 (14,2%)** respecto al año anterior.

En consecuencia, la **Ganancia de Actividades Operacionales** fue **MM\$ 3.880**, comparado con MM\$ 14.502 de 2015, producto de la menor escrituración explicado anteriormente.

⁷ Incluye proyectos de Inmobiliaria Noval, que aunque consolida en Novatec, forman parte de los proyectos inmobiliarios que gestiona Inmobiliaria Aconcagua.

⁸ No incluye Inmobiliaria Noval para cuadrar con la contabilidad. Ingresos por venta de viviendas de Noval fue de MM\$ 10.813 en 2016 y MM\$ 6.717 en 2015.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



El **Resultado No Operacional** alcanzó MM\$ 2.571, frente a una pérdida por MM\$ 2.616 el 2015. Este mejor resultado de MM\$ 5.187 se explica principalmente por (i) un mayor Resultado en Asociaciones por MM\$ 2.804 que contiene un margen bruto de 26,9% en 2016 vs 23,2% en 2015, dado el mix de proyectos y (ii) mejor Resultado por Unidades de Reajuste en MM\$ 2.593.

De lo anterior, el **EBITDA** de la Unidad Inmobiliaria al cierre de 2016 alcanzó MM\$ 12.580 y el **Resultado Neto Atribuible a los Propietarios de la Controladora** fue de MM\$ 7.600, similar al 2015.

ii. BACKLOG DE PROMESAS COMBINADO POR ZONA GEOGRÁFICA (EN UF)

	2017	>2018	Total Backlog (Dic-16)	Total Backlog (Dic-15)
Consolidado	1.447.892	183.798	1.631.690	2.629.351
Norte	-	-	-	315.647
Costa	184.238	87.485	271.723	503.232
RM	930.390	-	930.390	1.277.712
Sur	333.264	96.313	429.576	532.760
No Consolidado	2.858.754	259.466	3.118.220	4.977.787
Norte	63.156	-	63.156	-
Costa	453.819	236.017	689.836	1.130.169
RM	2.153.086	13.575	2.166.661	3.594.372
Sur	188.692	9.874	198.566	253.246
Total Combinado	4.306.645	443.265	4.749.910	7.607.138
Norte	63.156	-	63.156	315.647
Costa	638.057	323.502	961.559	1.633.402
RM	3.083.476	13.575	3.097.052	4.872.084
Sur	521.956	106.187	628.143	786.005

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



IX. ANÁLISIS DE UNIDAD DE NEGOCIO: RENTAS & DESARROLLO INMOBILIARIO

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN ACUMULADO DE RENTAS & DES. INMOB. AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

(MM\$ de cada periodo)	dic-16	dic-15	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	38.471	17.765	20.706	116,6%
Ganancia bruta	9.508	6.253	3.255	52,0%
% de los ingresos	24,7%	35,2%		
Otros ingresos	(0)	-	-	-
Gastos de administración y ventas	(3.383)	(3.278)	(105)	3,2%
% de los ingresos	-8,8%	-18,5%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales	6.125	2.975	3.149	105,8%
% de los ingresos	15,9%	16,7%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	621	1.939	(1.318)	-68,0%
Otras (pérdidas) ganancias	3	(22)	25	-112,6%
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(369)	(2)	(368)	20934,2%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	371	1.337	(965)	-72,2%
Diferencias de cambio	(61)	231	(293)	-126,5%
Resultados por unidades de reajuste	678	395	282	71,4%
Gasto por impuestos a las ganancias	(939)	(663)	(276)	41,6%
Ganancia Total del período	5.807	4.252	1.555	36,6%
% de los ingresos	15,1%	23,9%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	0	(26)		-100,1%
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	5.807	4.278	1.529	35,7%
% de los ingresos	15,1%	24,1%		
EBITDA	7.902	4.314	3.588	83,2%
% de los ingresos	20,5%	24,3%		

Los **Ingresos de Actividades Ordinarias** de esta unidad de negocio corresponden a la venta de terrenos y opciones sobre terrenos, tanto a terceros como a empresas relacionados (en particular a la Unidad Inmobiliaria y Asociaciones). Para el año 2016 RDI alcanzó ingresos por MM\$ 38.471 de los cuales MM\$ 30.860 fueron con terceras partes.

Con estos Ingresos de Actividades Ordinarias, RDI generó una Ganancia Bruta de MM\$ 9.508, con un margen de 24,7%.

A pesar del crecimiento de los ingresos, los gastos de administración y ventas reflejaron mayor eficiencia, alcanzando 8,8% en 2016 comparado con 18,5% en 2015.

La **Ganancia Atribuible a la Controladora** alcanzó MM\$ 5.807, superior en MM\$ 1.529 comparado con 2015.

Respecto del **Backlog combinado de promesas de compraventa de terrenos** y activos asociados, al cierre del 2016 éste alcanzó MUF 700, de los cuales MUF 315 (41%) corresponde a ventas a terceros. Se estima que todo el backlog se escrituraría durante el 2017.

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
Tipo de Moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado



X. Gestión de Riesgos

Los principales riesgos que enfrenta SalfaCorp son los siguientes:

- (i) **Riesgo de Mercado**, asociado a Riesgos de Ciclos Económicos, Político y Regulatorio, y de Competencia.
- (ii) **Riesgo Operacional**, asociado a Desarrollo de Contratos, a Precios de Insumos y Mano de Obra, y a Abastecimiento y Costos.
- (iii) **Riesgo Financiero**, asociado a Tipos de Cambio, a Tasas de Interés, a otorgamiento de Crédito, y a Liquidez.

La descripción y análisis de estos riesgos se encuentran en la Nota 5 "Gestión del Riesgo" en los Estados Financieros.

XI. Análisis de las variaciones más importantes ocurridas durante el período, en los mercados que participa, en la competencia que enfrenta y en su participación relativa

a. ANÁLISIS DEL ENTORNO ECONÓMICO

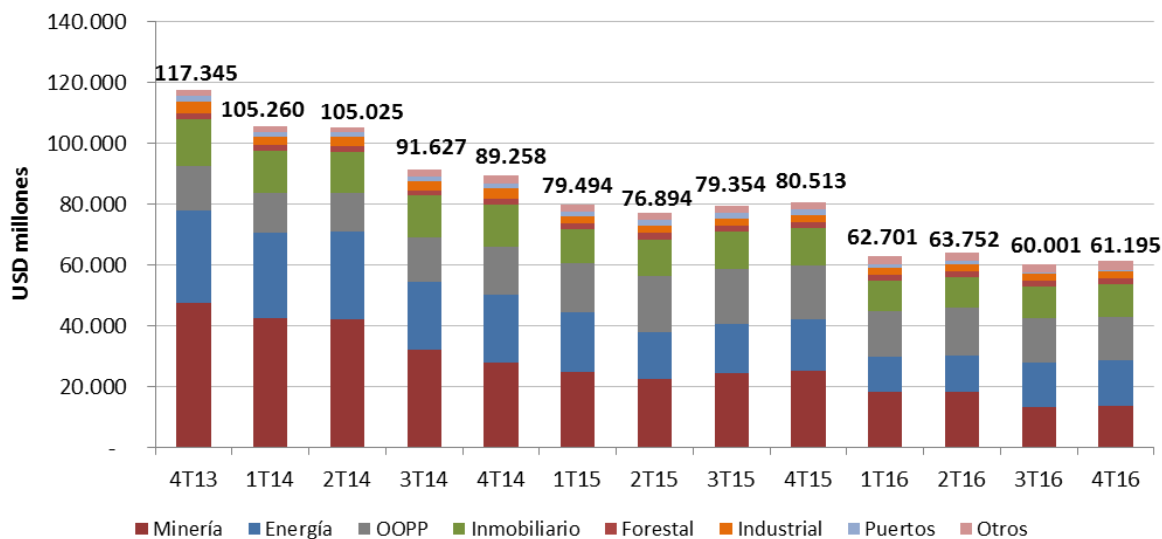
En relación con la **actividad local**, las cifras publicadas por el Banco Central a diciembre de 2016, continuaron evidenciando un escenario de bajo crecimiento. A diciembre de 2016, el Imacec mostró una expansión de 1,2% respecto del mismo mes del año 2015. Cabe notar que el índice venía mostrando variaciones de -0,4% y +0,8% en los meses de octubre y noviembre, respectivamente.

En cuanto a la **inflación**, el IPC cerró el año con una variación de 2,7% respecto de diciembre de 2015. Así, luego de registrar mayores niveles a mediados de año, la inflación retornó al rango meta del Banco Central (2,0% a 4,0%), abriendo espacio para que la autoridad iniciara una política monetaria más expansiva. Por otra parte, el dato de **desempleo** del INE se situó en 6,1% en el cuarto trimestre. Con esto, la tasa de desempleo promedió 6,5% durante 2016, mostrando un aumento de 0,3 pp frente a 2015.

b. ANÁLISIS DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN

De acuerdo al informe del cuarto trimestre 2016 de la Corporación de Bienes de Capital, el catastro de inversión pública y privada en Chile ha tenido una evolución decreciente desde el 4T-13, situándose al 4T-16 a un 52% de la cifra al 4T-13.

La evolución trimestral es la siguiente:



El menor catastro de inversión, particularmente en el sector minero, ha tenido un impacto directo en la actividad del sector construcción.

De acuerdo con la última información publicada por el Banco Central, en el tercer trimestre de 2016, el PIB del sector construcción se redujo un 1,4% respecto del mismo trimestre del año anterior, lo que resultó en un avance de 0,5% en el acumulado de doce meses. El resultado del sector en el trimestre se explica por la caída de edificación y en obras de ingeniería, efectos que fueron en parte compensados por un aumento en las actividades especializadas. La contracción de la actividad edificación se encuentra en línea con las caídas de los despachos de hormigón y en los permisos de edificación. En tanto, el resultado de obras de ingeniería se vio afectado

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
Tipo de Moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado



principalmente por una menor inversión en obras mineras. Lo anterior fue compensado por la mayor inversión en obras eléctricas y proyectos de infraestructura portuaria, entre otros.

Publicaciones más recientes de la Cámara Chilena de la Construcción dan cuenta de que el **Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON)** para los meses de octubre, noviembre y diciembre registró caídas de 1,0%, 3,9% y 4,1%, respectivamente, frente a iguales meses de 2015. Este rango se encuentra bajo su nivel promedio de los doce meses previos, de +3,0%.

Mercado Inmobiliario:

En cuanto al mercado inmobiliario, de acuerdo con la última información publicada por la Cámara Chilena de la Construcción, la venta de viviendas en el Gran Santiago cayó 34% durante el cuatro trimestre de 2016 en comparación con igual período de 2015. Este resultado se encuentra en línea con las reducciones vistas en los primeros tres trimestres de 2016 (-41%, -39% y -38% a/a, en 1T16, 2T16 y 3T16, respectivamente).

Considerando las cifras acumuladas a diciembre de 2016, la comercialización de viviendas evidencia una caída de 38% frente a diciembre de 2015, explicada por la baja en departamentos, de 39%, y de casas, de 32%. Durante 2016, se vendieron 27.415 unidades de viviendas (21.045 departamentos y 6.370 casas).

Con ello, el stock de viviendas en el Gran Santiago llegó en el mes de diciembre de 2016 a 56.639 unidades disponibles para la venta - con una composición de 7.510 casas y 49.129 departamentos. El ratio de meses para agotar stock en diciembre llegó a 20,8, mostrando una tendencia a la baja desde inicios de año (30,7 en marzo, 24,6 en junio y 21,8 en septiembre), pero ubicándose aún sobre el promedio histórico de los últimos 5 años (14,9). En relación a la evolución de los precios del mercado inmobiliario, el Índice Real de Precios de Viviendas – IRPV, referente a viviendas nuevas en la Región Metropolitana, mostró una baja de 1,8% promedio en el trimestre móvil terminado en diciembre 2016, frente al mismo período de 2015.

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
Tipo de Moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado



C. PRINCIPALES COMPETIDORES Y PARTICIPACIÓN RELATIVA DE LA COMPAÑÍA

SalfaCorp S.A., participa en los negocios de ingeniería y construcción y, desarrollos inmobiliarios. En el área de ingeniería y construcción, la compañía desarrolla los negocios de obras civiles, montajes y servicios asociados a la minería, tanto a clientes internos como a terceros. En el caso de desarrollos inmobiliarios, la compañía desarrolla proyectos de casas y edificios, con una distribución geográfica que abarca desde la II Región a XIV Región, enfocada principalmente en los segmentos medios C2 y C3. En cada área de negocio, la compañía enfrenta competencia de operadores globales y locales y es un actor relevante en cada una de éstas.

En el área de Ingeniería y Construcción, mercado de Chile, entre los principales competidores se encuentran Besalco, Bravo Izquierdo, Brotec, Desco, Echeverría Izquierdo, Ferrovia, Icafal, Inarco, Ingevec, Mena y Ovalle, OHL, Sigdo Koppers, Sigro, Socovesa y Vial y Vives, entre otros. Se destaca que los competidores mencionados operan en los distintos negocios del área de Ingeniería y Construcción.

En el área Inmobiliaria, entre los principales competidores de SalfaCorp S.A. se encuentran Socovesa, Paz Corp, Brotec – Icafal, Enaco, Guzmán Larraín, Imagina, Siena, Los Silos, Manquehue, Pocuro, y Simonetti, entre otras. El análisis anterior tiene presente diversas variables, entre ellas, volumen de operación, emplazamiento geográfico de los proyectos, segmentación socioeconómica y tipo de vivienda.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



XII. Oferta, Proyectos, Demanda e Ingresos Negocio Inmobiliario (Consolidado)

A continuación se presenta información complementaria que corresponde a datos operacionales y consolidados del negocio inmobiliario. Esta información incluye las asociaciones inmobiliarias que consolidan ("Consortios") y no incluye lo relacionado con asociaciones inmobiliarias que no consolidan en los Estados Financieros de Aconcagua.

Es importante mencionar que esta información corresponde a estimaciones de Inmobiliaria Aconcagua a la fecha de cierre de estos Estados Financieros y que la Administración puede modificar en función de los cambios que puedan surgir del mercado.

i. INFORMACIÓN SOBRE LA OFERTA ACTUAL Y OFERTA POTENCIAL

La tabla a continuación muestra el stock, que corresponde a inmuebles disponibles para la venta al cierre de diciembre 2016. El stock potencial corresponde a inmuebles valorizados a su precio de venta original, que estarán disponibles para ser vendidos dentro de los próximos 12 meses.

Tipo Proy	dic-16				dic-15	
	Stock M\$	Stock Unidades	Stock Potencial M\$	Stock Potencial Unidades	Stock M\$	Stock Unidades
Propios						
Casas	40.041.343	391	37.337.892	337	18.576.715	153
Departamentos	8.799.257	160	14.625.688	329	13.843.059	322
Total propios	48.840.600	551	51.963.580	666	32.419.774	475
Consortios						
Casas	5.311.007	40	5.033.469	38	5.293.764	44
Departamentos	37.886	1	-	-	20.118.729	238
Total Consortios	5.348.894	41	5.033.469	38	25.412.494	282
Total						
Casas	45.352.351	431	42.371.362	375	23.870.479	197
Departamentos	8.837.143	161	14.625.688	329	33.961.789	560
Total general	54.189.494	592	56.997.050	704	57.832.268	757

Del stock disponible y potencial por 1.296 unidades (592 + 704) que se muestran en la tabla anterior, el Backlog actual y potencial de promesas al cierre de diciembre 2016 alcanzó las 278 unidades (76 + 202), según la tabla de más abajo, equivalentes al 21% del stock potencial más el stock disponible.

Tipo Proy	dic-16				dic-15	
	Backlog M\$	Backlog Unidades	Backlog del Stock Potencial M\$	Backlog del Stock Potencial Unidades	Backlog M\$	Backlog Unidades
Propios						
Casas	3.800.403	37	11.448.413	144	10.966.194	89
Departamentos	1.441.405	39	1.525.503	30	9.406.756	193
Total propios	5.241.807	76	12.973.916	174	20.372.950	282
Consortios						
Casas	0	0	3.766.860	28	2.080.288	22
Departamentos	0	0	0	0	2.065.200	25
Total Consortios	0	0	3.766.860	28	4.145.488	47
Total						
Casas	3.800.403	37	15.215.273	172	13.046.482	111
Departamentos	1.441.405	39	1.525.503	30	11.471.956	218
Total general	5.241.807	76	16.740.776	202	24.518.438	329

Del stock disponible, 76 unidades se encuentran promesadas, según la tabla anterior.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



ii. INFORMACIÓN SOBRE LA OFERTA FUTURA

PERMISOS DE EDIFICACIÓN

Corresponden a permisos para obras no iniciadas, es decir no incluye los proyectos en ejecución. Los metros cuadrados indicados sólo consideran edificación y no terrenos.

Permisos en m2	dic-16	dic-15
Propio		
Casas	9.841	29.087
Departamentos	31.327	0
Oficinas	0	0
Otros	0	0
Total propios	41.168	29.087
Consorcio		
Casas	4.926	0
Departamentos	25.628	8.294
Oficinas	0	0
Otros	0	0
Total Consorcios	30.554	8.294
Total		
Casas	14.767	29.087
Departamentos	56.955	8.294
Oficinas	0	0
Otros	0	0
Total general	71.722	37.381

iii. INFORMACIÓN SOBRE LA DEMANDA

MONTOS Y UNIDADES VENDIDAS O FACTURADAS

Las cifras a continuación corresponden sólo a la venta de viviendas, que están incluidas en los Ingresos de Actividades Ordinarias de Inmobiliaria Aconcagua. Además, se consideran las ventas de viviendas de Noval.

Inmueble	dic-16			dic-15		
	Facturado M\$	Unidades Vendidas	Precio Prom. UF	Facturado M\$	Unidades Vendidas	Precio Prom. UF
Propio						
Casas	59.371.857	612	3.709	42.357.812	456	3.663
Departamentos	21.618.190	400	2.074	37.636.047	525	2.910
Oficinas						
Otros						
Total propios	80.990.047	1.012	3.063	79.993.860	981	3.260
Consorcio						
Casas	2.411.483	23	4.078	22.309.622	179	4.960
Departamentos	3.761.627	55	2.657	18.848.833	256	2.958
Oficinas						
Otros						
Total Consorcios	6.173.110	78	3.076	41.158.455	435	3.782
Total						
Casas	61.783.340	635	3.722	64.667.435	635	3.895
Departamentos	25.379.817	455	2.145	56.484.880	781	3.050
Oficinas						
Otros						
Total general	87.163.156	1.090	3.064	121.152.315	1.416	3.429

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Inmueble	Rango	dic-16			dic-15		
		Facturado M\$	Unidades Vendidas	Precio Prom. UF	Facturado M\$	Unidades Vendidas	Precio Prom. UF
Propio							
Casas	< 1.000 UF	284.524	12	900			
	1.000 - 2.000 UF	4.671.787	120	1.487	5.326.876	128	1.652
	2.000 - 4.000 UF	21.740.579	284	2.922	17.574.695	232	2.984
	4.000 - 6.000 UF	14.988.259	116	4.948	4.338.017	37	4.677
	6.000 - 9.000 UF	9.080.508	52	6.678	1.963.085	13	6.313
	> 9.000 UF	8.606.201	28	11.778	13.155.139	46	11.122
Total Casas propias		59.371.857	612	3.709	42.357.812	456	3.663
Departamentos	< 1.000 UF	314.853	13	843	1.170.440	53	789
	1.000 - 2.000 UF	9.989.815	260	1.476	9.956.650	273	1.494
	2.000 - 4.000 UF	7.726.510	97	3.073	9.870.941	133	3.020
	4.000 - 6.000 UF	3.587.012	30	4.567	3.088.687	29	4.233
	6.000 - 9.000 UF	0	0	0	1.162.790	7	6.832
	> 9.000 UF	0	0	0	12.386.540	30	18.245
Total Deptos propios		21.618.190	400	2.074	37.636.047	525	2.910
Total propios		80.990.047	1.012	3.063	79.993.860	981	3.260
Consortio							
Casas	< 1.000 UF	0	0	0			
	1.000 - 2.000 UF	0	0	0			
	2.000 - 4.000 UF	1.308.667	15	3.394	5.467.172	62	3.427
	4.000 - 6.000 UF	659.060	6	4.265	8.081.306	68	4.715
	6.000 - 9.000 UF	443.755	2	8.655	7.630.912	44	6.988
	> 9.000 UF	0	0	0	1.130.232	5	9.451
Total Casas Consorcios		2.411.483	23	4.078	22.309.622	179	4.960
Departamentos	< 1.000 UF	0	0	0			
	1.000 - 2.000 UF	49.080	1	1.915	1.431.802	29	1.860
	2.000 - 4.000 UF	3.442.884	52	2.572	13.606.862	195	2.830
	4.000 - 6.000 UF	269.664	2	5.253	3.199.527	28	4.527
	6.000 - 9.000 UF	0	0	0	610.641	4	6.165
	> 9.000 UF	0	0	0			
Total Deptos Consorcios		3.761.627	55	2.657	18.848.833	256	2.958
Total Consorcios		6.173.110	78	3.076	41.158.455	435	3.782
Total							
Casas	< 1.000 UF	284.524	12	900			
	1.000 - 2.000 UF	4.671.787	120	1.487	5.326.876	128	1.655
	2.000 - 4.000 UF	23.049.246	299	2.945	23.041.867	294	2.846
	4.000 - 6.000 UF	15.647.319	122	4.916	12.419.323	105	4.966
	6.000 - 9.000 UF	9.524.263	54	6.749	9.593.997	57	7.429
	> 9.000 UF	8.606.201	28	11.778	14.285.371	51	9.411
Total Casas		61.783.340	635	3.722	64.667.435	635	3.895
Departamentos	< 1.000 UF	314.853	13	843	1.170.440	53	990
	1.000 - 2.000 UF	10.038.895	261	1.477	11.388.453	302	1.368
	2.000 - 4.000 UF	11.169.393	149	2.899	23.477.803	328	3.395
	4.000 - 6.000 UF	3.856.676	32	4.610	6.288.214	57	4.689
	6.000 - 9.000 UF	0	0	0	1.773.430	11	6.895
	> 9.000 UF	0	0	0	12.386.540	30	17.070
Total Deptos		25.379.817	455	2.145	56.484.880	781	3.050
Total		87.163.156	1.090	3.064	121.152.315	1.416	3.429

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



MONTOS Y UNIDADES PROMESADAS Y DESISTIDAS

Corresponden a las promesas de compraventa firmadas durante el período y que posteriormente formarían parte de los ingresos de actividades ordinarias de Inmobiliaria Aconcagua. Las promesas desistidas corresponden a las promesas de compraventa desistidas durante el período, aunque no necesariamente fueron firmadas durante el mismo período.

Inmueble	dic-16				dic-15			
	Promesas Brutas M\$	Unidades Promesadas Brutas	Promesas Desistidas M\$	Unidades Promesas Desistidas	Promesas Brutas M\$	Unidades Promesadas Brutas	Promesas Desistidas M\$	Unidades Promesas Desistidas
Propio								
Casas	48.205.291	531	(12.985.950)	(146)	52.545.879	657	(15.020.801)	(159)
Departamentos	22.633.429	435	(2.471.259)	(37)	30.390.218	568	(2.501.800)	(44)
Oficinas	0				0			
Otros								
Total propios	70.838.720	966	(15.457.209)	(183)	82.936.097	1.225	(17.522.601)	(203)
Consortio								
Casas	4.820.121	35	(626.542)	(5)	20.204.898	162	(2.921.332)	(25)
Departamentos	202.906	5	(153.925)	(4)	13.746.350	180	(1.293.731)	(19)
Oficinas								
Otros								
Total Consortios	5.023.027	40	(780.467)	(9)	33.951.248	342	(4.215.063)	(44)
Total								
Casas	53.025.412	566	(13.612.492)	(151)	72.750.777	819	(17.942.133)	(184)
Departamentos	22.836.335	440	(2.625.184)	(41)	44.136.568	748	(3.795.531)	(63)
Oficinas								
Otros								
Total general	75.861.747	1.006	(16.237.675)	(192)	116.887.345	1.567	(21.737.664)	(247)

Cabe mencionar que la Compañía informa como volumen de promesas, las cifras neta de desistimientos.

Durante el 2016 el nivel de desistimientos, en términos de UF, alcanzó un 21%, comparado con 19% en 2015.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



iv. INDICADORES RELATIVOS A LA EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA

MESES PARA AGOTAR STOCK

Los meses para agotar stock corresponden al cociente entre Unidades en Stock Disponible (unidades disponibles para su venta al cierre del período) y Unidades Vendidas (número promedio de unidades vendidas de los últimos 3 meses).

	dic-16			dic-15		
	Stock Disponible (Unidades)	Venta Prom. 4T (Unidades)	Meses para Agotar Stock	Stock Disponible (Unidades)	Venta Prom. 4T (Unidades)	Meses para Agotar Stock
Propios						
Casas	391	138	2,8	153	128	1,2
Departamentos	160	32	4,9	322	100	3,2
Consortios						
Casas	40	2	20,0	44	21	2,1
Departamentos	1	1	1,5	238	47	5,1
Total						
Casas	431	140	3,1	197	149	1,3
Departamentos	161	33	4,9	560	147	3,8

Los meses para agotar stock de total de casas aumentaron entre septiembre 2015 y 2016 debido principalmente al aumento del stock disponible. En los departamentos, los meses para agotar stock aumentaron por un menor stock disponible como y disminución en la venta promedio del último trimestre.

VELOCIDAD DE VENTAS

Este indicador se mide como el cociente entre Ventas (escrituras del último trimestre) y Stock Disponible (inmuebles disponibles para la venta al cierre del período), ambos valorizados a su valor comercial (en UF).

	dic-16			dic-15		
	Stock Disponible (UF)	Venta 4T (UF)	Velocidad de Ventas	Stock Disponible (UF)	Venta 4T (UF)	Velocidad de Ventas
Propios						
Casas	1.519.712	1.368.814	0,9	724.829	411.035	0,6
Departamentos	333.963	247.024	0,7	540.131	202.125	0,4
Consortios						
Casas	201.572	29.685	0,1	206.553	113.798	0,6
Departamentos	1.438	3.100	2,2	784.996	149.914	0,2
Total						
Casas	1.721.284	1.398.499	0,8	931.382	524.833	0,6
Departamentos	335.401	250.124	0,7	1.325.127	352.039	0,3

La velocidad de ventas de casas disminuyó entre ambos períodos debido a una menor venta y a un mayor stock disponible, mientras que la velocidad de ventas de departamentos disminuyó principalmente por una menor venta del tercer trimestre 2016 vs 2015.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



ANEXO I: ANÁLISIS DE BALANCES E INDICADORES - UNIDADES DE NEGOCIO

a. BALANCE GENERAL DE ICSA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

MM\$ cada período	dic-16	dic-15	Variación	
			MM\$	%
Activos Corrientes, Totales	242.711	220.584	22.127	10,0%
Efectivo y equivalentes al efectivo	28.773	27.123	1.650	6,1%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	128.968	129.871	(903)	-0,7%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	43.500	23.423	20.077	85,7%
Inventarios corrientes	19.911	20.537	(625)	-3,0%
Materia prima	10.925	12.272	(1.347)	-11,0%
Viviendas terminadas	8.986	5.797	3.189	55,0%
Viviendas en construcción	0	2.468	(2.468)	-100,0%
Otros	21.559	19.630	1.928	9,8%
Activos No Corrientes, Totales	151.208	155.305	(4.097)	-2,6%
Inventarios no corrientes	5.345	5.625	(280)	-5,0%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	282	282	0	0,0%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	9.649	7.184	2.465	34,3%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	16.351	16.393	(42)	-0,3%
Plusvalía	18.535	18.965	(430)	-2,3%
Propiedades, planta y equipo	47.326	54.243	(6.917)	-12,8%
Propiedad de inversión			0	-
Activos por impuestos diferidos	41.329	40.273	1.056	2,6%
Otros	12.393	12.342	51	0,4%
Activos, Totales	393.919	375.890	18.030	4,8%
Pasivos Corrientes, Totales	201.691	155.839	45.852	29,4%
Otros pasivos financieros	76.953	43.413	33.540	77,3%
Créditos de Construcción	3.283	4.997	(1.714)	-34,3%
Créditos Capital de Trabajo	55.761	14.988	40.773	272,0%
Créditos Estructurados	8.168	8.862	(694)	-7,8%
Arriendo Financiero	5.275	7.787	(2.513)	-32,3%
Financiamiento de Proyectos	4.331	6.779	(2.447)	-36,1%
Financiamiento de Terrenos	62	-	62	-
Pasivos de Cobertura	72	-	72	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	78.083	76.293	1.790	2,3%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	28.912	1.581	27.331	1729,2%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	0	3.274	(3.274)	-100,0%
Otros pasivos no financieros	8.849	21.721	(12.872)	-59,3%
Otros	8.894	9.557	(663)	-6,9%
Pasivos No Corrientes, Totales	23.246	60.625	(37.379)	-61,7%
Otros pasivos financieros	9.743	16.270	(6.527)	-40,1%
Créditos Estructurados	-	8.418	(8.418)	-100,0%
Arriendo Financiero	6.939	7.852	(913)	-11,6%
Financiamiento de Terrenos	2.804	-	2.804	-
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	348	368	(21)	-5,6%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	-	31.751	(31.751)	-100,0%
Pasivo por impuestos diferidos	8.637	8.663	(25)	-0,3%
Otros	4.518	3.573	945	26,5%
Pasivos, Totales	224.937	216.464	8.473	3,9%
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	167.769	158.219	9.550	6,0%
Participaciones no Controladoras	1.214	1.207	7	0,5%
Total Patrimonio Neto	168.983	159.426	9.557	6,0%
Patrimonio Neto y Pasivos, Totales	393.919	375.890	18.030	4,8%
Deuda Financiera (incluyendo deuda con SalfaCorp)	86.696	94.709	(8.013)	-8,5%
Deuda Financiera Neta (incluyendo deuda con SalfaCorp)	57.922	67.585	(9.663)	-14,3%
Leverage Financiero Neto (veces)	0,34	0,42		

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Activos

Los **Activos Totales** a Dic-16 fueron MM\$ 393.919, un aumento de MM\$ 18.030 (+4,8%) respecto de diciembre 2015. Lo anterior se explica principalmente por el aumento de los **activos corrientes** en MM\$ 22.127 respecto de 2015, entre ellos **cuentas por cobrar a empresas relacionadas** en MM\$ 20.077 y **efectivo y equivalentes al efectivo** por MM\$ 1.650.

Pasivos

Los **Pasivos Totales** alcanzaron **MM\$ 224.937**, un aumento de MM\$ 8.473 respecto de diciembre de 2015. Esta variación se compone principalmente en:

- i. **Disminución** de Otros Pasivos no financieros (anticipos) en **MM\$ 12.872**
- ii. **Disminución** de Pasivos Financieros en **MM\$ 8.013**
- iii. **Aumento** de cuentas por pagar a entidades relacionadas **por MM\$ 27.311**

Los **pasivos financieros netos** al cierre del 2016 fueron MM\$ 57.922 comparado con MM\$ 67.585 a diciembre 2015 (MM\$ 73.405 a Sep-16). La disminución proviene de una disminución de pasivos financieros mencionada anteriormente. Cabe mencionar que el saldo de cesiones de cartera sin responsabilidad (*off balance*) alcanzó MM\$ 32.701, superior a diciembre 2015 por MM\$ 19.911.

El **Patrimonio Neto Total** al cierre de 2016 fue MM\$ 168.983, reflejando un aumento de MM\$ 9.557, lo que se explica por la utilidad del ejercicio, la provisión de dividendos de la utilidad acumulada del período, y ajustes de conversión.

i. PRINCIPALES INDICADORES DE ICOSA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

Índices Financieros		dic-16	sep-16	jun-16	mar-16	dic-15
Liquidez	(veces)	1,20	1,27	1,28	1,30	1,42
Endeudamiento	(veces)	1,33	1,22	1,25	1,31	1,36
Endeudamiento Neto	(veces)	1,16	1,11	1,17	1,19	1,19
Endeudamiento Financiero	(veces)	0,51	0,55	0,61	0,62	0,59
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	0,34	0,44	0,52	0,49	0,42
Deuda Financiera Neta / EBITDA	(veces)	1,57	2,02	2,51	2,37	2,13
EBITDA / Gastos Financieros Netos	(veces)	6,04	6,07	6,15	6,22	6,06
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	7,5%	7,5%	7,5%	7,3%	6,9%

ii. PRINCIPALES OBLIGACIONES FINANCIERAS DE ICOSA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

Obligaciones principales, vigentes a Dic-16:		dic-16	sep-16	jun-16	mar-16	dic-15	Límite
BTG Pactual							
Patrimonio mínimo	MM\$	168.983	166.070	163.508	n.a.	159.426	> 140.000
Cobertura de Gastos Financieros Netos	(veces)	5,81	5,89	6,41	n.a.	6,83	< 3,00
Endeudamiento Neto Consolidado	(veces)	1,15	1,10	1,15	n.a.	1,17	< 1,30
Endeudamiento Financiero Neto Consolidado	(veces)	0,51	0,46	0,55	n.a.	0,42	> 2,00

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



b. BALANCE GENERAL DE EDIFICACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

MM\$ cada período	dic-16	dic-15	Variación	
			MM\$	%
Activos Corrientes, Totales	40.377	50.475	(10.098)	-20,0%
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.669	2.433	236	9,7%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	5.731	7.078	(1.347)	-19,0%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	15.684	22.350	(6.667)	-29,8%
Inventarios corrientes	10.655	10.886	(231)	-2,1%
Viviendas terminadas	3.656	4.813	(1.157)	-24,0%
Viviendas en construcción	6.999	6.073	927	15,3%
Otros	5.638	7.728	(2.089)	-27,0%
Activos No Corrientes, Totales	26.884	10.104	16.780	166,1%
Inventarios no corrientes	4.073	3.921	152	3,9%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	17.845	742	17.103	2304,6%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	368	291	78	26,7%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	3	36	(34)	-92,3%
Plusvalía	436	436	0	0,0%
Propiedades, planta y equipo	597	1.050	(453)	-43,2%
Propiedades de inversión	0	0	0	-
Activos por impuestos diferidos	3.559	3.627	(68)	-1,9%
Otros	2	1	2	281,5%
Activos, Totales	67.260	60.579	6.682	11,0%
Pasivos Corrientes, Totales	40.724	36.446	4.278	11,7%
Otros pasivos financieros	9.350	8.283	1.067	12,9%
Créditos de Construcción	8.534	7.643	891	11,7%
Creditos Capital de Trabajo	708	546	163	29,8%
Arriendo Financiero	107	94	13	13,7%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	20.189	15.523	4.667	30,1%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	7.946	8.592	(646)	-7,5%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	0	0	0	-
Otros pasivos no financieros	1.969	3.206	(1.237)	-38,6%
Otros	1.270	842	429	50,9%
Pasivos No Corrientes, Totales	2.055	2.907	(852)	-29,3%
Otros pasivos financieros	38	141	(103)	-73,0%
Arriendo Financiero	38	141	(103)	-73,0%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	108	0	108	-
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	-	1.248	(1.248)	-100,0%
Pasivo por impuestos diferidos	128	134	(7)	-5,0%
Otros	1.782	1.383	399	28,8%
Pasivos, Totales	42.779	39.352	3.426	8,7%
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	24.477	21.224	3.254	15,3%
Participaciones no Controladoras	4	3	2	69,8%
Total Patrimonio Neto	24.482	21.226	3.255	15,3%
Patrimonio Neto y Pasivos, Totales	67.260	60.579	6.682	11,0%
Deuda Financiera (incluyendo deuda con SalfaCorp)	9.388	9.672	(285)	-2,9%
Deuda Financiera Neta (incluyendo deuda con SalfaCorp)	6.719	7.240	(521)	-7,2%
Leverage Financiero Neto (veces)	0,27	0,34		

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Análisis del Balance

Al cierre de 2016, la Unidad de Edificación registró **Activos Totales por MM\$ 67.260**, un aumento de MM\$ 6.682 respecto de diciembre 2015, explicado principalmente por el incremento neto de cuentas por cobrar a entidades relacionadas en MM\$ 10.437, asociado a en su mayor parte al aumento de construcción de obras inmobiliarias.

Esta Unidad mantiene en sus activos ciertos terrenos (Inventarios No Corrientes) asociados al negocio de vivienda social (Noval).

Los **Pasivos Totales alcanzaron MM\$ 42.779**, aumentando en MM\$ 3.426, debido principalmente al aumento de las cuentas por pagar por MM\$ 4.667, explicado por el requerimiento de materiales y equipos para el desarrollo de proyectos inmobiliarios. La deuda financiera neta alcanzó MM\$ 6.719, disminuyendo MM\$ 521 entre ambos periodos.

El Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora alcanzó MM\$ 24.477, un aumento de MM\$ 3.254 correspondiente principalmente a la Ganancia Atribuible (MM\$ 2.865).

PRINCIPALES INDICADORES DE EDIFICACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

Índices Financieros		dic-16	sep-16	jun-16	mar-16	dic-15
Liquidez	(veces)	0,99	1,35	1,32	1,32	1,38
Endeudamiento	(veces)	1,75	2,13	2,28	2,15	1,85
Endeudamiento Neto	(veces)	1,64	2,02	2,21	1,97	1,74
Endeudamiento Financiero	(veces)	0,38	0,60	0,55	0,50	0,46
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	0,27	0,49	0,48	0,32	0,34
Deuda Financiera Neta / EBITDA	(veces)	1,49	1,88	1,87	1,89	9,54
EBITDA / Gastos Financieros Netos	(veces)	78,73	67,73	28,52	13,57	2,87
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	11,7%	14,9%	12,2%	4,6%	-6,1%

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



C. BALANCE GENERAL DE INMOBILIARIA ACONCAGUA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016.

MM\$ cada período	dic-16	dic-15	Variación	
			MM\$	%
Activos Corrientes, Totales	151.697	173.890	(22.193)	-12,8%
Efectivo y equivalentes al efectivo	5.273	11.851	(6.578)	-55,5%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	19.400	29.630	(10.230)	-34,5%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	47.504	23.442	24.063	102,6%
Inventarios corrientes	72.545	101.331	(28.787)	-28,4%
Viviendas terminadas	47.458	36.465	10.993	30,1%
Viviendas en construcción	25.087	64.866	(39.780)	-61,3%
Otros	6.975	7.637	(662)	-8,7%
Activos No Corrientes, Totales	119.584	93.275	26.309	28,2%
Inventarios no corrientes	51.123	0	51.123	-
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	17.058	51.947	(34.889)	-67,2%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	29.967	27.890	2.077	7,4%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.565	1.855	(290)	-15,6%
Propiedades, planta y equipo	737	752	(15)	-2,0%
Propiedad de inversión	7.056	0	7.056	-
Activos por impuestos diferidos	11.387	9.672	1.715	17,7%
Otros	691	1.160	(469)	-40,4%
Activos, Totales	271.281	267.165	4.115	1,5%
Pasivos Corrientes, Totales	157.387	173.599	(16.212)	-9,3%
Otros pasivos financieros	116.341	109.477	6.864	6,3%
Créditos Construcción	65.022	66.773	(1.751)	-2,6%
Creditos Capital de Trabajo	26.371	32.678	(6.307)	-19,3%
Creditos Estructurados	5.853	45	5.808	-
Financiamiento de Terrenos	19.095	9.981	9.114	91,3%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	7.844	16.439	(8.595)	-52,3%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	25.422	37.985	(12.562)	-33,1%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	-	-	0	-
Otros pasivos no financieros	5.257	7.496	(2.239)	-29,9%
Otros	2.523	2.203	321	14,6%
Pasivos No Corrientes, Totales	47.229	24.973	22.256	89,1%
Otros pasivos financieros	12.184	16.313	(4.129)	-25,3%
Créditos Estructurados	6.862	16.313	(9.451)	-57,9%
Opciones Compra de Terrenos	5.321	0	5.321	-
Otras cuentas por pagar	634	616	17	2,8%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	5.568	894	4.675	523,0%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	26.045	3.132	22.913	731,7%
Pasivo por impuestos diferidos	478	538	(60)	-11,1%
Otros	2.321	3.480	(1.159)	-33,3%
Pasivos, Totales	204.617	198.572	6.045	3,0%
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	66.047	61.801	4.247	6,9%
Participaciones no Controladoras	617	6.793	(6.176)	-90,9%
Total Patrimonio Neto	66.664	68.594	(1.929)	-2,8%
Patrimonio Neto y Pasivos, Totales	271.281	267.165	4.115	1,5%
Deuda Financiera	154.570	128.922	25.648	19,9%
Deuda Financiera Neta	149.297	117.071	32.226	27,5%
Leverage Total	3,07	2,89		

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Activos

Los **Activos Totales** alcanzaron MM\$ 271.281, un aumento de MM\$ 4.115 (+1,5%) respecto a diciembre 2015.

Los **Activos Corrientes** se redujeron en MM\$ 22.193, debido a la combinación de:

- i. Disminución de **inventarios en MM\$ 28.787**, resultado principalmente de una disminución de viviendas en construcción por MM\$ 39.780 como consecuencia de menores inicios de construcción durante el 2016. El aumento de viviendas terminadas en MM\$ 10.993 se debió al traslado de escrituración del 2016 al 2017 por el paro municipal de noviembre, que a nivel combinado fue de aproximadamente UF 1 millón.
- ii. Una disminución de **deudores comerciales por MM\$ 10.230**, dada la menor actividad del mercado y la menor escrituración producto del traslado de escrituraciones del 2016 al 2017 explicado anteriormente. A su vez, esta unidad cerró en 2016 con un saldo de **cesiones de cartera sin responsabilidad** por MM\$ 9.476, una reducción de MM\$ 1.137 respecto de 2015.
- iii. Reducción del efectivo en MM\$ 6.578.
- iv. Aumento de cuentas por cobrar a entidades relacionadas por MM\$ 24.063.

En cuanto a los **Activos No Corrientes**, el principal aumento proviene de inventarios no corrientes, cuya naturaleza son proyectos con alcance a más de 12 meses, y Propiedades de Inversión. En conjunto, dicho incremento fue MM\$ 58.179 debido principalmente a los traspasos de activos desde RDI y también por adiciones relacionadas a la consolidación de El Peñón SpA (MM\$ 6.318).

Pasivos

Los **Pasivos Totales** alcanzaron MM\$ 204.617, un aumento de MM\$ 6.045 (+3,0%) respecto a diciembre 2015, principalmente por la combinación de una disminución de Pasivos Corrientes en MM\$ 16.212, compensado por un aumento de Pasivos No Corrientes en MM\$ 22.256.

La **deuda financiera neta** registra un aumento de MM\$ 32.226 respecto a diciembre 2015. Esta variación se explica por un intercambio de cesiones de cartera sin responsabilidad (off balance) por deuda financiera en MM\$ 1.137, un aumento neto de otros financiamientos por MM\$ 24.511 y una reducción de efectivo y equivalentes al efectivo por MM\$ 6.578. Cabe mencionar además que la menor escrituración respecto del 2015, por las razones explicadas anteriormente, significa también una menor reducción de créditos de construcción, dado que la fuente de pago de este pasivo es la reducción de existencias.

El **Patrimonio Neto Total** a Dic-16 alcanzó MM\$ 66.664, una disminución de MM\$ 1.929, que contiene la menor participación no controladora por MM\$ 6.176 relacionada a ICN.

Como consecuencia de lo anterior, el leverage a Dic-16 está en 3,07, superior a los 2,89 de diciembre.

i. PRINCIPALES INDICADORES DE INMOBILIARIA ACONCAGUA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016:

Índices Financieros		dic-16	sep-16	jun-16	mar-16	dic-15
Liquidez	(veces)	0,96	0,75	0,78	1,00	1,00
Endeudamiento	(veces)	3,07	3,57	3,12	2,79	2,89
Endeudamiento Neto	(veces)	2,99	3,53	3,09	2,68	2,72
Endeudamiento Financiero	(veces)	2,32	2,61	2,34	1,85	1,88
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	2,24	2,57	2,31	1,74	1,71
(DFN - Créd. Const. - Fin. Terrenos) / EBITDA	(veces)	4,76	5,73	4,91	2,68	1,90
EBITDA / Gastos Financieros Netos	(veces)	3,38	4,10	6,38	6,92	5,98
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	11,5%	6,5%	10,1%	11,2%	12,8%

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



ii. PRINCIPALES OBLIGACIONES FINANCIERAS DE ACONCAGUA S.A. AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

Los covenants financieros de Aconcagua S.A. se miden anualmente en diciembre.

Obligaciones principales, vigentes a Dic-16:		dic-16	sep-16	jun-16	mar-16	dic-15	Límite
Banco BCI							
Endeudamiento Neto Consolidado	(veces)	1,03	n.a.	n.a.	n.a.	1,17	< 3,0
Endeudamiento Financiero Neto Cons.	(veces)	0,60	n.a.	n.a.	n.a.	0,59	< 2,5
Cobertura Servicio de Deuda	(veces)	1,77	n.a.	n.a.	n.a.	1,46	> 1,15
Patrimonio mínimo	MM\$	163.252	n.a.	n.a.	n.a.	198.897	> 85.000

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



d. BALANCE GENERAL DE RENTAS & DES. INMOB. AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

MM\$ cada período	dic-16	dic-15	Variación	
			MM\$	%
Activos Corrientes, Totales	26.217	25.415	802	3,2%
Efectivo y equivalentes al efectivo	544	936	(392)	-41,9%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	15.524	8	15.515	-
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8.843	23.009	(14.166)	-61,6%
Inventarios corrientes	170	0	170	-
Otros	1.136	1.462	(326)	-22,3%
Activos No Corrientes, Totales	239.118	261.866	(22.748)	-8,7%
Inventarios no corrientes	202.629	218.548	(15.919)	-7,3%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	9.454	12.299	(2.845)	-23,1%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	20.954	16.265	4.689	28,8%
Plusvalía	546	546	0	0,0%
Propiedades, planta y equipo	93	93	0	0,0%
Propiedad de inversión	3.470	13.334	(9.864)	-74,0%
Activos por impuestos diferidos	1.972	781	1.191	152,6%
Otros	(0)	0	(0)	-
Activos, Totales	265.335	287.281	(21.946)	-7,6%
Pasivos Corrientes, Totales	33.497	122.523	(89.026)	-72,7%
Otros pasivos financieros	11.212	4.735	6.476	136,8%
Opciones Compra de Terreno	5.714	-	5.714	-
Financiamiento de Terrenos	5.497	4.735	762	16,1%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	5.489	26.377	(20.888)	-79,2%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	14.233	72.877	(58.644)	-80,5%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	1.764	18.078	(16.314)	-90,2%
Otros pasivos no financieros	1	-	1	-
Otros	798	456	342	75,1%
Pasivos No Corrientes, Totales	135.251	106.433	28.818	27,1%
Otros pasivos financieros	42.287	24.247	18.040	74,4%
Opciones Compra de Terrenos	36.390	24.247	12.143	50,1%
Financiamiento de Terrenos	5.896	-	5.896	-
Otras cuentas por pagar	0	0	0	-
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	117	21.011	(20.894)	-99,4%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	90.381	61.140	29.241	47,8%
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	-	-
Otros	2.466	35	2.431	6865,7%
Pasivos, Totales	168.748	228.956	(60.209)	-26,3%
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	96.589	58.325	38.264	65,6%
Participaciones no Controladoras	(2)	(0)	(2)	-
Total Patrimonio Neto	96.588	58.325	38.263	65,6%
Patrimonio Neto y Pasivos, Totales	265.335	287.281	(21.946)	-7,6%
Deuda Financiera (incluyendo deuda con SalfaCorp)	145.643	108.200	37.443	34,6%
Deuda Financiera Neta (incluyendo deuda con SalfaCorp)	145.099	107.264	37.835	35,3%
Leverage Total	1,75	3,93		

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 31-12-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Análisis de Activos y Pasivos

Los principales activos de esta Unidad están asociados a terrenos y a las cuentas por cobrar derivadas de los ingresos por venta de terrenos y/o venta de opciones de compra sobre terrenos.

Los activos clasificados como inventarios no corrientes corresponden a aquellos bajo convenios de opción de compra principalmente con compañías de seguros, más la inversión sobre estos activos (infraestructura) con más de un año de realización. El resto de los terrenos son propiedades de inversión, con desarrollo en un mayor plazo que los inventarios no corrientes. En ambos casos, dichos activos cuentan con financiamiento de largo plazo (incluyendo financiamiento con la matriz) y con el patrimonio de la sociedad.

En línea con lo anterior, al cierre de 2016, los Inventarios No Corrientes más Propiedades de Inversión ascendieron a MM\$ 206.099, inferior a diciembre 2015 en MM\$ 25.783.

Los Pasivos Totales alcanzaron MM\$ 168.748, una disminución de MM\$ 60.209, proveniente de:

- Una disminución de la cuenta por pagar comercial (de corto plazo) por MM\$ 20.888, asociada a la adquisición de terrenos en Padre Hurtado, cuyo pago se financió principalmente con opciones de compra de terrenos.
- Una disminución de Cuentas por Pagar con Relacionadas, de corto y largo plazo, por MM\$ 79.538, asociado a los traspasos de pasivos producto de la reorganización societaria como también deuda financiada a largo plazo con SalfaCorp.

Cabe destacar que, producto de que gran parte de la escrituración de terrenos del 2016 se concentró hacia el cuarto trimestre, no se alcanzó a recaudar su venta por MM\$ 15.524 y por lo tanto a pagar la deuda asociada a éstos.

El Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora alcanzó MM\$ 96.589, un aumento de MM\$ 38.264 respecto de diciembre de 2015. El patrimonio de esta unidad nace tras la conformación de Inmobiliaria Aconcagua Rentas S.A., tras sucesivas reorganizaciones de filiales de SalfaCorp.

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTAS & DES. INMOB. AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

Índices Financieros		dic-16	sep-16	jun-16	mar-16	dic-15
Liquidez	(veces)	0,78	0,28	0,28	0,23	0,21
Endeudamiento	(veces)	1,75	2,27	2,38	4,15	3,93
Endeudamiento Neto	(veces)	1,74	2,26	2,37	4,13	3,91
Endeudamiento Financiero	(veces)	1,51	1,21	1,22	1,87	1,86
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	1,50	1,20	1,21	1,86	1,84
Deuda Financiera Neta / EBITDA	(veces)	18,36	18,16	18,48	18,05	24,86
EBITDA / Gastos Financieros Netos	(veces)	21,94	524,65	213,37	-	-
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	6,0%	6,5%	6,0%	9,2%	7,3%