

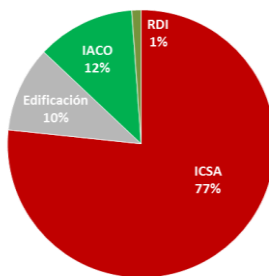
## ANÁLISIS RAZONADO AL 31 DE MARZO DE 2017

### I. RESUMEN EJECUTIVO – SALFACORP S.A. CONSOLIDADO

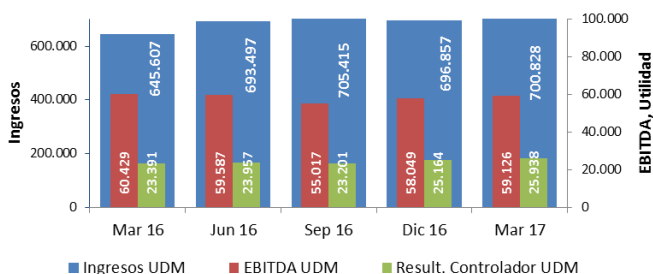
SalfaCorp S.A. Consolidado MM\$	Mar-17	Mar-16	Var. MM\$	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias	162.654	158.683	3.971	2,5%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>15.158</b>	<b>15.219</b>	<b>(61)</b>	<b>-0,4%</b>
% de los ingresos	9,3%	9,6%		
Gastos de administración y ventas	(9.136)	(9.252)	116	-1,3%
% de los ingresos	-5,6%	-5,8%		
Resultado Operacional	6.058	6.039	19	0,3%
Resultado en Asociaciones	2.488	775	1.713	221,1%
<b>EBITDA</b>	<b>11.796</b>	<b>10.718</b>	<b>1.078</b>	<b>10,1%</b>
% de los ingresos	7,3%	6,8%		
<b>Ganancia (pérdida) Controladora</b>	<b>3.894</b>	<b>3.120</b>	<b>773</b>	<b>24,8%</b>
% de los ingresos	2,4%	2,0%		

Flujo de Caja Consolidado	Ene-Mar 2017 (MM\$)	Ene-Mar 2016 (MM\$)
<b>Resultado Operacional + Depr. &amp; Amort.</b>	<b>8.794</b>	<b>9.378</b>
- Gasto Financiero Neto	(3.197)	(2.922)
- Impuestos	(639)	24
<b>Subtotal</b>	<b>4.958</b>	<b>6.479</b>
<b>Flujo de Capital de Trabajo</b>	<b>10.102</b>	<b>20.964</b>
<b>Flujo Operacional</b>	<b>15.059</b>	<b>27.443</b>
<b>Flujo Inversión</b>	<b>(9.600)</b>	<b>(27.737)</b>
<b>Variación Impuestos Diferidos (largo plazo)</b>	<b>(1.387)</b>	<b>(1.770)</b>
<b>Dividendos Pagados</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujo de Caja Libre</b>	<b>4.072</b>	<b>(2.064)</b>

Ingresos por Unidad de Negocio



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



- La **Ganancia de la Controladora** fue MM\$ 3.894, **+25% a/a**. Este mejor resultado se dio a pesar de un contexto de menor inversión privada y pública, incluyendo una actividad inmobiliaria con menor dinamismo.
- La **Ganancia Operacional** fue MM\$ 6.058, similar a Mar-16, con margen sobre ingresos también similar al año anterior, que representa 3,7%. Este resultado contiene un **GAV** de **MM\$ 9.136**.
- La **Ganancia en Asociaciones** fue **MM\$ 2.488**, un aumento de MM\$ 1.713 sobre 2016, dada la mayor ponderación de escrituración en asociaciones de IACO.
- El **Margen Neto sobre ingresos** mejoró a 2,4% vs 2,0% a Mar-16.
- El **EBITDA** del 1T2017 aumentó a **MM\$ 11.796**, (+10% a/a), explicado por la Unidad IACO; el margen sobre ingresos fue 7,3%, +50 puntos base sobre 1T2016, explicado por una mezcla de EBITDA con mayor ponderación en IACO.
- El **Resultado No Operacional** fue MM\$ (1.511), mejor en MM\$ 1.234 vs. 2016 y se debe a la combinación de **(i)** un mayor Resultado en Asociaciones por MM\$ 1.713; **(ii)** mejor resultado por Diferencia de Cambio por MM\$ 205; **(iii)** menor Resultado por Unidades de Reajuste por MM\$ 420 y **(iv)** mayores Gastos Financieros Netos por MM\$ 275.
- La **Generación de Caja Operacional** fue **MM\$ 15.059** vs MM\$ 27.443. Esta disminución se explica principalmente por una menor liberación de flujo de capital de trabajo, particularmente en deudores comerciales.
- **Flujo de Inversión en 1T2017 alcanzó MM\$ (9.600)**, vs MM\$ (27.737) del 1T2016, que se explica principalmente por una menor inversión operacional en Inventario en Construcción y Capex.
- La **Deuda Financiera Neta** fue **MM\$ 375.784**, mayor en MM\$ 14.702 vs Dic-16. El saldo de **Cesiones de Cartera sin Responsabilidad** alcanzó MM\$ 25.841, menor en MM\$ 18.797. En la suma, el financiamiento neto total disminuyó en MM\$ 4.095 respecto de Dic-16.
- El **Backlog Total Combinado de SalfaCorp<sup>1</sup>** cerró **MM\$ 747.739**, 13% inferior respecto de Mar-16 y 7% inferior vs Dic-16. Del backlog total, **MM\$ 584.557** es de ICESA (vs. MM\$ 642.822 a Mar-16); la Unidad IACO aportó con **MM\$ 103.773** (MUF 3.920), la Unidad RDI aportó **MM\$ 36.501** (MUF 1.379) y Novatec aportó **MM\$ 22.908** (Serviu-vivienda social).

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

## II. RESUMEN DEL PERÍODO POR UNIDAD DE NEGOCIO

### Unidad Ingeniería & Construcción - ICESA

- Los **Ingresos** fueron MM\$ 132.220, un aumento de MM\$ 4.632 (+4%), que provienen principalmente de las unidades Montajes Industriales y Construcción.
- El **Resultado Operacional** fue MM\$ 5.745, superior en MM\$ 587 (+11%) al 2016. Este resultado contiene un **margen bruto** que alcanzó **8,0% vs 7,7%** a 2016 y es consistente con el mix de obras desarrolladas a la fecha. Asimismo este resultado contiene GAV similar a Mar-16.
- La **Ganancia Atribuible a los propietarios de la Controladora** alcanzó **MM\$ 3.296**, superior en **MM\$ 265 (+9%)** a la de 2016, y refleja principalmente el mayor resultado operacional.
- El **backlog combinado de obras** alcanzó **MM\$ 584.557** comparado con MM\$ 654.000 a Dic-16 y MM\$ 642.822 a Mar-16. El backlog combinado ejecutable para el resto del 2017 alcanza MM\$ 332.338.
- En tanto, las **Propuestas Presentadas y en Estudio** alcanzaron aproximadamente **\$ 2,0 billones**.

### Unidad Edificación - Novatec

- Los **Ingresos** alcanzaron MM\$ 17.864, inferiores en MM\$ 16.694 comparado con Mar-16, explicado principalmente por el menor volumen de inicios de construcción de IACO a la fecha versus 2016.
- Los ingresos provienen del desarrollo de los proyectos inmobiliarios de IACO, la construcción de viviendas sociales (Constructora Noval, DS49) y la construcción de infraestructura para la Unidad RDI, pero excluyen venta de viviendas sociales, que a contar de 2017 forman parte de la Unidad IACO.
- El **margen bruto** fue de 4,6%, consistente con el avance y mezcla de obras a la fecha y con una proyección en torno al 6% para el 2017.
- El **Resultado Atribuible a los propietarios de la Controladora** muestra una **Ganancia de MM\$ 83**, comparado con MM\$ 1.241 a Mar-16.

### Unidad Inmobiliaria - IACO

- La **escrituración combinada** alcanzó **MUF 1.992**, superior en 36% del año anterior, explicado por el segmento de negocio de Inmobiliaria Noval y el traslado de escrituraciones del 4T16.
- De la escrituración combinada de MUF 1.992, **MUF 723 (36%)** formó parte de la *escrituración consolidada*, comparado con MUF 692 (47%) de 2016. En consecuencia, los ingresos consolidados por venta de viviendas fueron MM\$ 19.095<sup>2</sup>, superiores en MM\$ 3.582 respecto de 2016.
- IACO registró **GAV por MM\$ 3.083**, reflejando una disminución sobre ingresos desde 17,3% a Mar-16 a 15,1% a Mar-17.
- La **Ganancia Atribuible a los propietarios de la Controladora** de IACO fue MM\$ 1.285 acumulado a Mar-17, un aumento de 50% sobre Mar-16, explicado principalmente por el crecimiento en los resultados de los proyectos en asociaciones de MM\$ 1.864.
- El **backlog total combinado de promesas** a Mar-17 fue **MUF 3.920**, de los cuales MUF 3.182 (81%) son escriturables durante el resto del 2017.
- Durante el primer trimestre 2017 IACO lanzó a la venta 11 etapas, inició construcción de 11 etapas e inició escrituración de 4 etapas, versus 2016 que se lanzó 1 etapa, iniciaron construcción de 8 etapas e inició escrituración 1 etapas.
- Al cierre de Mar-17, IACO contaba con proyectos en distintas etapas de comercialización con una venta potencial (combinada) de aproximadamente MUF 12.000.

<sup>2</sup> Incluye Inmobiliaria Noval a partir de 2017; en Mar-16 no la incluía.

Rut : 96.885.880-7  
Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
Tipo de Balance : Consolidado



**Unidad Rentas & Desarrollo Inmobiliario - RDI**

- RDI registró **Ingresos** ordinarios por MM\$ 1.962, comparado con MM\$ 4.937 el año anterior. De los ingresos del primer trimestre 2017, casi la totalidad (97%) fueron ventas a terceros.
- La **Ganancia Atribuible a los propietarios de la Controladora de RDI** fue **MM\$ 517** vs MM\$ 698 del año anterior.
- El **Backlog combinado de promesas de compraventa de terrenos** a Mar-17 alcanzó MUF 1.379, superior en MUF 609 al cierre de Dic-16 y en MM\$ 557 al cierre de Mar-16. Del backlog a Mar-17, MUF 350 (25%) es con terceros. Se estima que todo este backlog se escrituraría durante el resto del año 2017.

### III. HECHOS DESTACADOS Y HECHOS POSTERIORES

#### a. HECHOS DESTACADOS DEL PRIMER TRIMESTRE DE 2017

##### (i) Unidad Inmobiliaria Aconcagua (IACO)

###### Proyectos

Durante el primer trimestre 2017 se lanzaron 11 etapas de proyectos inmobiliarios y 11 etapas iniciaron su construcción.

Al cierre de Mar-17, IACO contaba con proyectos en distintas etapas de comercialización con una venta potencial (combinada) de aproximadamente MUF 12.000.

De estas etapas se destacan:

Edificios	Casas & Edificios 4P	Viviendas Sociales
<ul style="list-style-type: none"> <li>Edificio Moneda II, Santiago Centro.</li> <li>Edificio Dunas de Montemar, Concón.</li> <li>Edificio Laguna del Mar, La Serena.</li> <li>Edificio Costa Horizonte II, Concón.</li> <li>Edificio ON Lofts &amp; Suites, Viña del Mar.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Condominio Terrazas de Chicureo, Colina.</li> <li>Condominio Andino, Puente Alto.</li> <li>Condominio Laguna del Sol, Padre Hurtado.</li> <li>Condominio Parque Arrau, Pudahuel.</li> <li>Condominio Ayres de Chicureo, Colina.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Condominio Los Maitenes, La Serena.</li> <li>Condominio Las Bandadas, Puente Alto.</li> <li>Condominio Los Coihues, Temuco.</li> <li>Condominio Los Olivos, La Serena.</li> <li>Condominio Senderos de Tepual, Puerto Montt.</li> </ul>

##### (ii) Inmobiliaria Noval

A partir del 2017, Inmobiliaria Noval forma parte de la Unidad de negocios IACO en lugar de la Unidad Edificación. El año 2016 esta Unidad de negocio aportó aproximadamente MM\$ 2.300 en ingresos. Inmobiliaria Noval es una línea de negocios posicionada en el segmento de viviendas económicas, en particular en el formato DS19 y DS01.

Al cierre del primer trimestre de 2017, esta unidad tiene un backlog de promesas aproximadamente UF 0,4 millones. Proyectos adjudicados del programa DS19 a la fecha tienen una venta potencial de aproximadamente UF 1,6 millones.

##### (iii) Unidad ICSA

###### Proyectos

Durante el primer trimestre de 2017, ICSA se adjudicó proyectos por MM\$ 50.900, de los cuales se destacan:

Área/ Línea de Negocios	Proyecto
Montajes:	Montaje Electromecánico Obras Remanentes Desulfurización – SKEC
Montajes:	Sistema Manejo de Carbón (correas transportadoras) Red Dragon - SKEC
Icem:	Sondajes Diamantinos (Florida) – Yamana Gold
Construcción:	Centro Comercial Costanera Arica – Inmobiliaria Costanera Arica S.A.
Zona Austral:	Construcción Loteo Natales Oriente – Serviu XII Región
Fe Grande:	Reparación Cañería Río Blanco – Codelco División El Teniente
Perú:	Centro Elaboración y Distribución Productos Frescos – Supermercados Peruanos S.A.

Rut : 96.885.880-7  
Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
Tipo de Balance : Consolidado



## **b. HECHOS POSTERIORES AL PRIMER TRIMESTRE DE 2017**

### **Materias de Clasificación de Riesgo**

A comienzo de mayo de 2017, Fitch Ratings y Feller Rate realizaron su revisión anual de la clasificación de riesgo de la Compañía y cuyas decisiones fueron las siguientes:

- Fitch Ratings ([www.fitchratings.cl](http://www.fitchratings.cl)) ratificó la clasificación en 'BBB' (en escala nacional) con cambio de Perspectiva desde 'Estable' a 'Negativa'.
- Feller Rate ([www.feller-rate.cl](http://www.feller-rate.cl)) ratificó la clasificación en 'BBB' (en escala nacional) con cambio de Perspectiva desde 'Positiva' a 'Estable'.

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Consolidado



#### IV. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

El análisis a continuación ha sido preparado utilizando los Estados Financieros de SalfaCorp S.A. para el período terminado al 31 de marzo de 2017, bajo las Normas Internacionales de Información Financiera ("IFRS").

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

##### i. ESTADO DE RESULTADO POR FUNCIÓN DE SALFACORP S.A. ACUMULADO AL 31 DE MARZO DE 2017

(MM\$ de cada periodo)	mar-17	mar-16	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	162.654	158.683	3.971	2,5%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>15.158</b>	<b>15.219</b>	<b>(61)</b>	<b>-0,4%</b>
% de los ingresos	9,3%	9,6%		
Otros ingresos	37	72	(35)	-49,3%
Gastos de administración y ventas	(9.136)	(9.252)	116	-1,3%
% de los ingresos	-5,6%	-5,8%		
<b>Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales</b>	<b>6.058</b>	<b>6.039</b>	<b>19</b>	<b>0,3%</b>
% de los ingresos	3,7%	3,8%		
<b>Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:</b>	<b>(1.511)</b>	<b>(2.745)</b>	<b>1.234</b>	<b>-45,0%</b>
Otras (pérdidas) ganancias	21	9	11	120,7%
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(3.197)	(2.922)	(275)	9,4%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	2.488	775	1.713	221,1%
Diferencias de cambio	(59)	(263)	205	-77,6%
Resultados por unidades de reajuste	(764)	(344)	(420)	121,9%
<b>Gasto por impuestos a las ganancias</b>	<b>(639)</b>	<b>24</b>	<b>(663)</b>	<b>-2802,8%</b>
<b>Ganancia Total del período</b>	<b>3.908</b>	<b>3.318</b>	<b>591</b>	<b>17,8%</b>
% de los ingresos	2,4%	2,1%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	14	197	(183)	-92,8%
<b>Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>	<b>3.894</b>	<b>3.120</b>	<b>773</b>	<b>24,8%</b>
% de los ingresos	2,4%	2,0%		
<b>EBITDA</b>	<b>11.796</b>	<b>10.718</b>	<b>1.078</b>	<b>10,1%</b>
% de los ingresos	7,3%	6,8%		

**Detalle de EBITDA por Segmento de Negocio:**

	Mar-17 (MM\$)					
	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Ajustes	Consolidado
Resultado Operacional	5.745	97	353	578	(715)	6.058
(+) Gastos de Depreciación & Amortización	2.451	60	175	0	50	2.736
(+) Participación en asociadas y negocios conjuntos	473	42	2.008	(36)	1	2.488
(+) Intereses capitalizados en costo de venta	12	0	424	78	0	513
<b>EBITDA</b>	<b>8.681</b>	<b>199</b>	<b>2.959</b>	<b>620</b>	<b>(664)</b>	<b>11.796</b>

	Mar-16 (MM\$)					
	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Ajustes	Consolidado
Resultado Operacional	5.158	972	1.357	1.069	(2.517)	6.039
(+) Gastos de Depreciación & Amortización	3.120	108	103	0	7	3.338
(+) Participación en asociadas y negocios conjuntos	541	126	144	(36)	(0)	775
(+) Intereses capitalizados en costo de venta	0	35	352	178	0	565
<b>EBITDA</b>	<b>8.819</b>	<b>1.241</b>	<b>1.957</b>	<b>1.211</b>	<b>(2.510)</b>	<b>10.718</b>

**Resumen de resultados por Segmento de Negocio:**

	Mar-17 (MM\$)					
	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Ajustes	Consolidado
Ingresos por Actividades de Operación	132.220	17.864	20.424	1.962	(9.816)	162.654
EBITDA	8.681	199	2.959	620	(664)	11.796
<i>Margen EBITDA</i>	6,6%	1,1%	14,5%	31,6%		7,3%
Ganancia (Pérdida) Controladora	3.296	83	1.285	517	(1.286)	3.894
<i>Margen Neto</i>	2,5%	0,5%	6,3%	26,3%		2,4%

	Mar-16 (MM\$)					
	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Ajustes	Consolidado
Ingresos por Actividades de Operación	127.588	34.558	17.229	4.937	(25.629)	158.683
EBITDA	8.819	1.241	1.957	1.211	(2.510)	10.718
<i>Margen EBITDA</i>	6,9%	3,6%	11,4%	24,5%		6,8%
Ganancia (Pérdida) Controladora	3.031	734	858	698	(2.200)	3.120
<i>Margen Neto</i>	2,4%	2,1%	5,0%	14,1%		2,0%

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Consolidado



## ii. BALANCE GENERAL DE SALFACORP S.A. AL 31 DE MARZO DE 2017

MM\$ cada período	mar-17	dic-16	Variación	
			MM\$	%
<b>Activos Corrientes, Totales</b>	<b>366.079</b>	<b>385.428</b>	<b>(19.349)</b>	<b>-5,0%</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	19.525	39.963	(20.438)	-51,1%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	174.024	169.744	4.280	2,5%
Deudores comerciales ICOSA	150.221	128.968	21.254	16,5%
Deudores comerciales Edificación	6.285	5.731	554	9,7%
Deudores comerciales Inmob. Aconcagua	13.613	19.400	(5.787)	-29,8%
Deudores comerciales Rentas & DI	3.689	15.524	(11.835)	-
Deudores comerciales SalfaCorp	216	122	94	77,2%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	37.813	36.743	1.069	2,9%
Inventarios	92.508	102.831	(10.323)	-10,0%
Materia prima	10.976	10.925	51	0,5%
Viviendas terminadas	49.878	60.271	(10.393)	-17,2%
Viviendas en construcción	31.654	31.636	18	0,1%
Otros	42.209	36.146	6.063	16,8%
<b>Activos No Corrientes, Totales</b>	<b>579.814</b>	<b>561.992</b>	<b>17.822</b>	<b>3,2%</b>
Inventarios no corrientes	279.092	261.640	17.451	6,7%
Terrenos	73.115	66.210	6.905	10,4%
Terrenos Convenio	68.627	67.949	679	1,0%
Infraestructura	46.155	45.186	969	2,1%
Construcción	91.194	82.296	8.899	10,8%
Cuentas por cobrar no corrientes	6.568	2.201	4.367	198,4%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	24.452	22.137	2.315	10,5%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	54.503	53.933	570	1,1%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	66.488	66.590	(102)	-0,2%
Plusvalía	21.460	21.460	0	0,0%
Propiedades, planta y equipo	48.330	48.726	(396)	-0,8%
Propiedad de inversión	1.664	10.518	(8.854)	-84,2%
Activos por impuestos no corrientes	9.397	8.597	801	9,3%
Activos por impuestos diferidos	63.505	61.701	1.804	2,9%
Otros	4.355	4.489	(134)	-3,0%
<b>Activos, Totales</b>	<b>945.893</b>	<b>947.420</b>	<b>(1.527)</b>	<b>-0,2%</b>

MM\$ cada período	mar-17	dic-16	Variación	
			MM\$	%
<b>Pasivos Corrientes, Totales</b>	<b>406.272</b>	<b>407.039</b>	<b>(767)</b>	<b>-0,2%</b>
Otros pasivos financieros	245.473	245.789	(315)	-0,1%
Créditos Construcción	69.321	76.839	(7.518)	-9,8%
Creditos Capital de Trabajo	93.431	82.840	10.590	12,8%
Créditos Estructurados	30.100	36.405	(6.306)	-17,3%
Bonos	3.991	3.221	771	23,9%
Arriendo Financiero	4.985	5.382	(397)	-7,4%
Opciones Compra Terrenos	6.088	5.714	373	-
Financiamiento de Proyectos	4.225	4.331	(106)	-2,4%
Financiamiento de Terrenos	27.444	24.655	2.788	11,3%
Pasivos de Cobertura	5.889	6.401	(511)	-8,0%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	116.742	120.297	(3.555)	-3,0%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	8.938	11.203	(2.265)	-20,2%
Pasivos por impuestos corrientes	11.412	12.166	(754)	-6,2%
Otros pasivos no financieros	22.198	16.076	6.122	38,1%
Otros	1.508	1.508	0	0,0%
<b>Pasivos No Corrientes, Totales</b>	<b>186.686</b>	<b>191.342</b>	<b>(4.655)</b>	<b>-2,4%</b>
Otros pasivos financieros	149.836	155.257	(5.421)	-3,5%
Creditos Estructurados	28.334	37.166	(8.832)	-23,8%
Bonos	61.074	60.701	373	0,6%
Arriendo Financiero	7.128	6.977	151	2,2%
Opciones Compra Terrenos	40.854	41.712	(858)	-2,1%
Financiamiento de Terrenos	12.446	8.701	3.745	-
Otras cuentas por pagar	677	673	3	0,5%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	528	530	(2)	-0,4%
Pasivo por impuestos diferidos	23.201	22.784	417	1,8%
Otros	12.445	12.099	347	2,9%
<b>Pasivos, Totales</b>	<b>592.958</b>	<b>598.380</b>	<b>(5.422)</b>	<b>-0,9%</b>
<b>Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>	<b>351.825</b>	<b>347.953</b>	<b>3.873</b>	<b>1,1%</b>
<b>Participaciones no Controladoras</b>	<b>1.110</b>	<b>1.087</b>	<b>23</b>	<b>2,1%</b>
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>352.935</b>	<b>349.040</b>	<b>3.895</b>	<b>1,1%</b>
<b>Patrimonio Neto y Pasivos, Totales</b>	<b>945.893</b>	<b>947.420</b>	<b>(1.527)</b>	<b>-0,2%</b>
<b>Deuda Financiera</b>	<b>395.309</b>	<b>401.045</b>	<b>(5.736)</b>	<b>-1,4%</b>
<b>Deuda Financiera Neta</b>	<b>375.784</b>	<b>361.082</b>	<b>14.702</b>	<b>4,1%</b>
<b>Leverage Financiero Neto</b>	<b>1,06</b>	<b>1,03</b>		
<b>Leverage Total</b>	<b>1,68</b>	<b>1,71</b>		



Rut : 96.885.880-7  
Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
Tipo de Balance : Consolidado



### **Activos**

Los **Activos Totales** fueron MM\$ 945.893, una disminución de MM\$ 1.527 respecto a diciembre de 2016. Esta disminución se produjo por el efecto combinado de:

- (i) menores Activos Corrientes por MM\$ 19.349, donde los principales cambios fueron:
  - a. menor Inventarios por MM\$ 10.323 se explica principalmente por la disminución de viviendas terminadas por MM\$ 10.393 debido a la escrituración a la fecha.
  - b. menor Efectivo y Equivalentes al Efectivo por MM\$ 20.438.
  - c. mayores Deudores Comerciales por MM\$ 4.280, producto de una combinación de:
    - i. un aumento de deudores comerciales de la Unidad ICSA por MM\$ 21.254, explicado principalmente por el avance de obras a la fecha.
    - ii. una disminución de deudores comerciales de las unidades IACO y RDI por un total de MM\$ 17.622, explicado por la recaudación de escrituraciones.
- (ii) mayores Activos No Corrientes por MM\$ 17.822, que se explica principalmente por la combinación de:
  - a. Aumento neto de Inventarios No Corrientes y Propiedades de Inversión por MM\$ 8.597, explicado por el aumento de obras en construcción por MM\$ 8.899, producto del desarrollo de proyectos inmobiliarios.
  - b. Aumento de Cuentas por Cobrar No Corrientes en MM\$ 4.367 que corresponden a la Unidad RDI.

### **Pasivos**

Los **Pasivos Totales** fueron MM\$ 592.958, menores en MM\$ 5.422 respecto de diciembre 2016, explicado por la disminución de Pasivos Corrientes en MM\$ 767 y de Pasivos No Corrientes en MM\$ 4.655.

Los **pasivos financieros netos** a Mar-17 alcanzaron a MM\$ 375.784, un aumento de MM\$ 14.702 respecto de diciembre 2016. La composición por partida de financiamiento es la siguiente:

- (i) Menor saldo de Efectivo y Equivalentes al Efectivo por MM\$ 20.438
- (ii) Mayor financiamiento de terrenos por MM\$ 6.534.
- (iii) Mayor financiamiento de capital de trabajo por MM\$ 10.590, que proviene principalmente de la Unidad IACO.
- (iv) Disminución neta de financiamientos estructurados de corto y largo plazo, de acuerdo a calendario, por MM\$ 15.138.
- (v) Disminución de financiamiento de construcción en MM\$ 7.518, producto de la recaudación del período.

El **Patrimonio Neto Total** alcanzó MM\$ 352.935 al cierre de Mar-17, superior en MM\$ 3.895 respecto de diciembre de 2016. El **Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora** fue de MM\$ 351.825, un aumento de MM\$ 3.873 respecto de 2016, 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 : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Consolidado



**Resumen de Balances por Segmento de Negocio:**

	Mar-17 (MM\$)					
	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Ajustes	Consolidado
Total Activos	388.524	58.625	288.265	265.553	(55.075)	945.893
Total Pasivos	219.558	34.061	217.470	171.076	(49.207)	592.958
Total Patrimonio Neto	168.966	24.564	70.795	94.477	(5.868)	352.935
Deuda Financiera Neta	68.393	(434)	157.254	140.843	9.728	375.784
Leverage Total	1,30	1,39	3,07	1,81		1,68

	Dic-16 (MM\$)					
	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Ajustes	Consolidado
Total Activos	393.919	58.625	271.281	265.335	(41.741)	947.420
Total Pasivos	224.937	34.061	204.617	168.748	(33.981)	598.380
Total Patrimonio Neto	168.983	24.564	66.664	96.588	(7.760)	349.040
Deuda Financiera Neta	57.922	(434)	149.297	145.099	9.198	361.082
Leverage Total	1,33	1,39	3,07	1,75		1,71

**Detalle de Pasivos Financieros Netos por Unidad de Negocio:**

	Marzo 2017				
	Consolidado	ICSA	Edificación	IACO	RDI
<b>Deuda Financiera:</b>	<b>395.309</b>	<b>79.180</b>	<b>171</b>	<b>163.769</b>	<b>141.181</b>
Créditos de Construcción	69.321	5.466	0	63.854	0
Opciones de Terrenos	46.941	0	0	5.318	41.624
Financiamiento de Terrenos	39.890	0	0	19.284	7.498
Leasings	12.114	11.993	120	0	0
Financiamiento de Proyectos	4.225	4.225	0	0	0
Créditos de Capital de Trabajo	93.431	53.492	0	39.158	781
Créditos Estructurados Unidades	12.446	4.001	0	8.444	0
Bonos/Crédito estructurado Salfacorp/Deuda Matriz	111.053	0	50	27.712	91.279
Pasivos de Cobertura	5.889	1	0	0	0
<b>Efectivo&amp;Equivalentes</b>	<b>(19.525)</b>	<b>(10.787)</b>	<b>(605)</b>	<b>(6.515)</b>	<b>(339)</b>
<b>Deuda Financiera Neta (según Balance)</b>	<b>375.784</b>	<b>68.393</b>	<b>(434)</b>	<b>157.254</b>	<b>140.843</b>
<b>Saldo Cesiones sin Responsabilidad</b>	<b>25.841</b>	<b>20.052</b>	<b>0</b>	<b>5.788</b>	<b>0</b>
<b>Total Fuentes de Financiamiento Neto</b>	<b>401.625</b>	<b>88.445</b>	<b>(434)</b>	<b>163.043</b>	<b>140.843</b>
Financiamiento sobre Activos	172.490	17.460	120	88.456	49.122
Financiamientos sobre Flujo	229.135	70.985	(554)	74.587	91.721

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

<b>Variación Deuda Financiera Neta (según balance)</b>	<b>14.702</b>	<b>10.471</b>	<b>(7.153)</b>	<b>7.957</b>	<b>(4.257)</b>
<b>Variación Fuentes de Financiamiento Totales</b>	<b>(4.095)</b>	<b>(2.178)</b>	<b>(9.614)</b>	<b>4.270</b>	<b>(4.257)</b>
<b>Variación Financiamiento sobre Activos</b>	<b>(1.821)</b>	<b>(904)</b>	<b>(8.559)</b>	<b>(983)</b>	<b>(4.377)</b>
<b>Variación Financiamiento sobre Flujo</b>	<b>(2.275)</b>	<b>(1.274)</b>	<b>(1.055)</b>	<b>5.252</b>	<b>120</b>

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Consolidado



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

Financiamiento sobre Activos	Activo (Inventarios + Activo Fijo Neto)	Deuda bruta Sobre Activos	Cobertura Deuda / Activo
Mar 2017	419.930	172.490	41%
Dic 2016	413.197	174.311	42%
Sep 2016	428.581	168.655	39%
Jun 2016	413.678	149.120	36%
Mar 2016	431.270	141.964	33%

Financiamiento sobre Flujo	Ebitda 12m	Deuda Neta Sobre Flujo (*)	Cobertura Deuda / Ebitda
Mar 2017	59.126	229.135	3,9x
Dic 2016	58.049	231.410	4,0x
Sep 2016	57.664	229.427	4,1x
Jun 2016	59.587	241.093	4,0x
Mar 2016	60.429	208.136	3,4x

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

### iii. FLUJO DE EFECTIVO DIRECTO DE SALFACORP S.A. AL 31 DE MARZO DE 2017

El flujo de efectivo total neto (IFRS) correspondiente al período enero – marzo de 2017 fue MM\$ (5.947).

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

#### Período Enero - Marzo de 2017

Estado de Flujo de Efectivo Neto (M\$ de cada período)	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Salfacorp y otra	Ajustes	Consolidado
Flujo de Operación	(12.518)	6.157	(1.009)	5.499	(330)	(3.747)	(5.947)
Flujo de Inversión	(961)	(2.791)	(12)	(1.851)	(55)	0	(5.671)
Flujo de Financiación	(2.334)	(2.123)	(1.043)	(3.853)	(3.213)	3.747	(8.820)
<b>Flujo Total</b>	<b>(15.813)</b>	<b>1.243</b>	<b>(2.064)</b>	<b>(205)</b>	<b>(3.598)</b>	<b>0</b>	<b>(20.438)</b>

#### Período Enero - Marzo de 2016

Estado de Flujo de Efectivo Neto (M\$ de cada período)	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Salfacorp y otra	Ajustes	Consolidado
Flujo de Operación	(3.901)	860	6.482	(16.195)	5.113	(9.154)	(16.795)
Flujo de Inversión	(22)	(179)	(1.788)	(37)	1.229	(181)	(978)
Flujo de Financiación	(2.943)	816	(8.954)	16.152	(1.831)	9.335	12.575
<b>Flujo Total</b>	<b>(6.866)</b>	<b>1.497</b>	<b>(4.260)</b>	<b>(80)</b>	<b>4.511</b>	<b>0</b>	<b>(5.197)</b>

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

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Consolidado



#### IV. ANÁLISIS DE GENERACIÓN DE CAJA DE SALFACORP S.A. AL 31 DE MARZO DE 2017

Flujo de Caja Consolidado	Ene-Mar 2017 (MM\$)	Ene-Mar 2016 (MM\$)
<b>Resultado Operacional + Depr. &amp; Amort.</b>	<b>8.794</b>	<b>9.378</b>
- Gasto Financiero Neto	(3.197)	(2.922)
- Impuestos	(639)	24
<b>Subtotal</b>	<b>4.958</b>	<b>6.479</b>
Var. Cuentas por Cobrar & relacionadas, corrientes (excl. cesiones)	13.448	30.502
Var. Inventarios corrientes, excl. Inventario en Construcción	10.341	12.909
Transf. desde Inventario No Corriente a Inventario Corriente	3.178	0
Transf. desde Inventario Corriente a Inventario No Corriente	(8.899)	(4.805)
Var. Cuentas por Pagar & relacionadas, corrientes	(5.820)	(3.225)
Var. Otros Pasivos no financieros	6.122	(5.819)
Otras partidas (incl. Impuestos corrientes)	(8.268)	(8.598)
<b>Flujo de Capital de Trabajo</b>	<b>10.102</b>	<b>20.964</b>
<b>Flujo Operacional</b>	<b>15.059</b>	<b>27.443</b>
Inversión en Viviendas & Activos en Construcción	(18)	(14.930)
Adiciones Netas al Activo Fijo	(1.835)	(3.654)
<b>Subtotal Inversión Operacional</b>	<b>(1.853)</b>	<b>(18.584)</b>
Var. Inventarios no corrientes (incl. terrenos bajo opciones)	(17.451)	(13.523)
(+): Transf. desde Prop. Inversión a Inventario No Corriente	8.843	2.019
(+): Transf. desde Inventario Corriente a No Corriente	8.899	4.805
(-): Transf. desde Inventario No Corriente a Inventario Corriente	(3.178)	0
Var. Cuentas por Cobrar & Pagar incl. relacionadas no corrientes	(6.681)	(2.882)
Adiciones de intangibles	(283)	(15)
Adiciones a Propiedades de Inversión	0	0
Desapropiaciones Propiedades de Inversión	0	0
<b>Subtotal Inversión de largo plazo</b>	<b>(9.851)</b>	<b>(9.596)</b>
Adiciones, Bajas & Adquisición de Sociedades	992	(69)
Dividendos Recibidos de Asociaciones	1.112	512
<b>Subtotal Flujo Asociaciones</b>	<b>2.104</b>	<b>443</b>
<b>Flujo Inversión</b>	<b>(9.600)</b>	<b>(27.737)</b>
<b>Variación Impuestos Diferidos (largo plazo)</b>	<b>(1.387)</b>	<b>(1.770)</b>
<b>Dividendos Pagados</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujo de Caja Libre</b>	<b>4.072</b>	<b>(2.064)</b>
<b>Aplicación del Flujo de Caja Libre:</b>		
Variación Créditos Construcción	(7.518)	(5.382)
Variación Leasings	(246)	84
Variación Opciones de Terrenos	(485)	(183)
Variación Financiamiento de Terrenos	6.534	10.683
<b>Subtotal financiamientos sobre Activos</b>	<b>(1.715)</b>	<b>5.203</b>
Variación Financiamientos de Capital de Trabajo	10.590	17.609
Variación Créditos Estructurados Unidades	(8.438)	(4.981)
Var. Bonos/Créditos Estructurados SalfaCorp/Deuda Matriz	(5.557)	(6.489)
Var. Financiamiento de Proyectos	(106)	(4.269)
Var. Pasivos de Cobertura	(511)	3.941
Variación Efectivo & equivalentes	20.438	5.197
<b>Subtotal Otros financiamientos sobre Flujo</b>	<b>16.416</b>	<b>11.008</b>
<b>Variación Deuda Financiera Neta</b>	<b>14.702</b>	<b>16.211</b>
Variación Cesiones sin Responsabilidad	(18.797)	(13.694)
Variación Participación No Controladora	23	(453)
<b>Flujo de Fuentes de Financiamiento</b>	<b>(4.072)</b>	<b>2.064</b>

**Flujo Operacional 1T2017 de MM\$ 15.059 que incluye una liberación de capital de trabajo por MM\$ 10.102, de los cuales:**

- **MM\$ 13.448 en reducción de Cuentas por cobrar** comparado con MM\$ 30.502 del 1T2016.
- **MM\$ 6.122 de aumento neto de anticipos** durante el 1T2017 comparado con devoluciones netas de anticipos por MM\$ 5.819 en el 1T2016.
- **MM\$ 4.620 de liberación de Inventarios Corrientes** (Viviendas Terminadas) vs. MM\$ 8.104 en el 1T2016.
- **MM\$ (14.088) de requerimiento de Cuentas por Pagar, Impuestos y Otros** en el 1T2017 vs MM\$ (11.823) en el 1T2016.

**Flujo de Inversión en 1T2017 de MM\$ (9.600)**, inferior en MM\$ 18.137 al 1T2016, principalmente por una menor inversión operacional en Inventario en Construcción y una menor inversión en terrenos.

**Flujo Libre 2016 de MM\$ 4.072** para el primer trimestre 2017 comparado con MM\$ (2.064) el año anterior.

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Consolidado



**v. PRINCIPALES INDICADORES DE SALFACORP S.A. AL 31 DE MARZO DE 2017**

Los índices comparados de Salfacorp son los siguientes:

Índices Financieros		mar-17	dic-16	sep-16	jun-16	mar-16
Liquidez	(veces)	0,90	0,95	0,95	0,98	0,96
Endeudamiento	(veces)	1,68	1,71	1,77	1,74	1,81
Endeudamiento Neto	(veces)	1,62	1,60	1,69	1,67	1,69
Endeudamiento Financiero	(veces)	1,12	1,15	1,20	1,19	1,12
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	1,06	1,03	1,12	1,12	1,01
Deuda Financiera Neta / EBITDA	(veces)	6,36	6,22	6,60	6,34	5,60
(DFN - Créd. Const. - Fin. Terrenos) / EBITDA	(veces)	3,71	3,51	4,00	4,22	3,60
EBITDA / Gastos Financieros Netos	(veces)	5,35	5,39	5,85	6,83	7,18
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	7,4%	7,2%	6,9%	7,1%	7,1%

**vi. OBLIGACIONES FINANCIERAS DE SALFACORP S.A. AL 31 DE MARZO DE 2017**

Al 31 de marzo de 2017 SalfaCorp tiene todos sus *covenants* financieros en cumplimiento.

Obligaciones principales, vigentes a Mar-17		mar-17	dic-16	sep-16	jun-16	mar-16	Límite
<b>Bonos, Líneas N° 533, 642 y 643:</b>							
Endeudamiento Financiero Neto Consolidado	(veces)	0,93	0,90	1,05	0,97	0,87	< 2,0
Cobertura de Gastos Financieros Netos Consolidado	(veces)	4,69	4,81	5,26	6,13	6,53	> 2,5
<b>Bonos, Línea N° 534 :</b>							
Endeudamiento Financiero Neto Consolidado	(veces)	0,93	0,90	1,05	0,97	0,87	< 2,0
Cobertura de Gastos Financieros Netos Consolidado	(veces)	4,13	4,29	5,04	5,90	6,32	> 3,0
<b>Corpbanca, Estado, Crédito Sindicado:</b>							
Nivel de Endeudamiento	(veces)	n.a.	1,60	n.a.	n.a.	n.a.	< 2,1
Cobertura de Gastos Financieros Netos Consolidado	(veces)	4,69	4,81	5,25	6,12	6,52	> 2,5
Patrimonio Atribuible a la Controladora	MM\$	n.a.	347.953	n.a.	n.a.	n.a.	> 310.000

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

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Consolidado



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

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

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

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

Los activos clasificados en estos rubros son sometidos anualmente a pruebas de pérdidas por deterioro de valor según lo descrito en nota 2.16. De acuerdo a la nota 19 de los estados financieros al 31 de marzo de 2017, el Inventario de Terrenos y las Propiedades de Inversión no tienen deterioro y por el contrario sus valores contables son significativamente inferiores al valor de tasación a esta fecha.

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

Tipo de Activo (*)	Valor Libro 31-03-2017 (MM\$)	Valor Tasación 31-03-2017 (MM\$)	Valor Libro 31-12-2016 (MM\$)	Valor Tasación 31-12-2016 (MM\$)
Terrenos en Convenio, no corrientes <sup>3</sup>	68.627	132.750	67.949	132.072
Terrenos no corrientes <sup>4</sup>	73.115	73.115	66.210	66.210
Propiedades de Inversión <sup>5</sup>	1.664	1.664	10.518	21.511
<b>Totales</b>	<b>143.406</b>	<b>207.529</b>	<b>144.677</b>	<b>219.793</b>

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

3

4 Nota 13.2 Inventario No Corriente, ítems Terrenos

5 Nota 19.1 Propiedades de Inversión

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Consolidado



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

### ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN ACUMULADO DE ICSA AL 31 DE MARZO DE 2017

(MM\$ de cada periodo)	mar-17	mar-16	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	132.220	127.588	4.632	3,6%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>10.551</b>	<b>9.771</b>	<b>779</b>	<b>8,0%</b>
% de los ingresos	8,0%	7,7%		
Otros ingresos	34	60	(26)	-43,6%
Gastos de administración y ventas	(4.839)	(4.673)	(166)	3,5%
% de los ingresos	-3,7%	-3,7%		
<b>Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales</b>	<b>5.745</b>	<b>5.158</b>	<b>587</b>	<b>11,4%</b>
% de los ingresos	4,3%	4,0%		
<b>Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:</b>	<b>(1.420)</b>	<b>(1.646)</b>	<b>226</b>	<b>-13,7%</b>
Otras (pérdidas) ganancias	21	10	11	108,1%
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(1.613)	(1.472)	(141)	9,6%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	473	541	(67)	-12,5%
Diferencias de cambio	(59)	(281)	222	-79,1%
Resultados por unidades de reajuste	(242)	(443)	201	-45,3%
<b>Gasto por impuestos a las ganancias</b>	<b>(1.012)</b>	<b>(434)</b>	<b>(578)</b>	<b>133,0%</b>
<b>Ganancia Total del período</b>	<b>3.313</b>	<b>3.078</b>	<b>235</b>	<b>7,6%</b>
% de los ingresos	2,5%	2,4%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	18	47	(30)	-62,8%
<b>Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>	<b>3.296</b>	<b>3.031</b>	<b>265</b>	<b>8,7%</b>
% de los ingresos	2,5%	2,4%		
<b>EBITDA</b>	<b>8.681</b>	<b>8.819</b>	<b>(138)</b>	<b>-1,6%</b>
% de los ingresos	6,6%	6,9%		

Los **Ingresos de Actividades Ordinarias** de 2016 alcanzaron MM\$ 132.220, un aumento de MM\$ 4.632 (+4%) comparado con el año anterior, correspondientes a los ingresos de Montajes y Construcción.

La distribución de los Ingresos de Actividades Ordinarias a marzo de 2017 y 2016 por línea de negocio es la siguiente:

Ingresos de Actividades Ordinarias por Área de Negocio	Mar-2017 MM\$	Mar-2016 MM\$	Var. MM\$	Var. %
Montajes	79.277	63.390	15.887	25,1%
Proyectos & Servicios a la Minería	11.982	20.701	(8.719)	-42,1%
Construcción	31.901	23.963	7.939	33,1%
Perú	7.659	12.174	(4.514)	-37,1%
Otros	1.400	7.359	(5.960)	-81,0%
<b>Total</b>	<b>132.220</b>	<b>127.588</b>	<b>4.632</b>	<b>3,6%</b>

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Consolidado



Al cierre de Mar-17, ICSA se ha adjudicado un volumen de contratos que le permitió alcanzar un backlog de MM\$ 584.557, comparado con MM\$ 654.000 a Dic-16 y 583.285) y MM\$ 642.822 a Mar-16. El backlog combinado ejecutable para el resto del 2017 alcanza MM\$ 332.338.

Asimismo, ICSA cuenta con un volumen de proyectos presentados y en estudio cercano a \$ 2,0 billones.

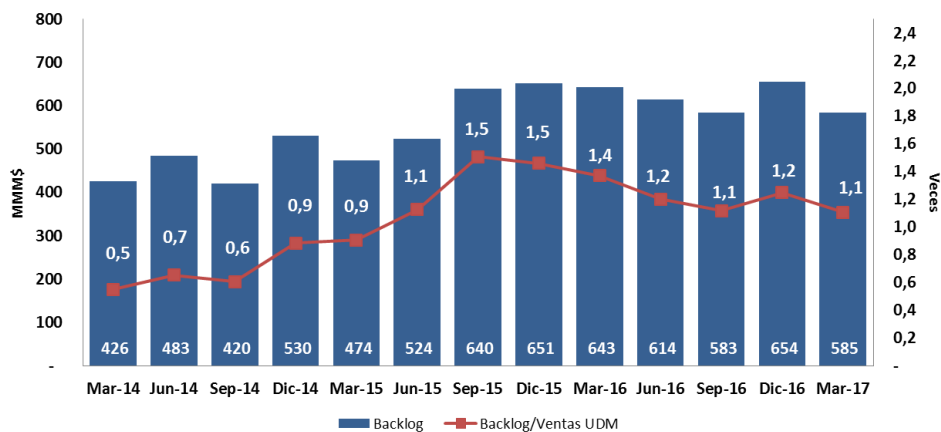
El Backlog (combinado) de la Unidad de Negocio de Ingeniería y Construcción al cierre de marzo 2017 y 2016 por área de negocio es el siguiente:

Backlog por Área de Negocio	Mar-2017			Mar-2016	Dic-16
	Terminados dentro de 12 meses (MM\$)	Terminados en plazo superior a 12 meses (MM\$)	Total (MM\$)	Total (MM\$)	Total (MM\$)
Montajes	170.821	43.940	214.761	322.804	268.016
Proyectos & Servicios a la Minería	38.229	23.107	61.336	85.384	60.055
Construcción	128.909	60.414	189.323	159.139	197.930
Perú	23.113	1.263	24.375	46.796	27.236
Otros	-	-	-	-	-
<b>Total Consolidado</b>	<b>361.071</b>	<b>128.723</b>	<b>489.795</b>	<b>614.123</b>	<b>553.238</b>
Colombia	24	-	24	-	42
Panamá	1.541	-	1.541	8.539	5.838
Consorcios	15.245	77.951	93.197	20.160	94.882
<b>Total Combinado</b>	<b>377.882</b>	<b>206.675</b>	<b>584.557</b>	<b>642.822</b>	<b>654.000</b>

Del backlog combinado a Mar-17 se destaca lo siguiente:

- 15% del backlog representa ingresos recurrentes (Mantenimiento Industrial + Minería Subterránea).
- El 35% del backlog está con plazo de término superior a 12 meses.

La evolución del Backlog se muestra a continuación:





Rut : 96.885.880-7  
Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
Tipo de Balance : Consolidado



La **Ganancia Bruta** del periodo fue **MM\$ 10.551**, reflejando un **margen bruto** de 8,0% comparado con 7,7% del año anterior, margen que se encuentra dentro de lo planificado para el 2017, dado el mix de proyectos y avances de los mismos.

Los **Gastos de Administración y Ventas (GAV)** a Mar-17 fueron MM\$ 4.839, nivel similar respecto del 2016, alcanzando 3,7% para ambos períodos.

En consecuencia, la **Ganancia de Actividades Operacionales** del periodo fue de **MM\$ 5.745**, nivel superior al del año 2016 en MM\$ 587, con un margen operacional de 4,3%, superior al del 2016.

La **Participación en asociadas y negocios conjuntos** alcanzó **MM\$ 473**, levemente inferior al resultado de Mar-16.

El **EBITDA** ascendió a **MM\$ 8.681**, nivel similar al de Mar-16 (MM\$ 8.819) un **aumento de MM\$ 2.972** (+8,7%) comparado con el año anterior. El margen sobre los ingresos fue de 6,6% comparado con 6,9% de Mar-16.

El **Resultado de Actividades No Operaciones** fue una pérdida de MM\$ 1.420, mayor en **MM\$ 226**, principalmente por (i) el menor resultado por Diferencia de Cambio por MM\$ 222, (ii) mayor resultado por unidades de reajuste en MM\$ 201, compensado por (iii) un aumento en gastos financieros netos por MM\$ 141 y (iv) el mejor resultado de asociaciones por MM\$ 67.

En consecuencia la **Ganancia Total del período** fue MM\$ 3.313, un aumento de 8% sobre 2016. La **Ganancia atribuible a los Propietarios de la Controladora** de **MM\$ 3.296**, superior en 9% respecto del año anterior.

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Consolidado



## VII. ANÁLISIS DE UNIDAD DE NEGOCIO: EDIFICACIÓN

### ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN ACUMULADO DE EDIFICACIÓN AL 31 DE MARZO DE 2017

(MM\$ de cada periodo)	mar-17	mar-16	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	17.864	34.558	(16.694)	-48,3%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>828</b>	<b>2.254</b>	<b>(1.426)</b>	<b>-63,3%</b>
% de los ingresos	4,6%	6,5%		
Otros ingresos	3	1	2	257,7%
Gastos de administración y ventas	(733)	(1.282)	549	-42,8%
% de los ingresos	-4,1%	-3,7%		
<b>Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales</b>	<b>97</b>	<b>972</b>	<b>(875)</b>	<b>-90,0%</b>
% de los ingresos	0,5%	2,8%		
<b>Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:</b>	<b>(2)</b>	<b>(43)</b>	<b>41</b>	<b>-95,4%</b>
Otras (pérdidas) ganancias	0	0	(0)	-100,0%
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(6)	(96)	90	-94,0%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	42	126	(84)	-67,0%
Diferencias de cambio	0	(0)	0	-100,0%
Resultados por unidades de reajuste	(38)	(73)	36	-48,5%
<b>Gasto por impuestos a las ganancias</b>	<b>(13)</b>	<b>(195)</b>	<b>182</b>	<b>-93,5%</b>
<b>Ganancia Total del período</b>	<b>83</b>	<b>734</b>	<b>(651)</b>	<b>-88,7%</b>
% de los ingresos	0,5%	2,1%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	0	(0)	0	-364,8%
<b>Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>	<b>83</b>	<b>734</b>	<b>(651)</b>	<b>-88,8%</b>
% de los ingresos	0,5%	2,1%		
<b>EBITDA</b>	<b>199</b>	<b>1.241</b>	<b>(1.042)</b>	<b>-83,9%</b>
% de los ingresos	1,1%	3,6%		

El Estado de Resultado de la Unidad de Negocio de Edificación corresponde a la construcción de proyectos inmobiliarios de IACO y proyectos con asociaciones inmobiliarias relacionadas de IACO. Cabe mencionar que a partir de 2017, la venta de viviendas sociales (DS01 y DS19), a través de Inmobiliaria Noval, forma parte de la Unidad IACO, mientras que línea de construcción de las viviendas sociales (DS49), a través de Constructora Noval se mantiene en la Unidad Edificación. Adicionalmente incluye la construcción de infraestructura para la Unidad RDI.

La distribución de los ingresos a marzo 2017 y 2016 es como sigue:

Ingresos de Actividades Ordinarias por Área de Negocio	Mar-2017 MM\$	Mar-2016 MM\$	Var. MM\$	Var. %
<b>Edificación</b>	<b>17.864</b>	<b>32.185</b>	<b>(14.321)</b>	<b>-44,5%</b>
<b>Viviendas</b>	<b>-</b>	<b>2.353</b>	<b>(2.353)</b>	<b>-100,0%</b>
<b>Otras ventas/Ajustes</b>	<b>0</b>	<b>20</b>	<b>(20)</b>	<b>-100,0%</b>
<b>Total</b>	<b>17.864</b>	<b>34.558</b>	<b>(16.694)</b>	<b>-48,3%</b>

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Consolidado



A su vez, el Backlog de la Unidad de Negocio de Edificación al cierre de marzo de 2017 y 2016 es el siguiente:

Backlog por Área de Negocio	Mar-17			Dic-16	Mar-16
	Terminados dentro de 12 meses (MM\$)	Terminados en plazo superior a 12 meses (MM\$)	Total (MM\$)	Total (MM\$)	Total (MM\$)
Proyectos Propios	35.907	4.021	39.928	25.348	45.519
Proyectos con Socios	13.075	544	13.619	19.444	59.309
Proyectos con Externos	147	-	147	139	180
Construcción Viviendas Sociales	18.419	12.460	30.880	6.397	8.284
<b>Total Combinado</b>	<b>67.548</b>	<b>17.025</b>	<b>84.573</b>	<b>51.328</b>	<b>113.292</b>

Los **Ingresos de Actividades Ordinarias** del primer trimestre de 2017 alcanzaron **MM\$ 17.864**, inferior al 2016 en MM\$ 16.694, explicado principalmente por el menor volumen de inicios de construcción a esta fecha de IACO.

La **Ganancia Bruta** del periodo fue MM\$ 828 en comparación con MM\$ 2.254 del 2016, con un **margen bruto** de 4,6%, consistente con el avance y mezcla de obras a la fecha y con una proyección en torno al 6% para el 2017.

En línea con los menores ingresos, los **Gastos de Administración y Ventas** alcanzaron MM\$ 733, una disminución de MM\$ 549 respecto del 2016. Con esto, el **Resultado de Actividades Operacionales** alcanzó MM\$ 97 comparado con MM\$ 972 a Mar-16. Asimismo, el margen operacional sobre los ingresos alcanzó 0,5% versus 2,8% del 2016. Con esto, el **EBITDA alcanzó MM\$ 199** al cierre de Mar-17.

Con lo anterior, el **Resultado atribuible a los Propietarios de la Controladora** cerró con una ganancia de MM\$ 83.

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Consolidado



## VIII. ANÁLISIS DE UNIDAD DE NEGOCIO: INMOBILIARIA ACONCAGUA

### i. ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN ACUMULADO DE INMOBILIARIA ACONCAGUA AL 31 DE MARZO DE 2017

(MM\$ de cada periodo)	mar-17	mar-16	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	20.424	17.229	3.194	18,5%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>3.436</b>	<b>4.341</b>	<b>(905)</b>	<b>-20,9%</b>
% de los ingresos	16,8%	25,2%		
Otros ingresos	0	0	(0)	-91,7%
Gastos de administración y ventas	(3.083)	(2.983)	(99)	3,3%
% de los ingresos	-15,1%	-17,3%		
<b>Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales</b>	<b>353</b>	<b>1.357</b>	<b>(1.005)</b>	<b>-74,0%</b>
% de los ingresos	1,7%	7,9%		
<b>Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:</b>	<b>686</b>	<b>(776)</b>	<b>1.463</b>	<b>-188,4%</b>
Otras (pérdidas) ganancias	(0)	(0)	0	-95,9%
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(1.432)	(1.062)	(370)	34,8%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	2.008	144	1.864	1292,2%
Diferencias de cambio	0	10	(10)	0,0%
Resultados por unidades de reajuste	110	132	(21)	-16,3%
<b>Gasto por impuestos a las ganancias</b>	<b>262</b>	<b>442</b>	<b>(179)</b>	<b>-40,6%</b>
<b>Ganancia Total del período</b>	<b>1.301</b>	<b>1.022</b>	<b>279</b>	<b>27,3%</b>
% de los ingresos	6,4%	5,9%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	16	165	(149)	-90,1%
<b>Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>	<b>1.285</b>	<b>858</b>	<b>427</b>	<b>49,8%</b>
% de los ingresos	6,3%	5,0%		
<b>EBITDA</b>	<b>2.959</b>	<b>1.957</b>	<b>1.002</b>	<b>51,2%</b>
% de los ingresos	14,5%	11,4%		

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

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Consolidado



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

En MM\$	mar-17 MM\$	mar-16 MM\$
Escrituración sobre proyectos que Consolidan	19.095	15.513
Ingresos por tarifas y Otros	1.328	1.716
<b>Ingresos Ordinarios - Consolidado</b>	<b>20.424</b>	<b>17.229</b>
Escrituración sobre proyectos que no Consolidan	33.465	19.889
<b>Total Escrituras - Combinado</b>	<b>52.560</b>	<b>35.402</b>
Margen Bruto % Ingresos Ordinarios	16,8%	25,2%
Margen Bruto % Escrituras Consolidadas	18,0%	28,0%
Margen Bruto % Escrituras No Consolidadas	31,3%	23,2%

La **escrituración combinada** alcanzó MUF 1.992, de los cuales MUF 723 (36%) formó parte de la *escrituración consolidada* comparado con MUF 692 del 2016. En consecuencia, los ingresos consolidados por venta de viviendas fueron MM\$ 19.095<sup>6</sup>, superiores en MM\$ 3.582 respecto de 2016, y que incluye la escrituración de Inmobiliaria Noval de app. MM\$ 2.500 (MUF 93).

La distribución de los ingresos consolidados a marzo 2017 y 2016 es como sigue:

Ingresos de Actividades Ordinarias por Área de Negocio	Mar-2017 MM\$	Mar-2016 MM\$	Var. MM\$	Var. MM\$
Casas	14.956	8.602	6.353	73,9%
Departamentos	1.681	6.910	(5.229)	-75,7%
Viviendas Sociales (Noval)	2.458	-	2.458	-
Otras ventas	1.328	1.716	(388)	-22,6%
<b>Total</b>	<b>20.424</b>	<b>17.229</b>	<b>3.194</b>	<b>18,5%</b>

La **Ganancia Bruta** para el primer trimestre de 2017 alcanzó **MM\$ 3.436** con un **margen bruto de 16,8%** (margen bruto de viviendas de 18%), debido al mix de proyectos de los primeros tres meses del año.

Asimismo, los **Gastos de Administración y Ventas** fueron **MM\$ 3.083**, nivel similar a Mar-16, pero como porcentaje sobre los ingresos disminuyó a 15,1% desde 17,3% en el año anterior.

En consecuencia, la **Ganancia de Actividades Operacionales** fue **MM\$ 353**, comparado con MM\$ 1.357 de 2016.

El **Resultado No Operacional** alcanzó MM\$ 686, frente a una pérdida por MM\$ 776 el 2016. Este mejor resultado de MM\$ 1.463 se explica principalmente por (i) un mayor Resultado en Asociaciones por MM\$ 1.864 que contiene un margen bruto de 31,3% en 2017 vs 23,2% en 2016, dado el mix de viviendas, y (ii) mayores costos financieros netos por MM\$ 370.

De lo anterior, el **EBITDA** de la Unidad Inmobiliaria al cierre de Mar-17 alcanzó MM\$ 2.959 (+51,2% a/a) y el **Resultado Neto Atribuible a los Propietarios de la Controladora** fue de MM\$ 1.285, superior en MM\$ 427 al de Mar-16.

<sup>6</sup> Incluye Inmobiliaria Noval a partir de 2017, por lo tanto en Mar-16 no la incluía.

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Consolidado



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

	2017	>2018	Total Backlog (Mar-17)	Total Backlog (Dic-16)	Total Backlog (Mar-16)
<b>Consolidado</b>	<b>1.020.912</b>	<b>454.101</b>	<b>1.475.013</b>	<b>1.631.690</b>	<b>2.542.530</b>
Edificios	23.170	139.659	162.829	55.638	136.158
Casas y Depto 4P	678.576	301.599	980.174	1.218.364	1.951.622
Viviendas Sociales	319.167	12.843	332.010	357.688	454.750
<b>No Consolidado</b>	<b>2.161.306</b>	<b>283.794</b>	<b>2.445.100</b>	<b>3.118.220</b>	<b>4.961.640</b>
Edificios	1.442.075	207.836	1.649.912	2.219.298	3.188.356
Casas y Depto 4P	673.253	75.958	749.211	844.294	1.680.767
Viviendas Sociales	45.977	-	45.977	54.628	92.517
<b>Total Combinado</b>	<b>3.182.218</b>	<b>737.895</b>	<b>3.920.113</b>	<b>4.749.910</b>	<b>7.504.170</b>
Edificios	1.465.245	347.496	1.812.741	2.274.936	3.324.514
Casas y Depto 4P	1.351.829	377.557	1.729.386	2.062.658	3.632.390
Viviendas Sociales	365.143	12.843	377.986	412.316	547.267

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Consolidado



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

### ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN ACUMULADO DE RENTAS & DES. INMOB. AL 31 DE MARZO DE 2017

(MM\$ de cada periodo)	mar-17	mar-16	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	1.962	4.937	(2.975)	-60,3%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>1.074</b>	<b>1.813</b>	<b>(739)</b>	<b>-40,8%</b>
% de los ingresos	54,7%	36,7%		
Otros ingresos	0	11	-	-
Gastos de administración y ventas	(496)	(755)	259	-34,3%
% de los ingresos	-25,3%	-15,3%		
<b>Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales</b>	<b>578</b>	<b>1.069</b>	<b>(491)</b>	<b>-45,9%</b>
% de los ingresos	29,4%	21,7%		
<b>Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:</b>	<b>128</b>	<b>(41)</b>	<b>169</b>	<b>-408,0%</b>
Otras (pérdidas) ganancias	0	0	0	-
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	30	7	23	303,3%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	(36)	(36)	0	-1,3%
Diferencias de cambio	0	(0)	1	-114,9%
Resultados por unidades de reajuste	133	(12)	146	-1179,4%
<b>Gasto por impuestos a las ganancias</b>	<b>(189)</b>	<b>(329)</b>	<b>141</b>	<b>-42,7%</b>
<b>Ganancia Total del período</b>	<b>517</b>	<b>698</b>	<b>(181)</b>	<b>-26,0%</b>
% de los ingresos	26,3%	14,1%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	(0)	(0)		0,0%
<b>Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>	<b>517</b>	<b>698</b>	<b>(181)</b>	<b>-26,0%</b>
% de los ingresos	26,3%	14,1%		
<b>EBITDA</b>	<b>620</b>	<b>1.211</b>	<b>(591)</b>	<b>-48,8%</b>
% de los ingresos	31,6%	24,5%		

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 sus asociaciones). Para el primer trimestre de 2017 RDI alcanzó ingresos por MM\$ 1.962 de los cuales casi la totalidad (97%) fueron con terceras partes.

Con estos Ingresos de Actividades Ordinarias, RDI generó una Ganancia Bruta de MM\$ 1.074, con un margen de 54,7%.

En línea con los menores ingresos, los gastos de administración y ventas disminuyeron en MM\$ 259 respecto de Mar-16.

La **Ganancia Atribuible a la Controladora alcanzó MM\$ 517**, comparado con MM\$ 698 al de Mar-16.

Respecto del **Backlog combinado de promesas de compraventa de terrenos** y activos asociados, al cierre de Mar-17 éste alcanzó MUF 1.379, de los cuales MUF 350 (25%) corresponde a ventas a terceros. Se estima que todo este backlog se escrituraría durante el resto del año 2017.

Rut : 96.885.880-7  
Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
Tipo de Balance : Consolidado



## **X. Gestión de Riesgos**

Los principales riesgos que enfrenta SalfaCorp son los siguientes:

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

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



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

### **a. ANÁLISIS DEL ENTORNO ECONÓMICO**

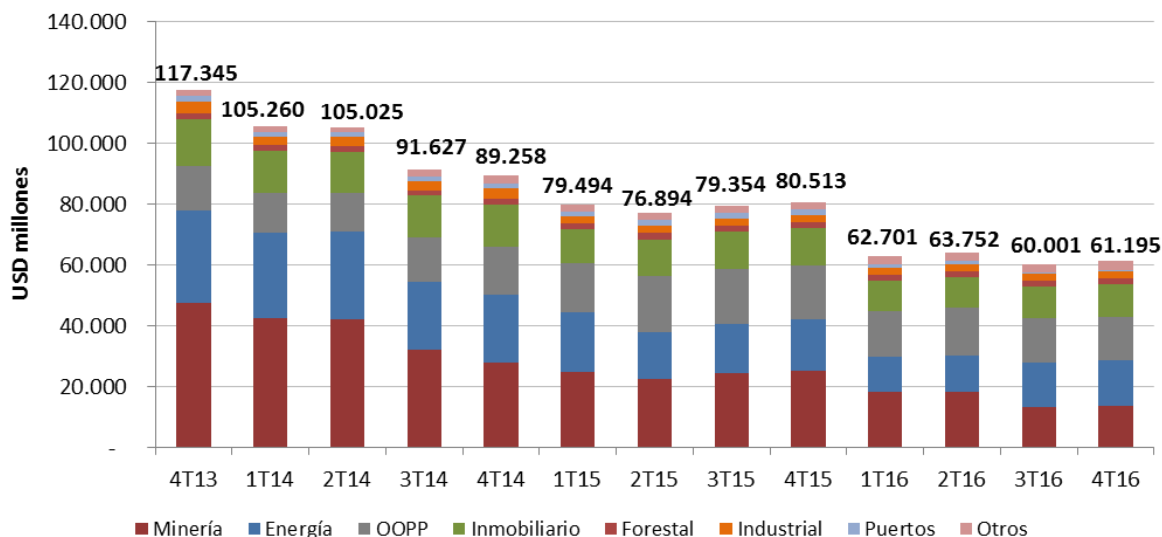
En relación con la **actividad local**, las cifras publicadas por el Banco Central a diciembre de 2016, continuaron evidenciando un escenario de bajo crecimiento. En marzo de 2017, el Imacec mostró una expansión de 0,2% respecto del mismo mes del año 2016, superando las expectativas. Con este resultado, el indicador acumulado del primer trimestre muestra un crecimiento de 0,1% respecto del mismo período del 2016.

En cuanto a la **inflación**, el IPC cerró en el mes abril con una variación de 0,2% respecto del mismo mes de 2016. Así, la inflación acumula un alza de 1,4% para los primeros cuatro meses de este año. Por otra parte, el dato de **desempleo** del INE se situó en 6,6% en el primer trimestre, un aumento de 0,3 puntos sobre el mismo período del 2016.

### **b. ANÁLISIS DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN**

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

La evolución trimestral es la siguiente:



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

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

Rut : 96.885.880-7  
Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
Tipo de Balance : Consolidado



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

Publicaciones más recientes de la Cámara Chilena de la Construcción dan cuenta de que el **Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON)** para los meses de octubre, noviembre y diciembre registró caídas de 1,0%, 3,9% y 4,1%, respectivamente, frente a iguales meses de 2015.

#### **Mercado Inmobiliario:**

En cuanto al mercado inmobiliario, de acuerdo con la última información publicada por la Cámara Chilena de la Construcción, la venta de viviendas en el Gran Santiago aumentó 46% durante el primer trimestre de 2017 en comparación con igual período de 2016. De las 7.324 unidades vendidas durante el primer trimestre de 2017, 5.872 corresponde a departamentos (+64% sobre primer trimestre de 2016) y 3.585 a casas (+1,5%).

En paralelo, GfK Adimark también publicó su informe, que indica que la venta de viviendas en el Gran Santiago durante el primer trimestre de 2017 alcanzó 7.869 unidades, con una disminución de un 10% respecto del mismo período de 2016. La diferencia entre ambos informes se produce en la base de comparación de venta de viviendas del primer trimestre del 2016.

Con ello, el stock de viviendas en el Gran Santiago llegó en el mes de marzo de 2017 a 57.266 unidades disponibles para la venta - con una composición de 7.798 casas y 49.469 departamentos. El ratio de meses para agotar stock en diciembre llegó a 23,5, y sigue mostrando una tendencia a la baja desde inicios del año 2016 (30,7).

En relación a la evolución de los precios del mercado inmobiliario, el Índice Real de Precios de Viviendas – IRPV, referente a viviendas nuevas en la Región Metropolitana, mostró una leve baja de 0,4% promedio en el trimestre móvil terminado en marzo 2017, frente al mismo período de 2016.

Rut : 96.885.880-7  
Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
Tipo de Balance : Consolidado



### **C. PRINCIPALES COMPETIDORES Y PARTICIPACIÓN RELATIVA DE LA COMPAÑÍA**

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

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

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

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 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 marzo 2017. 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	mar-17				mar-16	
	Stock M\$	Stock Unidades	Stock Potencial M\$	Stock Potencial Unidades	Stock M\$	Stock Unidades
<b>Propios</b>						
Casas	42.413.870	439	30.135.090	299	9.991.931	98
Departamentos	9.211.030	169	17.635.970	300	10.291.354	266
<b>Total propios</b>	<b>51.624.899</b>	<b>608</b>	<b>47.771.060</b>	<b>599</b>	<b>20.283.285</b>	<b>364</b>
<b>Consortios</b>						
Casas	0	0	0	0	3.328.373	25
Departamentos	38.065	1	0	0	18.145.218	215
<b>Total Consortios</b>	<b>38.065</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>21.473.591</b>	<b>240</b>
<b>Total</b>						
Casas	42.413.870	439	30.135.090	299	13.320.304	123
Departamentos	9.249.095	170	17.635.970	300	28.436.571	481
<b>Total general</b>	<b>51.662.964</b>	<b>609</b>	<b>47.771.060</b>	<b>599</b>	<b>41.756.876</b>	<b>604</b>

Del stock disponible y potencial por 1.208 unidades (609 + 599) que se muestran en la tabla anterior, el Backlog actual y potencial de promesas al cierre de marzo 2017 alcanzó las 155 unidades (47 + 108), según la tabla de más abajo, equivalentes al 13% del stock potencial más el stock disponible.

Tipo Proy	mar-17				mar-16	
	Backlog M\$	Backlog Unidades	Backlog del Stock Potencial M\$	Backlog del Stock Potencial Unidades	Backlog M\$	Backlog Unidades
<b>Propios</b>						
Casas	17.569.336	205	4.819.493	40	4.015.308	47
Departamentos	2.879.308	62	4.028.953	100	4.505.683	116
<b>Total propios</b>	<b>20.448.643</b>	<b>267</b>	<b>8.848.446</b>	<b>140</b>	<b>8.520.991</b>	<b>163</b>
<b>Consortios</b>						
Casas	0	0	0	0	465.985	5
Departamentos	0	0	0	0	1.633.628	29
<b>Total Consortios</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.099.613</b>	<b>34</b>
<b>Total</b>						
Casas	17.569.336	205	4.819.493	40	4.481.293	52
Departamentos	2.879.308	62	4.028.953	100	6.139.311	145
<b>Total general</b>	<b>20.448.643</b>	<b>267</b>	<b>8.848.446</b>	<b>140</b>	<b>10.620.604</b>	<b>197</b>

Del stock disponible, 267 unidades se encuentran promesadas, según la tabla anterior.

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 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	mar-17	mar-16
<b>Propio</b>		
Casas	0	18.877
Departamentos	0	
Oficinas	0	0
Otros	0	0
<b>Total propios</b>	<b>0</b>	<b>18.877</b>
<b>Consorcio</b>		
Casas	17.062	0
Departamentos	35.233	8.294
Oficinas	0	0
Otros	0	0
<b>Total Consorcios</b>	<b>52.295</b>	<b>8.294</b>
<b>Total</b>		
Casas	17.062	18.877
Departamentos	35.233	8.294
Oficinas	0	0
Otros	0	0
<b>Total general</b>	<b>52.295</b>	<b>27.171</b>

## 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	mar-17			mar-16		
	Facturado M\$	Unidades Vendidas	Precio Prom. UF	Facturado M\$	Unidades Vendidas	Precio Prom. UF
<b>Propio</b>						
Casas	16.797.651	194	3.189	6.664.491	60	4.333
Departamentos	2.297.731	44	1.997	6.547.449	120	2.126
Oficinas						
Otros						
<b>Total propios</b>	<b>19.095.382</b>	<b>238</b>	<b>2.968</b>	<b>13.211.940</b>	<b>180</b>	<b>2.861</b>
<b>Consorcio</b>						
Casas	0	0	0	1.937.954	18	4.197
Departamentos	0	0	0	2.715.907	39	2.716
Oficinas						
Otros						
<b>Total Consorcios</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.653.861</b>	<b>57</b>	<b>3.184</b>
<b>Total</b>						
Casas	16.797.651	194	3.189	8.602.446	78	4.301
Departamentos	2.297.731	44	1.997	9.263.356	159	2.271
Oficinas						
Otros						
<b>Total general</b>	<b>19.095.382</b>	<b>238</b>	<b>2.968</b>	<b>17.865.801</b>	<b>237</b>	<b>2.939</b>

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Consolidado



Inmueble	Rango	mar-17			mar-16		
		Facturado M\$	Unidades Vendidas	Precio Prom. UF	Facturado M\$	Unidades Vendidas	Precio Prom. UF
<b>Propio</b>							
Casas	< 1.000 UF	0	0	0			
	1.000 - 2.000 UF	2.180.848	50	1.694	682.070	16	1.656
	2.000 - 4.000 UF	7.731.848	96	2.891	1.974.974	23	3.365
	4.000 - 6.000 UF	4.916.260	38	4.787	1.336.632	11	4.727
	6.000 - 9.000 UF	1.353.502	8	6.402	482.231	3	6.267
	> 9.000 UF	615.193	2	11.656	2.188.585	7	12.183
<b>Total Casas propias</b>		<b>16.797.651</b>	<b>194</b>	<b>3.189</b>	<b>6.664.491</b>	<b>60</b>	<b>4.333</b>
Departamentos	< 1.000 UF	54.936	5	417	38.065	1	850
	1.000 - 2.000 UF	989.779	23	1.632	2.539.273	66	1.494
	2.000 - 4.000 UF	1.015.149	14	2.784	3.521.664	49	2.819
	4.000 - 6.000 UF	237.867	2	4.633	448.447	4	4.365
	6.000 - 9.000 UF	0	0	0			
	> 9.000 UF	0	0	0			
<b>Total Deptos propios</b>		<b>2.297.731</b>	<b>44</b>	<b>1.997</b>	<b>6.547.449</b>	<b>120</b>	<b>2.126</b>
<b>Total propios</b>		<b>19.095.382</b>	<b>238</b>	<b>2.968</b>	<b>13.211.940</b>	<b>180</b>	<b>2.861</b>
<b>Consortio</b>							
Casas	< 1.000 UF	0	0	0			
	1.000 - 2.000 UF	0	0	0			
	2.000 - 4.000 UF	0	0	0	1.044.172	12	3.393
	4.000 - 6.000 UF	0	0	0	450.027	4	4.383
	6.000 - 9.000 UF	0	0	0	443.755	2	8.655
	> 9.000 UF	0	0	0			
<b>Total Casas Consorcios</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.937.954</b>	<b>18</b>	<b>4.197</b>
Departamentos	< 1.000 UF	0	0	0			
	1.000 - 2.000 UF	0	0	0	49.080	1	1.915
	2.000 - 4.000 UF	0	0	0	2.397.163	36	2.597
	4.000 - 6.000 UF	0	0	0	269.664	2	5.253
	6.000 - 9.000 UF	0	0	0			
	> 9.000 UF	0	0	0			
<b>Total Deptos Consorcios</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.715.907</b>	<b>39</b>	<b>2.716</b>
<b>Total Consorcios</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.653.861</b>	<b>57</b>	<b>3.184</b>
<b>Total</b>							
Casas	< 1.000 UF	0	0	0			
	1.000 - 2.000 UF	2.180.848	50	1.694	682.070	16	1.656
	2.000 - 4.000 UF	7.731.848	96	2.891	3.019.146	35	3.374
	4.000 - 6.000 UF	4.916.260	38	4.787	1.786.659	15	4.635
	6.000 - 9.000 UF	1.353.502	8	6.402	925.986	5	7.222
	> 9.000 UF	615.193	2	11.656	2.188.585	7	12.183
<b>Total Casas</b>		<b>16.797.651</b>	<b>194</b>	<b>3.189</b>	<b>8.602.446</b>	<b>78</b>	<b>4.301</b>
Departamentos	< 1.000 UF	54.936	5	417	38.065	1	850
	1.000 - 2.000 UF	989.779	23	1.632	2.588.353	67	1.500
	2.000 - 4.000 UF	1.015.149	14	2.784	5.918.827	85	2.727
	4.000 - 6.000 UF	237.867	2	4.633	718.110	6	4.661
	6.000 - 9.000 UF	0	0	0			
	> 9.000 UF	0	0	0			
<b>Total Deptos</b>		<b>2.297.731</b>	<b>44</b>	<b>1.997</b>	<b>9.263.356</b>	<b>159</b>	<b>2.271</b>
<b>Total</b>		<b>19.095.382</b>	<b>238</b>	<b>2.968</b>	<b>17.865.801</b>	<b>237</b>	<b>2.939</b>

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 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	mar-17				mar-16			
	Promesas Brutas M\$	Unidades Promesadas Brutas	Promesas Desistidas M\$	Unidades Promesas Desistidas	Promesas Brutas M\$	Unidades Promesadas Brutas	Promesas Desistidas M\$	Unidades Promesas Desistidas
<b>Propio</b>								
Casas	10.107.226	100	(2.150.024)	(24)	11.746.684	135	(3.045.732)	(34)
Departamentos	7.372.323	145	(182.550)	(5)	3.213.830	62	(455.712)	(8)
Oficinas	0				0			
Otros								
<b>Total propios</b>	<b>17.479.549</b>	<b>245</b>	<b>(2.332.575)</b>	<b>(29)</b>	<b>14.960.514</b>	<b>197</b>	<b>(3.501.444)</b>	<b>(42)</b>
<b>Consortio</b>								
Casas	0	0	0	0	1.864.146	17	(188.015)	(2)
Departamentos	0	0	0	0	1.831.494	28	(95.943)	(2)
Oficinas								
Otros								
<b>Total Consorcios</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.695.640</b>	<b>45</b>	<b>(283.958)</b>	<b>(4)</b>
<b>Total</b>								
Casas	10.107.226	100	(2.150.024)	(24)	13.610.830	152	(3.233.747)	(36)
Departamentos	7.372.323	145	(182.550)	(5)	5.045.324	90	(551.655)	(10)
Oficinas								
Otros								
<b>Total general</b>	<b>17.479.549</b>	<b>245</b>	<b>(2.332.575)</b>	<b>(29)</b>	<b>18.656.154</b>	<b>242</b>	<b>(3.785.402)</b>	<b>(46)</b>

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

El nivel de desistimientos acumulado a marzo 2017, en términos de UF, alcanzó un 13%, comparado con 20% en 2016.

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 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).

	mar-17			mar-16		
	Stock Disponible (Unidades)	Venta Prom. 1T (Unidades)	Meses para Agotar Stock	Stock Disponible (Unidades)	Venta Prom. 1T (Unidades)	Meses para Agotar Stock
<b>Propios</b>						
Casas	439	198	<b>2,2</b>	98	101	<b>1,0</b>
Departamentos	169	41	<b>4,1</b>	266	54	<b>4,9</b>
<b>Consortios</b>						
Casas	0	0	<b>0,0</b>	25	15	<b>1,7</b>
Departamentos	1	0	<b>0,0</b>	215	26	<b>8,3</b>
<b>Total</b>						
Casas	439	198	<b>2,2</b>	123	116	<b>1,1</b>
Departamentos	170	41	<b>4,1</b>	481	80	<b>6,0</b>

Los meses para agotar stock de total de casas aumentaron entre marzo 2017 y 2016 debido principalmente al aumento del stock disponible. En los departamentos, los meses para agotar stock disminuyeron por un menor stock disponible y una disminución en la venta promedio del último trimestre.

##### VELOCIDAD DE VENTAS

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

	mar-17			mar-16		
	Stock Disponible (UF)	Venta 1T (UF)	Velocidad de Ventas	Stock Disponible (UF)	Venta 1T (UF)	Velocidad de Ventas
<b>Propios</b>						
Casas	1.602.220	636.535	<b>0,4</b>	387.103	337.089	<b>0,9</b>
Departamentos	347.954	87.107	<b>0,3</b>	398.703	106.854	<b>0,3</b>
<b>Consortios</b>						
Casas	0	0	<b>0,0</b>	128.946	64.936	<b>0,5</b>
Departamentos	1.438	0	<b>0,0</b>	702.975	67.238	<b>0,1</b>
<b>Total</b>						
Casas	1.602.220	636.535	<b>0,4</b>	516.050	402.025	<b>0,8</b>
Departamentos	349.392	87.107	<b>0,2</b>	1.101.678	174.092	<b>0,2</b>

La velocidad de ventas de casas disminuyó entre ambos períodos debido principalmente a un mayor stock disponible, mientras que la velocidad de ventas de departamentos se mantuvo igual entre ambos períodos.



Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Consolidado



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

### a. BALANCE GENERAL DE ICSA AL 31 DE MARZO DE 2017

MM\$ cada período	mar-17	dic-16	Variación	
			MM\$	%
<b>Activos Corrientes, Totales</b>	<b>244.500</b>	<b>242.711</b>	<b>1.789</b>	<b>0,7%</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	10.787	28.773	(17.987)	-62,5%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	150.221	128.968	21.254	16,5%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	44.533	43.500	1.033	2,4%
Inventarios corrientes	14.856	19.911	(5.056)	-25,4%
Materia prima	7.931	10.925	(2.994)	-27,4%
Viviendas terminadas	6.601	8.986	(2.385)	-26,5%
Viviendas en construcción	323	0	323	-
Otros	24.103	21.559	2.545	11,8%
<b>Activos No Corrientes, Totales</b>	<b>144.024</b>	<b>151.208</b>	<b>(7.184)</b>	<b>-4,8%</b>
Inventarios no corrientes	5.551	5.345	206	3,9%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	282	282	0	0,0%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	6.854	9.649	(2.795)	-29,0%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	16.387	16.351	36	0,2%
Plusvalía	18.535	18.535	0	0,0%
Propiedades, planta y equipo	41.587	47.326	(5.738)	-12,1%
Activos por impuestos diferidos	41.639	41.329	310	0,7%
Otros	13.189	12.393	797	6,4%
<b>Activos, Totales</b>	<b>388.524</b>	<b>393.919</b>	<b>(5.395)</b>	<b>-1,4%</b>
<b>Pasivos Corrientes, Totales</b>	<b>199.112</b>	<b>201.691</b>	<b>(2.578)</b>	<b>-1,3%</b>
Otros pasivos financieros	72.061	76.953	(4.891)	-6,4%
Créditos de Construcción	5.466	3.283	2.183	66,5%
Creditos Capital de Trabajo	53.492	55.761	(2.269)	-4,1%
Créditos Estructurados	4.001	8.168	(4.167)	-51,0%
Arriendo Financiero	4.875	5.275	(400)	-7,6%
Financiamiento de Proyectos	4.225	4.331	(106)	-2,4%
Financiamiento de Terrenos	-	62	(62)	-
Pasivos de Cobertura	1	72	(71)	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	78.342	78.083	259	0,3%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	28.205	28.912	(707)	-2,4%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	0	0	0	-
Otros pasivos no financieros	12.824	8.849	3.975	44,9%
Otros	7.681	8.894	(1.213)	-13,6%
<b>Pasivos No Corrientes, Totales</b>	<b>20.446</b>	<b>23.246</b>	<b>(2.800)</b>	<b>-12,0%</b>
Otros pasivos financieros	7.119	9.743	(2.624)	-26,9%
Créditos Estructurados	-	-	0	-
Arriendo Financiero	7.119	6.939	180	2,6%
Financiamiento de Terrenos	-	2.804	(2.804)	-100,0%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	345	348	(3)	-0,8%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	-	-	0	-
Pasivo por impuestos diferidos	8.429	8.637	(209)	-2,4%
Otros	4.554	4.518	36	0,8%
<b>Pasivos, Totales</b>	<b>219.558</b>	<b>224.937</b>	<b>(5.378)</b>	<b>-2,4%</b>
<b>Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>	<b>167.728</b>	<b>167.769</b>	<b>(41)</b>	<b>0,0%</b>
<b>Participaciones no Controladoras</b>	<b>1.238</b>	<b>1.214</b>	<b>24</b>	<b>2,0%</b>
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>168.966</b>	<b>168.983</b>	<b>(17)</b>	<b>0,0%</b>
<b>Patrimonio Neto y Pasivos, Totales</b>	<b>388.524</b>	<b>393.919</b>	<b>(5.395)</b>	<b>-1,4%</b>
<b>Deuda Financiera (incluyendo deuda con SalfaCorp)</b>	<b>79.180</b>	<b>86.696</b>	<b>(7.516)</b>	<b>-8,7%</b>
<b>Deuda Financiera Neta (incluyendo deuda con SalfaCorp)</b>	<b>68.393</b>	<b>57.922</b>	<b>10.471</b>	<b>18,1%</b>
<b>Leverage Financiero Neto (veces)</b>	<b>0,40</b>	<b>0,34</b>		

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Consolidado



### **Activos**

Los **Activos Totales** a Mar-17 fueron MM\$ 388.524, una disminución de MM\$ 5.395 (-1,4%) respecto de diciembre 2016. Lo anterior se explica principalmente por la reducción de los **activos no corrientes** en MM\$ 7.184 respecto de 2016, entre ellos **propiedades, planta & equipos** en MM\$ 5.738 y la **inversión contabilizada utilizando el método de la participación** en MM\$ 2.795

### **Pasivos**

Los **Pasivos Totales** alcanzaron **MM\$ 219.558**, una reducción de MM\$ 5.378 respecto de diciembre de 2015. Esta variación se compone principalmente en:

- i. **Disminución** de Pasivos Financieros (de corto y largo plazo) en **MM\$ 7.516**.
- ii. **Aumento** de Otros Pasivos no financieros (anticipos) en **MM\$ 3.975**.

Los **pasivos financieros netos** al cierre del primer trimestre 2017 fueron MM\$ 68.393 comparado con MM\$ 57.922 a diciembre 2016. Este aumento proviene principalmente del menor saldo de caja mantenida a marzo 2017 comparado con diciembre 2016 en MM\$ 17.987. Cabe mencionar que el saldo de cesiones de cartera sin responsabilidad (*off balance*) alcanzó MM\$ 20.052, inferior a diciembre 2016 por MM\$ 12.649.

El **Patrimonio Neto Total** al cierre de marzo 2017 fue MM\$ 168.966, reflejando un nivel muy similar al de diciembre 2016. Lo anterior se explica por una combinación de la utilidad del ejercicio, la provisión de dividendos de la utilidad acumulada del período, y ajustes de conversión.

#### **i. PRINCIPALES INDICADORES DE ICOSA AL 31 DE MARZO DE 2017**

<b>Índices Financieros</b>		<b>mar-17</b>	<b>dic-16</b>	<b>sep-16</b>	<b>jun-16</b>	<b>mar-16</b>
Liquidez	(veces)	1,23	1,20	1,27	1,28	1,30
Endeudamiento	(veces)	1,30	1,33	1,22	1,25	1,31
Endeudamiento Neto	(veces)	1,24	1,16	1,11	1,17	1,19
Endeudamiento Financiero	(veces)	0,47	0,51	0,55	0,61	0,62
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	0,40	0,34	0,44	0,52	0,49
Deuda Financiera Neta / EBITDA	(veces)	1,86	1,57	1,97	2,40	2,24
EBITDA / Gastos Financieros Netos	(veces)	5,88	6,04	6,21	6,43	6,57
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	7,7%	7,5%	7,5%	7,5%	7,3%

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Consolidado



**b. BALANCE GENERAL DE EDIFICACIÓN AL 31 DE MARZO DE 2017**

MM\$ cada período	mar-17	dic-16	Variación	
			MM\$	%
<b>Activos Corrientes, Totales</b>	<b>34.945</b>	<b>40.377</b>	<b>(5.432)</b>	<b>-13,5%</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	605	2.669	(2.064)	-77,3%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	6.285	5.731	554	9,7%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	22.238	15.684	6.554	41,8%
Inventarios corrientes	0	10.655	(10.655)	-100,0%
Viviendas terminadas	0	3.656	(3.656)	-100,0%
Viviendas en construcción	0	6.999	(6.999)	-100,0%
Otros	5.817	5.638	179	3,2%
<b>Activos No Corrientes, Totales</b>	<b>23.680</b>	<b>26.884</b>	<b>(3.203)</b>	<b>-11,9%</b>
Inventarios no corrientes	0	4.073	(4.073)	-100,0%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	18.802	17.845	957	5,4%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	410	368	42	11,3%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	0	3	(3)	-100,0%
Plusvalía	436	436	0	0,0%
Propiedades, planta y equipo	537	597	(60)	-10,0%
Propiedades de inversión	0	0	0	-
Activos por impuestos diferidos	0	3.559	(3.559)	-100,0%
Otros	3.495	2	3.493	-
<b>Activos, Totales</b>	<b>58.625</b>	<b>67.260</b>	<b>(8.635)</b>	<b>-12,8%</b>
<b>Pasivos Corrientes, Totales</b>	<b>32.407</b>	<b>40.724</b>	<b>(8.317)</b>	<b>-20,4%</b>
Otros pasivos financieros	111	9.350	(9.239)	-98,8%
Créditos de Construcción	-	8.304	(8.304)	-100,0%
Creditos Capital de Trabajo	-	1.233	(1.233)	-100,0%
Arriendo Financiero	111	107	3	2,9%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	17.625	20.189	(2.564)	-12,7%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	9.981	7.946	2.035	25,6%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	0	0	0	-
Otros pasivos no financieros	3.581	1.969	1.612	81,9%
Otros	1.109	1.270	(162)	-12,7%
<b>Pasivos No Corrientes, Totales</b>	<b>1.654</b>	<b>2.055</b>	<b>(401)</b>	<b>-19,5%</b>
Otros pasivos financieros	10	38	(28)	-74,6%
Arriendo Financiero	10	65	(56)	-85,2%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	0	108	(108)	-100,0%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	50	-	50	-
Pasivo por impuestos diferidos	200	128	72	56,8%
Otros	1.394	1.782	(388)	-21,8%
<b>Pasivos, Totales</b>	<b>34.061</b>	<b>42.779</b>	<b>(8.718)</b>	<b>-20,4%</b>
<b>Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>	<b>24.560</b>	<b>24.477</b>	<b>83</b>	<b>0,3%</b>
<b>Participaciones no Controladoras</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>4,3%</b>
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>24.564</b>	<b>24.482</b>	<b>83</b>	<b>0,3%</b>
<b>Patrimonio Neto y Pasivos, Totales</b>	<b>58.625</b>	<b>67.260</b>	<b>(8.635)</b>	<b>-12,8%</b>
<b>Deuda Financiera (incluyendo deuda con SalfaCorp)</b>	<b>171</b>	<b>9.388</b>	<b>(9.217)</b>	<b>-98,2%</b>
<b>Deuda Financiera Neta (incluyendo deuda con SalfaCorp)</b>	<b>(434)</b>	<b>6.719</b>	<b>(7.153)</b>	<b>-106,5%</b>
<b>Leverage Financiero Neto (veces)</b>	<b>-0,02</b>	<b>0,27</b>		

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Consolidado



### **Análisis del Balance**

Al cierre de marzo 2017, la Unidad de Edificación registró **Activos Totales por MM\$ 58.625**, una disminución de MM\$ 8.635 respecto de diciembre 2016, explicado principalmente por la disminución de inventarios corrientes y no corrientes por un total de MM\$ 14.728. Lo anterior es producto de que a partir de 2017, Inmobiliaria Noval forma parte de la Unidad IACO. Lo anterior también explica el aumento de cuentas por cobrar a entidades relacionadas por MM\$ 6.554 que en su mayoría corresponden a Inmobiliaria Noval.

Los **Pasivos Totales alcanzaron MM\$ 34.061**, disminuyendo en MM\$ 8.718, debido principalmente al traslado créditos de construcción a IACO, asociados al negocio de viviendas sociales de Inmobiliaria Noval. Así, la deuda financiera que se mantiene en esta unidad es de tipo leasing.

El Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora alcanzó MM\$ 24.560, un aumento de MM\$ 83 correspondiente a la Ganancia Atribuible por el mismo monto.

### **i. PRINCIPALES INDICADORES DE EDIFICACIÓN AL 31 DE MARZO DE 2017**

Índices Financieros		mar-17	dic-16	sep-16	jun-16	mar-16
Liquidez	(veces)	1,08	0,99	1,35	1,32	1,32
Endeudamiento	(veces)	1,39	1,75	2,13	2,28	2,15
Endeudamiento Neto	(veces)	1,36	1,64	2,02	2,21	1,97
Endeudamiento Financiero	(veces)	0,01	0,38	0,60	0,55	0,50
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	-	0,27	0,49	0,48	0,32
Deuda Financiera Neta / EBITDA	(veces)	-	1,49	1,88	1,87	1,89
EBITDA / Gastos Financieros Netos	(veces)	-	-	67,73	28,52	13,57
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	9,0%	11,7%	14,9%	12,2%	4,6%

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Consolidado



**C. BALANCE GENERAL DE INMOBILIARIA ACONCAGUA AL 31 DE MARZO DE 2017.**

MM\$ cada período	mar-17	dic-16	Variación	
			MM\$	%
<b>Activos Corrientes, Totales</b>	<b>147.680</b>	<b>151.697</b>	<b>(4.017)</b>	<b>-2,6%</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	6.515	5.273	1.243	23,6%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	13.613	19.400	(5.787)	-29,8%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	42.827	47.504	(4.678)	-9,8%
Inventarios corrientes	75.389	72.545	2.845	3,9%
Viviendas terminadas	43.108	47.458	(4.350)	-9,2%
Viviendas en construcción	32.281	25.087	7.195	28,7%
Otros	9.336	6.975	2.361	33,9%
<b>Activos No Corrientes, Totales</b>	<b>137.755</b>	<b>119.584</b>	<b>18.171</b>	<b>15,2%</b>
Inventarios no corrientes	72.098	51.123	20.976	-
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	18.408	17.058	1.350	7,9%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	30.804	29.967	837	2,8%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.409	1.565	(155)	-9,9%
Propiedades, planta y equipo	735	737	(2)	-0,2%
Propiedad de inversión	1.664	7.056	(5.392)	-
Activos por impuestos diferidos	12.076	11.387	689	6,0%
Otros	560	691	(130)	-18,9%
<b>Activos, Totales</b>	<b>285.435</b>	<b>271.281</b>	<b>14.154</b>	<b>5,2%</b>
<b>Pasivos Corrientes, Totales</b>	<b>175.908</b>	<b>157.387</b>	<b>18.521</b>	<b>11,8%</b>
Otros pasivos financieros	126.125	116.341	9.784	8,4%
Créditos Construcción	63.854	65.022	(1.167)	-1,8%
Creditos Capital de Trabajo	39.158	26.371	12.786	48,5%
Creditos Estructurados	3.830	5.853	(2.023)	-
Financiamiento de Terrenos	19.284	19.095	188	1,0%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	10.258	7.844	2.415	30,8%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	31.631	25.422	6.208	24,4%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	-	-	0	-
Otros pasivos no financieros	5.788	5.257	531	10,1%
Otros	2.106	2.523	(418)	-16,6%
<b>Pasivos No Corrientes, Totales</b>	<b>41.562</b>	<b>47.229</b>	<b>(5.667)</b>	<b>-12,0%</b>
Otros pasivos financieros	9.932	12.184	(2.252)	-18,5%
Créditos Estructurados	4.614	6.862	(2.248)	-32,8%
Opciones Compra de Terrenos	5.318	5.321	(4)	-
Otras cuentas por pagar	637	634	3	0,5%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	199	5.568	(5.370)	-96,4%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	27.712	26.045	1.667	6,4%
Pasivo por impuestos diferidos	436	478	(42)	-8,7%
Otros	2.646	2.321	326	14,0%
<b>Pasivos, Totales</b>	<b>217.470</b>	<b>204.617</b>	<b>12.853</b>	<b>6,3%</b>
<b>Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>	<b>67.327</b>	<b>66.047</b>	<b>1.280</b>	<b>1,9%</b>
<b>Participaciones no Controladoras</b>	<b>639</b>	<b>617</b>	<b>22</b>	<b>3,5%</b>
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>67.966</b>	<b>66.664</b>	<b>1.301</b>	<b>2,0%</b>
<b>Patrimonio Neto y Pasivos, Totales</b>	<b>285.435</b>	<b>271.281</b>	<b>14.154</b>	<b>5,2%</b>
<b>Deuda Financiera</b>	<b>163.769</b>	<b>154.570</b>	<b>9.200</b>	<b>6,0%</b>
<b>Deuda Financiera Neta</b>	<b>157.254</b>	<b>149.297</b>	<b>7.957</b>	<b>5,3%</b>
<b>Leverage Total</b>	<b>3,20</b>	<b>3,07</b>		

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Consolidado



## **Activos**

Los **Activos Totales** alcanzaron MM\$ 285.435, un aumento de MM\$ 14.154 (+5,2%) respecto a diciembre 2016.

Los **Activos Corrientes** se redujeron en MM\$ 4.017, debido principalmente a la combinación de:

- i. Una disminución de **deudores comerciales por MM\$ 5.787**, dada la recaudación de escrituraciones del cuarto trimestre de 2016. A su vez, esta unidad cerró en marzo 2017 con un saldo de **cesiones de cartera sin responsabilidad** por MM\$ 5.788, una reducción de MM\$ 3.687 respecto de diciembre 2016.
- ii. Disminución de cuentas por cobrar a entidades relacionadas por MM\$ 4.678.
- iii. Aumento de **inventarios en MM\$ 2.845**, resultado principalmente de la incorporación de Inmobiliaria Noval (saldo de MM\$ 14.515 a marzo 2017). Aislado este efecto, los inventarios corrientes habrían disminuido en aproximadamente MM\$ 11.600. La disminución de viviendas terminadas en MM\$ 4.350 refleja la ejecución de escrituraciones que fueron trasladadas desde 2016 al 2017.

Los **Activos No Corrientes**, cuya naturaleza son proyectos con alcance a más de 12 meses, aumentaron en MM\$ 18.171, que se explica principalmente por el incremento neto de inventarios no corrientes y propiedades de inversión por MM\$ 15.583, que a su vez proviene principalmente del desarrollo de obras de construcción. El incremento de inventarios no corrientes considera a Inmobiliaria Noval por MM\$ 3.348.

## **Pasivos**

Los **Pasivos Totales** alcanzaron MM\$ 217.470, un aumento de MM\$ 12.853 (+6,3%) respecto a diciembre 2016, principalmente por la combinación de un aumento de Pasivos Corrientes en MM\$ 18.521, compensado por una disminución de Pasivos No Corrientes en MM\$ 5.667.

La **deuda financiera neta** registra un aumento de MM\$ 7.957 respecto a diciembre 2016. Esta variación se explica por un intercambio de cesiones de cartera sin responsabilidad (off balance) por deuda financiera en MM\$ 3.687, un aumento neto de otros financiamientos por MM\$ 5.512 y un aumento de efectivo y equivalentes al efectivo por MM\$ 1.243. Cabe mencionar además que la consolidación de Inmobiliaria Noval implicó incorporar deuda financiera por aproximadamente MM\$ 8.400 a marzo 2017.

El **Patrimonio Neto Total** a marzo 2017 alcanzó MM\$ 67.966, un aumento de MM\$ 1.301 respecto de diciembre 2016.

Como consecuencia de lo anterior, el leverage a marzo 2017 está en 3,20.

### **i. PRINCIPALES INDICADORES DE INMOBILIARIA ACONCAGUA AL 31 DE MARZO DE 2017:**

<b>Índices Financieros</b>		<b>mar-17</b>	<b>dic-16</b>	<b>sep-16</b>	<b>jun-16</b>	<b>mar-16</b>
Liquidez	(veces)	0,84	0,96	0,75	0,78	1,00
Endeudamiento	(veces)	3,20	3,07	3,57	3,12	2,79
Endeudamiento Neto	(veces)	3,10	2,99	3,53	3,09	2,68
Endeudamiento Financiero	(veces)	2,41	2,32	2,61	2,34	1,85
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	2,31	2,24	2,57	2,31	1,74
(DFN - Créd. Const. - Fin. Terrenos) / EBITDA	(veces)	5,07	4,76	5,73	4,91	2,68
EBITDA / Gastos Financieros Netos	(veces)	3,32	3,38	4,10	6,38	6,92
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	11,9%	11,5%	6,5%	10,1%	11,2%

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Consolidado



**d. BALANCE GENERAL DE RENTAS & DES. INMOB. AL 31 DE MARZO DE 2017**

MM\$ cada período	mar-17	dic-16	Variación	
			MM\$	%
<b>Activos Corrientes, Totales</b>	<b>24.888</b>	<b>26.217</b>	<b>(1.329)</b>	<b>-5,1%</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	339	544	(205)	-37,7%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.689	15.524	(11.835)	-76,2%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	19.071	8.843	10.228	115,7%
Inventarios corrientes	169	170	(1)	-0,8%
Otros	1.619	1.136	483	42,6%
<b>Activos No Corrientes, Totales</b>	<b>243.495</b>	<b>239.118</b>	<b>4.377</b>	<b>1,8%</b>
Inventarios no corrientes	202.972	202.629	344	0,2%
Cuentas por cobrar no corrientes	4.565	0	4.565	-
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	9.530	9.454	76	0,8%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	23.823	20.954	2.869	13,7%
Plusvalía	546	546	0	0,0%
Propiedades, planta y equipo	93	93	0	0,0%
Propiedad de inversión	0	3.470	(3.470)	-100,0%
Activos por impuestos diferidos	1.967	1.972	(5)	-0,3%
Otros	4.565	(0)	4.565	-
<b>Activos, Totales</b>	<b>268.383</b>	<b>265.335</b>	<b>3.048</b>	<b>1,1%</b>
<b>Pasivos Corrientes, Totales</b>	<b>39.481</b>	<b>33.497</b>	<b>5.984</b>	<b>17,9%</b>
Otros pasivos financieros	11.709	11.212	497	4,4%
Creditos Capital de Trabajo	781	0	781	-
Opciones Compra de Terreno	6.088	5.714	373	6,5%
Financiamiento de Terrenos	4.840	5.497	(657)	-12,0%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	790	5.489	(4.699)	-85,6%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	25.281	14.233	11.048	77,6%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	787	1.764	(977)	-55,4%
Otros pasivos no financieros	5	1	4	434,7%
Otros	911	798	113	14,1%
<b>Pasivos No Corrientes, Totales</b>	<b>131.595</b>	<b>135.251</b>	<b>(3.655)</b>	<b>-2,7%</b>
Otros pasivos financieros	38.194	42.287	(4.093)	-9,7%
Opciones Compra de Terrenos	35.536	36.390	(855)	-2,3%
Financiamiento de Terrenos	2.658	5.896	(3.238)	-54,9%
Otras cuentas por pagar	0	0	0	-
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	118	117	1	0,5%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	90.492	90.381	112	0,1%
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	-	-
Otros	2.791	2.466	325	13,2%
<b>Pasivos, Totales</b>	<b>171.076</b>	<b>168.748</b>	<b>2.329</b>	<b>1,4%</b>
<b>Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora</b>	<b>97.308</b>	<b>96.589</b>	<b>719</b>	<b>0,7%</b>
<b>Participaciones no Controladoras</b>	<b>(2)</b>	<b>(2)</b>	<b>(0)</b>	<b>-</b>
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>97.306</b>	<b>96.588</b>	<b>719</b>	<b>0,7%</b>
<b>Patrimonio Neto y Pasivos, Totales</b>	<b>268.383</b>	<b>265.335</b>	<b>3.048</b>	<b>1,1%</b>
<b>Deuda Financiera (incluyendo deuda con SalfaCorp)</b>	<b>141.181</b>	<b>145.643</b>	<b>(4.462)</b>	<b>-3,1%</b>
<b>Deuda Financiera Neta (incluyendo deuda con SalfaCorp)</b>	<b>140.843</b>	<b>145.099</b>	<b>(4.257)</b>	<b>-2,9%</b>
<b>Leverage Total</b>	<b>1,76</b>	<b>1,75</b>		

Rut : 96.885.880-7  
 Período : 01-01-2017 al 31-03-2017  
 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. 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 marzo 2017, los Inventarios No Corrientes ascendieron a MM\$ 202.972, similar a diciembre 2016.

Cabe destacar la disminución de deudores comerciales por MM\$ 11.835 que se explica en parte por la recaudación de terrenos vendidos durante el cuarto trimestre de 2016.

Los Pasivos Totales alcanzaron MM\$ 171.076, un aumento de MM\$ 2.329, proveniente principalmente de la combinación de una disminución de la cuenta por pagar comercial (de corto plazo) por MM\$ 4.699 y un aumento de Cuentas por Pagar con Relacionadas de corto plazo por MM\$ 11.048.

El Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora alcanzó MM\$ 97.308, un aumento de MM\$ 719 respecto de diciembre de 2016.

#### **i. PRINCIPALES INDICADORES DE RENTAS & DES. INMOB. AL 31 DE MARZO DE 2017**

<b>Índices Financieros</b>		<b>mar-17</b>	<b>dic-16</b>	<b>sep-16</b>	<b>jun-16</b>	<b>mar-16</b>
Liquidez	(veces)	0,63	0,78	0,28	0,28	0,23
Endeudamiento	(veces)	1,76	1,75	2,27	2,38	4,15
Endeudamiento Neto	(veces)	1,75	1,74	2,26	2,37	4,13
Endeudamiento Financiero	(veces)	1,45	1,51	1,21	1,22	1,87
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	1,45	1,50	1,20	1,21	1,86
Deuda Financiera Neta / EBITDA	(veces)	19,26	18,36	18,16	18,48	18,05
EBITDA / Gastos Financieros Netos	(veces)	21,08	21,94	-	-	-
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	5,8%	6,0%	6,5%	6,0%	9,2%