

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



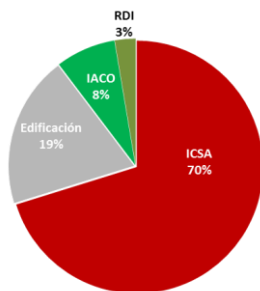
ANÁLISIS RAZONADO AL 30 DE JUNIO DE 2016

I. RESUMEN EJECUTIVO – SALFACORP S.A. CONSOLIDADO

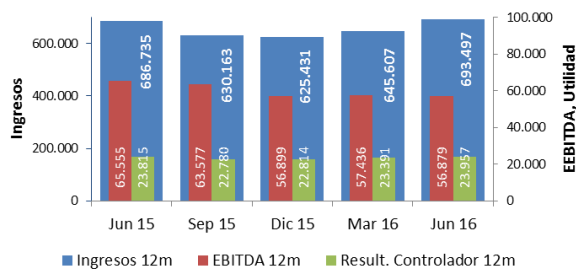
SalfaCorp S.A. Consolidado MM\$	Jun-16	Jun-15	Var. MM\$	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias	336.856	268.789	68.066	25,3%
Ganancia bruta	31.067	33.115	(2.048)	-6,2%
% de los ingresos	9,2%	12,3%		
Gastos de administración y ventas	(17.354)	(19.796)	2.442	-12,3%
% de los ingresos	-5,2%	-7,4%		
Resultado Operacional	13.814	13.717	96	0,7%
Resultado en Asociaciones	628	(135)	763	-564,8%
EBITDA	20.980	21.000	(20)	-0,1%
% de los ingresos	6,2%	7,8%		
Ganancia (pérdida) Controladora	6.175	5.033	1.143	22,7%
% de los ingresos	1,83%	1,87%		

Flujo de Caja Consolidado	Ene-Jun 2016 (MM\$)	Ene-Jun 2015 (MM\$)
Resultado Operacional + Depr. & Amort.	20.353	21.135
- Gasto Financiero Neto	(5.586)	(5.671)
- Impuestos	(1.256)	(1.328)
Subtotal	13.511	14.136
Flujo de Capital de Trabajo	(19.728)	59.879
Flujo Operacional	(6.217)	74.016
Flujo Inversión	(21.017)	(37.943)
Variación Impuestos Diferidos (largo plazo)	(1.770)	(515)
Dividendos Pagados	(6.847)	(6.749)
Flujo de Caja Libre (a)	(35.851)	28.809

Ingresos por Unidad de Negocio



Evolución Ingresos vs EBITDA y Utilidad (MM\$)



- La **Ganancia Atribuible a la Controladora** alcanzó MM\$ 6.175, **+22,7% a/a**. Todas las Unidades de Negocio presentan resultados positivos a esta fecha: ICSA MM\$ 6.101 (vs MM\$ 4.896), Edificación MM\$ 1.604 (vs MM\$ (2.477)), IACO MM\$ 350 (vs MM\$ 1.954) y RDI MM\$ 1.077 (vs MM\$ (4)).
- La **Ganancia Operacional** fue MM\$ 13.814 (+0,7%), con un margen de 4,1% sobre ingresos. Esta ganancia refleja una mezcla de ingresos más concentrada en **ICSA**, que tuvo una expansión de **33%** en sus ingresos en el período y que a su vez tiene menores márgenes brutos % que IACO y RDI. Adicionalmente, contiene el efecto de una **reducción del GAV por MM\$ 2.442 a/a**, equivalente a **2,2%** puntos sobre ingresos. Así, el margen operacional a junio 2016 fue **4,1% vs 5,1% a junio 2015**.
- La **Ganancia en Asociaciones** fue **MM\$ 628**, un aumento de MM\$ 763 sobre 2015, proveniente principalmente en ICSA.
- El **margen neto sobre ingresos** alcanzó 1,8%, similar al 2015.
- El **EBITDA¹** a Jun-16 alcanzó **MM\$ 20.980**, similar a Jun-15. El margen sobre ingresos fue 6,2%, inferior al 7,8% del 2015, explicado por la mezcla de ingresos y un 2015 con márgenes de ICSA particularmente altos por el término de ciertas obras.
- El **Resultado de Actividades No Operacionales** fue MM\$ (6.309) versus MM\$ (7.216) del 2015. La variación se debe a la combinación de (i) un mejor Resultado en Asociaciones por MM\$ 763; (ii) mejor Resultado por Unidades de Reajuste por MM\$ 735 y (iii) un menor resultado por Diferencia de Cambio por MM\$ 904.
- La **Generación de Caja Operacional** fue **MM\$ (6.217)** vs MM\$ 74.016. El flujo negativo a junio 2016 se explica principalmente por un mayor requerimiento de capital de trabajo por (i) el pago de obligaciones comerciales por MM\$ 25.620 relacionadas a la adquisición de terrenos a fines del 2015, (ii) por el mix de contratos de construcción con distintos requerimientos de capital de trabajo y (iii) una menor escrituración a la fecha vs junio 2015, que implicó un menor pago de créditos de construcción. Además el primer semestre 2015 fue especialmente positivo en el ciclo de recaudación inmobiliario y de Novatec, lo que no se repitió en la misma magnitud a Junio-16.
- La **Deuda Financiera Neta** fue **MM\$ 377.679** y el saldo de **Cesiones de Cartera sin Responsabilidad** alcanzó MM\$ 12.533. En la suma, el financiamiento total aumentó en MM\$ 42.629 vs diciembre 2015, que se explica íntegramente por el requerimiento de capital de trabajo y volumen de escrituración contenido en el punto anterior.
- El **Backlog Total Combinado de SalfaCorp²** cerró **MM\$ 836.606**, superior en **13%** a/a y similar a marzo 2016. De este backlog total, MM\$ 613.957 (+17% a/a) es de ICSA, el cual contiene una amplia diversificación de líneas de negocios; la Unidad IACO aportó al backlog MM\$ 209.985 (MUF 8.060), mientras que la Unidad RDI aportó MM\$ 12.664 (MUF 486).

¹ Resultado Operacional + Depreciación & Amortización + Resultado de participación en asociadas y negocios conjuntos

² 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, todo respecto de contratos con terceros.

II. RESUMEN DEL PERÍODO POR UNIDAD DE NEGOCIO

Unidad Ingeniería & Construcción - ICOSA

- o Los **Ingresos** fueron MM\$ 268.459, un aumento de MM\$ 66.566 (+33%), que provienen principalmente de las unidades Montajes Industriales, la filial en Perú y Zona Austral, que a la fecha cuentan con más obras en desarrollo que durante el mismo período del año pasado.
- o El **Resultado Operacional** fue MM\$ 11.591, similar a jun-15. Este resultado contiene un **margen bruto** que alcanzó **7,9% vs 10,9%** a junio 2015 (9,3% a dic 2015) y es consistente con el mix de proyectos, teniendo presente además que a jun-15, el margen de la línea de Montajes incluía márgenes excepcionalmente altos asociados a grandes obras que se encontraban en su fase de término. Asimismo este resultado contiene una disminución del GAV a/a de **MM\$ 1.132** (10,5%).
- o La **Ganancia Atribuible a los propietarios de la Controladora** alcanzó **MM\$ 6.101**, superior en **MM\$ 1.205 (+25%)** a la de junio 2015, y refleja el impacto del menor GA&V y mayor resultado no operacional.
- o A junio 2016, el **backlog combinado de obras** alcanzó **MM\$ 613.957**, superior a junio 2015 (MM\$ 523.614), e inferior al de diciembre 2015. El backlog combinado ejecutable para el resto del 2016 alcanza MM\$ 261.794 de los cuales MM\$ 244.503 se convertirían en ingresos ordinarios durante este lapso.
- o En tanto, las **Propuestas Presentadas y en Estudio** alcanzaron aproximadamente **\$ 2.2 billones** vs \$ 1.7 billones el trimestre anterior.

Unidad Edificación - Novatec

- o Los **Ingresos** alcanzaron MM\$ 74.387, un aumento de MM\$ 27.988 (+60%). Estos ingresos provienen íntegramente del desarrollo de los proyectos inmobiliarios de IACO.
- o El **margen bruto** de 6,1% se encuentra dentro del rango esperado, con una mejora sostenida frente a los períodos anteriores: -0,3% a jun-15 (6m), 1,8% a sep-15 (9m), 4% a dic 2015 (12m), 6,5% a mar-16 (3m).
- o El **Resultado Atribuible a los propietarios de la Controladora** muestra una **Ganancia de MM\$ 1.604**, un aumento de MM\$ 4.080 comparado con junio 2015.
- o El **backlog combinado** de esta unidad de negocio, asociado principalmente a proyectos de la Unidad Inmobiliaria, fue **MM\$ 82.227**, vs MM\$91.030 a junio 2015 y MM\$ 114.617 a diciembre 2015.

Unidad Inmobiliaria - IACO

- o La **escrituración combinada**³ alcanzó **MUF 2.531** vs MUF 4.041. La menor escrituración a esta fecha vs el 2015 refleja un patrón de entrega de viviendas con una estacionalidad diferente, más concentrado hacia fines del ejercicio en comparación al año anterior.
- o Adicionalmente la escrituración 2016 refleja también un semestre menos activo en la industria inmobiliaria nacional. De acuerdo a cifras publicadas por la CChC los volúmenes de promesas/ventas del Gran Santiago durante el primer semestre de 2016 disminuyeron en 40% a/a, mientras que IACO ha caído un 33% a/a. Una parte de la caída en promesas se refleja en una menor escrituración a esta fecha vs 2015.
- o De la escrituración combinada de MUF 2.531, **MUF 1.194 (47%)** formó parte de la **escrituración consolidada**, comparado con MUF 1.729 a junio 2015. En consecuencia, los ingresos consolidados por venta de viviendas fueron MM\$ 25.644⁴, inferiores en MM\$ 15.902 respecto de junio 2015. Asimismo, este resultado contiene una disminución de **GAV** por **MM\$ 1.885 (-29%)** respecto de junio 2015, que sigue a la disminución de ingresos.
- o La **Ganancia Atribuible a los propietarios de la Controladora** de IACO fue MM\$ 350 a junio 2016, comparado con MM\$ 1.954 del año anterior, y es consecuencia del menor volumen de ingresos a esta fecha.
- o El **backlog total combinado de promesas** a junio 2016 fue **MUF 8.060**, de los cuales MUF 5.067 (63%) son escriturables durante lo que resta del 2016. Análogamente a **junio 2015**, el backlog era MUF 8.563 de los cuales MUF 5.700 (66%) eran escriturables en el resto del ejercicio, que terminó con una escrituración combinada de MUF 10.001. Diciembre 2015 cerró con backlog de MUF 7.607.
- o Al cierre de junio 2016, IACO contaba con un total de 41 proyectos&etapas en construcción y 9 etapas en inicio de venta. Para el segundo semestre 2016, IACO tiene planificado el inicio de escrituración de proyectos por un total de MUF 8.420.

³ Incluye proyectos de Inmobiliaria Noval, que aunque consolida en Novatec, forman parte de los proyectos inmobiliarios que gestiona Inmobiliaria Aconcagua.

⁴ No incluye Inmobiliaria Noval para cuadrar con la contabilidad. Ingresos por venta de viviendas de Noval fue de MM\$ 5.282 a Jun-16 y MM\$ 1.419 a Jun-15.

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
Tipo de Moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado



Unidad Rentas & Desarrollo Inmobiliario - RDI

- Registró **Ingresos** ordinarios por MM\$ 10.151, comparado con MM\$ 1.237 el año anterior. De los ingresos de junio 2016, MM\$ 6.804 (67%) fueron ventas a terceros.
- La **Ganancia Atribuible a los propietarios de la Controladora de RDI** fue **MM\$ 1.077** vs MM\$ (4) del año anterior.
- El **Backlog de promesas de compraventa de terrenos** a junio 2016 alcanzó MUF 782, superior en 16% al cierre de 2015. Del backlog a junio 2016, MUF 486 (62%) es con terceros. Aproximadamente el 90% del backlog se escrituraría durante el resto del 2016.

III. HECHOS DESTACADOS Y HECHOS POSTERIORES

a. HECHOS DESTACADOS DEL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2016

(i) Contexto Sectorial

Inmobiliario:

En términos de oferta y demanda inmobiliaria, según la última información que reportó la Cámara Chilena de la Construcción, la venta (promesas) de viviendas en el Gran Santiago⁵ durante el primer semestre de 2016 alcanzó **11.643 unidades**, una **disminución de 40%** respecto del primer semestre de 2015 (19.466 unidades). El volumen de venta de departamentos fue 8.392 unidades, mientras que casas fue 3.251 unidades, 43,0% y 31,4% inferiores a igual período 2015, respectivamente.

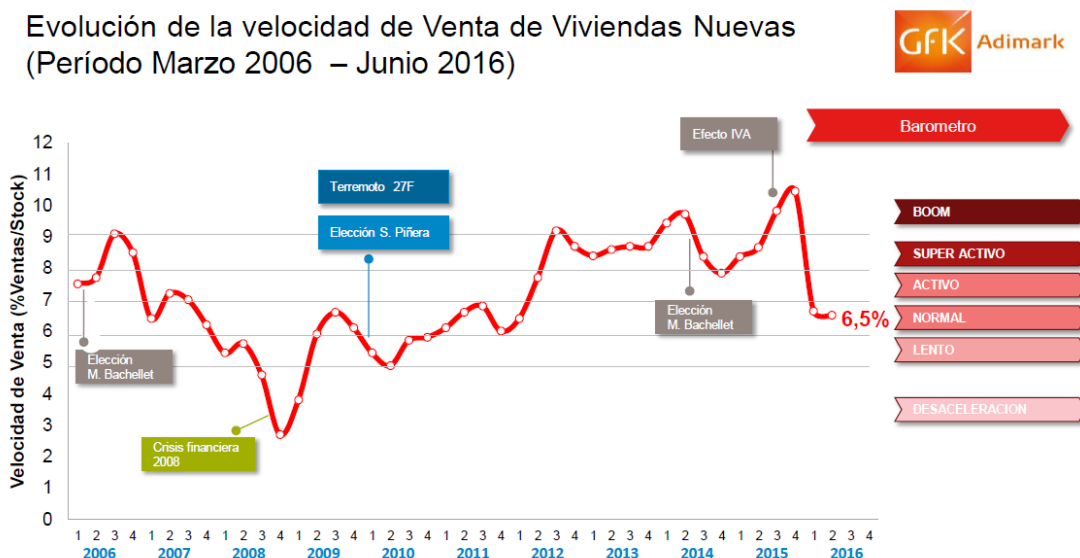
A su vez, el stock de viviendas en el Gran Santiago llegó en el mes de junio de 2016 a 54.286 unidades disponibles para la venta, comparado con 43.667 unidades en junio 2015. Los meses para agotar stock al cierre de junio 2016 alcanzan 25 meses, siendo 29 meses para departamentos y 13 meses para casas.

Por otra parte, en estudio de GfK Adimark®, como se grafica más abajo, indica que la velocidad de venta en general para el Gran Santiago al segundo trimestre 2016 alcanza a 6,5% del total de stock, lo que es caracterizada dentro del rango normal y similar al trienio 2009-2011, pero menos activo que el trienio 2012 – 2015.

Este menor dinamismo del sector se explica fundamentalmente por la anticipación de demanda de viviendas exentas de IVA durante 2015, tras la Reforma Tributaria que grava la compraventa de viviendas.

En el caso de IACO, se promesaron 277 departamentos (-19% a/a) y 146 casas (-50% a/a), para un total de 423 unidades en el primer semestre de 2016, un 33% inferior que el 2015. En tanto, los meses para agotar el stock combinado de IACO fueron en torno a 12 meses a junio 2016. La velocidad de venta mensual de IACO a nivel combinado en el Gran Santiago sobre su stock de unidades disponibles para la venta está en torno al 3%, que se encuentra en rango similar al mercado en general.

Evolución de la velocidad de Venta de Viviendas Nuevas
 (Período Marzo 2006 – Junio 2016)



5 El mercado de Gran Santiago representa en torno a 50% de las ventas y stock disponible del mercado nacional.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Ingeniería & Construcción:

En su informe del primer trimestre de 2016 (único disponible a esta fecha), la Corporación de Bienes de Capital publicó la inversión estimada del sector construcción para el próximo quinquenio, que asciende a USD 62.701 millones. Esta cifra representa una disminución de 22% comparado con el trimestre anterior, 21% menos respecto del mismo trimestre del año 2015 y una disminución de 40% frente al mismo trimestre desde hace dos años. Esta tendencia refleja el ajuste en los planes de inversión de varios sectores de la economía.

No obstante lo anterior, durante los últimos dos años, la Unidad ICSA ha logrado aumentar su portafolio de contratos (backlog neto) en 27% (o MM\$ 130.618) alcanzando a Junio 2016 un backlog de MM\$ 613.957, diversificado en distintos sectores.

(ii) Principales Proyectos Adjudicados en el trimestre

Inmobiliaria Aconcagua (IACO)

Durante el segundo trimestre, IACO lanzó 8 proyectos&etapas e inició la construcción de 1 proyecto&etapa. Al cierre de junio 2016, esta Unidad contaba con un total de 41 proyectos&etapas en construcción y 9 proyectos&etapas en venta. De estos proyectos&etapas se destacan:

- Edificio Geocentro Moneda 2, Santiago Centro
- Edificio Costa Horizonte II, Concón
- Edificio Parque Robles Etapa 2, Lo Barnechea
- Edificio Trento, Las Condes
- Edificio Nitium, Ñuñoa

Por otra parte, los proyectos que inician escrituración en el segundo semestre 2016 alcanzan un volumen de MUF 8.420 y contienen la lista anterior.

ICSA

Durante el segundo trimestre de 2016, esta Unidad de Negocio se adjudicó contratos que sumaron al backlog aproximadamente MM\$ 89.000. De éstos se destacan:

Área/Unidad de Negocios	Proyecto
Montajes:	Construcción y Montaje Electromecánico; Proyecto Mejoramiento Integral Captación y Procesamiento de Gases Fundición Potrerillos – Codelco División Salvador
Proyectos&Servicios a la Minería:	Proyecto Santos y Alcaparrosa (Minería Subterránea) – Minera Ojos del Salado
Construcción:	Tottus La Cisterna – Hipermercado Tottus S.A.
Construcción:	Construcción Centro Asistencial Docente – MOP Dirección de Arquitectura XII Región
Internacional:	San Pedro de Macori LPG Terminal – Coastal Petroleum Dominicana S.A. (República Dominicana) (*)
Internacional:	Estación de Bombeo – Minera Panamá S.A. (Panamá) (*)

(*) A través de la sociedad IMI-Panamá en el cual ICSA posee el 50%.

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
Tipo de Moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado



(iii) Conformación societaria de la Unidad de Negocios de Rentas y Desarrollo Inmobiliario (RDI)

RDI es una unidad de negocios encabezada por la filial directa de SalfaCorp, Inmobiliaria Aconcagua Rentas S.A., que a su vez es matriz de diversas sociedades dueñas de macrolotes.

Al 30 de junio 2016, la sociedad ha terminado la reorganización de activos y filiales, iniciado el 2015, de modo de conformar societariamente la Unidad de Negocios de RDI. Durante el 2015 y a marzo 2016, RDI presentó sus estados financieros en base proforma y contenía en su balance casi la totalidad de los activos relacionados con terrenos.

La conformación de esta sociedad filial se implementó bajo la reorganización de sociedades filiales de SalfaCorp, lo cual se describe en detalle en la Nota 6 y Nota 15 a los estados financieros.

Esta unidad de negocios tiene una estructura de activos concentrada en el largo plazo, en forma de Inventarios No Corrientes y Propiedades de Inversión. Los ingresos ordinarios y cuentas por cobrar se derivan de la venta de estos activos a sociedades relacionadas (Inmobiliaria Aconcagua y sus asociaciones) o a terceros.

Dada la estructura de activos, esta unidad de negocios se financia a largo plazo con instrumentos de deuda, en su mayor parte con Compañías de Seguros y a través de financiamiento corporativo desde su Matriz (SalfaCorp S.A.), además del patrimonio social.

En forma puntual, algunos Inventarios No Corrientes y Propiedades de Inversión se radicaron en las filiales de SalfaCorp Novatec/Noval o en Inmobiliaria Aconcagua, en ambos casos asociados a proyectos específicos en curso.

(iv) Financiamiento Adquisición de Terrenos en comuna de Padre Hurtado / "Laguna del Sol"

En el Análisis Razonado de diciembre 2015, mencionamos que la Unidad de Negocios RDI adquirió un paño de tierra en la Comuna de Padre Hurtado, el cual permitirá a IACO consolidar su proyecto "Laguna del Sol". Dicha adquisición fue por un monto aproximado de MUF 1.000 (~MM\$ 25.620), y fue financiada de la siguiente forma:

- Crédito bancario por MUF 180 (~MM\$ 4.500) con fecha de vencimiento en marzo de 2018. Además se suscribió un crédito bancario complementario de corto plazo por MUF 84,5.
- Financiamiento a 8 años plazo por MUF 800 (~MM\$ 20.683) con Consorcio Nacional de Seguros.

El uso de fondos de dichos financiamientos es el pago del pasivo comercial con el vendedor de dichos paños, y por lo tanto una disminución de cuentas por pagar vs un aumento del pasivo financiero a junio 2016.

(v) Control Conjunto de Inmobiliaria Ciudad del Norte ("ICN") / Antofagasta

ICN es una sociedad conformada por dos accionistas: la Familia Kúttulas e Inmobiliaria Aconcagua, ambos con una participación de 50%. El giro de ICN es el desarrollo de proyectos inmobiliarios en Antofagasta, principalmente sobre terrenos adquiridos a la sociedad relacionada Nueva Inmobiliaria La Portada S.A. ("NILP"), también con la misma participación accionaria.

Durante el mes de mayo 2016, ambos accionistas acordaron el control conjunto de la sociedad ICN, al igual como se rige NILP, sin modificar la participación accionaria. En consecuencia, a contar del 31 de mayo de 2016 y de acuerdo a lo establecido en IFRS 10, SalfaCorp refleja los estados financieros de ICN mediante valor patrimonial proporcional, dejando de consolidar sus estados financieros.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Los principales efectos sobre el balance general consolidado de SalfaCorp a Junio 2016 son los siguientes:

Ítem	SalfaCorp con ICN	ICN	Ajustes en SalfaCorp	SalfaCorp sin ICN
Activos Totales	968.257	55.572	(45.753)	922.504
Deudores Comerciales	162.202	3.324	(3.324)	158.877
CxC EERR CP	34.811	566	3.266	38.077
Existencias	152.260	38.545	(37.150)	115.110
Inversión EERR	46.364	0	4.592	50.956
Pasivos Totales	625.535	43.598	(39.766)	585.768
Pasivo Financiero	422.244	21.424	(21.424)	400.820
CxP Comerciales	111.568	4.355	(4.355)	107.213
CxP EERR CP	21.244	16.211	(12.379)	8.865
Patrimonio	342.723	11.973	(5.987)	336.736
Particip. No Controlador	7.119	0	(5.987)	1.132
Capital de Trabajo	202.894	37.514	(36.119)	166.774

b. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2016

(i) Modificaciones a Financiamientos Estructurados

Con fecha 29 de julio 2016, SalfaCorp modificó ciertas restricciones y obligaciones en tres financiamientos corporativos de largo plazo, de la siguiente forma.

Créditos Modificados / saldos al 30 de junio 2016:

- (i) Crédito Sindicado con Banco de Chile y otros acreedores, con saldo por MUF 1.269 (MM\$ 33.061) con vencimiento en Sep 2019
- (ii) Crédito bilateral con Banco Estado, por MUF436 (MM\$ 11.360) vencimiento en Sep 2019
- (iii) Crédito bilateral con Corpbanca-Itau, por MUF 798 (MM\$ 20.783), vencimiento en Nov 2018

Las modificaciones, que aplican para los tres créditos mencionados anteriormente, son las siguientes:

- a) Se reemplaza Patrimonio Mínimo de la Controladora fijado en UF (MMUF 12,9) a uno fijado en Pesos (MM\$ 310.000), medido anualmente en diciembre, lo que permite medir el Patrimonio de la Controladora en la moneda funcional de la sociedad (pesos chilenos). Al 30 de junio de 2016 el Patrimonio de la Controladora es M\$ 332.257.289.
- b) Se agrega una restricción de Reparto de Dividendos, en que la Compañía, durante la vigencia de estos tres créditos, no podrá distribuir dividendos en un período, por un monto superior al ciento por ciento de las utilidades líquidas de cada ejercicio. El dividendo estatutario de la sociedad es 30%.

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 30 de junio de 2016, bajo las Normas Internacionales de Información Financiera ("IFRS").

A contar de 2015, SalfaCorp ha redefinido sus segmentos de operación, que representa la suma de los Estados Financieros de: Ingeniería & Construcción S.A. (**ICSA**), Edificación (**Novatec**), Inmobiliaria Aconcagua (**IACO**) y Rentas & Desarrollo Inmobiliario (**RDI**), 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 30 DE JUNIO DE 2016

(MM\$ de cada periodo)	jun-16	jun-15	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	336.856	268.789	68.066	25,3%
Ganancia bruta	31.067	33.115	(2.048)	-6,2%
% de los ingresos	9,2%	12,3%		
Otros ingresos	101	399	(297)	-74,6%
Gastos de administración y ventas	(17.354)	(19.796)	2.442	-12,3%
% de los ingresos	-5,2%	-7,4%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales	13.814	13.717	96	0,7%
% de los ingresos	4,1%	5,1%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	(6.309)	(7.216)	907	-12,6%
Otras (pérdidas) ganancias	4	(224)	229	-101,9%
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(5.586)	(5.671)	85	-1,5%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	628	(135)	763	-564,8%
Diferencias de cambio	(773)	131	(904)	-691,8%
Resultados por unidades de reajuste	(582)	(1.316)	735	-55,8%
Gasto por impuestos a las ganancias	(1.256)	(1.328)	72	-5,5%
Ganancia Total del período	6.249	5.173	1.075	20,8%
% de los ingresos	1,9%	1,9%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	73	141	(67)	-47,9%
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	6.175	5.033	1.143	22,7%
% de los ingresos	1,8%	1,9%		
EBITDA	20.980	21.000	(20)	-0,1%
% de los ingresos	6,2%	7,8%		

Resumen de resultados por Segmento de Negocio:

	Jun-16 (MM\$)					Consolidado
	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Ajustes	
Ingresos por Actividades de Operación	268.459	74.387	29.391	10.151	(45.533)	336.856
EBITDA	18.424	2.769	2.029	1.293	(3.535)	20.980
Ganancia (Pérdida) Controladora	6.101	1.604	350	1.077	(2.956)	6.175

	Jun-15 (MM\$)					Consolidado
	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Ajustes	
Ingresos por Actividades de Operación	201.893	46.400	45.262	1.237	(26.002)	268.789
EBITDA	16.646	(2.239)	6.615	(28)	5	21.000
Ganancia (Pérdida) Controladora	4.896	(2.477)	1.954	(4)	664	5.033

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



ii. BALANCE GENERAL DE SALFACORP S.A. AL 30 DE JUNIO DE 2016

MM\$ cada período	jun-16	dic-15	Variación	
			MM\$	%
Activos Corrientes, Totales	372.726	413.192	(40.466)	-9,8%
Efectivo y equivalentes al efectivo	23.141	44.912	(21.771)	-48,5%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	158.877	166.691	(7.815)	-4,7%
Deudores comerciales ICSA	132.862	129.871	2.991	2,3%
Deudores comerciales Edificación	7.148	7.078	70	1,0%
Deudores comerciales Inmob. Aconcagua	13.451	29.630	(16.179)	-54,6%
Deudores comerciales Rentas & DI	5.357	8	5.349	-
Deudores comerciales SalfaCorp	58	104	(46)	-44,2%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	38.077	31.646	6.431	20,3%
Inventarios	115.110	131.963	(16.853)	-12,8%
Materia prima	10.672	12.272	(1.599)	-13,0%
Viviendas terminadas	29.489	47.240	(17.751)	-37,6%
Viviendas en construcción	74.948	72.451	2.498	3,4%
Otros	37.521	37.980	(458)	-1,2%
Activos No Corrientes, Totales	549.779	535.697	14.081	2,6%
Inventarios no corrientes	243.774	227.265	16.509	7,3%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	27.956	29.397	(1.441)	-4,9%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	50.956	48.079	2.878	6,0%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	66.587	66.989	(401)	-0,6%
Plusvalía	21.890	21.890	(0)	0,0%
Propiedades, planta y equipo	54.794	56.082	(1.288)	-2,3%
Propiedad de inversión	10.820	13.108	(2.289)	-17,5%
Activos por impuestos no corrientes	8.739	8.529	210	2,5%
Activos por impuestos diferidos	57.054	56.933	121	0,2%
Otros	7.208	7.426	(218)	-2,9%
Activos, Totales	922.504	948.889	(26.384)	-2,8%

MM\$ cada período	jun-16	dic-15	Variación	
			MM\$	%
Pasivos Corrientes, Totales	379.747	408.454	(28.707)	-7,0%
Otros pasivos financieros	229.029	198.088	30.940	15,6%
Créditos Construcción	65.048	79.413	(14.364)	-18,1%
Creditos Capital de Trabajo	82.739	48.212	34.527	71,6%
Créditos Estructurados	42.236	33.902	8.334	24,6%
Bonos	3.186	3.146	40	1,3%
Arriendo Financiero	7.655	7.882	(227)	-2,9%
Financiamiento de Proyectos	6.790	6.779	12	0,2%
Financiamiento de Terrenos	16.989	14.717	2.272	15,4%
Pasivos de Cobertura	4.385	4.038	347	8,6%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	107.213	142.618	(35.405)	-24,8%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	8.865	22.035	(13.170)	-59,8%
Pasivos por impuestos corrientes	6.756	12.375	(5.620)	-45,4%
Otros pasivos no financieros	26.714	32.424	(5.710)	-17,6%
Otros	1.171	914	257	28,2%
Pasivos No Corrientes, Totales	206.021	203.199	2.822	1,4%
Otros pasivos financieros	171.792	169.231	2.560	1,5%
Creditos Estructurados	57.933	75.649	(17.716)	-23,4%
Bonos	61.220	61.342	(121)	-0,2%
Arriendo Financiero	8.463	7.993	470	5,9%
Opciones Compra Terrenos	44.175	24.247	19.927	82,2%
Otras cuentas por pagar	666	659	7	1,1%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	329	1.121	(792)	-70,7%
Pasivo por impuestos diferidos	23.177	23.553	(376)	-1,6%
Otros	10.058	8.635	1.423	16,5%
Pasivos, Totales	585.768	611.653	(25.885)	-4,2%
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	335.604	329.326	6.279	1,9%
Participaciones no Controladoras	1.132	7.910	(6.778)	-85,7%
Total Patrimonio Neto	336.736	337.235	(499)	-0,1%
Patrimonio Neto y Pasivos, Totales	922.504	948.889	(26.384)	-2,8%
Deuda Financiera	400.820	367.320	33.501	9,1%
Deuda Financiera Neta	377.679	322.407	55.272	17,1%
Leverage Financiero Neto	1,12	0,96		
Leverage Total	1,74	1,81		

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
Tipo de Moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado



Activos

Los **Activos Totales** fueron MM\$ 922.504, una disminución de MM\$ 26.384 respecto a diciembre de 2015. Esta disminución se produjo por el efecto combinado de:

- (i) menores Activos Corrientes por MM\$ 40.466, donde los principales cambios fueron:
 - a. menor Efectivo y Equivalentes al Efectivo por MM\$ 21.771
 - b. menor Inventarios por MM\$ 16.853, destacando la disminución de viviendas terminadas en MM\$ 17.751 entre ambos períodos.
 - c. menores Deudores Comerciales por MM\$ 21.771.
- (ii) mayores Activos No Corrientes por MM\$ 14.081, que se explica principalmente por la combinación de:
 - a. Aumento de Infraestructura por MM\$ 12.009, explicado por el desarrollo de los proyectos inmobiliarios.
 - b. Aumento neto de Terrenos y Terrenos en Convenio de MM\$ 5.461.
 - c. Disminución de Propiedades de Inversión por MM\$ 2.289 (transferencia a inventario).

Pasivos

Los **Pasivos Totales** fueron MM\$ 585.768, menores en MM\$ 25.885 respecto de diciembre 2015, explicado principalmente por la disminución de Pasivos Corrientes en MM\$ 28.707.

Los **pasivos financieros netos** a junio 2016 alcanzaron a MM\$ 377.679, un aumento de MM\$ 55.272 respecto de diciembre 2015, que se explica en las siguientes partidas:

- (i) Mayor financiamiento de terrenos por MM\$ 22.199, principalmente por la inversión en el terreno de Padre Hurtado (opciones de compra).
- (ii) Sustitución de financiamiento off balance (inmobiliario) por MM\$ 12.643.
- (iii) Mayor requerimiento de financiamiento capital de trabajo, para sufragar obligaciones comerciales y financieras de corto plazo MM\$ 34.527, dada la mezcla de contratos.
- (iv) Disminución del efectivo y equivalentes al efectivo en MM\$ 21.771.
- (v) Disminución de financiamiento de construcción en MM\$ 14.364, dada la reducción de existencias.
- (vi) Disminución de financiamientos estructurados por MM\$ 9.382.

El **Patrimonio Neto Total** alcanzó MM\$ 336.736 al cierre de junio 2016, inferior en MM\$ 499 respecto de diciembre de 2015.

El **Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora** fue de MM\$ 335.604, un aumento de MM\$ 6.279 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 30-06-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Resumen de Balances por Segmento de Negocio:

	Jun-16 (MM\$)					
	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Ajustes	Consolidado
Total Activos	368.629	74.996	258.428	299.990	(79.539)	922.504
Total Pasivos	205.121	52.166	195.774	211.188	(78.481)	585.768
Total Patrimonio Neto	163.508	22.830	62.654	88.802	(1.058)	336.736
Deuda Financiera Neta	85.767	10.888	144.721	107.452	28.852	377.679
Leverage Total	1,25	2,28	3,12	2,38		1,74

	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

El detalle de los pasivos financieros por Unidad de Negocio, es el siguiente:

	Junio 2016				
	Consolidado	ICSA	Edificación	IACO	RDI
Deuda Financiera:	400.820	100.009	12.501	146.779	108.308
Créditos de Capital de Trabajo	82.739	47.905	3.117	31.718	0
Créditos de Construcción	65.048	4.147	7.922	52.979	0
Créditos Estructurados Unidades	35.548	12.072	0	16.922	6.554
Bonos/Crédito estructurado Salfacorp/Deuda Matriz	129.029	13.047	1.269	32.825	52.926
Leasings	16.118	15.925	193	0	0
Financiamiento de Proyectos	6.790	6.790	0	0	0
Opciones de Terrenos	44.175	0	0	195	43.980
Financiamiento de Terrenos	16.989	0	0	12.140	4.848
Pasivos de Cobertura	4.385	123	0	0	0
Efectivo&Equivalentes	(23.141)	(14.242)	(1.612)	(2.058)	(856)
Deuda Financiera Neta (según Balance)	377.679	85.767	10.888	144.721	107.452
Saldo Cesiones sin Responsabilidad	12.533	12.379	0	0	154
Total Fuentes de Financiamiento Neto	390.213	98.146	10.888	144.721	107.606
Financiamiento sobre Activos	142.330	20.072	8.115	65.314	48.828
Financiamientos sobre Flujo	247.883	78.073	2.773	79.407	58.778

	Diciembre 2015				
	Consolidado	ICSA	Edificación	IACO	RDI
Deuda Financiera:	367.320	94.709	9.672	128.922	108.200
Créditos de Capital de Trabajo	48.212	14.988	546	32.678	0
Créditos de Construcción	79.413	4.997	7.643	66.773	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
Leasings	15.875	15.640	236	0	0
Financiamiento de Proyectos	6.779	6.779	0	0	0
Opciones de Terrenos	24.247	0	0	0	24.247
Financiamiento de Terrenos	14.717	0	0	9.981	4.735
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)	322.408	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	347.584	80.376	9.013	127.684	107.264
Financiamiento sobre Activos	134.252	20.637	7.878	76.754	28.983
Financiamientos sobre Flujo	213.332	59.739	1.134	50.930	78.282
Variación Deuda Financiera Neta (según balance)	55.272	18.181	3.649	27.650	187
Variación Fuentes de Financiamiento Totales	42.629	17.769	1.876	17.037	341
Variación Financiamiento sobre Activos	8.078	(565)	237	(11.440)	19.845
Variación Financiamiento sobre Flujo	34.551	18.334	1.638	28.476	(19.504)

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 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 Neta Sobre Activos	Cobertura Deuda / Activo
Jun 2016	413.678	142.330	34%
Mar 2016	431.270	139.455	32%
Dic 2015	415.310	134.252	32%
Sep 2015	384.598	155.937	41%
Jun 2015	346.903	154.329	44%

Financiamiento sobre Flujo	Ebitda 12m	Deuda Neta Sobre Flujo	Cobertura Deuda / Ebitda
Jun 2016	56.879	247.883	4,4x
Mar 2016	57.436	210.646	3,7x
Dic 2015	56.899	213.332	3,7x
Sep 2015	63.577	199.649	3,1x
Jun 2015	65.555	204.902	3,1x

iii. FLUJO DE EFECTIVO DIRECTO DE SALFACORP S.A. AL 30 DE JUNIO DE 2016

El flujo de efectivo total neto (IFRS) correspondiente al período enero – junio de 2016 fue MM\$ (21.771).

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

Período Enero - Junio de 2016

Estado de Flujo de Efectivo Neto (M\$ de cada período)	Ing. & Const.	Edificación	Inmobiliaria Aconcagua	Rentas & DI	Salfacorp y otra	Ajustes	Consolidado
Flujo de Operación	(11.268)	(866)	(27.414)	(22.074)	3.557	(4.420)	(62.485)
Flujo de Inversión	(89)	(118)	(5.494)	6.050	1.251	229	1.828
Flujo de Financiación	(1.524)	164	23.116	16.509	(3.571)	4.191	38.886
Flujo Total	(12.881)	(820)	(9.792)	485	1.238	0	(21.771)

Período Enero - Junio de 2015

Estado de Flujo de Efectivo Neto (M\$ de cada período)	Ing. & Const.	Edificación	Inmobiliaria Aconcagua	Rentas & DI	Salfacorp y otra	Ajustes	Consolidado
Flujo de Operación	11.346	3.146	5.383	480	2.637	3.985	26.977
Flujo de Inversión	(13.354)	4	(139)	(5.373)	(836)	0	(19.699)
Flujo de Financiación	4.397	(1.856)	(5.099)	4.054	(1.646)	(3.985)	(4.135)
Flujo Total	2.389	1.294	145	(840)	155	0	3.143

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

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



IV. ANÁLISIS DE GENERACIÓN DE CAJA DE SALFACORP S.A. AL 30 DE JUNIO DE 2016

Flujo de Caja Consolidado	Ene-Jun 2016	Ene-Jun 2015
	(MM\$)	(MM\$)
	Consolidado	Consolidado
Resultado Operacional + Depr. & Amort.	20.353	21.135
- Gasto Financiero Neto	(5.586)	(5.671)
- Impuestos	(1.256)	(1.328)
Subtotal	13.511	14.136
Var. Cuentas por Cobrar & relacionadas, corrientes (excl. cesiones)	14.027	64.192
Var. Inventarios corrientes, excl. Inventario en Construcción	19.351	7.584
Transferencias entre Prop. Inversión e Inventario Corriente	0	0
Transferencias desde Inventario Corriente a Inventario No Corriente	(3.956)	0
Var. Cuentas por Pagar & relacionadas, corrientes	(48.575)	(12.381)
Var. Otros Pasivos no financieros	(5.710)	5.325
Otras partidas (incl. Impuestos corrientes)	5.136	(4.841)
Flujo de Capital de Trabajo	(19.728)	59.879
Flujo Operacional	(6.217)	74.016
Inversión en Viviendas & Activos en Construcción	(2.498)	(13.956)
Adiciones Netas al Activo Fijo	(4.907)	(1.597)
Subtotal Inversión Operacional	(7.405)	(15.553)
Var. Inventarios no corrientes (incl. terrenos bajo opciones)	(16.509)	498
Mas: Transferencia desde Prop. Inversión a Inventario No Corriente	2.289	
Mas: Transferencia desde Inventario Corriente a No Corriente	3.956	
Var. Cuentas por Cobrar & Pagar incl. relacionadas no corrientes	656	740
Adiciones de intangibles	(62)	(122)
Adiciones a Propiedades de Inversión	0	(5.373)
Desapropiaciones Propiedades de Inversión	0	0
Subtotal Inversión de largo plazo	(9.670)	(4.257)
Adiciones, Bajas & Adquisición de Sociedades	(5.483)	(19.621)
Dividendos Recibidos de Asociaciones	1.541	1.488
Subtotal Flujo Asociaciones	(3.942)	(18.133)
Flujo Inversión	(21.017)	(37.943)
Variación Impuestos Diferidos (largo plazo)	(1.770)	(515)
Dividendos Pagados	(6.847)	(6.749)
Flujo de Caja Libre (a)	(35.851)	28.809
Aplicación del Flujo de Caja Libre:		
Variación Créditos Construcción	(14.364)	(16.908)
Variación Leasings	243	(3.728)
Variación Opciones de Terrenos	19.927	(1.505)
Variación Financiamiento de Terrenos	2.272	
Subtotal financiamientos sobre Activos (b)	8.078	(22.141)
Subtotal Flujo de Caja Disponible (a+b)	(27.773)	6.667
Variación Financiamientos de Capital de Trabajo	34.527	10.107
Variación Créditos Estructurados Unidades	1.910	2.091
Var. Bonos/Créditos Estructurados SalfaCorp/Deuda Matriz	(11.373)	660
Variación Otras Deuda Financieras		
Var. Financiamiento de Proyectos	12	0
Var. Pasivos de Cobertura	347	0
Variación Efectivo & equivalentes	21.771	(3.143)
Subtotal Otros financiamientos sobre Flujo	47.194	9.714
Variación Deuda Financiera Neta	55.272	(12.427)
Variación Cesiones sin Responsabilidad	(12.643)	(15.660)
Variación Participación No Controladora	(6.778)	(721)
Aumentos de Capital Recibidos	0	0
Flujo de Fuentes de Financiamiento	35.851	(28.809)

Flujo Operacional de MM\$ (6.217).

A junio 2016 contiene el pago de la cuenta por pagar asociado a la compra de terrenos de Padre Hurtado (inversión de largo plazo) por aproximadamente MM\$ 25.620, a su vez financiada largo plazo. Este flujo también refleja un mix de contratos diferentes al 2015, que requieren más capital de trabajo y además un volumen de escrituración inferior al 2015. Además el flujo operacional 2016 se compara con un período anterior con ciclos de recaudación excepcionalmente altos en especial de las unidades IACO y Edificación.

Flujo de Inversión de MM\$ 21.017.

Presenta una disminución al total respecto del 2015 de aproximadamente MM\$17.000 por menores inversiones en asociadas

Flujo Libre de MM\$ (35.851).

Financiado con instrumentos de largo plazo en el caso de la inversión de terrenos y financiamiento de capital de trabajo, además del efectivo inicial.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



El análisis a continuación concilia la generación de caja operacional del análisis anterior con el Flujo Operacional del Estado de Flujo de Efectivo según IFRS, mostrado en el punto (iii) anterior. Como se desprende de este análisis, el Flujo Operacional / IFRS contiene partidas asociadas a inversión operacional corriente y no corriente además del flujo de dividendos.

Conciliación Análisis Flujo Operacional vs IFRS

Partidas	Ene-Jun 2016 MM\$
Res. Oper. + Dep&Amort. - GFN - Impto	13.511
Capital de Trabajo (exc. Pago terrenos)	5.892
Subtotal	19.403
KT - Pago Terreno P. Hurtado	(25.620)
Flujo Operacional	(6.217)
Var. Viviendas en Construcción	(2.498)
Var. Inventario No Corriente Neto	(10.264)
Dividendos Recibidos	1.541
Dividendos Pagados	(6.847)
Var. Cesiones Cartera s/Responsab.	(12.643)
Subtotal	(36.928)
Menos: Ajustes por Capital de Trabajo ICN	
Cuentas por Cobrar	(3.324)
Inventario Corriente	(38.545)
Cuentas por Pagar	4.355
Otros	971
Subtotal	(36.543)
Total	(73.471)
Otras partidas	10.986
Flujo Operacional IFRS	(62.485)

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



v. PRINCIPALES INDICADORES DE SALFACORP S.A. AL 30 DE JUNIO DE 2016

Los índices comparados de Salfacorp son los siguientes:

Índices Financieros		jun-16	mar-16	dic-15	sep-15	jun-15
Liquidez	(veces)	0,98	0,96	1,01	1,05	1,18
Endeudamiento	(veces)	1,74	1,81	1,81	1,71	1,65
Endeudamiento Neto	(veces)	1,67	1,69	1,68	1,56	1,56
Endeudamiento Financiero	(veces)	1,19	1,12	1,09	1,15	1,15
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	1,12	1,01	0,96	1,01	1,05
Deuda Financiera Neta / EBITDA	(veces)	6,64	5,90	5,67	5,31	5,33
(DFN - Créd. Const. - Fin. Terrenos) / EBITDA	(veces)	4,72	4,16	3,84	3,15	3,27
EBITDA / Gastos Financieros Netos	(veces)	6,52	6,82	6,46	6,51	5,83
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	7,1%	7,1%	6,9%	7,0%	7,3%

vi. OBLIGACIONES FINANCIERAS DE SALFACORP S.A. AL 30 DE JUNIO DE 2016

Al 30 de junio de 2016 Salfacorp tiene todos sus *covenants* financieros en cumplimiento.

Obligaciones principales, vigentes a Jun-16		jun-16	mar-16	dic-15	sep-15	jun-15	Límite
Bonos, Líneas N° 533, 642 y 643:							
Endeudamiento Financiero Neto Consolidado	(veces)	0,97	0,87	0,81	0,87	0,91	< 2,0
Cobertura de Gastos Financieros Netos Consolidado	(veces)	6,13	6,53	6,17	7,52	6,63	> 2,5
Bonos, Línea N° 534 :							
Endeudamiento Financiero Neto Consolidado	(veces)	0,97	0,87	0,81	0,87	0,91	< 2,0
Cobertura de Gastos Financieros Netos Consolidado	(veces)	5,90	6,32	5,94	7,02	6,14	> 3,0
Corpbanca, Estado, Crédito Sindicado:							
Nivel de Endeudamiento	(veces)	n.a.	n.a.	1,67	1,55	1,56	< 2,1
Cobertura de Gastos Financieros Netos Consolidado	(veces)	6,12	6,52	6,14	7,48	6,59	> 2,5
Patrimonio Atribuible a la Controladora	MMUF	n.a.	n.a.	12,93	12,92	13,00	12,90

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

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 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 30 de junio 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 30-06-2016 (MM\$)	Valor Tasación 30-06-2016 (MM\$)	Valor Libro 31-12-2015 (MM\$)	Valor Tasación 31-12-2015 (MM\$)
Terrenos en Convenio, no corrientes ⁶	65.982	102.799	41.391	78.208
Terrenos no corrientes ⁷	59.564	59.564	78.694	78.694
Propiedades de Inversión ⁸	10.819	43.010	13.108	42.927
Totales	136.365	205.373	133.193	199.829

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

6 Nota 13.2 Inventario No Corriente, ítem Total Convenios; se utiliza tasación con fecha diciembre 2015

7 Nota 13.2 Inventario No Corriente, ítems Terrenos

8 Nota 19.1 Propiedades de Inversión

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 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 30 DE JUNIO DE 2016

(MM\$ de cada periodo)	jun-16	jun-15	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	268.459	201.893	66.566	33,0%
Ganancia bruta	21.170	21.986	(816)	-3,7%
% de los ingresos	7,9%	10,9%		
Otros ingresos	120	318	(198)	-62,4%
Gastos de administración y ventas	(9.699)	(10.831)	1.132	-10,5%
% de los ingresos	-3,6%	-5,4%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales	11.591	11.473	118	1,0%
% de los ingresos	4,3%	5,7%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	(3.673)	(5.190)	1.517	-29,2%
Otras (pérdidas) ganancias	3	(11)	15	-130,7%
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(2.749)	(2.434)	(315)	12,9%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	715	(1.580)	2.296	-145,3%
Diferencias de cambio	(673)	12	(685)	-5796,2%
Resultados por unidades de reajuste	(970)	(1.176)	206	-17,5%
Gasto por impuestos a las ganancias	(1.763)	(1.410)	(353)	25,1%
Ganancia Total del período	6.155	4.874	1.281	26,3%
% de los ingresos	2,3%	2,4%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	54	(21)	76	-353,0%
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	6.101	4.896	1.205	24,6%
% de los ingresos	2,3%	2,4%		
EBITDA	18.424	16.646	1.778	10,7%
% de los ingresos	6,9%	8,2%		

Los **Ingresos de Actividades Ordinarias** a junio 2016 alcanzaron MM\$ 268.459, un aumento de MM\$ 66.566 (+33%) comparado con el año anterior, correspondientes a los ingresos de Montajes, Perú y Zona Austral, que a la fecha cuentan con mayores obras en desarrollo que el año 2015.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



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

Ingresos de Actividades Ordinarias por Área de Negocio	Jun-2016 MM\$	Jun-2015 MM\$	Var. MM\$	Var. %
Montajes	132.827	98.282	34.545	35,1%
Proyectos & Servicios a la Minería	45.047	40.078	4.969	12,4%
Construcción	50.394	45.058	5.336	11,8%
Perú	29.083	14.975	14.108	94,2%
Otros	11.108	3.500	7.608	217,4%
Total	268.459	201.893	66.566	33,0%

Durante el primer semestre de 2016, ICSA se ha adjudicado un volumen de contratos que le permitió alcanzar un backlog de MM\$ 613.957, superior en MM\$ 90.343 respecto de junio 2015 e inferior comparado con marzo 2016.

Asimismo, ICSA cuenta con un volumen de proyectos presentados y en estudio por \$ 2.2 billones.

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

Backlog por Área de Negocio	Jun-2016			Jun-15	Dic-15
	Terminados dentro de 12 meses (MM\$)	Terminados en plazo superior a 12 meses (MM\$)	Total (MM\$)	Total (MM\$)	Total (MM\$)
Montajes	209.092	109.848	318.940	208.903	297.750
Proyectos & Servicios a la Minería	49.663	21.724	71.388	106.847	105.486
Construcción	99.619	62.059	161.678	124.530	159.319
Internacional	28.249	757	29.006	41.094	50.025
Otros	-	-	-	1	12
Total Consolidado	386.623	194.388	581.012	481.375	612.591
Colombia	-	-	-	6.824	615
Panamá	15.544	2.477	18.021	11.794	12.145
Consorcios	5.947	8.977	14.925	23.621	25.186
Total Combinado	408.114	205.842	613.957	523.614	650.537

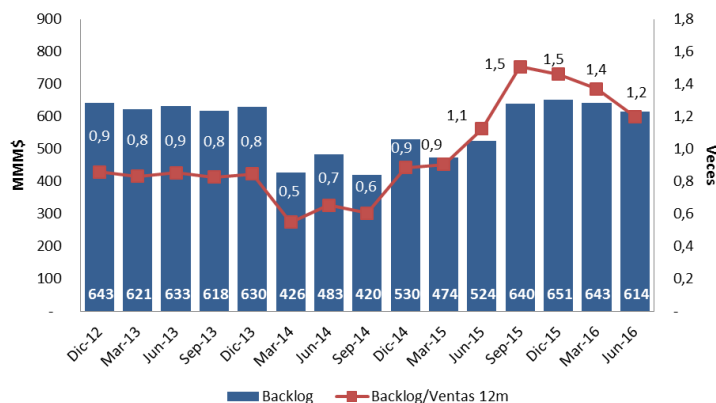
Del backlog combinado a junio 2016 se destaca lo siguiente:

- 16% del backlog representa ingresos recurrentes (Mantenimiento Industrial + Minería Subterránea).
- El 34% del backlog está con plazo de término superior a 12 meses.
- El backlog a la fecha es superior en 17% al informado a hace 12 meses.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 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\$ 21.070**, reflejando un **margen bruto** de 7,9% comparado con 10,9% del año anterior, margen que se encuentra dentro de lo planificado a esta fecha, dado el mix de proyectos y avances de los mismos. Cabe notar que el margen de Montajes acumulado a jun-15 era atípicamente mayor por grandes obras que se encontraban en su fase de término, situación que no se repitió en el resto del 2015 y en el 2016.

Los **Gastos de Administración y Ventas (GAV)** de junio 2016 fueron MM\$ 9.699, una **disminución de MM\$ 1.132 (-10,5%)** respecto del 2015. Los GAV representaron 3,6% de los ingresos, disminuyendo desde los 5,4% sobre los ingresos del primer semestre de 2015.

En consecuencia, la **Ganancia de Actividades Operacionales** del periodo fue de **MM\$ 11.591**, nivel similar al del año 2015, con un margen operacional de 4,3%.

La **Participación en asociadas y negocios conjuntos mejoró en MM\$ 2.296** producto de resultados con utilidad en consorcios, vs pérdidas en a junio 2015 (Consortio Hochtief-Tecsa y Consalfa).

El **EBITDA** (incluyendo el resultado de la participación en asociaciones) ascendió a **MM\$ 18.424**, un **aumento de MM\$ 1.778** comparado con el año anterior. El margen sobre los ingresos fue de 6,9%.

El **Resultado de Actividades No Operaciones mejoró en MM\$ 1.679**, principalmente impulsado por el aumento en el resultado de asociaciones explicado anteriormente, y parcialmente compensado por una pérdida de Diferencia de Cambio por MM\$ 685.

En consecuencia la **Ganancia Total del período** fue MM\$ 6.155, un aumento de 26% sobre junio 2015. La **Ganancia atribuible a los Propietarios de la Controladora** de MM\$ 6.101, superior en 25% respecto del año anterior.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 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 30 DE JUNIO DE 2016

(MM\$ de cada periodo)	jun-16	jun-15	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	74.387	46.400	27.988	60,3%
Ganancia bruta	4.555	(162)	4.717	-2914,8%
% de los ingresos	6,1%	-0,3%		
Otros ingresos	3		3	-
Gastos de administración y ventas	(2.174)	(2.265)	91	-4,0%
% de los ingresos	-2,9%	-4,9%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales	2.384	(2.427)	4.811	-198,2%
% de los ingresos	3,2%	-5,2%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	(81)	(423)	342	-80,9%
Otras (pérdidas) ganancias	1	(76)	77	-101,3%
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(95)	(156)	60	-38,8%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	184	(82)	266	-323,5%
Diferencias de cambio	0	(1)	1	-120,0%
Resultados por unidades de reajuste	(170)	(109)	(62)	56,8%
Gasto por impuestos a las ganancias	(699)	372	(1.071)	-288,2%
Ganancia Total del período	1.604	(2.478)	4.082	-164,7%
% de los ingresos	2,2%	-5,3%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	(0)	(1)	1	-99,4%
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	1.604	(2.477)	4.080	-164,8%
% de los ingresos	2,2%	-5,3%		
EBITDA	2.769	(2.239)	5.008	-223,7%
% de los ingresos	3,7%	-4,8%		

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.

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

Ingresos de Actividades Ordinarias por Área de Negocio	Jun-2016 MM\$	Jun-2015 MM\$	Var. MM\$	Var. %
Viviendas	5.283	1.581	3.702	234,2%
Edificación	69.056	44.957	24.099	53,6%
Otras ventas	49	(138)	187	-135,6%
Total	74.387	46.400	27.988	60,3%

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

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Backlog por Área de Negocio	Jun-16			Jun-15	Dic-2015
	Terminados dentro de 12 meses (MM\$)	Terminados en plazo superior a 12 meses (MM\$)	Total (MM\$)	Total (MM\$)	Total (MM\$)
Proyectos Propios	20.970	7.542	28.512	25.577	48.889
Proyectos con Socios	30.511	13.380	43.891	54.907	57.469
Proyectos con Externos	188	-	188	977	232
Viviendas Sociales	7.299	2.338	9.637	9.568	8.027
Total Combinado	58.967	23.259	82.227	91.030	114.617

Cabe mencionar que el backlog de proyectos de terceros (externos) es prácticamente inexistente, dada la decisión de la Compañía de discontinuar esta línea de negocios.

Los **Ingresos de Actividades Ordinarias** acumulados del primer semestre de 2016 alcanzaron **MM\$ 74.387**, superior al 2015 en MM\$ 27.988 (+60,3%). Este aumento proviene del desarrollo de las obras inmobiliarias de la Unidad IACO.

Cabe destacar que la **Ganancia Bruta** del periodo refleja una sostenida mejora en comparación con junio 2015, alcanzando MM\$ 4.555, superior al MM\$ (162) del 2015, con un **margen bruto** de 6,1% comparado con -0,3% en 2015 (6,5% a Mar-16, 4,0% a Dic-15, 1,8% a Sep-15, -0,3% a Jun-15). Estos resultados están alineados con los objetivos estratégicos de la Compañía.

Con **Gastos de Administración y Ventas** similares comparando ambos periodos (MM\$ 2.174 a junio 2016), el **Resultado de Actividades Operacionales** alcanzó MM\$ 2.384, superior en MM\$ 4.811 al de junio 2015. Asimismo, el margen operacional sobre los ingresos alcanzó 3,2% versus -5,2% del 2015. Con esto, el **EBITDA** alcanzó **MM\$ 2.769, un aumento de MM\$ 5.008** con un margen EBITDA de 3,7%, un aumento de 8,5 puntos porcentuales mayores al de junio 2015.

Con lo anterior, el **Resultado atribuible a los Propietarios de la Controladora** cerró con una ganancia de MM\$ 1.604 con margen de 2,2% sobre los ingresos, comparado con la pérdida del mismo período del año anterior de MM\$ 2.477.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 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 30 DE JUNIO DE 2016

(MM\$ de cada periodo)	jun-16	jun-15	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	29.391	45.262	(15.871)	-35,1%
Ganancia bruta	6.763	11.065	(4.302)	-38,9%
% de los ingresos	23,0%	24,4%		
Otros ingresos	0	80	(80)	-100,0%
Gastos de administración y ventas	(4.553)	(6.438)	1.885	-29,3%
% de los ingresos	-15,5%	-14,2%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales	2.211	4.708	(2.497)	-53,0%
% de los ingresos	7,5%	10,4%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	(2.238)	(2.380)	142	-6,0%
Otras (pérdidas) ganancias	(1)	(137)	136	-99,4%
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(2.180)	(3.189)	1.009	-31,6%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	(385)	1.527	(1.913)	-125,2%
Diferencias de cambio	0	118	(118)	-100,0%
Resultados por unidades de reajuste	328	(700)	1.027	-146,8%
Gasto por impuestos a las ganancias	422	(226)	648	-286,5%
Ganancia Total del período	394	2.102	(1.707)	-81,2%
% de los ingresos	1,3%	4,6%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	45	148	(103)	-69,7%
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	350	1.954	(1.604)	-82,1%
% de los ingresos	1,2%	4,3%		
EBITDA	2.029	6.615	(4.586)	-69,3%
% de los ingresos	6,9%	14,6%		

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.

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

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



En MM\$	jun-16 MM\$	jun-15 MM\$
Escrituración sobre proyectos que Consolidan	25.644	41.546
Ingresos por tarifas y Otros	3.746	3.715
Ingresos Ordinarios - Consolidado	29.391	45.262
Escrituración sobre proyectos que no Consolidan	33.400	58.527
Otros Ingresos	10.318	6.301
Ingresos Totales- Combinado	73.109	110.090
Total Escrituras - Combinado	59.044	100.074

La **escrituración combinada**⁹ alcanzó MUF 2.531, de los cuales MUF 1.194 (47%) formó parte de la *escrituración consolidada* comparado con MUF 1.729 a junio 2015. En consecuencia, los ingresos consolidados por venta de viviendas fueron MM\$ 25.644¹⁰, inferiores en MM\$ 15.902 respecto de junio 2015, y con márgenes brutos similares entre ambos períodos.

La reducción del total de escrituras vs junio 2015 es consecuencia de diferencias en el patrón de entregas de proyectos para iniciar escrituración, comparado con el 2015 a la misma fecha. Adicionalmente, el primer semestre 2015 es reflejo de un período menos activo del sector inmobiliario a nivel nacional, en particular por la anticipación de actividad al cierre 2015 dada la reforma del IVA sobre la venta de viviendas.

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

Ingresos de Actividades Ordinarias por Área de Negocio	Jun-2016 MM\$	Jun-2015 MM\$	Var. MM\$	Var. MM\$
Casas	16.399	21.079	(4.682)	-22,2%
Departamentos	9.246	20.467	(11.221)	-54,8%
Otras ventas	3.746	3.715	31	0,8%
Total	29.391	45.262	(15.872)	-35,1%

La **Ganancia Bruta** para el período alcanzó **MM\$ 6.763** con un **margen bruto de 23,0%**, levemente inferior al del año anterior.

Asimismo, los **Gastos de Administración y Ventas** fueron **MM\$ 4.553**, una **reducción de MM\$ 1.885 (29,3%)** respecto al año anterior.

En consecuencia, la **Ganancia de Actividades Operacionales** fue **MM\$ 2.211**, menor en MM\$ 2.497 respecto a 2015. A su vez, el **margen operacional** sobre los ingresos alcanzó 7,5%.

A junio 2016, el **Resultado No Operacional** alcanzó MM\$ (2.238), nivel similar al del año anterior, explicado principalmente por la combinación de (i) mejor Resultado Financiero Neto por MM\$ 1.009, (ii) mejor Resultado por Unidades de Reajuste en MM\$ 1.027, compensado por (iii) un menor Resultado en Asociaciones por MM\$ 1.913 dado el menor volumen de escrituración en éstas vs 2015.

De lo anterior, el **EBITDA** de la Unidad Inmobiliaria para el primer semestre de este año alcanzó MM\$ 2.029, con margen sobre ingresos de 6,9%, y la **Ganancia Atribuible a los Propietarios de la Controladora** fue de MM\$ 350.

⁹ Incluye proyectos de Inmobiliaria Noval, que aunque consolida en Novatec, forman parte de los proyectos inmobiliarios que gestiona Inmobiliaria Aconcagua.

¹⁰ No incluye Inmobiliaria Noval para cuadrar con la contabilidad. Ingresos por venta de viviendas de Noval fue de MM\$ 5.282 a Jun-16 y MM\$ 1.419 a Jun-15.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



ii. **BACKLOG DE PROMESAS COMBINADO POR ZONA GEOGRÁFICA**

	2016	>2017	Total Backlog (Jun-16)	Total Backlog (Dic-15)	Total Backlog (Jun-15)
Consolidado	2.215.922	505.562	2.721.485	2.629.351	4.035.704
Norte	309.241	55.861	365.102	315.647	818.836
Costa	480.396	94.645	575.042	503.232	321.715
RM	969.761	195.983	1.165.744	1.277.712	2.439.857
Sur	456.524	159.073	615.597	532.760	455.296
No Consolidado	2.851.279	2.487.452	5.338.731	4.977.787	4.527.874
Norte	-	-	-	-	-
Costa	848.396	487.663	1.336.059	1.130.169	920.517
RM	1.968.434	1.857.967	3.826.401	3.594.372	3.437.686
Sur	34.449	141.823	176.272	253.246	169.671
Miami	-	-	-	-	-
Total Combinado	5.067.201	2.993.015	8.060.216	7.607.138	8.563.578
Norte	309.241	55.861	365.102	315.647	818.836
Costa	1.328.792	582.308	1.911.100	1.633.402	1.242.231
RM	2.938.195	2.053.950	4.992.145	4.872.084	5.877.543
Sur	490.973	300.896	791.869	786.005	624.967

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 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 30 DE JUNIO DE 2016

(MM\$ de cada periodo)	jun-16	jun-15	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	10.151	1.237	8.914	720,5%
Ganancia bruta	2.755	787	1.968	250,0%
% de los ingresos	27,1%	63,6%		
Otros ingresos	-	-	-	-
Gastos de administración y ventas	(1.576)	(817)	(760)	93,0%
% de los ingresos	-15,5%	-66,0%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales	1.179	(29)	1.208	-
% de los ingresos	11,6%	-2,4%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	131	(5)	136	-3011,8%
Otras (pérdidas) ganancias	1		1	-
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(51)	(25)	(25)	101,0%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	114		114	-
Diferencias de cambio	(83)		0	-
Resultados por unidades de reajuste	150	21	129	623,3%
Gasto por impuestos a las ganancias	(233)	30	(263)	-880,0%
Ganancia Total del período	1.077	(4)	1.081	-
% de los ingresos	10,6%	-0,3%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	0			-
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	1.077	(4)	1.081	-
% de los ingresos	10,6%	-0,3%		
EBITDA	1.293	(28)	1.321	-
% de los ingresos	12,7%	-2,3%		

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). Durante el primer semestre de 2016 RDI alcanzó ingresos por MM\$ 10.151 de los cuales MM\$ 6.804 fueron con terceras partes.

El Ingreso de Actividades Ordinarias generó una Ganancia Bruta de MM\$ 2.755, con un margen de 27,1%.

Los mayores gastos de administración y ventas corresponden a los gastos relacionados a la gestión de la venta de terrenos.

La **Ganancia Atribuible a la Controladora alcanzó MM\$ 1.077, superior en MM\$ 1.081** comparado con junio 2015.

Respecto del **Backlog** de promesas de compraventa de terrenos y activos asociados, al cierre de junio 2016 éste alcanzó MUF 782, de los cuales MUF 486 (62%) corresponde a ventas a terceros. Se estima que 90% de este backlog se escrituraría durante el 2016.

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
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.

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
Tipo de Moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado



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 a la **actividad local**, las cifras publicadas por el Banco Central continuaron evidenciando un escenario de bajo crecimiento a junio de 2016. En ese mes, el Imacec creció 0,8% a/a, acumulando un alza de 1,6% en el primer semestre del año, frente al mismo período del año anterior.

En relación con la **inflación**, durante los primeros seis meses del año se registró un alza interanual de 4,2%, cifra levemente superior al rango meta del Banco Central (2,0% - 4,0%). La autoridad monetaria mantuvo su tasa rectora en 3,5% durante todo el período.

a. ANÁLISIS DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN

Según la última información publicada por el Banco Central, durante el primer trimestre 2016, el **PIB** de Chile creció un 2% respecto de igual período del año anterior. En tanto, el **PIB del sector construcción** aumentó 1,0%, lo que resulta en un crecimiento en los últimos doce meses de 2,3%, mientras que el de la economía en su conjunto creció un 2,1%.

En lo más reciente, el **Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON)** – informado por la Cámara Chilena de la Construcción - anotó un crecimiento de 2,8% en el mes de julio respecto de igual mes de 2015, acumulando un alza de 0,8% en los últimos doce meses.

Mercado Inmobiliario:

En términos de oferta y demanda inmobiliaria, según la última información que reportó la Cámara Chilena de la Construcción la venta de viviendas en el Gran Santiago¹¹ el segundo trimestre de 2016 alcanzó 6.628 unidades, una disminución anual de 39% respecto del segundo trimestre de 2015 y en línea con la reducción observada en el primer trimestre de 2016 (-41% a/a).

Con ello, el stock de viviendas en el Gran Santiago llegó en el mes de junio de 2016 a 54.286 unidades disponibles para la venta - con una composición de 7.852 de casas y 46.433 de departamentos. Los meses para agotar stock al mes de junio llegaron a 24,6 ubicándose sobre el promedio histórico de los últimos 5 años (14,5).

En relación a la evolución de los precios del mercado inmobiliario, el Índice Real de Precios de Viviendas (IRPV) mostró un alza de 2,8% promedio en el trimestre móvil terminado en junio 2016, frente al mismo período de 2015.

¹¹ El mercado de Gran Santiago representa en torno a 50% de las ventas y stock disponible del mercado nacional.

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
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, Ferrovial, 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, Fernandez Wood, 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 30-06-2016
 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 junio 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	jun-16				jun-15	
	Stock M\$	Stock Unidades	Stock Potencial M\$	Stock Potencial Unidades	Stock M\$	Stock Unidades
Propios						
Casas	18.365.593	114	80.569.497	956	13.240.596	128
Departamentos	7.239.221	175	16.216.957	303	5.786.988	57
Total propios	25.604.814	289	96.786.454	1.259	19.027.585	185
Consortios						
Casas	2.384.416	17	20.716.842	201	8.807.519	54
Departamentos	17.535.496	176	-	-	16.735.894	148
Total Consortios	19.919.912	193	20.716.842	201	25.543.414	202
Total						
Casas	20.750.009	131	101.286.339	1.157	22.048.115	182
Departamentos	24.774.717	351	16.216.957	303	22.522.883	205
Total general	45.524.727	482	117.503.295	1.460	44.570.998	387

Del stock disponible y potencial por 1.942 unidades (482 + 1.460) que se muestran en la tabla anterior, el Backlog actual y potencial de promesas al cierre de junio 2016 alcanzó las 856 unidades (192 + 664), según la tabla de más abajo, equivalentes al 44% del stock potencial más el stock disponible.

Tipo Proy	jun-16				jun-15	
	Backlog M\$	Backlog Unidades	Backlog del Stock Potencial M\$	Backlog del Stock Potencial Unidades	Backlog M\$	Backlog Unidades
Propios						
Casas	12.062.517	96	40.934.649	533	3.570.071	45
Departamentos	2.753.569	76	4.451.103	55	2.337.843	61
Total propios	14.816.086	172	45.385.751	588	5.907.915	106
Consortios						
Casas	291.575	3	7.915.375	76	1.828.434	16
Departamentos	1.272.331	17	0	0	808.324	8
Total Consortios	1.563.906	20	7.915.375	76	2.636.758	24
Total						
Casas	12.354.092	99	48.850.024	609	5.398.506	61
Departamentos	4.025.900	93	4.451.103	55	3.146.167	69
Total general	16.379.992	192	53.301.127	664	8.544.672	130

Del stock disponible, 192 unidades se encuentran promesadas, según la tabla anterior.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 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	jun-16	jun-15
Propio		
Casas	17.397	9.081
Departamentos	12.411	0
Oficinas	0	0
Otros	0	0
Total propios	29.808	9.081
Consortio		
Casas	0	0
Departamentos	0	0
Oficinas	0	0
Otros	0	0
Total Consorcios	0	0
Total		
Casas	17.397	9.081
Departamentos	12.411	0
Oficinas	0	0
Otros	0	0
Total general	29.808	9.081

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	jun-16			jun-15		
	Facturado M\$	Unidades Vendidas	Precio Prom. UF	Facturado M\$	Unidades Vendidas	Precio Prom. UF
Propio						
Casas	13.987.083	120	4.513	13.327.357	181	3.077
Departamentos	10.766.829	221	1.882	19.499.328	194	3.838
Oficinas						
Otros						
Total propios	24.753.912	341	2.808	32.826.686	375	3.483
Consortio						
Casas	2.411.483	23	4.078	7.746.237	56	5.909
Departamentos	3.761.627	55	2.657	2.520.071	25	4.105
Oficinas						
Otros						
Total Consorcios	6.173.110	78	3.076	10.266.307	81	5.372
Total						
Casas	16.398.565	143	4.441	21.073.594	237	3.753
Departamentos	14.528.456	276	2.037	22.019.399	219	3.866
Oficinas						
Otros						
Total general	30.927.022	419	2.857	43.092.993	456	3.809

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Inmueble	Rango	jun-16			jun-15		
		Facturado M\$	Unidades Vendidas	Precio Prom. UF	Facturado M\$	Unidades Vendidas	Precio Prom. UF
Propio							
Casas	< 1.000 UF						
	1.000 - 2.000 UF	1.364.473	33	1.602	595.160	17	1.655
	2.000 - 4.000 UF	2.828.785	36	3.086	9.021.197	133	2.780
	4.000 - 6.000 UF	2.303.158	18	4.955	2.429.462	23	4.594
	6.000 - 9.000 UF	3.880.147	21	7.070	1.281.538	8	6.474
	> 9.000 UF	3.610.520	12	11.668			
Total Casas propias		13.987.083	120	4.513	13.327.357	181	3.077
Departamentos	< 1.000 UF	242.050	7	929	219.538	9	990
	1.000 - 2.000 UF	5.848.829	152	1.491	4.427.641	116	1.368
	2.000 - 4.000 UF	4.227.503	58	2.850	3.107.896	34	3.368
	4.000 - 6.000 UF	448.447	4	4.365	1.527.800	11	4.616
	6.000 - 9.000 UF				610.085	3	7.344
	> 9.000 UF				9.606.369	21	17.070
Total Deptos propios		10.766.829	221	1.882	19.499.328	194	3.838
Total propios		24.753.912	341	2.808	32.826.686	375	3.483
Consortio							
Casas	< 1.000 UF						
	1.000 - 2.000 UF						
	2.000 - 4.000 UF	1.308.667	15	3.394	940.613	11	3.543
	4.000 - 6.000 UF	659.060	6	4.265	3.016.640	25	5.324
	6.000 - 9.000 UF	443.755	2	8.655	2.859.240	16	7.906
	> 9.000 UF				929.744	4	9.411
Total Casas Consorcios		2.411.483	23	4.078	7.746.237	56	5.909
Departamentos	< 1.000 UF						
	1.000 - 2.000 UF	49.080	1	1.915			
	2.000 - 4.000 UF	3.442.884	52	2.572	1.461.252	17	3.452
	4.000 - 6.000 UF	269.664	2	5.253	579.422	5	4.921
	6.000 - 9.000 UF				479.397	3	6.445
	> 9.000 UF						
Total Deptos Consorcios		3.761.627	55	2.657	2.520.071	25	4.105
Total Consorcios		6.173.110	78	3.076	10.266.307	81	5.372
Total							
Casas	< 1.000 UF					0	
	1.000 - 2.000 UF	1.364.473	33	1.602	595.160	17	1.655
	2.000 - 4.000 UF	4.137.452	51	3.173	9.961.810	144	2.846
	4.000 - 6.000 UF	2.962.218	24	4.782	5.446.102	48	4.966
	6.000 - 9.000 UF	4.323.902	23	7.202	4.140.778	24	7.429
	> 9.000 UF	3.610.520	12	11.668	929.744	4	9.411
Total Casas		16.398.565	143	4.441	21.073.594	237	3.753
Departamentos	< 1.000 UF	242.050	7	929	219.538	9	990
	1.000 - 2.000 UF	5.897.909	153	1.494	4.427.641	116	1.368
	2.000 - 4.000 UF	7.670.387	110	2.719	4.569.148	51	3.395
	4.000 - 6.000 UF	718.110	6	4.661	2.107.221	16	4.689
	6.000 - 9.000 UF				1.089.482	6	6.895
	> 9.000 UF				9.606.369	21	17.070
Total Deptos		14.528.456	276	2.037	22.019.399	219	3.866
Total		30.927.022	419	2.857	43.092.993	456	3.809

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 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	jun-16				jun-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	24.135.698	262	(6.648.789)	(68)	34.761.765	427	(4.485.373)	(68)
Departamentos	8.480.223	176	(778.639)	(14)	13.964.022	279	(854.331)	(17)
Oficinas	0				0			
Otros								
Total propios	32.615.922	438	(7.427.428)	(82)	48.725.788	706	(5.339.704)	(85)
Consortio								
Casas	5.424.563	51	(426.551)	(5)	8.409.914	82	(612.022)	(13)
Departamentos	3.805.322	56	(203.206)	(4)	6.090.721	84	(216.212)	(4)
Oficinas								
Otros								
Total Consortios	9.229.885	107	(629.757)	(9)	14.500.635	166	(828.234)	(17)
Total								
Casas	29.560.261	313	(7.075.339)	(73)	43.171.679	509	(5.097.395)	(81)
Departamentos	12.285.545	232	(981.845)	(18)	20.054.743	363	(1.070.543)	(21)
Oficinas								
Otros								
Total general	41.845.806	545	(8.057.184)	(91)	63.226.422	872	(6.167.938)	(102)

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

A junio 2016 el nivel de desistimientos, en términos de unidades, alcanzó 17% vs marzo 2016 con 19%.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 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).

	jun-16			jun-15		
	Stock Disponible (Unidades)	Venta Prom. 2T (Unidades)	Meses para Agotar Stock	Stock Disponible (Unidades)	Venta Prom. 2T (Unidades)	Meses para Agotar Stock
Propios						
Casas	114	31	3,7	128	25	5,1
Departamentos	175	36	4,9	57	22	2,6
Consortios						
Casas	17	10	1,6	54	9	6,2
Departamentos	176	9	20,3	148	7	7,4
Total						
Casas	131	41	3,2	182	34	5,4
Departamentos	351	45	7,9	205	29	7,0

Los meses para agotar stock de total de casas disminuyeron entre junio 2015 y 2016 debido principalmente a la disminución del stock disponible. En los departamentos, los meses para agotar stock aumentaron explicado principalmente por mayor stock disponible.

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).

	jun-16			jun-15		
	Stock Disponible (UF)	Venta 2T (UF)	Velocidad de Ventas	Stock Disponible (UF)	Venta 2T (UF)	Velocidad de Ventas
Propios						
Casas	704.957	111.380	0,2	529.985	232.617	0,4
Departamentos	277.875	62.923	0,2	231.637	314.568	1,4
Consortios						
Casas	91.525	42.304	0,5	352.541	149.735	0,4
Departamentos	673.094	23.676	0,0	669.892	80.956	0,1
Total						
Casas	796.482	153.684	0,2	882.526	382.352	0,4
Departamentos	950.969	86.599	0,1	901.530	395.524	0,4

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

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Anexo I: Análisis de Balances e Indicadores - Unidades de Negocio

a. BALANCE GENERAL DE ICOSA AL 30 DE JUNIO DE 2016

MM\$ cada período	jun-16	dic-15	Variación	
			MM\$	%
Activos Corrientes, Totales	213.115	220.584	(7.470)	-3,4%
Efectivo y equivalentes al efectivo	14.242	27.123	(12.881)	-47,5%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	132.862	129.871	2.991	2,3%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	24.792	23.423	1.369	5,8%
Inventarios	18.837	20.537	(1.700)	-8,3%
Materia prima	10.672	12.272	(1.599)	-13,0%
Viviendas terminadas	1.959	5.797	(3.838)	-66,2%
Viviendas en construcción	6.205	2.468	3.737	151,4%
Otros	22.382	19.630	2.751	14,0%
Activos No Corrientes, Totales	155.515	155.305	209	0,1%
Inventarios no corrientes	5.391	5.625	(234)	-
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	282	282	0	0,0%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	9.022	7.184	1.839	25,6%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	16.206	16.393	(187)	-1,1%
Plusvalía	18.965	18.965	0	0,0%
Propiedades, planta y equipo	53.144	54.243	(1.099)	-2,0%
Propiedad de inversión			0	-
Activos por impuestos diferidos	39.991	40.273	(282)	-0,7%
Otros	12.515	12.342	173	1,4%
Activos, Totales	368.629	375.890	(7.260)	-1,9%
Pasivos Corrientes, Totales	166.766	155.839	10.928	7,0%
Otros pasivos financieros	74.690	43.413	31.278	72,0%
Créditos de Construcción	4.147	4.997	(850)	-17,0%
Créditos Capital de Trabajo	47.905	14.988	32.917	219,6%
Créditos Estructurados	8.172	8.862	(689)	-7,8%
Arriendo Financiero	7.554	7.787	(234)	-3,0%
Financiamiento de Proyectos	6.790	6.779	12	0,2%
Pasivos de Cobertura	123	-	123	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	66.377	76.293	(9.916)	-13,0%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	6.263	1.581	4.682	296,2%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	0	3.274	(3.274)	-100,0%
Otros pasivos no financieros	14.002	21.721	(7.719)	-35,5%
Otros	5.434	9.557	(4.123)	-43,1%
Pasivos No Corrientes, Totales	38.355	60.625	(22.270)	-36,7%
Otros pasivos financieros	12.272	16.270	(3.999)	-24,6%
Créditos Estructurados	3.900	8.418	(4.518)	-53,7%
Arriendo Financiero	8.372	7.852	519	6,6%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	344	368	(25)	-6,7%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	13.047	31.751	(18.704)	-58,9%
Pasivos por impuestos diferidos	8.873	8.663	211	2,4%
Otros	3.820	3.573	247	6,9%
Pasivos, Totales	205.121	216.464	(11.342)	-5,2%
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	162.254	158.219	4.035	2,6%
Participaciones no Controladoras	1.254	1.207	47	3,9%
Total Patrimonio Neto	163.508	159.426	4.082	2,6%
Patrimonio Neto y Pasivos, Totales	368.629	375.890	(7.260)	-1,9%
Deuda Financiera (incluyendo deuda con SalfaCorp)	100.009	94.709	5.300	5,6%
Deuda Financiera Neta (incluyendo deuda con SalfaCorp)	85.767	67.585	18.181	26,9%
Leverage Financiero Neto (veces)	0,52	0,42		

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Activos

Los **Activos Totales** a junio 2016 fueron MM\$ 368.629, una disminución de MM\$ 7.260 (-1,9%) respecto de diciembre 2015. Lo anterior se explica principalmente por la disminución de los **activos corrientes** en MM\$ 7.470 respecto de 2015, entre ellos **efectivo y equivalentes al efectivo** por MM\$ 12.881 e **inventarios** por MM\$ 1.700, compensado por el aumento de **deudores comerciales** por MM\$ 2.991 y **cuentas por cobrar a empresas relacionadas** en MM\$ 1.369.

Pasivos

Los **Pasivos Totales** alcanzaron **MM\$ 205.121**, una disminución de MM\$ 11.342 respecto de diciembre de 2015. Esta variación se compone en:

- i. **Disminución** de Cuentas por pagar & relacionadas en **MM\$ 5.259**.
- ii. **Disminución** de Otros Pasivos no financieros (anticipos) en **MM\$ 7.719**.
- iii. **Disminución** de Otros pasivos en **MM\$ 3.876**
- iv. **Aumento** de Pasivos Financieros en **MM\$ 5.300**

Los **pasivos financieros netos** a esta fecha fueron MM\$ 85.767 comparado con MM\$ 67.585 a diciembre 2015. El aumento proviene de un menor efectivo y equivalentes al efectivo por MM\$ 12.881 y un aumento de pasivos financieros brutos por MM\$ 5.300. Cabe mencionar que el saldo de cesiones de cartera sin responsabilidad (*off balance*) alcanzó MM\$ 12.379, similar a diciembre 2015.

El **Patrimonio Neto Total** al cierre de junio 2016 fue MM\$ 163.508, reflejando un aumento de MM\$ 4.082, 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 30 DE JUNIO DE 2016

Índices Financieros		jun-16	mar-16	dic-15	sep-15	jun-15
Liquidez	(veces)	1,28	1,30	1,42	1,61	1,77
Endeudamiento	(veces)	1,25	1,31	1,36	1,22	1,18
Endeudamiento Neto	(veces)	1,17	1,19	1,19	1,06	1,05
Endeudamiento Financiero	(veces)	0,61	0,62	0,59	0,61	0,60
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	0,52	0,49	0,42	0,45	0,47
Deuda Financiera Neta / EBITDA	(veces)	2,41	2,25	2,00	2,24	2,14
EBITDA / Gastos Financieros Netos	(veces)	6,41	6,55	6,45	6,36	6,83
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	7,5%	7,3%	6,9%	6,6%	7,1%

ii. PRINCIPALES OBLIGACIONES FINANCIERAS DE ICOSA AL 30 DE JUNIO DE 2016

Obligaciones principales, vigentes a Jun-16:		jun-16	mar-16	dic-15	sep-15	jun-15	Límite
BTG Pactual							
Patrimonio mínimo	MM\$	163.508	n.a.	159.426	n.a.	162.026	140.000
Cobertura de Gastos Financieros Netos	(veces)	6,41	n.a.	6,83	n.a.	6,91	> 2,0
Endeudamiento Neto Consolidado	(veces)	1,15	n.a.	1,17	n.a.	1,04	< 2,5
Endeudamiento Financiero Neto Consolidado	(veces)	0,55	n.a.	0,42	n.a.	0,47	< 1,3

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



b. BALANCE GENERAL DE EDIFICACIÓN AL 30 DE JUNIO DE 2016

MM\$ cada período	jun-16	dic-15	Variación	
			MM\$	%
Activos Corrientes, Totales	64.953	50.475	14.478	28,7%
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.612	2.433	(820)	-33,7%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	7.148	7.078	70	1,0%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	38.142	22.350	15.791	70,7%
Inventarios	12.936	10.886	2.050	18,8%
Viviendas terminadas	4.652	4.813	(162)	-3,4%
Viviendas en construcción	8.285	6.073	2.212	36,4%
Otros	5.114	7.728	(2.613)	-33,8%
Activos No Corrientes, Totales	10.043	10.104	(61)	-0,6%
Inventarios no corrientes	4.256	3.921	335	8,5%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	838	742	95	12,9%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	449	291	159	54,5%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	20	36	(17)	-46,2%
Plusvalía	436	436	(0)	0,0%
Propiedades, planta y equipo	857	1.050	(193)	-18,4%
Propiedad de inversión	0	0	0	-
Activos por impuestos diferidos	3.188	3.627	(439)	-12,1%
Otros	0	1	(1)	-
Activos, Totales	74.996	60.579	14.417	23,8%
Pasivos Corrientes, Totales	49.170	36.446	12.725	34,9%
Otros pasivos financieros	11.140	8.283	2.857	34,5%
Créditos de Construcción	7.922	7.643	280	3,7%
Creditos Capital de Trabajo	3.117	546	2.571	471,0%
Arriendo Financiero	101	94	7	7,2%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	27.910	15.523	12.388	79,8%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	6.168	8.592	(2.424)	-28,2%
Otros pasivos no financieros	3.082	3.206	(125)	-3,9%
Otros	869	842	28	3,3%
Pasivos No Corrientes, Totales	2.995	2.907	89	3,1%
Otros pasivos financieros	92	141	(49)	-34,9%
Arriendo Financiero	92	141	(49)	-34,9%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	0	0	0	-
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	1.269	1.248	20	1,6%
Pasivos por impuestos diferidos	213	134	79	58,6%
Otros	1.422	1.383	39	2,8%
Pasivos, Totales	52.166	39.352	12.814	32,6%
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	22.828	21.224	1.604	7,6%
Participaciones no Controladoras	3	3	(0)	-0,2%
Total Patrimonio Neto	22.830	21.226	1.604	7,6%
Patrimonio Neto y Pasivos, Totales	74.996	60.579	14.417	23,8%
Deuda Financiera (incluyendo deuda con SalfaCorp)	12.501	9.672	2.828	29,2%
Deuda Financiera Neta (incluyendo deuda con SalfaCorp)	10.888	7.240	3.649	50,4%
Leverage Financiero Neto (veces)	0,48	0,34		

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Análisis del Balance

Al cierre de junio 2016, la Unidad de Edificación registró **Activos Totales por MM\$ 74.996**, un aumento de MM\$ 14.417 respecto de diciembre 2015, explicado principalmente por el incremento de cuentas por cobrar a entidades relacionadas, asociado a en su mayor parte al aumento de construcción de obras

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

Los **Pasivos Totales alcanzaron MM\$ 52.166**, aumentando en MM\$ 12.814, debido principalmente al aumento de las cuentas por pagar por MM\$ 12.388, explicado por el requerimiento de materiales y equipos para el desarrollo de proyectos inmobiliarios. Los otros pasivos financieros corrientes aumentaron en MM\$ 2.857, principalmente por capital de trabajo.

Cabe destacar que el Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora alcanzó MM\$ 22.828, un aumento de MM\$ 1.604 correspondiente a la Ganancia Atribuible del mismo monto.

PRINCIPALES INDICADORES DE EDIFICACIÓN AL 30 DE JUNIO DE 2016

Índices Financieros		jun-16	mar-16	dic-15	sep-15	jun-15
Liquidez	(veces)	1,32	1,32	1,38	1,31	1,46
Endeudamiento	(veces)	2,28	2,15	1,85	2,50	2,13
Endeudamiento Neto	(veces)	2,21	1,97	1,74	2,25	2,00
Endeudamiento Financiero	(veces)	0,55	0,50	0,46	0,64	0,80
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	0,48	0,32	0,34	0,40	0,67
Deuda Financiera Neta / EBITDA	(veces)	1,93	1,97	11,63	-	-
EBITDA / Gastos Financieros Netos	(veces)	27,62	13,02	2,36	-	-
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	12,2%	4,6%	-6,1%	-	-

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



C. BALANCE GENERAL DE INMOBILIARIA ACONCAGUA AL 30 DE JUNIO DE 2016

MM\$ cada período	jun-16	dic-15	Variación	
			MM\$	%
Activos Corrientes, Totales	139.815	173.890	(34.075)	-19,6%
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.058	11.851	(9.792)	-82,6%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	13.451	29.630	(16.179)	-54,6%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	31.119	23.442	7.677	32,8%
Inventarios corrientes	84.924	101.331	(16.407)	-16,2%
Viviendas terminadas	22.680	36.465	(13.785)	-37,8%
Viviendas en construcción	62.244	64.866	(2.622)	-4,0%
Otros	8.262	7.637	625	8,2%
Activos No Corrientes, Totales	118.613	93.275	25.338	27,2%
Inventarios no corrientes	22.928	0	22.928	-
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	45.367	51.947	(6.580)	-12,7%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	30.028	27.890	2.138	7,7%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.673	1.855	(181)	-9,8%
Propiedades, planta y equipo	741	752	(11)	-1,4%
Propiedad de inversión	7.062	0	7.062	0,0%
Activos por impuestos diferidos	9.818	9.672	147	1,5%
Otros	995	1.160	(165)	-14,2%
Activos, Totales	258.428	267.165	(8.738)	-3,3%
Pasivos Corrientes, Totales	179.935	173.599	6.336	3,6%
Otros pasivos financieros	106.493	109.477	(2.984)	-2,7%
Créditos Construcción	52.979	66.773	(13.794)	-20,7%
Creditos Capital de Trabajo	31.718	32.678	(960)	-2,9%
Creditos Estructurados	9.656	45	9.611	-
Financiamiento de Terrenos	12.140	9.981	2.159	21,6%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	7.594	16.439	(8.845)	-53,8%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	25.449	37.985	(12.536)	-33,0%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	29.704	-	29.704	-
Otros pasivos no financieros	9.742	7.496	2.246	30,0%
Otros	953	2.203	(1.250)	-56,7%
Pasivos No Corrientes, Totales	15.839	24.973	(9.134)	-36,6%
Otros pasivos financieros	7.461	16.313	(8.852)	-54,3%
Créditos Construcción	0	0	0	-
Créditos Estructurados	7.266	16.313	(9.047)	-55,5%
Opciones Compra de Terrenos	195	0	195	-
Otras cuentas por pagar	626	616	10	1,7%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	0	894	(894)	-100,0%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	3.122	3.132	(10)	-0,3%
Pasivos por impuestos diferidos	507	538	(31)	-5,8%
Otros	4.124	3.480	644	18,5%
Pasivos, Totales	195.774	198.572	(2.798)	-1,4%
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	62.092	61.801	291	0,5%
Participaciones no Controladoras	562	6.793	(6.231)	-91,7%
Total Patrimonio Neto	62.654	68.594	(5.940)	-8,7%
Patrimonio Neto y Pasivos, Totales	258.428	267.165	(8.738)	-3,3%
Deuda Financiera	146.779	128.922	17.857	13,9%
Deuda Financiera Neta	144.721	117.071	27.650	23,6%
Leverage Total	3,12	2,89		

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Activos

Los **Activos Totales** alcanzaron MM\$ 258.428, una disminución de MM\$ 8.738 (-3,3%) respecto a diciembre 2015.

Los **Activos Corrientes** se redujeron en MM\$ 34.075, debido a la combinación de:

- i. Una disminución de **deudores comerciales por MM\$ 16.179**, dada a la menor escrituración del primer semestre 2016 comparado al cierre 2015, además reflejando la marcada estacionalidad entre ambos períodos. A su vez cabe destacar que esta unidad cerró a junio 2016 sin saldo de **cesiones de cartera sin responsabilidad**, comparado con MM\$ 10.613 a diciembre 2015.
- ii. Disminución de **inventarios en MM\$ 16.407**, resultado de una disminución de viviendas terminadas en MM\$ 13.785 y de viviendas en construcción por MM\$ 2.622.
- iii. Reducción del efectivo en MM\$ 9.792.
- iv. Aumento de cuentas por cobrar a entidades relacionadas por MM\$ 7.677.

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\$ 29.990.

Pasivos

Los **Pasivos Totales** alcanzaron MM\$ 195.774, una disminución de MM\$ 2.798 (-1,4%) respecto a diciembre 2015, principalmente por la disminución de Pasivos No Corrientes en MM\$ 9.134, compensado por un aumento de Pasivos Corrientes en MM\$ 6.336.

La **deuda financiera neta** registra un aumento de MM\$ 27.650 respecto a diciembre 2015. Esta variación se explica por un intercambio de cesiones de cartera sin responsabilidad (off balance) por deuda financiera en MM\$10.613, un aumento de neto de otros financiamientos por MM\$ 7.245 y una reducción de efectivo y equivalentes al efectivo por MM\$ 9.792. Cabe mencionar además que la menor escrituración a la fecha respecto del 2015, significa también una menor reducción del financiamiento vía créditos de construcción, dado que la fuente de pago de este pasivo es la reducción de existencias.

El **Patrimonio Neto Total** a junio de 2016 alcanzó MM\$ 62.654, una disminución de MM\$ 5.940, que contiene la menor participación no controladora por MM\$ 6.231 relacionada a ICN.

El leverage a esta fecha está en 3,12, superior a los 2,89 de diciembre y está relacionado al ciclo inmobiliario dentro del ejercicio.

i. PRINCIPALES INDICADORES DE INMOBILIARIA ACONCAGUA AL 30 DE JUNIO DE 2016

Índices Financieros		jun-16	mar-16	dic-15	sep-15	jun-15
Liquidez	(veces)	0,78	1,00	1,00	0,96	0,98
Endeudamiento	(veces)	3,12	2,79	2,89	2,56	2,55
Endeudamiento Neto	(veces)	3,09	2,68	2,72	2,37	2,48
Endeudamiento Financiero	(veces)	2,34	1,85	1,88	1,83	1,90
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	2,31	1,74	1,71	1,64	1,83
(DFN - Créd. Const.) / EBITDA	(veces)	6,62	3,82	2,73	-	-
EBITDA / Gastos Financieros Netos	(veces)	5,46	5,99	5,20	-	-
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	10,1%	11,2%	12,8%	-	-

ii. PRINCIPALES OBLIGACIONES FINANCIERAS DE ACONCAGUA S.A. AL 30 DE JUNIO DE 2016

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

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



d. BALANCE GENERAL DE RENTAS & DES. INMOB. AL 30 DE JUNIO DE 2016

MM\$ cada período	jun-16	dic-15	Variación	
			MM\$	%
Activos Corrientes, Totales	29.699	25.415	4.284	16,9%
Efectivo y equivalentes al efectivo	856	936	(80)	-8,6%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	5.357	8	5.349	-
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	21.456	23.009	(1.552)	-6,7%
Inventarios corrientes	199	0	199	-
Otros	1.831	1.462	369	25,2%
Activos No Corrientes, Totales	270.291	261.866	8.425	3,2%
Inventarios no corrientes	211.984	218.548	(6.564)	-3,0%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	35.128	12.299	22.829	185,6%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	17.445	16.265	1.180	7,3%
Plusvalía	546	546	0	0,0%
Propiedades, planta y equipo	93	93	0	0,0%
Propiedad de inversión	3.983	13.334	(9.350)	-70,1%
Activos por impuestos diferidos	1.111	781	330	42,3%
Otros	0	0	(0)	-62,0%
Activos, Totales	299.990	287.281	12.709	4,4%
Pasivos Corrientes, Totales	107.996	122.523	(14.527)	-11,9%
Otros pasivos financieros	5.505	4.735	770	16,3%
Creditos Estructurados	657	-	657	-
Financiamiento de Terrenos	4.848	4.735	113	2,4%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	2.820	26.377	(23.557)	-89,3%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	99.097	72.877	26.220	36,0%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	223	18.078	(17.855)	-98,8%
Otros pasivos no financieros	-	-	-	-
Otros	350	456	(105)	-23,1%
Pasivos No Corrientes, Totales	103.192	106.433	(3.241)	-3,0%
Otros pasivos financieros	49.876	24.247	25.629	105,7%
Créditos Estructurados	5.896	0	5.896	-
Opciones Compra de Terrenos	43.980	24.247	19.732	81,4%
Otras cuentas por pagar	0	0	0	-
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	116	21.011	(20.895)	-99,4%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	52.703	61.140	(8.437)	-13,8%
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	-	-
Otros	498	35	462	1305,5%
Pasivos, Totales	211.188	228.956	(17.768)	-7,8%
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	88.803	58.325	30.478	52,3%
Participaciones no Controladoras	(2)	(0)	(2)	-
Total Patrimonio Neto	88.802	58.325	30.477	52,3%
Patrimonio Neto y Pasivos, Totales	299.990	287.281	12.709	4,4%
Deuda Financiera (incluyendo deuda con SalfaCorp)	108.308	108.200	107	0,1%
Deuda Financiera Neta (incluyendo deuda con SalfaCorp)	107.452	107.264	187	0,2%
Leverage Total	2,38	3,93		

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2016 al 30-06-2016
 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 junio 2016, los Inventarios No Corrientes más Propiedades de Inversión ascendieron a MM\$ 215.967, inferior a diciembre 2015 en MM\$ 15.914.

Los plazos de desarrollo promedio del portfolio de terrenos de esta Unidad son a más de 8 años, y en consecuencia reflejan una estructura de pasivos concentrada al largo plazo y permite un apalancamiento alto en comparación con las otras Unidades de Negocio.

Los Pasivos Totales alcanzaron MM\$ 211.188, una disminución de MM\$ 17.768, proveniente de:

- La disminución de la cuenta por pagar comercial (de corto plazo) por MM\$ 23.557, asociada a la adquisición de terrenos en Padre Hurtado.
- Aumento de Cuentas por Pagar con Relacionadas de corto y largo plazo, por MM\$ 5.325.

El Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora alcanzó MM\$ 88.803, un aumento de MM\$ 30.478 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, de acuerdo a lo mencionado anteriormente.

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTAS & DES. INMOB. AL 30 DE JUNIO DE 2016

Índices Financieros		jun-16	mar-16	dic-15	sep-15	jun-15
Liquidez	(veces)	0,28	0,23	0,21	0,79	0,85
Endeudamiento	(veces)	2,38	4,15	3,93	3,35	3,82
Endeudamiento Neto	(veces)	2,37	4,13	3,91	3,35	3,82
Endeudamiento Financiero	(veces)	1,22	1,87	1,86	1,83	2,29
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	1,21	1,86	1,84	1,83	2,29
Deuda Financiera Neta / EBITDA	(veces)	19,07	18,60	24,86	-	-
EBITDA / Gastos Financieros Netos	(veces)	-	-	-	-	-
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	6,0%	9,2%	7,3%	-	-