Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2019 al 30-06-2019
Tipo de Moneda : Millones de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado

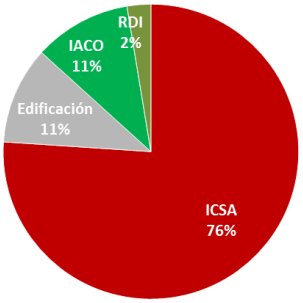
ANÁLISIS RAZONADO AL 30 DE JUNIO DE 2019

I. RESUMEN EJECUTIVO – SALFACORP S.A. CONSOLIDADO

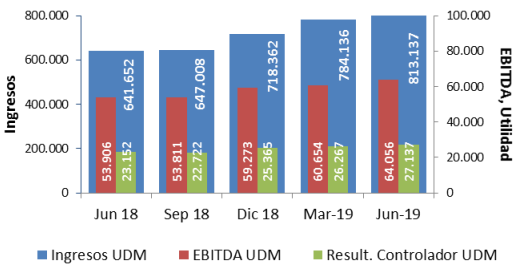
SalfaCorp S.A Consolidado MM$	Jun-19	Jun-18	Var. MM$	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias	395.346	300.592	94.753	31,5%
Ganancia bruta	**29.837**	**27.267**	**2.570**	**9,4%**
% de los ingresos	7,5%	9,1%		
Gastos de administración y ventas	(18.991)	(16.927)	(2.064)	12,2%
% de los ingresos	-4,8%	-5,6%		
Resultado Operacional	10.907	10.346	561	5,4%
Resultado en Asociaciones	5.315	3.710	1.605	43,3%
Ganancia (pérdida) Controladora	**9.107**	**7.335**	**1.772**	**24,2%**
% de los ingresos	2,3%	2,4%		
EBITDA	**24.782**	**19.999**	**4.783**	**23,9%**
% de los ingresos	6,3%	6,7%		

Flujo de Caja Consolidado MM$	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018
Resultado Operacional + Depr. & Amort	**16.880**	**15.212**
- Gasto Financiero Neto	-5.406	-4.425
- Res. Unidades de Reajuste y Dif. de Cambio	-745	-1.084
- Impuesto	-1.025	-1.351
Subtotal	**9.703**	**8.352**
Flujo de Capital de Trabajo	**(4.629)**	**(433)**
Subtotal impuestos corrientes y otros	**5.689**	**(9.213)**
Flujo Operacional	**10.763**	**(1.294)**
Subtotal Inversión Operacional	**(23.491)**	**(24.734)**
Subtotal Inversión de largo plazo	**(6.546)**	**(6.824)**
Subtotal Flujo de Asociaciones	**(11.796)**	**(3.353)**
Flujo Inversión y otras partidas de largo plazo	**(41.833)**	**(34.911)**
Impuestos Diferidos y No Corrientes y Otros	**(4.945)**	**(2.720)**
Dividendos Pagados (& part. no controladora)	**(7.534)**	**(7.540)**
Flujo de Caja Disponible	**(43.550)**	**(46.464)**

Ingresos por Unidad de Negocio



Evolución Ingresos vs EBITDA y Utilidad UDM (MM$)



- La **Ganancia de la Controladora** alcanzó **MM$ 9.107, un aumento de MM$ 1.772 (+24%)** comparado con Jun-18. La Unidad **ICSA** contribuyó con MM$ 7.937 (igual a/a), **Edificación** con MM$ 693 (-MM$ 674 a/a), **IACO** con MM$ 1.721 (+MM$ 2.613 a/a) y **RDI** con MM$ 7 (+MM$ 539 a/a).
- El **Margen Neto sobre ingresos** alcanzó 2,3%, similar a Jun-18.
- El **EBITDA** a Jun-19 alcanzó **MM$ 24.782**, 6,2% sobre ingresos, un aumento de MM$ 4.783 (+24%) vs Jun-18.
- **Ingresos Ordinarios** alcanzaron **MM$ 395.346, un aumento de MM$ 94.753 (+32%)** sobre Jun-18. Este aumento proviene de la Unidad ICSA (+MM$ 88.671) y de IACO (+MM$ 14.472).
- El **margen bruto** fue 7,5% y refleja la composición de márgenes de las cuatro unidades de negocio, que se explica en detalle más adelante.
- La **Ganancia Operacional** fue MM$ 10.907, un aumento de MM$ 561 sobre Jun-18.
- La **Ganancia en Asociaciones** fue **MM$ 5.315**, superior en MM$ 1.605 respecto a Jun-18, explicado principalmente por el aumento en la Ganancia en Asociaciones de ICSA en MM$ 529 y de IACO en MM$ 785, que a su vez refleja una diferente calendarización de escrituraciones del 2019 comparado con la del 2018.
- El **Resultado No Operacional** fue **MM$ (830)**, vs MM$ (1.741) en Jun-18 debido principalmente al mayor Resultado en Asociaciones, mencionado anteriormente.
- La **Generación de Caja Operacional** fue **MM$ 10.763** vs MM$ (1.294) a Jun-18. Este aumento se explica principalmente por la mayor recuperación de impuestos corrientes, compensado parcialmente por el mayor requerimiento de capital de trabajo.
- El **Flujo de Inversión a Jun-19 alcanzó MM$ (41.833)**, comparado con MM$ (34.911) a Jun-18. El flujo de inversión del período contiene MM$ 8.925 correspondiente a la aplicación de NIIF 16 – Arrendamientos.
- El **Flujo de Financiamiento Neto Total** fue MM$ 43.550 a Jun-19, donde la **Deuda Financiera Neta** aumentó en MM$ 25.649, de los cuales MM$ 7.993 son debido a la aplicación de NIIF 16. El saldo **Cesiones de Cartera sin Responsabilidad** aumentó en MM$ 17.900.
- Las **adjudicaciones de obras de construcción de ICSA y Edificación** (DS49) durante 1S2019 sumaron **MM$ 214.000**; destacan el proyecto Estaciones de Bombeo Línea de Agua para Quebrada Blanca/Teck y el proyecto DS49 de 1.200 viviendas en Arica, respectivamente.
- El **Promesamiento de IACO** del período fue **MUF 3.952, un 20% superior** al primer semestre del año anterior.
- El **Backlog Total Combinado**[1] cerró en **MM$ 849.518** a Jun-19, comparado con **MM$ 948.640** a Dic-18 y MM$ 1.139.030 a Jun-18. Del backlog total, ICSA aportó **MM$ 630.642**; Edificación aportó **MM$ 68.348** (Serviu-vivienda con subsidio); IACO con **MM$ 138.056** (MUF 4.948) y RDI con **MM$ 12.472** (MUF 447).

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

II. RESUMEN DEL PERÍODO POR UNIDAD DE NEGOCIO

Unidad Ingeniería & Construcción - ICSA

- Desde el 2018, una porción relevante del negocio de la línea de Montajes de ICSA se ha realizado a través del Consorcio Fluor-Salfa (Proyecto Spence). Por esta razón, el Resultado de ICSA muestra una mayor ponderación del resultado en la línea de negocios conjuntos y una dilución del margen bruto sobre ingresos.
- En línea con lo anterior, los ***Ingresos Combinados Proporcionales*** de ICSA fueron MM$ 393.440, un aumento de MM$ 107.929 (+38%) respecto a Jun-18. Lo anterior es explicado por el aumento de los ingresos consolidados por MM$ 88.671 (+38%) y los ingresos de consorcios por MM$ 19.259 (+36%).
- De los ingresos combinados, los **Ingresos Consolidados** fueron MM$ 320.703, un aumento de MM$ 88.671 a/a, explicado principalmente por un aumento de ingresos de la línea de Montajes y Perú.
- El **Resultado Operacional** fue MM$ 7.729, inferior en MM$ 959 (-11%) vs Jun-18 y que se compensa con el aumento del resultado de negocios conjuntos (consorcios) de la línea de Montajes. Esta disminución incorpora eventos no recurrentes reconocidos en los resultados en el período: los fallos de la Corte Suprema por los juicios relacionados a la construcción del puente Biobío y Paso Bajo Nivel Ruta 5 Puerto Montt, asimismo mayores costos de dos obras de Montajes.
- Asimismo, el **GAV**, como porcentaje sobre los ingresos, disminuyó de un 4,3% a un 3,4% a Jun-19, alcanzando MM$ 10.765.
- La **Ganancia en Asociaciones,** fue de MM$ 4.765 (+MM$ 529), resultado que contiene principalmente la contribución del Consorcio Fluor-Salfa (Proyecto Spence SGO).
- La **Ganancia Atribuible a los propietarios de la Controladora** fue **MM$ 7.937**, misma ganancia comparado con Jun-18.
- El ***backlog combinado*** **de obras** alcanzó **MM$ 630.642** comparado con MM$ 800.105 a Dic-18 y MM$ 1.011.132 a Jun-18. Durante el segundo trimestre de 2019 ICSA se adjudicó nuevos contratos por aproximadamente MM$ 100.000 donde destacan las líneas de Montajes (Mantenciones), Perú, y Zona Austral. Con esto, los contratos adjudicados durante el primer semestre del año alcanzaron aproximadamente MM$ 170.000.
- Del Backlog total combinado, MM$ 280.949 sería ejecutable durante los próximos seis meses del año 2019.
- En tanto, las **Propuestas Presentadas y en Estudio** alcanzaron aproximadamente **$ 2,9 billones** vs $ 2,0 billones a Mar-19 y $2,5 billones a Dic-18.

Unidad Edificación - Novatec

- Los ingresos de Novatec provienen de la construcción de los proyectos inmobiliarios de IACO (incluidos los proyectos DS19&01), la construcción de viviendas con subsidio (Constructora Noval - DS49) y la construcción de infraestructura para la Unidad RDI.
- Los **Ingresos** acumulados a Jun-19 alcanzaron MM$ 45.037, inferiores en MM$ 8.097 comparado con Jun-18, explicado principalmente por la calendarización de inicios de construcción de proyectos de la Unidad Inmobiliaria Aconcagua. No obstante lo anterior, los ingresos de viviendas con subsidio (DS19/DS01 y DS49) tuvieron un aumento de MM$ 796 respecto del primer semestre 2018.
- El **margen bruto** fue 5,3% comparado con 6,8% a Jun-18, explicado por la mezcla y calendarización de obras a la fecha; sin embargo se mantiene dentro del plan a esta fecha, el cual además tiene una trayectoria ascendente para la segunda mitad del 2019.
- El **Resultado Atribuible a los propietarios de la Controladora** fue una **Ganancia de MM$ 693**, comparado con MM$ 1.367 a Jun-18.
- El **Backlog Total Combinado** alcanzó **MM$ 108.577** a Jun-19 vs 107.757 a Dic-18 y MM$ 117.807 a Jun-18. Del backlog total a Jun-19, MM$ 80.546 corresponde a la construcción de viviendas con subsidio (DS49 y DS19/DS01) vs MM$ 51.396 a Dic-18 y MM$ 64.139 a Jun-18.
- Del Backlog a Jun-19, MM$ 42.368 sería ejecutable durante los próximos seis meses del año 2019.

Unidad Inmobiliaria - IACO

- La **escrituración combinada** del primer semestre 2019 fue **MUF 2.926**[2], un **crecimiento de 26%** sobre el mismo período de 2018 (MUF 2.326) influenciado por la calendarización de escrituraciones del primer semestre de 2019 comparado con la del 2018. Se destaca el crecimiento en la línea de Edificios en 2,1 veces y de Viviendas con Subsidio en 2,9 veces.
- Del total de escrituración combinada de MUF 2.926, **MUF 1.624 (55%)** fue la *escrituración consolidada*, comparado con MUF 1.051 (45%) a Jun-18. La *escrituración de asociaciones* alcanzó MUF 1.301 (44%) acumulado a Jun-19 comparado con MUF 1.276 (55%) a Jun-18.
- La escrituración combinada mostró un margen bruto de 23,6% comparado con 20,6% a Jun-18 y el margen bruto consolidado alcanzó 20,7% nivel similar al año anterior.
- La **Ganancia Total Combinada** del período fue **MM$ 2.143 (+MM$ 3.666 a/a)**, del cual el **Resultado Neto Atribuible a los propietarios de la Controladora de IACO** fue **MM$ 1.721 (+MM$ 2.613 a/a)**.
- El **promesamiento combinado** acumulado a Jun-19 fue **MUF 3.952**, un **aumento de MUF 645 (+20%)** respecto de Jun-18 y estuvo acompañado de un desistimiento de 7,4% vs 5,4% a Jun-18. El mayor promesamiento fue en todas las líneas de producto, destacando las Viviendas con Subsidio en 2,4 veces, alineado al plan comercial para esta Unidad.
- Con lo anterior, el **backlog total combinado de promesas** a Jun-19 fue **MUF 4.948** comparado con MUF 3.913 a Dic-18 (+MUF 1.034) y MUF 3.560 a Jun-18 (+MUF 1.388). MUF 1.712 (35%) del backlog combinado a Jun-19 es escriturable durante los próximos seis meses del año 2019.
- Del backlog combinado, MUF 1.415 es de **Edificios** (-4% vs Dic-18 y +20% vs Jun-18), MUF 2.298 de Casas & Depto 4P (+42% vs Dic-18 y +19% vs Jun-18) y MUF 1.234 de Viviendas con Subsidio (+48% vs Dic-18 y +176% vs Jun-18).
- Al cierre de Jun-19, IACO contaba con proyectos en distintas etapas de comercialización, con una venta potencial (combinada) de aproximadamente MUF 10.500.

Unidad Rentas & Desarrollo Inmobiliario - RDI

- Los ingresos de RDI se componen de compraventas de terrenos y otros ingresos misceláneos.
- RDI registró **Ingresos Ordinarios** por MM$ 10.939 (equivalente a 13 hás) comparado con MM$ 13.703 del primer semestre de 2018 (equivalente a 20 hás).
- El **Resultado Neto Atribuible a los propietarios de la Controladora de RDI** fue **MM$ 7**, mayor en MM$ 539 respecto al mismo período del año anterior.
- Al cierre de Jun-19, RDI administraba 921 hectáreas de terrenos urbanos, comparado con 951 hectáreas a Dic-18. Los terrenos administrados a Jun-19 representan una reducción de aproximadamente 570 hás comparado con Dic-14, en línea con la estrategia de reducir la base de activos de esta Unidad. Dichos terrenos administrados actualmente son de propiedad de sociedades que consolidan y que no consolidan, y están distribuidos desde Antofagasta a Punta Arenas.
- El **Backlog combinado de promesas de compraventa de terrenos** al cierre del primer semestre del año 2019 fue **MUF 447**, equivalente a 24 hectáreas, comparado con MUF 523 (equivalente a 17 hás) a Dic-18 y MUF 300 (equivalente a 14 hás) a Jun-18. Del backlog a Jun-19, MUF 235 (52%) es con terceros y se estima que todo este backlog se escrituraría durante los próximos seis meses de este año 2019.

[2] Valor incluye IVA

III. HECHOS DESTACADOS Y HECHOS POSTERIORES

a. HECHOS DESTACADOS DEL SEGUNDO TRIMESTRE 2019

(i) Unidad ICSA – Proyectos Relevantes

Durante el segundo trimestre de 2019, ICSA se adjudicó proyectos por aproximadamente MM$ 100.000 particularmente en las líneas de Montajes (Mantenciones), Perú y Zona Austral, sumando aproximadamente MM$ 170.000 para el primer semestre. De los proyectos adjudicados en el segundo trimestre se destacan:

Área/ Línea de Negocios	Proyecto	Mandante
Montajes:	Estaciones de Bombeo - Línea de Agua	Cía Minera Teck Quebrada Blanca
Montajes:	Puesta en Marcha Equipos Escondida Water Supply (EWSE)	Minera Escondida
Montajes:	Puente Correa Mina El Teniente	Codelco División El Teniente
Montajes (Mantenciones):	Extensión Mantención Operación Relaves Caserones III	SCM Minera Lumina Copper Chile
Proy. & Svos Minería (Min. Subterránea):	Equipos Perforación Andina	Codelco División Andina
Proy. & Svos Minería (Perforación & Tronaduras)	Tronadura Zanja QB2	TECHINT
Construcción:	Ampliación Outlet Vivo Peñuelas	Vivocorp
Construcción (Zona Austral):	Edificios Prat Punta Arenas	Serviu XII Región
Perú:	Mall Aventura Chiclayo	Mall Aventura
Panamá:	Puente de Acero Temporal y Plataforma	Consorcio Panamá Cuarto Puente

Respecto del Proyecto Spence, ejecutado por el Consorcio Fluor-Salfa, el avance del contrato EPC al cierre de junio 2019 alcanzó un 70%.

(ii) Unidad Edificación (Novatec)

Durante el segundo trimestre de 2019, la Unidad Edificación se adjudicó un proyecto por aproximadamente MM$ 44.000 que consiste en la construcción de 1.200 viviendas en formato DS49 en la Región de Arica-Parinacota, a desarrollar en un período de tres años.

(iii) Unidad Inmobiliaria Aconcagua (IACO) – Proyectos Lanzados[3]

Al cierre de junio 2019, IACO contaba con proyectos en distintas etapas de comercialización con una venta potencial de aproximadamente MUF 10.500.

Durante el segundo trimestre se **lanzaron a la venta 6 nuevos proyectos & etapas** con una **venta potencial de MUF 2.469**, lo que da un total de 12 proyectos lanzados durante el primer semestre de este año, con una venta potencial total combinado a la fecha de aproximadamente **MUF 4.717**.

Los proyectos lanzados durante el segundo trimestre fueron:

Edificios	Casas & Edificios 4P	Viviendas con Subsidio (DS19/01)
• INC129 (San Joaquín)	• Dunas de Costa Laguna K6 (Antofagasta) • Parque Cerrillos (Cerrillos) • San Pedro SM15 (Antofagasta) • Torreones F3-12 (Concepción)	• Portal de Tutuquén (Curicó)
PxQ: MUF 777	**PxQ: MUF 1.359**	**PxQ: MUF 333**

[3] Valores incluyen IVA

(iv) Cambios en la Administración

En sesión de Directorio de fecha 30 de abril de 2019, el Sr. Fernando Zúñiga Ziliani presentó su renuncia al cargo de Gerente General de SalfaCorp. En su reemplazo, el Directorio acordó designar al Sr. Jorge Meruane Boza quien hasta esa fecha se desempeñaba como Gerente Corporativo de Finanzas.

A contar del 1 de junio de 2019, asumió como Gerente Corporativo de Finanzas el Sr. José Luis Sánchez Santelices.

(v) Materias de Clasificación de Riesgo

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) ratificó la clasificación en 'BBB' (en escala nacional) con Perspectiva Estable.
- Feller Rate (www.feller-rate.cl) ratificó la clasificación en 'BBB' (en escala nacional) con Perspectiva Estable.

(vi) Emisión de Bonos – Serie T

El 8 de mayo SalfaCorp S.A. realizó una colocación de bonos en el mercado local, por un total de UF 1,0 millón (equivalente a USD 40,5 millones). Esta transacción contó con la presencia de una amplia gama de inversionistas y la demanda superó con creces el monto colocado.

La nueva serie de bonos en UF (nemotécnico BSALF-T), tiene vencimiento a once años, con tres años de gracia y fue clasificada en BBB con Outlook Estable por parte de Fitch Ratings y Feller Rate.

La tasa de colocación fue de 2,52% anual, equivalente a un spread de 145 puntos básicos sobre la tasa de referencia. Los fondos se destinaron principalmente al refinanciamiento de pasivos financieros de SalfaCorp y sus filiales.

Tras esta emisión, las amortizaciones totales de la deuda corporativa de largo plazo de SalfaCorp son en promedio MUF 725 al año para el período 2020-2029.

(vii) Reparto de Dividendos

Por acuerdo de la Junta Ordinaria de Accionistas realizada el 9 de abril de 2019, se acordó pagar a los accionistas de la Compañía un dividendo definitivo de $16,92 por acción, totalizando MM$ 7.612, equivalente al 30,01% de las utilidades del ejercicio 2018.

b. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DE JUNIO 2019

(i) Modificación Línea 534 (Serie B)

El 4 de julio de 2019 se realizó una Junta de Tenedores de Bonos de la Serie B de la Línea N° 534, con el objetivo de someter a aprobación la modificación de lo siguiente:

- La definición de EBITDA, incorporando en el cálculo los dividendos recibidos de sus asociaciones;
- El límite de la cobertura de EBITDA sobre Gastos Financieros Netos, de >3,0 veces a >2,5 veces.

Dichas modificaciones fueron aprobadas en la Junta de Tenedores de Bonos, por lo cual las definiciones y límites antes señalados quedaron materialmente homologadas a las otras Series de Bonos vigentes.

IV. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

El análisis a continuación ha sido preparado utilizando los Estados Financieros de SalfaCorp S.A. para el período terminado al 30 de junio de 2019, bajo las Normas Internacionales de Información Financiera ("IFRS").

A partir del 1 de enero de 2019 comenzó la aplicación de la norma NIIF 16, que establece el principio para el reconocimiento, medición, presentación y revelación de arrendamientos. Esta norma implica reconocer los activos y pasivos de todos los contratos de arrendamiento con un plazo de más de 12 meses. Para el caso de SalfaCorp, el principal efecto proviene de contratos de arriendo de oficinas corporativas. Mayores detalles están revelados en la Nota 4 de los Estados Financieros.

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 30 DE JUNIO DE 2019

(MM$ de cada periodo)	Jun-19	Jun-18	Variación MM$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	395.346	300.592	94.753	31,5%
Ganancia bruta	**29.837**	**27.267**	**2.570**	**9,4%**
% de los ingresos	7,5%	9,1%		
Otros ingresos	61	5	55	1011,9%
Gastos de administración y ventas	(18.991)	(16.927)	(2.064)	12,2%
% de los ingresos	-4,8%	-5,6%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales:	**10.907**	**10.346**	**561**	**5,4%**
% de los ingresos	2,8%	3,4%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	**(830)**	**(1.741)**	**912**	**-52,4%**
Otras (pérdidas) ganancias	6	57	(51)	-89,6%
Costos Financieros netos de Ingresos	(5.406)	(4.425)	(981)	22,2%
Participación en asociadas y negocios	5.315	3.710	1.605	43,3%
Diferencias de cambio	115	136	(21)	-15,6%
Resultados por unidades de reajuste	(859)	(1.220)	361	-29,6%
Gasto por impuestos a las ganancia	**(1.025)**	**(1.351)**	**325**	**-24,1%**
Ganancia Total del Periodo	**9.052**	**7.254**	**1.798**	**24,8%**
% de los ingresos	2,3%	2,4%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Particpaciones No Controladoras	(55)	(81)	26	-31,8%
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	**9.107**	**7.335**	**1.772**	**24,2%**
% de los ingresos	2,3%	2,4%		
EBITDA	**24.782**	**19.999**	**4.783**	**23,9%**
% de los ingresos	6,3%	6,7%		

Resumen de resultados por Segmento de Negocio:

	Jun-19					
(MM$)	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Corp y A&E	Consolidado
Ingresos por Actividades de Operación	320.703	45.037	44.988	10.939	(26.322)	395.346
% sobre ingresos consolidados	81,1%	11,4%	11,4%	2,8%	-6,7%	
EBITDA	17.186	1.011	5.214	1.364	6	24.782
Margen EBITDA	5,4%	2,2%	11,6%	12,5%		6,3%
Ganancia (Pérdida) Controladora	7.937	693	1.721	7	(1.251)	9.107
Margen Neto	2,5%	1,5%	3,8%	0,1%		2,3%

	Jun-18					
(MM$)	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Corp y A&E	Consolidado
Ingresos por Actividades de Operación	232.032	53.134	30.517	13.703	(28.793)	300.592
% sobre ingresos consolidados	77,2%	17,7%	10,2%	4,6%	-9,6%	
EBITDA	17.473	2.142	877	(267)	(226)	19.998
Margen EBITDA	7,5%	4,0%	2,9%	-1,9%		6,7%
Ganancia (Pérdida) Controladora	7.938	1.367	(892)	(532)	(546)	7.335
Margen Neto	3,4%	2,6%	-2,9%	-3,9%		2,4%

Detalle de EBITDA y capitalización de intereses por Segmento de Negocio:

	Jun-19					
(MM$)	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Corp y A&E	Consolidado
Resultado Operacional	7.729	841	3.096	359	(1.118)	10.907
(+) Gastos de Dep. & Amort.	4.627	9	321	0	1.016	5.973
(+) Participación en Asociadas	4.765	162	511	(230)	108	5.315
(+) Intereses en Costo de Venta	64	0	1.286	1.236	0	2.587
EBITDA	**17.186**	**1.011**	**5.214**	**1.364**	**6**	**24.782**
Intereses capitalizados en el ejercicio	**200**	**0**	**1.402**	**4.720**		**6.323**

	Jun-18					
(MM$)	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Corp y A&E	Consolidado
Resultado Operacional	8.688	2.053	152	(244)	(304)	10.346
(+) Gastos de Dep. & Amort.	4.495	22	273	0	77	4.866
(+) Participación en Asociadas	4.236	67	(274)	(320)	2	3.710
(+) Intereses en Costo de Venta	54	0	726	296	0	1.076
EBITDA	**17.473**	**2.142**	**877**	**-267**	**-226**	**19.998**
Intereses capitalizados en el ejercicio	**169**	**0**	**1.817**	**5.213**		**7.199**

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2019 al 30-06-2019
Tipo de Moneda : Millones de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado

ii. BALANCE GENERAL DE SALFACORP S.A. AL 30 DE JUNIO DE 2019

(MM$ de cada periodo)	Jun-19	Dic-18	Variación MM$	Variación %
Activos Corrientes, Totales	**381.337**	**441.407**	**(60.070)**	**-13,6%**
Efectivo y equivalentes al efectivo	51.115	76.582	(25.467)	-33,3%
Otros activos financieros	421	477	(56)	-11,7%
Otros activos no financieros	8.005	10.261	(2.255)	-22,0%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	162.215	167.518	(5.303)	-3,2%
Deudores comerciales ICSA	139.517	144.097	(4.580)	-3,2%
Deudores comerciales Edificación	3.641	3.161	480	15,2%
Deudores comerciales Inmob. Aconcagua	8.790	14.441	(5.651)	-39,1%
Deudores comerciales Rentas & Des. Inmob.	10.087	5.667	4.420	78,0%
Deudores comerciales SalfaCorp	180	152	28	18,6%
Cuentas por cobrar entidades relacionadas	32.143	38.693	(6.550)	-16,9%
Inventarios	86.396	100.751	(14.355)	-14,2%
Materia prima	3.758	2.952	807	27,3%
Viviendas terminadas	44.188	66.864	(22.676)	-33,9%
Viviendas en construcción	38.449	30.935	7.514	24,3%
Activos por impuestos	41.042	47.125	(6.083)	-12,9%
Activos No Corrientes, Totales	**697.503**	**654.361**	**43.141**	**6,6%**
Otros activos financieros	1.384	1.456	(71)	-4,9%
Otros activos no financieros	2.883	2.883	0	0,0%
Cuentas por cobrar no corrientes	21.671	22.618	(947)	-4,2%
Inventarios no corrientes	281.705	274.917	6.787	2,5%
Terrenos	106.973	98.030	8.943	9,1%
Terrenos convenio	42.765	41.965	800	1,9%
Infraestructura	44.052	42.703	1.349	3,2%
Construcción	87.914	92.219	(4.305)	-4,7%
Cuentas por cobrar entidades relacionadas	46.269	42.624	3.645	8,6%
Inversiones en entidades relacionadas	92.359	78.191	14.168	18,1%
Activos Intangibles distintos a plusvalía	65.128	65.079	49	0,1%
Plusvalía	21.460	21.460	0	0,0%
Propiedades planta y equipos	62.706	53.260	9.445	17,7%
Propiedades de inversión	4.571	4.198	373	8,9%
Activos por impuestos no corrientes	17.764	13.877	3.887	28,0%
Activos por impuestos diferidos	79.604	73.799	5.805	7,9%
Activos, Totales	**1.078.840**	**1.095.769**	**(16.929)**	**-1,5%**

(MM$ de cada periodo)	Jun-19	Dic-18	Variación MM$	Variación %
Pasivos Corrientes, Totales	**369.388**	**421.826**	**(52.439)**	**-12,4%**
Otros pasivos financieros	164.100	190.441	(26.341)	-13,8%
Créditos Construcción	50.004	69.188	(19.184)	-27,7%
Créditos Capital de Trabajo	44.699	42.499	2.200	5,2%
Créditos Estructurados	12.720	3.639	9.081	249,6%
Bonos	4.063	31.246	(27.183)	-87,0%
Arriendo Financiero	6.457	5.209	1.247	23,9%
Arriendo Financiero NIIF 16	1.892	0	1.892	0,0%
Opciones Compra Terrenos	2.909	0	2.909	0,0%
Financiamiento de Proyectos	15.043	17.927	(2.884)	-16,1%
Financiamiento de Terrenos	26.314	20.588	5.726	27,8%
Pasivos de Cobertura	0	145	(145)	-100,0%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	160.546	165.336	(4.789)	-2,9%
Cuentas por pagar entidades relacionadas	7.718	11.702	(3.984)	-34,0%
Otras provisiones a corto plazo	1.315	1.228	86	7,0%
Pasivos por impuestos corrientes	10.573	13.365	(2.792)	-20,9%
Otros pasivos no financieros corrientes	25.135	39.753	(14.618)	-36,8%
Pasivos No Corrientes, Totales	**328.040**	**298.760**	**29.280**	**9,8%**
Otros pasivos financieros	281.112	254.589	26.523	10,4%
Capital de Trabajo	2.000	0	2.000	0,0%
Créditos Construcción	0	0	0	
Créditos Estructurados	29.739	38.067	(8.328)	-21,9%
Bonos	166.308	138.503	27.805	20,1%
Arriendo Financiero	14.541	10.743	3.798	35,4%
Arriendo Financiero NIIF 16	6.102	0	6.102	0,0%
Opciones Compra Terrenos	28.502	28.802	(299)	-1,0%
Financiamiento de Proyectos	12.258	12.412	(155)	-1,2%
Financiamiento de Terrenos	21.662	26.062	(4.400)	-16,9%
Otras cuentas por pagar	42	42	0	1,2%
Cuentas por pagar entidades relacionadas	487	508	(22)	-4,2%
Otras provisiones a largo plazo	16.764	15.159	1.606	10,6%
Pasivos por impuestos diferidos	26.098	23.618	2.480	10,5%
Otros Pasivos no financieros no corrientes	3.536	4.845	(1.308)	-27,0%
Pasivos, Totales	**697.427**	**720.586**	**(23.159)**	**-3,2%**
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	**380.350**	**374.142**	**6.208**	**1,7%**
Participaciones no Controladoras	**1.062**	**1.040**	**22**	**2,2%**
Total Patrimonio Neto	**381.413**	**375.182**	**6.230**	**1,7%**
Patrimonio Neto y Pasivos, Totales	**1.078.840**	**1.095.769**	**(16.929)**	**-1,5%**
Deuda Financiera	**445.212**	**445.030**	**182**	**0,0%**
Deuda Financiera Neta	**394.097**	**368.448**	**25.649**	**7,0%**
Leverage Financiero Neto	**1,03**	**0,98**		
Leverage Total	**1,83**	**1,92**		

Activos

Los **Activos Totales** fueron MM$ 1.078.840, una disminución de MM$ 16.929 respecto a Dic-18. Esta disminución se produjo por el efecto combinado de:

(i) Menores Activos Corrientes por MM$ 60.070, donde los principales cambios fueron:
   a. Disminución de Efectivo y Equivalentes al Efectivo por MM$ 25.467, lo que se explica principalmente por el efectivo que se destinó al prepago de los bonos serie M por UF 1 millón en febrero de 2019.
   b. Disminución de Inventario por MM$ 14.355, explicado principalmente por la disminución de Viviendas Terminadas en la Unidad IACO por MM$ 22.676, parcialmente comensado por un aumento en Viviendas en Construcción.
   c. Disminución de Cuentas por Cobrar a entidades relacionadas por MM$ 6.550.
   d. Disminución de Activos por Impuestos por MM$ 6.083.
   e. Disminución de Deudores Comerciales por MM$ 5.303.

(ii) Mayores Activos No Corrientes por MM$ 43.141, que se explica principalmente por la combinación de:
   a. Aumento de Inversiones en entidades relacionadas en MM$ 14.168, explicado principalmente por capitalizaciones en asociaciones y por los resultados del ejercicio de éstas.
   b. Aumento de Propiedades planta y equipos por MM$ 9.445, del cual el efecto de la aplicación de la NIIF 16 fue MM$ 8.925.
   c. Aumento de Inventario No Corriente por MM$ 6.787.
   d. Aumento de Activos por Impuestos Diferidos e Impuestos No Corrientes en MM$ 5.805 y MM$ 3.887, respectivamente.
   e. Aumento de cuentas por cobrar a entidades relacionadas en MM$ 3.645.

Pasivos

Los **Pasivos Totales** fueron MM$ 697.427, menores en MM$ 23.159 respecto de Dic-18. Esta disminución se explica principalmente por la combinación de (i) la disminución de Otros Pasivos No Financieros Corrientes en MM$ 14.618, (ii) la disminución de Cuentas por Pagar en MM$ 4.789.

El **Patrimonio Neto Total** alcanzó MM$ 381.413 al cierre de Jun-19, superior en MM$ 6.230 respecto de Dic-18, explicado por la utilidad del período y la provisión de dividendos. El **Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora** fue MM$ 380.350, mayor en MM$ 6.208 respecto de Dic-18.

Resumen de Balances por Segmento de Negocio:

	Jun-19					
(MM$)	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Corp y A&E	Consolidado
Total Activos	500.307	78.000	283.679	309.379	(92.526)	1.078.840
Total Pasivos	309.370	47.040	201.374	207.064	(67.421)	697.427
Total Patrimonio Neto	190.936	30.960	82.305	102.316	(25.104)	381.413
Deuda Financiera Neta	58.115	(30.872)	131.348	162.309	73.198	394.097
Leverage Total	1,62	1,52	2,45	2,02		1,83

	Dic-18					
(MM$)	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Corp y A&E	Consolidado
Total Activos	454.626	73.695	297.496	306.421	(36.470)	1.095.769
Total Pasivos	271.192	43.429	216.640	204.124	(14.798)	720.586
Total Patrimonio Neto	183.435	30.266	80.857	102.297	(21.672)	375.182
Deuda Financiera Neta	55.527	(33.123)	139.669	150.568	55.808	368.448
Leverage Total	1,48	1,43	2,68	2,00		1,92

Detalle de Pasivos Financieros Netos – Consolidado

Deuda Finaciera Consolidada (MM$ de cada periodo)	Jun-19	Dic-18	Variación MM$
Tipo de Deuda			
Créditos de Construcción	50.004	69.188	(19.184)
Opciones de Terrenos	31.411	28.802	2.610
Financiamiento de Terrenos	47.976	46.650	1.326
Arriendo Financiero	20.998	15.953	5.046
Arriendo Financiero NIIF 16	7.993	0	7.993
Capital de Trabajo	46.699	42.499	4.200
Financiamiento de Proyectos	27.301	30.339	(3.038)
Créditos Estructurados	42.458	41.706	753
Bonos Corporativos	170.371	169.749	622
Pasivos de Cobertura	0	145	(145)
Deuda Financiera Total	**445.212**	**445.030**	**182**
Menos: Caja	(51.115)	(76.582)	25.467
Deuda Financiera Neta	**394.097**	**368.448**	**25.649**
Cesiones de Cartera Sin Responsabilidad	52.766	34.865	17.900
DEUDA TOTAL NETA	**446.863**	**403.313**	**43.550**

La **Deuda Financiera Total** a junio 2019 alcanzó MM$ 445.212, nivel similar respecto de Dic-18. La variación proviene principalmente de la combinación de:

(i) Disminución de créditos de construcción por MM$ 19.184, explicado por la recaudación de escrituraciones y la calendarización de inicios de construcción de proyectos inmobiliarios a la fecha.
(ii) Disminución financiamiento de proyectos por MM$ 3.038.
(iii) Aumento por arriendo financiero en MM$ 5.046.
(iv) Aumento de pasivo de arriendo financieros por la aplicación de la NIIF 16 por MM$ 7.993.
(v) Aumento de financiamiento de capital de trabajo por MM$ 4.200.
(vi) Aumento de financiamiento de terrenos y opciones de terrenos por MM$ 1.326 y MM$ 2.610, respectivamente.

Al cierre de junio 2019, el **Efectivo** fue de MM$ 51.115, una disminución de MM$ 25.467 respecto de Dic-18, asociada al pago anticipado de los bonos serie M, por lo que la **Deuda Financiera Neta** alcanzó MM$ 394.097.

Los ratios de cobertura de acuerdo a las fuentes de repago de los financiamientos son:

Financiamiento sobre Activos	Inventarios + Activo Fijo[4]	Deuda Bruta sobre Activos en Garantía[5]	Cobertura Deuda/ Activos en Garantía	Inventarios +Activo Fijo+ Deudores Comerciales	Deuda bruta Asociada a Activos& Proyectos[6]	Cobertura Deuda / Activos& Proyectos
Jun-2019	430.806	158.383	37%	614.692	232.383	37%
Mar-2019	434.899	169.293	38%	627.969	267.712	42%
Dic 2018	428.929	160.592	37%	619.065	233.430	38%
Sep 2018	441.135	180.258	41%	615.527	277.528	45%
Jun 2018	437.766	177.576	41%	621.474	277.588	45%

Financiamiento Estructurado[7]	Ebitda UDM	Deuda Estructurada	Caja	Deuda Estructurada Neta	Cobertura Deuda / Ebitda
Jun-2019	64.056	212.829	51.115	161.714	2,5x
Mar-2019	61.682	185.736	45.283	140.453	2,3x
Dic 2018[8]	59.273	184.034	49.016	135.018	2,3x
Sep 2018	53.811	179.498	51.288	128.207	2,4x
Jun 2018	53.906	176.330	51.413	124.918	2,3x

iii. FLUJO DE EFECTIVO DIRECTO DE SALFACORP S.A. AL 30 DE JUNIO DE 2019

El flujo de efectivo total neto de acuerdo a la clasificación IFRS correspondiente al período enero – junio de 2019 fue MM$ (25.467).

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

Período Enero - Junio 2019

Estado de Flujo de Efectivo Neto (M$ de cada período)	Ing. & Const.	Edificación	Inmobiliaria Aconcagua	Rentas & DI	Salfacorp y otras	Ajustes	Consolidado
Flujo de Operación	(1.683)	2.994	23.285	1.008	(10.592)	3.286	18.296
Flujo de Inversión	(1.288)	(390)	(8.741)	(12.637)	(245)	0	(23.302)
Flujo de Financiación	5.661	(2.969)	(19.872)	1.050	(1.047)	(3.286)	(20.462)
Flujo Total	**2.690**	**(366)**	**(5.328)**	**(10.580)**	**(11.884)**	**(0)**	**(25.467)**

Período Enero - Junio 2018

Estado de Flujo de Efectivo Neto (M$ de cada período)	Ing. & Const.	Edificación	Inmobiliaria Aconcagua	Rentas & DI	Salfacorp y otras	Ajustes	Consolidado
Flujo de Operación	(30.625)	(3.388)	(4.872)	5.370	(5.896)	174	(39.238)
Flujo de Inversión	350	3	(5.612)	(15.446)	(267)	0	(20.973)
Flujo de Financiación	18.288	1.254	9.660	10.277	20.850	(174)	60.155
Flujo Total	**(11.988)**	**(2.131)**	**(824)**	**201**	**14.686**	**0**	**(56)**

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

[4] Incluye Inventario Corriente + Inventario No Corriente + Propiedades, Plantas & Equipos
[5] Incluye Créditos de Construcción + Opciones de Terrenos + Financiamiento de Terrenos + Leasings
[6] Incluye Deuda sobre Activos Fijos en Garantía + Créditos de Capital de Trabajo + Financiamiento de Proyectos
[7] Incluye Créditos Estructurados + Bonos SalfaCorp + Pasivos de cobertura
[8] La Deuda Estructurada y el Disponible a Diciembre 2018 descuenta la caja reservada por UF 1 millón para el prepago de los bonos serie M.

iv. ANÁLISIS DE GENERACIÓN DE CAJA DE SALFACORP S.A. AL 30 DE JUNIO DE 2019

Flujo de Caja Consolidado MM$	Jun-19	Jun-18
Res. Op + Depr. Y Amort.	**16.880**	**15.212**
- Gasto Financiero Neto	-5.406	-4.425
- Res. Por Unid. De Reajuste y Dif. De cambio	-745	-1.084
- Impuesto a la renta	-1.025	-1.351
Subtotal Generación de Flujo	**9.703**	**8.352**
CxC c/p y l/p & CxC relacionadas c/p (excl. Cesiones)	-6.678	-1.994
Viviendas Terminadas y Materias Primas	21.869	7.068
Ctas por Pagar & relacionadas c/p	-3.894	-2.679
Otros Pasivos No Financieros Corriente	-14.618	-1.511
Otros Pasivos No Financieros No Corriente	-1.308	-1.318
Subtotal Flujo de Capital de Trabajo	**-4.629**	**-433**
Activos por Impuestos Corrientes	6.083	-875
Activos Financieros Corrientes	56	-89
Activos No Financieros Corrientes	2.255	1.239
Otras Provisiones	86	20
Pasivos por Impuestos Corriente	-2.792	-9.508
Subtotal Impuestos Corrientes y Otros	**5.689**	**-9.213**
Total Flujo Operacional	**10.763**	**-1.294**
Inversión Neta en Activos en Construcción	-8.709	-19.243
Aplicación NIIF 16	-8.925	-
Adiciones Netas al Activo Fijo	-5.857	-5.491
Subtotal Inversión Operacional	**-23.491**	**-24.734**
Inversión Neta - Compra de Terrenos	-5.593	-5.716
Adiciones/Retiros Netos de Prop. de Inversión	-373	-215
Adiciones Netas Intangibles	-580	-247
Δ Cuentas por Pagar No Corriente	0	-646
Subtotal Inversión de largo plazo	**-6.546**	**-6.824**
Dividendos & Capital Recibidos	4.042	338
Adiciones, Bajas & Adquisición de Sociedades	-13.750	-1.269
Aportes y Retiros en Cta. Cte. Asociaciones	-2.088	-2.422
Subtotal Flujo de Asociaciones	**-11.796**	**-3.353**
Flujo Inversión y otras partidas de largo plazo	**-41.833**	**-34.911**
Variación Impuestos Diferidos y No Corrientes y Otros	**-4.945**	**-2.720**
Dividendos Pagados (incluye part. no controladora)	**-7.534**	**-7.540**
Flujo de Caja Disponible	**-43.550**	**-46.464**
Aplicación del Flujo de Caja Disponible:		
Créditos Construcción	-19.184	4.361
Opciones de Terreno	2.610	-6.588
Financiamiento de Terrenos	1.326	4.387
Arriendo Financiero	5.046	2.634
Arriendo Financiero NIIF 16	7.993	-
Subtotal financiamiento sobre Activos	**-2.209**	**4.793**
Financiamiento de Capital de Trabajo	4.200	17.191
Financiamiento de Proyectos	-3.038	5.575
Créditos Estructurados	753	-16.779
Bonos	622	53.823
Pasivos de Cobertura	-145	-661
Efectivo & Equivalentes	25.467	56
Subtotal Otros Financiamientos sobre Flujo	**27.858**	**59.205**
Variación Deuda Financiera Neta	**25.649**	**63.998**
Cesiones sin Responsabilidad	17.900	-17.534
Flujo de Fuentes de Financiamiento	**43.550**	**46.464**

Flujo Operacional ("FO") del período fue MM$ 10.763.

El FO incluye un requerimiento de capital de trabajo por MM$ (4.629), y las recuperaciones de impuestos corrientes y otros por MM$ 5.689.

El requerimiento de capital de trabajo incluye principalmente:

- MM$ 21.869 de disminución en viviendas terminadas.
- MM$ (14.618) por disminución de otros pasivos no financieros corrientes (anticipos).
- MM$ (6.678) en aumento de cuentas por cobrar.

Flujo de Inversión del período fue MM$ (41.889), vs MM$ (34.911) del año anterior. Las principales partidas fueron las siguientes:

- MM$ (8.925) por la aplicación de NIIF 16.
- MM$ (8.709) en aumento de existencias de viviendas en construcción y un Capex M&E por MM$ (5.857) neto del efecto NIIF 16.
- MM$ (5.593) en aumento neto de terrenos (inventario no corriente).
- MM$ (11.796) de flujo de Asociaciones, lo cual incluye: dividendos recibidos por MM$ 4.042 y adiciones & aportes por MM$ 15.838.

Flujo Disponible (Requerido) a Jun-19 fue MM$ (43.550) comparado con MM$ (46.464) a Jun-18.

El requerimiento de flujo fue financiado en su mayor parte con el uso de Efectivo y cesiones de cartera sin responsabilidad (*off balance*).

v. PRINCIPALES INDICADORES DE SALFACORP S.A. AL 30 DE JUNIO DE 2019

Los índices comparados de Salfacorp son los siguientes:

Índices Financieros		Jun-19	Dic-18	Jun-18
Liquidez	(veces)	1,03	1,05	0,95
Endeudamiento	(veces)	1,83	1,92	1,86
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	1,03	0,98	1,11
Deuda Financiera Neta / EBITDA (12 m)	(veces)	6,15	6,22	7,47
EBITDA (12m) / Gastos Financieros Netos (12m)	(veces)	6,49	6,67	8,95
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	7,1%	6,8%	6,4%

Los indicadores financieros que mostraron mayor variación entre Jun-2019 y Dic-2018 fueron:

- ***Endeudamiento:*** la disminución de este indicador se debe a la disminución de los Pasivos Totales por MM$ 23.159.

- ***Deuda Financiera Neta/EBITDA:*** la disminución de este indicador se debe principalmente al aumento del EBITDA 12 meses en MM$ 4.783 comparado con Dic-18.

- ***EBITDA/Gastos Financieros Netos:*** la disminución de este indicador se debió al aumento de Gastos Financieros Netos 12 meses en MM$ 981 comparado con Dic-18.

vi. OBLIGACIONES FINANCIERAS DE SALFACORP S.A. AL 30 DE JUNIO DE 2019

Al 30 de junio de 2019 SalfaCorp tiene todos sus obligaciones contractuales por financiamiento en cumplimiento. El resumen de los principales *covenants* financieros en cumplimiento es el siguiente:

Obligaciones principales, vigentes a Jun-19		Jun-19	Dic-18	Jun-18	Límite
Bonos, Líneas N° 642 y 643:					
Endeudamiento Financiero Neto Consolidado	(veces)	0,91	0,85	0,97	< 2,0
Cobertura de Gastos Financieros Netos Consolidado	(veces)	4,98	4,89	7,98	> 2,5
Bonos, Líneas N° 892					
Endeudamiento Financiero Neto Consolidado	(veces)	0,91	0,85	0,97	< 2,0
Cobertura de Gastos Financieros Netos Consolidado	(veces)	4,97	4,87	7,97	> 2,5
Bonos, Línea N° 534:					
Endeudamiento Financiero Neto Consolidado	(veces)	0,91	0,85	0,97	< 2,0
Cobertura de Gastos Financieros Netos Consolidado (*)	(veces)	4,00	4,23	6,65	> 3,0
Crédito Sindicado 2017:					
Nivel de Endeudamiento	(veces)	1,69	1,71	1,71	< 2,1
Cobertura de Gastos Financieros Netos Consolidado	(veces)	4,97	4,87	7,97	> 2,5
Patrimonio Atribuible a la Controladora	MM$	380.350	374.142	361.032	> 310.000

(*) La definición del covenant de Cobertura EBITDA sobre Gastos Financieros Netos y su límite, se modificaron en Junta de Tenedores de Bonos con fecha 4 de julio de 2019, considerando las mismas partidas principales que la línea 892. La nueva fecha de medición corresponde a los Estados Financieros de septiembre de 2019. La estimación del valor de este indicador a Jun-19, tras su fórmula de cálculo modificada, es 4,97.

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 terrenos clasificados en estos rubros son sometidos anualmente a pruebas de pérdidas por deterioro de valor según lo descrito en nota 2.16. De acuerdo a la nota 19 de los estados financieros al 30 de junio de 2019, 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 realizados sobres estos terrenos[9], es la siguiente:

Tipo de Activo	**Valor Libro 30-06-2019 (MM$)**	**Valor Tasación[10] 30-06-2019 (MM$)**	**Valor Libro 31-12-2018 (MM$)**	**Valor Tasación[11] 31-12-2018 (MM$)**
Terrenos en Convenio, no corrientes[12]	42.765	102.574	41.965	101.774
Terrenos no corrientes[13]	106.973	106.973	98.030	98.030
Propiedades de Inversión[14]	4.571	4.571	4.198	4.198
Totales	**154.309**	**214.118**	**144.193**	**204.002**

En la tabla anterior cabe mencionar que al 30 de junio de 2019 y al 31 de diciembre de 2018, el saldo de Propiedades de Inversión sólo contiene viviendas en arriendo.

Del análisis anterior se observa que los valores de tasación son superiores a los valores de libro de los terrenos. Sin embargo, los valores de libro de los terrenos no contienen la infraestructura (en curso o terminada), cuyos valores se detallan en la Nota 13.

9 Este análisis excluye las diferencias de este tipo que se producen en las sociedades que no consolidan en SalfaCorp

10 Contiene estimaciones de la administración

11 Contiene estimaciones de la administración

12 Nota 13.2 Inventario No Corriente, ítem Terrenos Convenio

13 Nota 13.2 Inventario No Corriente, ítem Terrenos

14 Nota 19.1 Propiedades de Inversión

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

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN ACUMULADO DE ICSA AL 30 DE JUNIO DE 2019

(MM$ de cada periodo)	Jun-19	Jun-18	Variación MM$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	320.703	232.032	88.671	38,2%
Ganancia bruta	**18.463**	**18.547**	**(83)**	**-0,4%**
% de los ingresos	5,8%	8,0%		
Otros ingresos	31	5	26	513,7%
Gastos de administración y ventas	(10.765)	(9.864)	(902)	9,1%
% de los ingresos	-3,4%	-4,3%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales:	**7.729**	**8.688**	**(959)**	**-11,0%**
% de los ingresos	2,4%	3,7%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	**1.273**	**523**	**750**	**143,4%**
Otras (pérdidas) ganancias	6	62	(56)	-90,4%
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(3.015)	(3.156)	141	-4,5%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	4.765	4.236	529	12,5%
Diferencias de cambio	135	101	34	34,0%
Resultados por unidades de reajuste	(617)	(720)	103	-14,3%
Gasto por impuestos a las ganancias	**(1.122)**	**(1.354)**	**232**	**-17,1%**
Ganancia Total del Periodo	**7.880**	**7.857**	**24**	**0,3%**
% de los ingresos	2,5%	3,4%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Particpaciones No Controladoras	(57)	(81)	24	-30,0%
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	**7.937**	**7.938**	**(1)**	**0,0%**
% de los ingresos	2,5%	3,4%		
EBITDA	**17.186**	**17.473**	**(287)**	**-1,6%**
% de los ingresos	5,4%	7,5%		

Cabe destacar que ICSA ha realizado una porción importante de su negocio a través del Consorcio Fluor-Salfa (Proyecto Spence) desde que inició este proyecto en el cuarto trimestre de 2017. En consecuencia, parte significativa de la actividad de la línea de negocios de Montajes está siendo desarrollada a través de este consorcio. Del mismo modo, la utilidad de ICSA muestra una mayor ponderación del resultado en la línea de negocios conjuntos, en particular del Proyecto Spence.

De acuerdo a lo anterior, los ***Ingresos Combinados Proporcionales*** de ICSA fueron MM$ 393.440, un aumento de MM$ 107.929 (+38%) respecto a Jun-18. Lo anterior es explicado por el aumento de los ingresos consolidados por MM$ 88.671 (+38%) y los ingresos de consorcios por MM$ 19.259 (+36%).

De los ingresos combinados, los **Ingresos de Actividades Ordinarias (Consolidados)** fueron MM$ 320.703, un aumento de MM$ 88.671 comparado con Jun-18, explicado principalmente por un aumento de ingresos de la línea Montajes y Perú.

La distribución de los Ingresos de Actividades Ordinarias a junio de 2019 y 2018 por línea de negocio es la siguiente:

Ingreso de Actividades por Área de Negocio	Jun-19 MM$	Jun-18 MM$	Var MM$	Var %
Montajes	160.286	98.391	61.894	62,9%
Proyectos y Servicios a la Minería	45.500	48.599	(3.100)	-6,4%
Construcción	72.647	61.579	11.068	18,0%
Perú	33.057	18.546	14.511	78,2%
Otros	9.213	4.916	4.297	87,4%
Sub-Total Consolidado	320.703	232.032	88.671	38,2%
Colombia/Panamá	1.757	4.337	(2.580)	-59,5%
Consorcio Fluor-Salfa	62.577	42.891	19.686	45,9%
Otros	8.403	6.251	2.152	34,4%
Sub-Total Consorcios (Proporcional)	72.737	53.479	19.259	36,0%
Total Combinado	393.440	285.511	107.929	37,8%

A la fecha de publicación de los Estados Financieros a Junio 2019, ICSA se ha adjudicado un volumen de contratos que le permitió alcanzar un backlog de MM$ 630.642, comparado con MM$ 800.105 a Dic-18 y MM$ 1.011.132 a Jun-18. Del backlog combinado total, lo ejecutable para el resto del año 2019 alcanza MM$ 280.949 (MM$ 203.938 forman parte de los ingresos consolidados) y el resto se ejecuta durante el 2020 en adelante.

Asimismo, al cierre del mismo período, ICSA cuenta con un volumen de proyectos presentados y en estudio cercano a **$ 2,9** billones comparado con $ 2,5 billones a Dic-18.

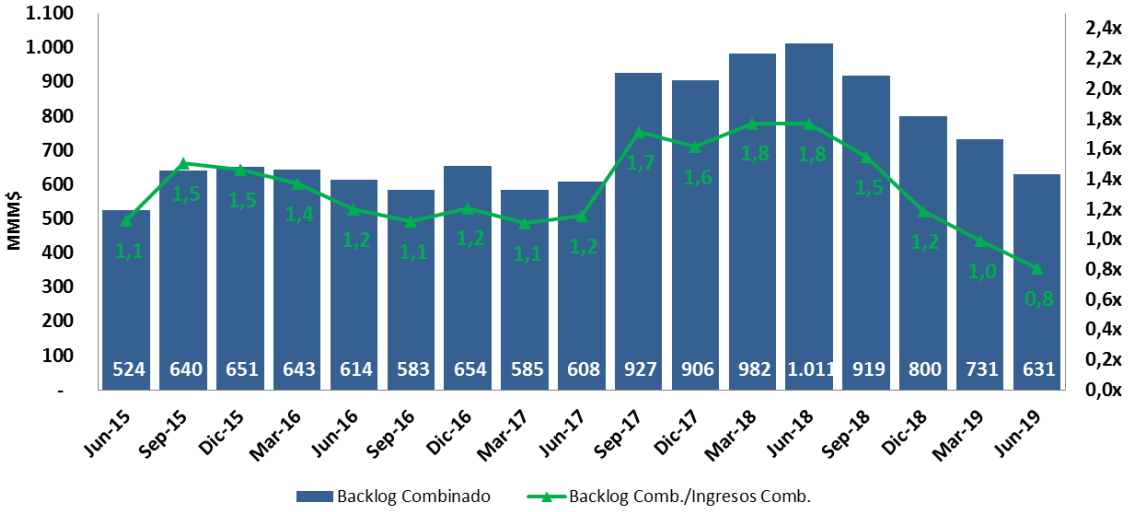
El Backlog (combinado) de la Unidad de Negocio de Ingeniería y Construcción es el siguiente:

Backlog por Área de Negocio	Jun-19				Dic-18	Jun-18
	Ejecutable dentro de 6 meses (MM$)	Ejecutable en plazo > 6 < 12 meses (MM$)	Ejecutable en plazo superior a 12 meses (MM$)	Total (MM$)	Total (MM$)	Total (MM$)
Montajes	81.031	27.786	52.417	161.234	297.994	333.542
Proyectos & Servicios a la Minería	25.396	18.308	16.504	60.207	73.720	140.285
Construcción	68.573	32.054	48.631	149.258	164.640	188.012
Perú	28.939	3.480	3.046	35.465	31.404	53.660
Total Consolidado	203.938	81.628	120.598	406.164	567.758	715.500
Colombia	-	-	-	-	-	-
Panamá	1.782	-	-	1.782	2.251	5.077
Consorcio Fluor-Salfa	72.828	117.785	29.446	220.059	224.878	287.102
Otros Consorcios	2.401	143	94	2.638	5.217	3.454
Total Combinado	280.949	199.555	150.138	630.642	800.105	1.011.132

Del backlog combinado a junio 2019, se destaca lo siguiente:

- MM$ 87.345 (14%) del backlog representa ingresos recurrentes (Mantención Industrial + Minería Subterránea).
- El 24% del backlog está con plazo de término superior a 12 meses.

La evolución del Backlog se muestra a continuación:



La **Ganancia Bruta** del periodo fue **MM$ 18.463**, reflejando un **margen bruto** de 5,8%, inferior al del año anterior (8,0%). Esta disminución incorpora eventos no recurrentes reconocidos en los resultados del período: el fallo de la Corte Suprema por el juicio relacionado a la construcción del puente Biobío y asimismo mayores costos de dos obras de Montajes.

La **Ganancia de Actividades Operacionales** fue MM$ 7.729, inferior en MM$ 959 (-11%) comparado con Jun-18.

El **GAV** alcanzó **MM$ 10.765**, un 3,4% comparado con 4,3% del primer semestre de 2018.

La **Participación en asociadas y negocios conjuntos alcanzó MM$ 4.765**, superior en MM$ 529 respecto de Jun-18, resultado que contiene principalmente la contribución del Consorcio Fluor-Salfa (Proyecto Spence SGO).

El **EBITDA** ascendió a **MM$ 17.186**, similar al de Jun-18, resultado de la combinación de un mayor Ganancia en Asociaciones, compensado parcialmente por el menor resultado operacional. El margen EBITDA sobre los ingresos fue de 5,4%, inferior al 7,5% registrado en Jun-18.

El **Resultado de Actividades No Operacionales** fue de MM$ 1.273, mayor en MM$ 750 a la de Jun-18, principalmente como consecuencia de la mayor Ganancia en Asociaciones por MM$ 529, explicado anteriormente.

En consecuencia la **Ganancia Total del período** fue MM$ 7.880, similar a la del año anterior. La **Ganancia atribuible a los Propietarios de la Controladora** fue de MM$ 7.937, igual a la de Jun-18.

VII. ANÁLISIS DE UNIDAD DE NEGOCIO: EDIFICACIÓN

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN ACUMULADO DE EDIFICACIÓN AL 30 DE JUNIO DE 2019

(MM$ de cada periodo)	Jun-19	Jun-18	Variación MM$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	45.037	53.134	(8.097)	-15,2%
Ganancia bruta	**2.378**	**3.602**	**(1.224)**	**-34,0%**
% de los ingresos	5,3%	6,8%		
Otros ingresos	0	0	(0)	-100,0%
Gastos de administración y ventas	(1.537)	(1.548)	11	-0,7%
% de los ingresos	-3,4%	-2,9%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales:	**841**	**2.053**	**(1.213)**	**-59,0%**
% de los ingresos	1,9%	3,9%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	**51**	**(190)**	**241**	**-126,9%**
Otras (pérdidas) ganancias	0	0	(0)	-
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(16)	(54)	38	-71,0%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	162	67	95	142,6%
Diferencias de cambio	(0)	0	(0)	-
Resultados por unidades de reajuste	(95)	(203)	108	-53,1%
Gasto por impuestos a las ganancias	**(198)**	**(496)**	**298**	**-60,1%**
Ganancia Total del Periodo	**694**	**1.367**	**(673)**	**-49,3%**
% de los ingresos	1,5%	2,6%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Particpaciones No Controladoras	(1)	(0)	(1)	198,0%
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	**693**	**1.367**	**(674)**	**-49,3%**
% de los ingresos	1,5%	2,6%		
EBITDA	**1.011**	**2.142**	**(1.131)**	**-52,8%**
% de los ingresos	2,2%	4,0%		

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 la venta de viviendas con subsidio (DS01 y DS19), a través de Inmobiliaria Noval, forma parte de la Unidad IACO, mientras que línea de construcción de las viviendas con subsidio (DS49), a través de Constructora Noval se mantiene en la Unidad Edificación. Adicionalmente incluye la construcción de infraestructura para la Unidad RDI y asociaciones inmobiliarias.

La distribución de los ingresos a junio 2019 y 2018 es como sigue:

Ingresos de actividades Ordinarias por área de negocio	Jun-19 MM$	Jun-18 MM$	Var. MM$	Var. %
Proyectos c/Inmob. Propias	**13.797**	**18.723**	**-4.926**	**-26,3%**
Proyectos c/ Inmob. Socios	**9.535**	**13.502**	**-3.967**	**-29,4%**
Construcción viviendas c/Subsidio DS 01 y 19	**14.998**	**12.311**	**2.687**	**21,8%**
Construcción viviendas c/Subsidio DS 49	**6.707**	**8.598**	**-1.891**	**-22,0%**
Total	**45.037**	**53.134**	**-8.097**	**-15,2%**

Los **Ingresos de Actividades Ordinarias** acumulados a Jun-19 alcanzaron **MM$ 45.037**, una disminución de MM$ 8.097 respecto de Jun-18, consistente con el calendario de inicios de construcción previstos para este año. No obstante lo anterior, los ingresos de viviendas con subsidio (DS19/DS01 y DS49) tuvieron un aumento de MM$ 796 respecto del primer semestre 2018.

La **Ganancia Bruta** del periodo fue MM$ 2.378 en comparación con MM$ 3.602 de Jun-18, con un **margen bruto** de 5,3%, comparado con 6,8% del primer semestre del año anterior, explicado por la mezcla y calendarización de obras a la fecha; sin embargo se mantiene dentro del plan a esta fecha, el cual además tiene una trayectoria ascendente para la segunda mitad del 2019.

Los **Gastos de Administración y Ventas** alcanzaron MM$ 1.537, similar respecto de Jun-18. Con esto, el **Resultado de Actividades Operacionales** alcanzó MM$ 841, una disminución de MM$ 1.213 sobre Jun-18. Asimismo, el margen operacional sobre los ingresos alcanzó 1,9% comparado con 3,9% de Jun-18.

De lo anterior, al cierre de Jun-19, el **EBITDA** alcanzó **MM$ 1.011**, con un margen sobre ingresos de 2,2% comparado con 4,0% de Jun-18.

El **Resultado Atribuible a los propietarios de la Controladora** muestra una **Ganancia de MM$ 693**, una disminución de MM$ 674 respecto del mismo período de 2018.

A su vez, el Backlog de la Unidad de Negocio de Edificación es el siguiente:

Backlog por Área de Negocio	Jun-19				Dic-18	Jun-18
	Ejecutable dentro de 6 meses (MM$)	Ejecutable en plazo > 6 < 12 meses (MM$)	Ejecutable en plazo superior a 12 meses (MM$)	Total (MM$)	Total (MM$)	Total (MM$)
Proyectos c/ Inmob. Propias	**7.519**	**982**	**-**	**8.501**	**15.339**	**9.692**
Proyectos c/ Inmob. Socios	**15.507**	**4.024**	**-**	**19.531**	**41.023**	**43.977**
Construcción Viviendas c/Subs. DS 01 y 19	**8.444**	**3.753**	**-**	**12.198**	**25.152**	**41.075**
Construcción Viviendas c/Subs. DS 49	**10.897**	**34.105**	**23.346**	**68.348**	**26.243**	**23.064**
Total Combinado	**42.368**	**42.864**	**23.346**	**108.577**	**107.757**	**117.807**

VIII. ANÁLISIS DE UNIDAD DE NEGOCIO: INMOBILIARIA ACONCAGUA

i. ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN COMBINADO ACUMULADO DE IACO AL 30 DE JUNIO DE 2019

A continuación, el Estado de Resultado Combinado de la Unidad IACO, el que consolida línea-a-línea los proyectos inmobiliarios propios y aquellos en asociaciones con terceros.

(MM$ de cada periodo)	Jun-19	Jun-18	Variación	
			MM$	%
Ingresos de actividades ordinarias	75.759	55.112	20.647	37,5%
Ganancia bruta	**16.801**	**11.184**	**5.617**	50,2%
% de los ingresos	22,2%	20,3%		
Otros ingresos	29	0	29	-
Gastos de administración y ventas	(11.714)	(11.663)	(51)	0,4%
% de los ingresos	-15,5%	-21,2%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales	**5.115**	**(479)**	**5.594**	-1167,9%
% de los ingresos	6,8%	-0,9%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	**(1.788)**	**(1.864)**	**76**	**-4,1%**
Otras (pérdidas) ganancias	0	(0)	0	-
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(1.874)	(1.718)	(156)	9,1%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	(64)	394	(458)	-116,3%
Diferencias de cambio	0	(0)	0	-
Resultados por unidades de reajuste	150	(540)	690	-127,8%
Gasto por impuestos a las ganancias	**(1.184)**	**820**	**(2.004)**	**-244,5%**
Ganancia Total del período	**2.143**	**(1.524)**	**3.666**	**-240,6%**
% de los ingresos	2,8%	-2,8%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	422	(632)	1.053	-166,8%
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	**1.721**	**(892)**	**2.613**	**-292,9%**
% de los ingresos	2,3%	-1,6%		
EBITDA	**7.302**	**1.914**	**5.389**	**281,5%**
% de los ingresos	9,6%	3,5%		

Los ingresos por ventas combinados de viviendas del primer semestre de 2019 alcanzaron MM$ 75.759, un aumento de MM$ 20.647 (+37,5%) respecto del mismo período del año anterior.

La distribución de los ingresos combinados a junio 2019 y 2018 es como sigue:

Ingreso de Actividades Ordinarias por Producto	Jun-19 MM$	Jun-18 MM$	Var MM$	Var %
Casas & Dptos 4P	13.235	21.956	(8.721)	-39,7%
Edificios	16.629	-	16.629	0,0%
Viviendas c/Subsidio (Noval)	10.491	4.140	6.351	153,4%
Otras Ventas	4.633	4.421	212	4,8%
Sub-Total Consolidado	44.988	30.517	14.472	47,4%
Casas & Dptos 4P	21.181	15.784	5.397	34,2%
Edificios	9.172	12.372	(3.200)	-25,9%
Viviendas c/Subsidio (Noval)	2.274	299	1.975	660,9%
Sub-Total No Consolidado	32.627	28.455	4.172	14,7%
Ajustes & Eliminaciones	(1.856)	(3.859)	2.003	-51,9%
Total Combinado	75.759	55.112	20.646	37,5%

Por otra parte, el resumen de los márgenes de ingresos de viviendas es así:

	jun-19 MM$	jun-18 MM$
Escrituración sobre proyectos que Consolidan	40.355	26.095
Margen Bruto % Escrituras Consolidadas	*20,7%*	*20,4%*
Ingresos por tarifas y Otros	4.633	4.421
Ingresos - Consolidado	**44.988**	**30.517**
Margen Bruto % Ingresos - Consolidado	*18,4%*	*16,9%*
Escrituración sobre proyectos que no Consolidan	32.627	28.455
Margen Bruto % Escrituras No Consolidadas	*27,2%*	*21,0%*
Total Escrituras - Combinado	**72.982**	**54.550**
Margen Bruto % Escrituras - Combinado	*23,6%*	*20,7%*
Ingresos Totales - Combinado	**75.759**	**55.112**
Margen Bruto % Ingresos - Combinados	*22,2%*	*20,3%*

A Jun-19, el total de escrituras combinadas de viviendas muestra un margen bruto de **23,6%** y el margen bruto de escrituras consolidadas alcanzó 20,7%, en ambos casos mostrando márgenes superiores a los de Jun-18.

Por su parte el GAV combinado a Jun-19 alcanzó MM$ 11.714, similar respecto de Jun-18.

En consecuencia a lo anterior, el **EBITDA del período alcanzó MM$ 7.302, superior en MM$ 5.389** respecto del primer semestre de 2018.

El Resultado Neto Total del negocio inmobiliario de IACO fue **MM$ 2.143 o 2,8%** de los ingresos comparado con MM$ -1.524 o -2,8% de los ingresos a Jun-18. De este Resultado Neto, **MM$ 1.721** corresponde a la Participación de la Controladora versus MM$ -892 de Jun-18.

ii. ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN ACUMULADO DE IACO AL 30 DE JUNIO DE 2019

(MM$ de cada periodo)	Jun-19	Jun-18	Variación MM$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	44.988	30.517	14.472	47,4%
Ganancia bruta	**8.265**	**5.151**	**3.114**	**60,5%**
% de los ingresos	18,4%	16,9%		
Otros ingresos	29	0	29	-
Gastos de administración y ventas	(5.199)	(4.999)	(200)	4,0%
% de los ingresos	-11,6%	-16,4%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales:	**3.096**	**152**	**2.944**	**1932,5%**
% de los ingresos	6,9%	0,5%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	**(901)**	**(1.289)**	**388**	**-30,1%**
Otras (pérdidas) ganancias	0	(0)	0	-100,0%
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(1.450)	(1.000)	(450)	45,0%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	511	(274)	785	-286,1%
Diferencias de cambio	0	(0)	0	-
Resultados por unidades de reajuste	38	(15)	53	-358,9%
Gasto por impuestos a las ganancias	**(454)**	**237**	**(692)**	**-291,3%**
Ganancia Total del Periodo	**1.740**	**(899)**	**2.640**	**-293,5%**
% de los ingresos	3,9%	-2,9%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Particpaciones No Controladoras	19	(7)	26	-378,0%
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	**1.721**	**(892)**	**2.613**	**-292,9%**
% de los ingresos	3,8%	-2,9%		
EBITDA	**5.214**	**877**	**4.337**	**494,6%**
% de los ingresos	11,6%	2,9%		

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.

Los **ingresos** del primer semestre de 2019 alcanzaron **MM$ 44.988, un aumento de MM$ 14.472 (+47%)** comparado con el año anterior. Esto se debió al mayor volumen de escrituración combinada de las cuales a su vez una mayor proporción se registraron en ingresos consolidados.

La **Ganancia Bruta** a Jun-19 alcanzó **MM$ 8.265**, un aumento de MM$ 3.114 y con un **margen bruto de 18,4%**, superior al de Jun-18 (16,9%). Considerando sólo el margen bruto correspondiente a la venta de viviendas, éste alcanzó 20,7% comparado con 20,3% a Jun-18.

Asimismo, los **Gastos de Administración y Ventas** fueron **MM$ 5.199**, similar respecto de Jun-18, y como porcentaje sobre los ingresos éste alcanzó 11,6% comparado con 16,4%.

En consecuencia, la **Ganancia de Actividades Operacionales** fue **MM$ 3.096**, un aumento de MM$ 2.944 en comparación con el primer semestre de 2018, y con un margen operacional de 6,9%.

El **Resultado No Operacional** alcanzó MM$ -901, frente a MM$ -1.289 de Jun-18. Esta disminución obedece principalmente a un aumento del Resultado en Asociaciones por MM$ 785, compensado parcialmente por mayores gastos financieros netos por MM$ 450.

De lo anterior, el **EBITDA** de la Unidad Inmobiliaria del primer semestre 2019 alcanzó MM$ 5.214 comparado con MM$ 877 de Jun-18, y el **Resultado Neto Atribuible a los Propietarios de la Controladora** fue de MM$ 1.721, un aumento de MM$ 2.613 comparado con Jun-18.

iii. Backlog de Promesas Combinado por Líneas de Producto (en UF)[15]

	2019	2020+	Total Backlog (Jun-19)	Total Backlog (Dic-18)	Total Backlog (Jun-18)
Consolidado	**751.547**	**1.104.253**	**1.855.800**	**1.626.501**	**1.787.222**
Edificios	51.487	191.861	243.348	574.731	561.845
Casas y Depto 4P	202.812	501.842	704.654	470.562	851.990
Viviendas C/Subsidio	497.248	410.550	907.798	581.208	373.387
No Consolidado	**960.126**	**2.131.715**	**3.091.841**	**2.286.853**	**1.772.580**
Edificios	228.703	943.057	1.171.760	894.764	620.366
Casas y Depto 4P	524.845	1.068.482	1.593.327	1.141.698	1.079.022
Viviendas C/Subsidio	206.578	120.176	326.754	250.391	73.192
Total Combinado	**1.711.673**	**3.235.968**	**4.947.641**	**3.913.354**	**3.559.802**
Edificios	280.190	1.134.918	1.415.108	1.469.495	1.182.211
Casas y Depto 4P	727.657	1.570.324	2.297.981	1.612.260	1.931.012
Viviendas C/Subsidio	703.826	530.727	1.234.552	831.599	446.579

El **promesamiento combinado** acumulado a Jun-19 fue **MUF 3.952**, un aumento de MUF 645 (+20%) respecto de Jun-18 y estuvo acompañado de un desistimiento de 7,4% vs 5,4% a Jun-18. El mayor promesamiento fue en todas las líneas de producto, destacando las Viviendas con Subsidio en 2,4 veces, alineado al plan comercial para esta Unidad.

Con lo anterior, el **backlog total combinado de promesas** a Jun-19 **ascendió a MUF 4.948** comparado con MUF 3.913 a Dic-18 (+MUF 1.034) y MUF 3.560 a Jun-18 (+MUF 1.388). MUF 1.712 (35%) del backlog combinado a Jun-19 es escriturable durante los próximos seis del 2019. Del backlog combinado, MUF 1.415 es de **Edificios** (-4% vs Dic-18 y +20% vs Jun-18), MUF 2.298 de Casas & Depto 4P (+42% vs Dic-18 y +19% vs Jun-18) y MUF 1.234 de Viviendas con Subsidio (+48% vs Dic-18 y +176% vs Jun-18).

[15] Valores incluyen IVA

iv. INICIOS DE VENTAS, CONSTRUCCIÓN Y ESCRITURACIÓN COMBINADO (EN UF) [16]

Acumulado 2019

Consolidado	Tipo Vivienda	N° Etapas / Proyectos	Unidades	PxQ Potencial
Inicio de Ventas	Casas y Depto 4P	3	207	916.655
	Edificio	-	-	-
	Vivienda c/Subsidio	1	192	333.226
Subtotal IV		**4**	**399**	**1.249.881**
Inicio de Construcción	Casas y Depto 4P	1	31	116.015
	Edificio	-	-	-
	Vivienda c/Subsidio	1	86	184.298
Subtotal IC		**2**	**117**	**300.313**
Inicio de Escrituración	Casas y Depto 4P	-	-	-
	Edificio	1	87	252.776
	Vivienda c/Subsidio	1	80	165.559
Subtotal IE		**2**	**167**	**418.335**

2T 2019

Consolidado	Tipo Vivienda	N° Etapas / Proyectos	Unidades	PxQ Potencial
Inicio de Ventas	Casas y Deptos 4P	-	-	-
	Edificio	-	-	-
	Vivienda c/Subsidio	1	192	333.226
Subtotal IV		**1**	**192**	**333.226**
Inicio de Construcción	Casas y Deptos 4P	1	31	116.015
	Edificio	-	-	-
	Vivienda c/Subsidio	-	-	-
Subtotal IC		**1**	**31**	**116.015**
Inicio de Escrituración	Casas y Deptos 4P	-	-	-
	Edificio	-	-	-
	Vivienda c/Subsidio	-	-	-
Subtotal IE		**-**	**-**	**-**

Acumulado 2019

No Consolidado	Tipo Vivienda	N° Etapas / Proyectos	Unidades	PxQ Potencial
Inicio de Ventas	Casas y Depto 4P	6	554	1.863.426
	Edificio	2	526	1.603.958
	Vivienda c/Subsidio	-	-	-
Subtotal IV		**8**	**1.080**	**3.467.383**
Inicio de Construcción	Casas y Depto 4P	3	436	1.195.342
	Edificio	-	-	-
	Vivienda c/Subsidio	-	-	-
Subtotal IC		**3**	**436**	**1.195.342**
Inicio de Escrituración	Casas y Depto 4P	2	281	543.696
	Edificio	-	-	-
	Vivienda c/Subsidio	-	-	-
Subtotal IE		**2**	**281**	**543.696**

2T 2019

No Consolidado	Tipo Vivienda	N° Etapas / Proyectos	Unidades	PxQ Potencial
Inicio de Ventas	Casas y Deptos 4P	4	399	1.358.620
	Edificio	1	264	776.725
	Vivienda c/Subsidio	-	-	-
Subtotal IV		**5**	**663**	**2.135.345**
Inicio de Construcción	Casas y Deptos 4P	2	360	752.123
	Edificio	-	-	-
	Vivienda c/Subsidio	-	-	-
Subtotal IC		**2**	**360**	**752.123**
Inicio de Escrituración	Casas y Deptos 4P	2	281	543.696
	Edificio	-	-	-
	Vivienda c/Subsidio	-	-	-
Subtotal IE		**2**	**281**	**543.696**

[16] Valores incluyen IVA

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

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN ACUMULADO DE RENTAS & DES. INMOB. AL 30 DE JUNIO DE 2019

(MM$ de cada periodo)	Jun-19	Jun-18	Variación MM$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	10.939	13.703	(2.764)	-20,2%
Ganancia bruta	**1.512**	**741**	**771**	**104,1%**
% de los ingresos	13,8%	5,4%		
Otros ingresos	(0)	0	(0)	-
Gastos de administración y ventas	(1.153)	(984)	(169)	17,2%
% de los ingresos	-10,5%	-7,2%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales:	**359**	**(244)**	**602**	**-247,2%**
% de los ingresos	3,3%	-1,8%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	**(261)**	**(367)**	**106**	**-28,8%**
Otras (pérdidas) ganancias	0	0	0	-
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(287)	(110)	(177)	161,4%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	(230)	(320)	89	-28,0%
Diferencias de cambio	(20)	40	(59)	-149,8%
Resultados por unidades de reajuste	275	22	253	1132,4%
Gasto por impuestos a las ganancias	**(90)**	**79**	**(169)**	**-213,3%**
Ganancia Total del Periodo	**7**	**(532)**	**539**	**-101,4%**
% de los ingresos	0,1%	-3,9%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Particpaciones No Controladoras	(0)	0	(0)	-100,1%
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	**7**	**(532)**	**539**	**-101,4%**
% de los ingresos	0,1%	-3,9%		
EBITDA	**1.364**	**(267)**	**1.632**	**-610,3%**
% de los ingresos	12,5%	-2,0%		

Los ingresos de esta unidad se componen de compraventas de terrenos y otros ingresos misceláneos.

Acumulado a Jun-19, RDI registró **Ingresos** ordinarios por MM$ 10.939 (equivalente a 13 hás) comparado con MM$ 13.703 del primer semestre de 2018 (equivalente a 20 hás).

La **Ganancia Bruta** del período alcanzó **MM$ 1.512**, **superior en MM$ 771** respecto de Jun-18, y con un margen bruto porcentual de 13,8% comparado con 5,4% de Jun-18.

El **EBITDA** del primer semestre 2019 alcanzó MM$ 1.364, un aumento de MM$ 1.632 en comparación con Jun-18 (MM$ -267).

La **Ganancia Atribuible a los propietarios de la Controladora de RDI** para el cierre de Jun-19 fue **MM$ 7** comparado con MM$ -532 del mismo período del año anterior.

El **Backlog combinado de promesas de compraventa de terrenos** al cierre del primer semestre del año 2019 fue de MUF 447, equivalente a 24 hás, comparado con MUF 523 (equivalente a 17 hás) a Dic-18 y MUF 300 (equivalente a 14 hás) a Jun-18. Del backlog a Jun-19, MUF 235 (52%) es con terceros y se estima que todo este backlog se escrituraría durante los próximos seis meses de este año 2019.

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 a la **actividad local**, las cifras publicadas por el Banco Central, reflejan que en el mes de mayo el IMACEC mostró una expansión de 2,3% respecto del mismo mes del año anterior.

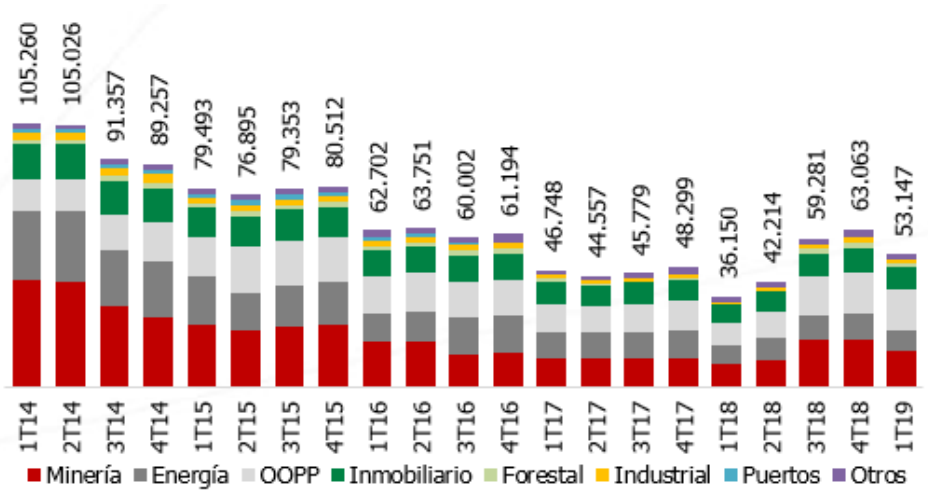
En cuanto a la **inflación**, el INE informó que el IPC cerró en el mes de junio con una variación nula respecto del mismo mes de 2018. Así, la inflación acumula un alza de 2,3% de los últimos 12 meses.

Por otra parte, el dato de **desempleo** del INE se situó en 7,1% en el segundo trimestre de 2019, una disminución de 0,1 puntos porcentuales respecto del mismo período del año 2018 y un aumento de 0,3% en doce meses.

b. Análisis del Sector Construcción

De acuerdo al informe del primer trimestre de 2019 de la Corporación de Bienes de Capital, el catastro de inversión pública y privada en Chile, para los próximos 5 años, alcanza USD 53.147 millones, reflejando una tendencia de recuperación del catastro desde el primer trimestre de 2018. En este último catastro, se destacan los sectores obras públicas, minería, inmobiliaria y energía.

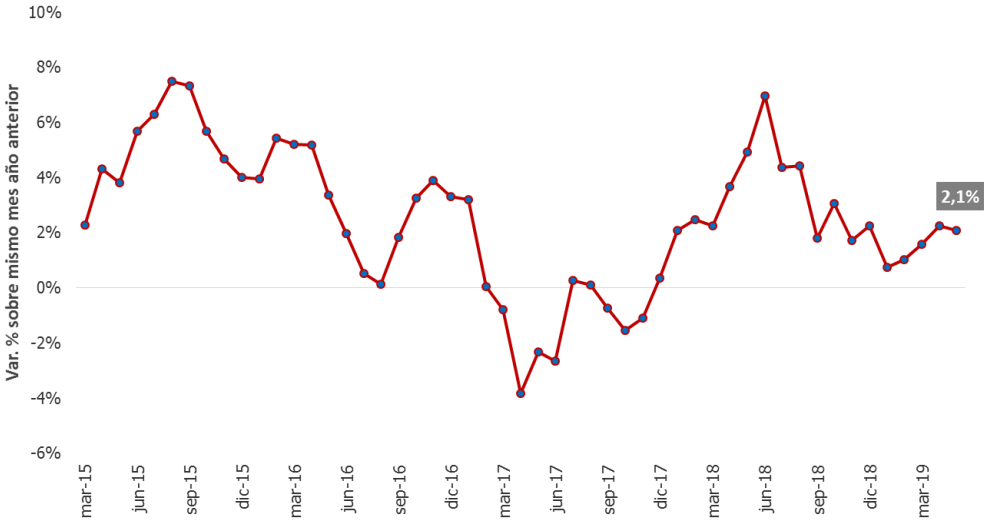
La evolución trimestral es la siguiente:



Fuente: Corporación Bienes de Capital

De acuerdo con la última información publicada por el Banco Central, en el primer trimestre de 2019, el **PIB Nacional** creció 1,6% respecto del mismo período del 2018. El PIB del sector construcción aumentó un 2,8% respecto del mismo trimestre del año anterior, lo que resultó en un aumento de 3,1% en el acumulado de doce meses.

Publicaciones más recientes de la Cámara Chilena de la Construcción dan cuenta de que el **Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON)** para el mes de mayo de 2019 tuvo un aumento de 2,1% respecto del mismo mes del año anterior. El gráfico a continuación muestra la evolución de este indicador mensual.



Mercado Inmobiliario:

En cuanto al mercado inmobiliario, de acuerdo a la Cámara Chilena de la Construcción, la venta de viviendas en el Gran Santiago disminuyó 4,4% durante el segundo trimestre de 2019 en comparación con igual período de 2018. De las 8.588 unidades vendidas durante el segundo trimestre, 6.939 corresponden a departamentos y 1.649 a casas. Así, la venta de viviendas acumuladas del primer semestre 2019 muestra un crecimiento de 3,5% respecto del mismo período del año 2018.

El stock de viviendas en el Gran Santiago (según CChC) llegó en el mes de junio de 2019 a 50.352 unidades disponibles para la venta - con una composición de 7.168 casas y 43.184 departamentos. El ratio de meses para agotar stock en marzo llegó a 16,5 meses.

En relación a la evolución de los precios del mercado inmobiliario, el Índice Real de Precios de Viviendas – IRPV, publicada por la CChC, referente a viviendas nuevas en la Región Metropolitana, mostró un alza de 9,1% promedio en el trimestre móvil terminado en junio 2019, frente al mismo período de 2018.

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, Echeverria Izquierdo, Ferrovial, Icafal, Inarco, Ingevec, Mena y Ovalle, OHL, Sigdo Koppers, Sigro, 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.

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 ("Consorcios"), pero no incluye lo relacionado con asociaciones inmobiliarias que no consolidan en los Estados Financieros de Aconcagua.

Es importante mencionar que esta información contiene 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[17]

La tabla a continuación muestra el stock, que corresponde a inmuebles disponibles para la venta al cierre de junio 2019. 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 Proyecto	jun-19				jun-18	
	Stock M$	Stock Unidades	Stock Potencial M$	Stock Potencial Unidades	Stock M$	Stock Unidades
Consolida (Propios)						
Casas y Depto 4P	19.764.635	121	17.423.256	197	33.232.355	304
Edificio	16.705.988	188	11.512.911	141	461.691	1
Vivienda c/Subsidio	9.888.153	195	35.690.751	674	5.352.094	104
Total Consolida (Propios)	**46.358.776**	**504**	**64.626.919**	**1.012**	**39.046.140**	**409**
Consolida (Consorcios)						
Casas y Depto 4P	-	-	-	-	-	-
Edificio	-	-	-	-	-	-
Vivienda c/Subsidio	-	-	-	-	-	-
Total Consolida (Consorcios)	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Subtotal Consolida	**46.358.776**	**504**	**64.626.919**	**1.012**	**39.046.140**	**409**
No Consolida						
Casas y Depto 4P	9.994.043	102	53.918.042	538	15.412.192	157
Edificio	30.968.371	240	56.416.316	658	44.863.473	369
Vivienda c/Subsidio	1.554.221	25	20.969.878	361	539.704	13
Subtotal No Consolida	**42.516.635**	**367**	**131.304.236**	**1.557**	**60.815.369**	**539**
Total Combinado						
Casas y Depto 4P	29.758.678	223	71.341.298	735	48.644.547	461
Edificio	47.674.359	428	67.929.227	799	45.325.165	370
Vivienda c/Subsidio	11.442.374	220	56.660.630	1.035	5.891.798	117
Total General Combinado	**88.875.411**	**871**	**195.931.155**	**2.569**	**99.861.509**	**948**

Del stock disponible y potencial combinado por 3.440 unidades (871 + 2.569) que se muestran en la tabla anterior, el Backlog actual y potencial combinado de promesas al cierre de Jun-19 alcanzó las 1.607 unidades (222+1.385), según la tabla de más abajo, equivalentes al 47% del stock potencial más el stock disponible.

[17] Valores incluyen IVA

Tipo Proyecto	jun-19				jun-18	
	Backlog M$	Backlog Unidades	Backlog del Stock Potencial M$	Backlog del Stock Potencial Unidades	Backlog M$	Backlog Unidades
Consolida (Propios)						
Casas y Depto 4P	6.222.199	30	10.154.972	136	8.328.247	82
Edificio	1.436.662	17	5.353.546	68	461.691	1
Vivienda c/Subsidio	3.312.597	65	18.495.432	367	966.846	21
Total Consolida (Propios)	**10.971.459**	**112**	**34.003.950**	**571**	**9.756.785**	**104**
Consolida (Consorcios)						
Casas y Depto 4P	-	-	-	-	-	-
Edificio	-	-	-	-	-	-
Vivienda c/Subsidio	-	-	-	-	-	-
Total Consolida (Consorcios)	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Subtotal Consolida	**10.971.459**	**112**	**34.003.950**	**571**	**9.756.785**	**104**
No Consolida						
Casas y Depto 4P	3.404.150	44	34.346.289	334	3.835.305	42
Edificio	8.139.038	60	17.300.085	302	7.472.017	65
Vivienda c/Subsidio	402.686	6	8.714.833	178	441.032	10
Subtotal No Consolida	**11.945.875**	**110**	**60.361.207**	**814**	**11.748.354**	**117**
Total Combinado						
Casas y Depto 4P	9.626.350	74	44.501.261	470	12.163.552	124
Edificio	9.575.700	77	22.653.631	370	7.933.708	66
Vivienda c/Subsidio	3.715.284	71	27.210.265	545	1.407.879	31
Total General Combinado	**22.917.334**	**222**	**94.365.157**	**1.385**	**21.505.139**	**221**

Del stock disponible, 222 unidades se encuentran promesadas, según la tabla anterior.

ii. INFORMACIÓN SOBRE LA OFERTA FUTURA

PERMISOS DE EDIFICACIÓN

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

Permisos en m2	jun-19	jun-18
Consolida (Propios)		
Casas y Depto 4P	72.954	50.263
Edificio	-	11.013
Vivienda c/Subsidio	28.381	8.779
Total Consolida (Propios)	**101.335**	**70.055**
Consorcios		
Casas y Depto 4P	-	-
Edificio	-	-
Vivienda c/Subsidio	-	-
Total Consolida (Consorcios)	**0**	**0**
Subtotal Consolida	**101.335**	**70.055**
No Consolida		
Casas y Depto 4P	45.305	38.729
Edificio	71.087	13.957
Vivienda c/Subsidio	-	-
Subtotal No Consolida	**116.392**	**52.686**
Total Combinado		
Casas y Depto 4P	118.259	88.992
Edificio	71.087	24.970
Vivienda c/Subsidio	28.381	8.779
Total General Combinado	**217.727**	**122.741**

iii. INFORMACIÓN SOBRE LA DEMANDA

MONTOS Y UNIDADES VENDIDAS O FACTURADAS[18]

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

Inmueble	jun-19			jun-18		
	Facturado M$	Unidades Vendidas	Precio Prom. UF	Facturado M$	Unidades Vendidas	Precio Prom. UF
Consolida						
Consolida (Propios)						
Casas y Depto 4P	13.234.931	113	4.212	21.955.711	331	2.442
Edificio	16.628.905	268	2.258	0	0	0
Vivienda c/Subsidio	10.491.133	206	1.848	4.139.643	96	1.588
Total propios	**40.354.969**	**587**	**2.490**	**26.095.354**	**427**	**2.250**
Consolida (Consorcios)						
Casas y Depto 4P	-	-	-	-	-	-
Edificio	-	-	-	-	-	-
Vivienda c/Subsidio	-	-	-	-	-	-
Total Consorcios	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Subtotal Consolida	**40.354.969**	**587**	**2.490**	**26.095.354**	**427**	**2.250**
No Consolida						
Casas y Depto 4P	21.181.079	368	2.225	15.783.601	179	3.247
Edificio	9.172.282	91	3.550	12.372.362	123	3.704
Vivienda c/Subsidio	2.273.826	41	1.950	298.843	7	1.572
Subtotal No Consolida	**32.627.187**	**500**	**2.443**	**28.454.806**	**309**	**3.391**
Total Combinado						
Casas y Depto 4P	34.416.009	481	2.692	37.739.312	510	2.725
Edificio	25.801.187	359	2.585	12.372.362	123	3.704
Vivienda c/Subsidio	12.764.960	247	1.865	4.438.486	103	1.587
Total General Combinado	**72.982.156**	**1.087**	**2.469**	**54.550.159**	**736**	**2.729**

[18] Valores netos de IVA

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2019 al 30-06-2019
Tipo de Moneda : Millones de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado

Inmueble	Rango	jun-19			jun-18		
		Facturado M$	Unidades Vendidas	Precio Prom. UF	Facturado M$	Unidades Vendidas	Precio Prom. UF
Consolida (Propio)							
Casas y Deptos 4P	< 1.000 UF	0	0	0	0	0	0
	1.000 - 2.000 UF	450.962	9	1.816	8.766.805	197	1.639
	2.000 - 4.000 UF	3.616.825	44	3.005	7.384.694	99	2.747
	4.000 - 6.000 UF	6.634.521	52	4.535	3.059.442	24	4.694
	6.000 - 9.000 UF	173.271	1	6.290	1.057.267	5	7.786
	> 9.000 UF	2.359.352	7	12.186	1.687.502	6	10.356
Total Casas propias Consolida		**13.234.931**	**113**	**4.212**	**21.955.711**	**331**	**2.442**
Edificio	< 1.000 UF	0	0	0	0	0	0
	1.000 - 2.000 UF	4.833.877	105	1.661	0	0	0
	2.000 - 4.000 UF	11.795.028	163	2.642	0	0	0
	4.000 - 6.000 UF	0	0	0	0	0	0
	6.000 - 9.000 UF	0	0	0	0	0	0
	> 9.000 UF	0	0	0	0	0	0
Total Edificios Propios Consolida		**16.628.905**	**268**	**2.258**	**0**	**0**	**0**
Vivienda C/Subsidio	< 1.000 UF	0	0	0	0	0	0
	1.000 - 2.000 UF	7.200.960	149	1.759	3.183.184	80	1.465
	2.000 - 4.000 UF	3.290.173	57	2.083	956.459	16	2.201
	4.000 - 6.000 UF	0	0	0	0	0	0
	6.000 - 9.000 UF	0	0	0	0	0	0
	>9.000 UF	0	0	0	0	0	0
Total Vivienda C/sub Propios Consolida		**10.491.133**	**206**	**1.848**	**4.139.643**	**96**	**1.588**
Total Propios Consolida		**40.354.969**	**587**	**2.490**	**26.095.354**	**427**	**2.250**
Total Consorcios Consolida		**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Total Consolida		**40.354.969**	**587**	**2.490**	**26.095.354**	**427**	**2.250**
No Consolida							
Casas y Deptos 4P	< 1.000 UF	0	0	0	0	0	0
	1.000 - 2.000 UF	4.905.461	113	1.535	209.172	4	1.926
	2.000 - 4.000 UF	13.722.493	236	2.339	9.323.625	128	2.682
	4.000 - 6.000 UF	2.553.125	19	4.905	5.750.894	45	4.706
	6.000 - 9.000 UF	0	0	0	166.979	1	6.148
	> 9.000 UF	0	0	0	332.931	1	12.259
Total Casas No Consolida		**21.181.079**	**368**	**2.225**	**15.783.601**	**179**	**3.247**
Edificio	< 1.000 UF	0	0	0	0	0	0
	1.000 - 2.000 UF	158.939	3	1.916	425.242	9	1.740
	2.000 - 4.000 UF	5.254.877	61	2.977	6.426.753	76	3.114
	4.000 - 6.000 UF	3.384.208	25	4.900	3.689.278	28	4.852
	6.000 - 9.000 UF	374.258	2	6.616	1.831.088	10	6.742
	> 9.000 UF	0	0	0	0	0	0
Total Edificios No Consolida		**9.172.282**	**91**	**3.550**	**12.372.362**	**123**	**3.704**
Vivienda C/Subsidio	< 1.000 UF	0	0	0	0	0	0
	1.000 - 2.000 UF	1.228.110	24	1.848	298.843	7	1.572
	2.000 - 4.000 UF	1.045.717	17	2.094	0	0	0
	4.000 - 6.000 UF	0	0	0	0	0	0
	6.000 - 9.000 UF	0	0	0	0	0	0
	>9.000 UF	0	0	0	0	0	0
Total Vivienda C/sub No Consolida		**2.273.826**	**41**	**1.950**	**298.843**	**7**	**1.572**
Total No Consolida		**32.627.187**	**500**	**2.443**	**28.454.806**	**309**	**3.391**
Total							
Casas y Deptos 4P	< 1.000 UF	0	0	0	0	0	0
	1.000 - 2.000 UF	5.356.423	122	1.556	8.975.977	201	1.644
	2.000 - 4.000 UF	17.339.318	280	2.444	16.708.319	227	2.710
	4.000 - 6.000 UF	9.187.645	71	4.634	8.810.337	69	4.702
	6.000 - 9.000 UF	173.271	1	6.290	1.224.246	6	7.513
	> 9.000 UF	2.359.352	7	12.186	2.020.433	7	10.628
Total Casas		**34.416.009**	**481**	**2.692**	**37.739.312**	**510**	**2.725**
Edificio	< 1.000 UF	0	0	0	0	0	0
	1.000 - 2.000 UF	4.992.816	108	1.668	425.242	9	1.740
	2.000 - 4.000 UF	17.049.905	224	2.733	6.426.753	76	3.114
	4.000 - 6.000 UF	3.384.208	25	4.900	3.689.278	28	4.852
	6.000 - 9.000 UF	374.258	2	6.616	1.831.088	10	6.742
	> 9.000 UF	0	0	0	0	0	0
Total Edificios		**25.801.187**	**359**	**2.585**	**12.372.362**	**123**	**3.704**
Vivienda C/Subsidio	< 1.000 UF	0	0	0	0	0	0
	1.000 - 2.000 UF	8.429.070	173	1.771	3.482.026	87	1.474
	2.000 - 4.000 UF	4.335.889	74	2.085	956.459	16	2.201
	4.000 - 6.000 UF	0	0	0	0	0	0
	6.000 - 9.000 UF	0	0	0	0	0	0
	>9.000 UF	0	0	0	0	0	0
Total Vivienda C/sub		**12.764.960**	**247**	**1.865**	**4.438.486**	**103**	**1.587**
Total Combinado		**72.982.156**	**1.087**	**2.469**	**54.550.159**	**736**	**2.729**

MONTOS Y UNIDADES PROMESADAS Y DESISTIDAS[19]

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.

El volumen de promesas y desistimientos del negocio combinado de IACO fue el siguiente:

Inmueble	jun-19				jun-18			
	Promesas Brutas M$	Unidades Promesadas Brutas	Promesas Desistidas M$	Unidades Promesas Desistidas	Promesas Brutas M$	Unidades Promesadas Brutas	Promesas Desistidas M$	Unidades Promesas Desistidas
Consolida (Propios)								
Casas y Depto 4P	22.383.695	193	(1.347.451)	(8)	26.791.419	267	(1.081.236)	(13)
Edificio	10.965.456	136	(579.792)	(8)	5.751.259	74	(67.350)	(1)
Vivienda c/Subsidio	21.175.907	409	(1.172.126)	(23)	8.937.100	208	(459.350)	(11)
Total Consolida (Propios)	**54.525.057**	**738**	**(3.099.368)**	**(39)**	**41.479.778**	**549**	**(1.607.937)**	**(25)**
Consolida (Consorcios)								
Casas y Depto 4P	0	0	0	0	0	0	0	0
Edificio	0	0	0	0	0	0	0	0
Vivienda c/Subsidio	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Consolida (Consorcios)	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Subtotal Consolida	**54.525.057**	**738**	**(3.099.368)**	**(39)**	**41.479.778**	**549**	**(1.607.937)**	**(25)**
% de Desistimientos			**5,7%**	**5,3%**			**3,9%**	**4,6%**
No Consolida								
Casas y Depto 4P	39.439.792	457	(3.058.749)	(37)	28.601.489	387	(1.422.215)	(21)
Edificio	20.006.971	212	(2.150.733)	(20)	22.912.514	260	(1.652.775)	(13)
Vivienda c/Subsidio	5.045.511	80	(441.302)	(8)	1.908.639	42	(402.631)	(9)
Subtotal No Consolida	**64.492.273**	**749**	**(5.650.784)**	**(65)**	**53.422.642**	**689**	**(3.477.622)**	**(43)**
% de Desistimientos			**8,8%**	**8,7%**			**6,5%**	**6,2%**
Total Combinado								
Casas y Depto 4P	61.823.487	650	(4.406.199)	(45)	55.392.908	654	(2.503.451)	(34)
Edificio	30.972.426	348	(2.730.525)	(28)	28.663.773	334	(1.720.125)	(14)
Vivienda c/Subsidio	26.221.417	489	(1.613.428)	(31)	10.845.739	250	(861.982)	(20)
Total General Combinado	**119.017.331**	**1.487**	**(8.750.152)**	**(104)**	**94.902.420**	**1.238**	**(5.085.558)**	**(68)**
% de Desistimientos			**7,4%**	**7,0%**			**5,4%**	**5,5%**

Se destaca que las promesas combinadas aumentan en cada línea de producto y el nivel de desistimientos acumulado a junio de 2019 fue de 7,4% (en M$) comparado con 5,4% del año anterior.

[19] Valores incluyen IVA

iv. Indicadores relativos a la Evolución de la Demanda

Meses para agotar Stock

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

	jun-19			jun-18		
	Stock Disponible (Unidades)	Venta Prom. 2T (Unidades)	Meses para Agotar Stock	Stock Disponible (Unidades)	Venta Prom. 2T (Unidades)	Meses para Agotar Stock
Consolida (Propios)						
Casas y Depto 4P	121	18	**6,7**	304	68	**4,5**
Edificio	188	28	**6,6**	1	-	**-**
Vivienda c/Subsidio	195	27	**7,2**	104	13	**7,8**
Consolida (Consorcios)						
Casas y Depto 4P	-	-	**-**	-	-	**-**
Edificio	-	-	**-**	-	-	**-**
Vivienda c/Subsidio	-	-	**-**	-	-	**-**
No Consolida						
Casas y Depto 4P	102	96	**1,1**	157	31	**5,0**
Edificio	240	16	**15,3**	369	35	**10,4**
Vivienda c/Subsidio	25	6	**3,9**	13	0	**39,0**
Total Combinado						
Casas y Depto 4P	223	114	**2,0**	461	99	**4,6**
Edificio	428	44	**9,7**	370	35	**10,5**
Vivienda c/Subsidio	220	33	**6,6**	117	14	**8,6**
Total	871	191	**4,6**	948	148	**6,4**

Velocidad de Ventas[20]

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

	jun-19			jun-18		
	Stock Disponible (UF)	Venta 2T (UF)	Velocidad de Ventas	Stock Disponible (UF)	Venta 2T (UF)	Velocidad de Ventas
Consolida (Propios)						
Casas y Depto 4P	708.326	270.675	**0,4**	1.223.667	555.164	**0,5**
Edificio	598.710	231.066	**0,4**	17.000	180	**0,0**
Vivienda c/Subsidio	354.372	158.820	**0,4**	197.072	56.465	**0,3**
Consolida (Consorcios)						
Casas y Depto 4P	-	-	**-**	-	-	**-**
Edificio	-	-	**-**	-	-	**-**
Vivienda c/Subsidio	-	-	**-**	-	-	**-**
No Consolida						
Casas y Depto 4P	358.167	606.958	**1,7**	567.501	310.960	**0,5**
Edificio	1.109.846	189.627	**0,2**	1.651.943	359.133	**0,2**
Vivienda c/Subsidio	55.700	39.903	**0,7**	19.873	1.660	**0,1**
Total Combinado						
Casas y Depto 4P	1.066.493	877.633	**0,8**	1.791.168	866.124	**0,5**
Edificio	1.708.556	420.693	**0,2**	1.668.943	359.313	**0,2**
Vivienda c/Subsidio	410.072	198.724	**0,5**	216.945	58.125	**0,3**
Total	3.185.122	1.497.050	**0,5**	3.677.057	1.283.562	**0,3**

[20] Valores incluyen IVA

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

a. BALANCE GENERAL DE ICSA AL 30 DE JUNIO DE 2019

(MM$ de cada periodo)	Jun-19	Dic-18	Variación MM$	Variación %
Activos Corrientes, Totales	**271.365**	**242.527**	**28.837**	**11,9%**
Efectivo y equivalentes al efectivo	17.555	14.866	2.690	18,1%
Otros activos financieros	125	181	(56)	-30,8%
Otros activos no financieros	2.586	6.375	(3.789)	-59,4%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	139.517	144.097	(4.580)	-3,2%
Cuentas por cobrar entidades relacionadas	7.392	5.757	1.635	28,4%
Cuentas por cobrar a SalfaCorp S.A	64.016	28.742	35.275	122,7%
Inventarios	21.698	22.749	(1.051)	-4,6%
Materia prima	3.758	2.952	807	27,3%
Viviendas Terminadas	9.708	6.627	3.081	46,5%
Viviendas en construcción	8.232	13.170	(4.938)	-37,5%
Activos por impuestos	18.473	19.760	(1.287)	-6,5%
Activos No Corrientes, Totales	**228.942**	**212.099**	**16.843**	**7,9%**
Otros activos financieros	929	945	(15)	-1,6%
Otros activos no financieros	2.883	2.883	0	0,0%
Cuentas por cobrar no corrientes	17.784	17.728	56	0,3%
Inventarios no corrientes	14.626	13.586	1.040	7,7%
Cuentas por cobrar entidades relacionadas	10.938	13.134	(2.196)	-16,7%
Cuentas por cobrar a SalfaCorp S.A	0	0	0	0,0%
Inversiones en entidades relacionadas	30.275	20.534	9.741	47,4%
Activos Intangibles distintos a plusvalía	15.741	15.550	190	1,2%
Plusvalía	18.535	18.535	0	0,0%
Propiedades planta y equipos	47.267	45.581	1.686	3,7%
Activos por impuestos no corrientes	17.764	13.877	3.887	28,0%
Activos por impuestos diferidos	52.200	49.746	2.454	4,9%
Activos, Totales	**500.307**	**454.626**	**45.680**	**10,0%**
Pasivos Corrientes, Totales	**203.142**	**212.367**	**(9.226)**	**-4,3%**
Otros pasivos financieros	51.766	58.953	(7.187)	-12,2%
Créditos Construcción	12.714	15.811	(3.098)	-19,6%
Créditos Capital de Trabajo	16.382	18.200	(1.818)	-10,0%
Arriendo Financiero	6.457	5.209	1.247	23,9%
Financiamiento de Proyectos	15.043	17.927	(2.884)	-16,1%
Financiamiento de Terrenos	1.170	1.805	(635)	-35,2%
Ctas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	122.930	122.424	507	0,4%
Ctas por pagar entidades relacionadas	10.604	2.757	7.846	284,6%
Ctas por pagar a SalfaCorp S.A (Financiamientos)	0	0	0	0,0%
Otras provisiones a corto plazo	198	111	87	78,7%
Pasivos por impuestos corrientes	9.297	9.991	(693)	-6,9%
Otros pasivos no financieros corrientes	8.346	18.132	(9.786)	-54,0%
Pasivos No Corrientes, Totales	**106.229**	**58.825**	**47.404**	**80,6%**
Otros pasivos financieros	28.799	23.155	5.644	24,4%
Capital de Trabajo	2.000	0	2.000	0,0%
Arriendo Financiero	14.541	10.743	3.798	35,4%
Financiamiento de Proyectos	12.258	12.412	(155)	-1,2%
Cuentas por pagar entidades relacionadas	381	390	(9)	-2,2%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A (Financiamientos)	59.122	16.755	42.367	252,9%
Otras provisiones a largo plazo	5.140	5.058	82	1,6%
Pasivos por impuestos diferidos	9.249	8.621	629	7,3%
Otros Pasivos no financieros no corrientes	3.536	4.845	(1.308)	-27,0%
Pasivos, Totales	**309.370**	**271.192**	**38.178**	**14,1%**
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	**189.854**	**182.314**	**7.540**	**4,1%**
Participaciones no Controladoras	**1.083**	**1.121**	**(38)**	**-3,4%**
Total Patrimonio Neto	**190.936**	**183.435**	**7.502**	**4,1%**
Patrimonio Neto y Pasivos, Totales	**500.307**	**454.626**	**45.680**	**10,0%**
Deuda Financiera (Incluyendo deuda con SalfaCorp)	**75.671**	**70.122**	**5.548**	**7,9%**
Deuda Financiera Neta (incluyendo deuda con SalfaCorp)	**58.115**	**55.257**	**2.859**	**5,2%**
Leverage Financiero Neto	**0,30**	**0,30**		

Análisis del Balance

Activos

Los **Activos Totales** a junio 2019 fueron MM$ 500.307, un aumento de MM$ 45.680 respecto de diciembre 2018.

La variación se explica principalmente por la combinación de:

i. Aumento de los ***Activos Corrientes*** en MM$ 28.837, explicado principalmente por un aumento de cuentas por cobrar a SalfaCorp por MM$ 35.275, compensado parcialmente por una disminución de cuentas por cobrar y otros activos no financieros, por MM$ 4.580 y MM$ 3.789, respectivamente.

ii. Aumento de los ***Activos No Corrientes*** en MM$ 16.843, explicado por principalmente por un aumento de Inversiones en empresas relacionadas por MM$ 9.74, y un aumento de activos por impuestos no corrientes y diferidos por MM$ 3.887 y MM$ 2.454.

Pasivos

Los **Pasivos Totales** alcanzaron **MM$ 309.370**, un aumento de MM$ 38.178 respecto de diciembre de 2018. Esta variación se compone principalmente de:

i. **Aumento** de cuentas por pagar a SalfaCorp por MM$ 42.367.
ii. **Aumento** de Cuentas por pagar a entidades relacionadas de corto plazo por MM$ 7.846.
iii. **Disminución** de Otros pasivos no financieros corrientes y no corrientes por MM$ 11.094.

Los **pasivos financieros netos** al cierre de junio 2019 fueron MM$ 58.115, un aumento de MM$ 2.589 respecto de diciembre 2018, un aumento en la cuenta por pagar a Salfacorp neto de la cuenta por cobrar, por MM$ 6.822, compensado por una disminución de los pasivos financieros directos por MM$ 1.543 y un aumento en efectivo y equivalentes por MM$ 2.690. Cabe mencionar que el saldo de cesiones de cartera sin responsabilidad (*off balance*) alcanzó MM$ 44.543, superior a diciembre 2018 por MM$ 18.483, lo que explica que la Deuda Neta Total alcanzó MM$ 102.658, superior a Dic-18.

El **Patrimonio Neto Total** al cierre de junio 2019 fue MM$ 190.936, superior al de diciembre 2018 en MM$ 7.502, lo que se explica principalmente por la utilida del ejercicio.

i. PRINCIPALES INDICADORES DE ICSA AL 30 DE JUNIO DE 2019

Índices Financieros		Jun-19	Dic-18	Jun-18
Liquidez	(veces)	1,34	1,14	1,23
Endeudamiento	(veces)	1,62	1,48	1,36
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	0,30	0,30	0,49
Deuda Financiera Neta / EBITDA (12 m)	(veces)	1,75	1,66	2,34
EBITDA (12m) / Gastos Financieros Netos (12m)	(veces)	5,24	5,17	5,87
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	7,9%	8,2%	8,8%

Entre los períodos Dic-2018 y Jun-2019, los indicadores financieros que más tuvieron variaciones fueron:

- ***Deuda Financiera Neta/EBITDA:*** el aumento de este indicador se debe al incremento en la deuda neta con SalfaCorp.

- ***LIQUIDEZ:*** el aumento se debe a la variación positiva de los activos corrientes.

b. Balance General de Edificación (Novatec) al 30 de Junio de 2019

(MM$ de cada periodo)	Jun-19	Dic-18	Variación MM$	Variación %
Activos Corrientes, Totales	**39.161**	**37.524**	**1.637**	**4,4%**
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.750	3.116	(366)	-11,7%
Otros activos financieros	22	22	0	0,0%
Otros activos no financieros	1.048	712	336	47,3%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.641	3.161	480	15,2%
Cuentas por cobrar entidaes relacionadas	22.442	20.520	1.922	9,4%
Cuentas por cobrar a SalfaCorp	6	0	6	0,0%
Activos por impuestos	9.252	9.993	(741)	-7,4%
Activos No Corrientes, Totales	**38.839**	**36.171**	**2.668**	**7,4%**
Cuentas por cobrar entidaes relacionadas	615	615	(0)	0,0%
Cuentas por cobrar a SalfaCorp	33.062	31.183	1.879	6,0%
Inversiones en entidades relacionadas	383	356	27	7,5%
Plusvalía	436	436	0	0,0%
Propiedades planta y equipos	382	390	(9)	-2,2%
Activos por impuestos diferidos	3.962	3.190	771	24,2%
Activos, Totales	**78.000**	**73.695**	**4.305**	**5,8%**
Pasivos Corrientes, Totales	**44.888**	**42.067**	**2.820**	**6,7%**
Otros pasivos financieros	0	1.090	(1.090)	-100,0%
Capital de Trabajo	0	1.090	(1.090)	0,0%
Ctas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	22.375	19.887	2.489	12,5%
Ctas por pagar entidades relacionadas	4.211	4.876	(665)	-13,6%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A (Financiamientos)	4.895	35	4.861	13973,5%
Otras provisiones a corto plazo	1.095	1.096	(1)	-0,1%
Pasivos por impuestos corrientes	534	201	333	165,5%
Otros pasivos no financieros corrientes	11.777	14.882	(3.106)	-20,9%
Pasivos No Corrientes, Totales	**2.153**	**1.362**	**791**	**58,1%**
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A (Financiamientos)	50	50	0	0,0%
Otras provisiones a largo plazo	1.080	1.151	(71)	-6,2%
Pasivos por impuestos diferidos	1.022	160	862	538,7%
Pasivos, Totales	**47.040**	**43.429**	**3.611**	**8,3%**
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	**30.951**	**30.258**	**693**	**2,3%**
Participaciones no Controladoras	**9**	**8**	**1**	**17,0%**
Total Patrimonio Neto	**30.960**	**30.266**	**694**	**2,3%**
Patrimonio Neto y Pasivos, Totales	**78.000**	**73.695**	**4.305**	**5,8%**
Deuda Financiera (Incluyendo deuda con SalfaCorp)	**(28.122)**	**(30.007)**	**1.886**	**-6,3%**
Deuda Financiera Neta (incluyendo deuda con SalfaCorp)	**(30.872)**	**(33.123)**	**2.252**	**-6,8%**
Leverage Financiero Neto (veces)	**-1,00**	**-1,09**		

Análisis del Balance

Al cierre de junio 2019, la Unidad de Edificación registró **Activos Totales por MM$ 78.000**, un aumento de MM$ 4.305 respecto de diciembre 2018, explicado principalmente por el aumento de cuentas por cobrar a Salfacorp por MM$ 1.879 y a otras entidades relacionadas por MM$ 1.922.

Los **Pasivos Totales alcanzaron MM$ 47.040**, un aumento de MM$ 3.611, principalmente por el aumento de cuentas por pagar a Salfacorp por MM$ 4.861 y de cuentas por pagar por MM$ 2.489, compensado por una disminución de otros pasivos no financieros corrientes por MM$ 3.106 y de pasivos financieros directos por MM$ 1.090.

El **Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora** alcanzó MM$ 30.951, un aumento de MM$ 693, igual a la Ganancia de la Controladora del período.

i. PRINCIPALES INDICADORES DE EDIFICACIÓN AL 30 DE JUNIO DE 2019

Índices Financieros		Jun-19	Dic-18	Jun-18
Liquidez	(veces)	0,87	0,89	1,33
Endeudamiento	(veces)	1,52	1,43	1,54
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	7,6%	10,0%	12,4%

Entre los períodos Dic-2018 y Jun-2019, el indicador financiero que más tuvo variación fue:

- ***Endeudamiento:*** su aumento obedece principalmente al aumento de los pasivos totales, explicado anteriormente.

- ***Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador:*** su disminución obedece a la menor utilidad atribuible a los propietarios de la controladora de los últimos 12 meses..

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2019 al 30-06-2019
Tipo de Moneda : Millones de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado

SALFACORP®

c. BALANCE GENERAL DE INMOBILIARIA ACONCAGUA AL 30 DE JUNIO DE 2019

(MM$ de cada periodo)	Jun-19	Dic-18	Variación MM$	Variación %
Activos Corrientes, Totales	**112.460**	**135.163**	**(22.702)**	**-16,8%**
Efectivo y equivalentes al efectivo	4.349	9.677	(5.328)	-55,1%
Otros activos financieros	273	273	0	0,0%
Otros activos no financieros	1.871	1.361	510	37,5%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	8.790	14.441	(5.651)	-39,1%
Cuentas por cobrar entidades relacionadas	18.622	14.544	4.078	28,0%
Cuentas por cobrar a SalfaCorp S.A	41	41	0	0,0%
Inventarios	68.154	80.889	(12.736)	-15,7%
Viviendas Terminadas	34.480	60.237	(25.757)	-42,8%
Viviendas en construcción	33.674	20.652	13.021	63,1%
Activos por impuestos	10.360	13.935	(3.576)	-25,7%
Activos No Corrientes, Totales	**171.219**	**162.334**	**8.885**	**5,5%**
Otros activos financieros	449	504	(55)	-10,9%
Inventarios no corrientes	75.843	70.019	5.824	8,3%
Cuentas por cobrar entidades relacionadas	31.602	32.151	(550)	-1,7%
Cuentas por cobrar a SalfaCorp S.A	0	0	0	0,0%
Inversiones en entidades relacionadas	43.186	41.702	1.484	3,6%
Activos Intangibles distintos a plusvalía	734	873	(139)	-15,9%
Propiedades planta y equipos	1.692	1.337	355	26,6%
Propiedades de inversión	4.571	4.198	373	8,9%
Activos por impuestos diferidos	13.141	11.549	1.592	13,8%
Activos, Totales	**283.679**	**297.496**	**(13.817)**	**-4,6%**
Pasivos Corrientes, Totales	**148.414**	**152.981**	**(4.567)**	**-3,0%**
Otros pasivos financieros	76.200	88.546	(12.346)	-13,9%
Créditos Construcción	37.291	53.377	(16.086)	0,0%
Créditos Capital de Trabajo	21.441	23.208	(1.768)	0,0%
Arriedo Financiero NIIF 16	98	0	98	0,0%
Financiamiento de Terrenos	17.371	11.960	5.411	0,0%
Pasivos de Cobertura	0	1	(1)	0,0%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	6.512	7.362	(850)	-11,5%
Cuentas por pagar entidades relacionadas	51.106	50.320	787	1,6%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A (Financiamientos)	10.304	132	10.172	7729,7%
Otras provisiones a corto plazo	21	21	0	0,0%
Pasivos por impuestos corrientes	493	1.578	(1.085)	-68,8%
Otros pasivos no financieros corrientes	3.777	5.022	(1.245)	-24,8%
Pasivos No Corrientes, Totales	**52.960**	**63.658**	**(10.698)**	**-16,8%**
Otros pasivos financieros	376	404	(29)	-7,1%
Arriendo Financiero NIIF 16	376	0	376	0,0%
Financiamiento de Terrenos	0	404	(404)	0,0%
Cuentas por pagar entidades relacionadas	105	118	(13)	0,0%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A (Financiamientos)	48.859	60.306	(11.447)	-19,0%
Otras provisiones a largo plazo	2.199	2.575	(376)	-14,6%
Pasivos por impuestos diferidos	1.421	255	1.166	457,0%
Pasivos, Totales	**201.374**	**216.640**	**(15.265)**	**-7,0%**
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	**81.527**	**80.098**	**1.429**	**1,8%**
Participaciones no Controladoras	**778**	**759**	**19**	**2,6%**
Total Patrimonio Neto	**82.305**	**80.857**	**1.449**	**1,8%**
Patrimonio Neto y Pasivos, Totales	**283.679**	**297.496**	**(13.817)**	**-4,6%**
Deuda Financiera (Incluyendo deuda con SalfaCorp)	**135.697**	**149.346**	**(13.649)**	**-9,1%**
Deuda Financiera Neta (incluyendo deuda con SalfaCorp)	**131.348**	**139.669**	**(8.321)**	**-6,0%**
Leverage Total	**2,45**	**2,68**		

Análisis del Balance

Activos

Los **Activos Totales** alcanzaron MM$ 283.679, una disminución de MM$ 13.817 respecto a diciembre 2018.

Los ***Activos Corrientes*** disminuyeron en MM$ 22.702, debido principalmente a la combinación de:

i. Disminución de Inventario por MM$ 12.736, debido a la disminución de vviendas terminadas en MM$ 25.757, compensando por un aumento de viviendas en construcción por MM$ 13.021.

ii. Disminución de Cuentas por Cobrar a por MM$ 5.651.

iii. Disminución de activos por impuestos por MM$ 3.576.

iv. Disminución de efectivo y equivalentes por MM$ 5.328.

v. Aumento de cuentas por cobrar a SalfaCorp por MM$ 4.078.

Los **Activos No Corrientes** contienen Inventarios No Corrientes, cuya naturaleza son proyectos inmobiliarios con alcance a más de 12 meses. Al cierre de junio 2019, los Inventarios No Corrientes alcanzaron MM$ 75.843, un aumento de MM$ 5.824 respecto de diciembre 2018.

Pasivos

Los **Pasivos Totales** alcanzaron MM$ 201.374, una disminución de MM$ 15.265 respecto de diciembre 2018, principalmente por la reducción de Pasivos No Corrientes en MM$ 10.698 y de Pasivos Corrientes por MM$ 4.567.

La **deuda financiera neta** registró una disminución de MM$ 8.321 respecto a diciembre 2018, que se origina principalmente de la combinación de una disminución de créditos de construcción por MM$ 16.086, compensado por un aumento de financiamiento de terreno por MM$ 5.007 y del efectivo y equivalentes por MM$ 5.328.

El **Patrimonio Neto Total** a junio 2019 alcanzó MM$ 82.305, un aumento de MM$ 1.449 respecto de diciembre 2018.

Como consecuencia de lo anterior, el leverage al cierre de junio 2019 alcanzó a 2,45, inferior al compararlo con 2,68 a diciembre 2018.

i. PRINCIPALES INDICADORES DE INMOBILIARIA ACONCAGUA AL 30 DE JUNIO DE 2019

Índices Financieros		Jun-19	Dic-18	Jun-18
Liquidez	(veces)	0,76	0,88	0,70
Endeudamiento	(veces)	2,45	2,68	3,14
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	1,60	1,73	1,68
(DFN - Créd. Const. - Fin. Terrenos) / EBITDA (12m)	(veces)	4,98	6,68	4,58
EBITDA (12m) / Gastos Financieros Netos (12m)	(veces)	6,07	5,30	4,49
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	8,6%	5,5%	4,9%

Los indicadores financieros que tuvieron mayor variación entre Dic-2018 y Jun-2019 fueron:

- El indicador ***EBITDA / Gastos Financieros Netos*** a Jun-2019 es mayor debido al aumento del EBITDA de los últimos 12 meses en MM$ 4.338.

- ***ROE:*** aumentó producto del aumento de la Ganancia de la Controladora últimos 12 meses a Jun-2019 en MM$ 2.613 comparado con Dic-18.

d. Balance General de Rentas & Desarrollo Inmobiliario ("RDI") al 30 de Junio de 2019

(MM$ de cada periodo)	Jun-19	Dic-18	Variación MM$	Variación %
Activos Corrientes, Totales	**65.811**	**71.340**	**(5.529)**	**-7,7%**
Efectivo y equivalentes al efectivo	6.572	17.152	(10.580)	-61,7%
Otros activos no financieros	1.185	1.207	(22)	-1,8%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	10.087	5.667	4.420	78,0%
Cuentas por cobrar entidades relacionadas	36.302	42.415	(6.114)	-14,4%
Cuentas por cobrar a SalfaCorp S.A	10.434	3.872	6.561	169,4%
Activos por impuestos	1.232	1.026	206	20,0%
Activos No Corrientes, Totales	**243.568**	**235.081**	**8.487**	**3,6%**
Otros activos financieros	3	4	(1)	-26,6%
Cuentas por cobrar no corrientes	2.323	3.156	(833)	-26,4%
Inventarios no corrientes	190.495	190.574	(79)	0,0%
Cuentas por cobrar entidades relacionadas	23.647	16.960	6.686	39,4%
Cuentas por cobrar a SalfaCorp S.A	0	0	0	0,0%
Inversiones en entidades relacionadas	22.976	20.581	2.395	11,6%
Plusvalía	546	546	0	0,0%
Propiedades planta y equipos	93	93	0	0,0%
Activos por impuestos diferidos	3.486	3.167	319	10,1%
Activos, Totales	**309.379**	**306.421**	**2.958**	**1,0%**
Pasivos Corrientes, Totales	**27.816**	**24.476**	**3.340**	**13,6%**
Otros pasivos financieros	17.190	6.467	10.723	165,8%
Créditos Capital de Trabajo	6.876	0	6.876	0,0%
Opciones Compra Terrenos	2.909	0	2.909	0,0%
Financiamiento de Terrenos	7.406	6.467	939	0,0%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	4.053	6.260	(2.208)	-35,3%
Cuentas por pagar entidades relacionadas	5.158	8.796	(3.639)	-41,4%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A (Financiamientos)	5	30	(25)	-82,2%
Pasivos por impuestos corrientes	219	1.505	(1.286)	-85,4%
Otros pasivos no financieros corrientes	1.191	1.417	(227)	-16,0%
Pasivos No Corrientes, Totales	**179.247**	**179.648**	**(401)**	**-0,2%**
Otros pasivos financieros	40.644	44.892	(4.247)	-9,5%
Opciones Compra Terrenos	28.502	28.802	(299)	0,0%
Financiamiento de Terrenos	12.142	16.090	(3.948)	0,0%
Cuentas por pagar entidades relacionadas	10.530	10.326	203	2,0%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A (Financiamientos)	121.475	120.203	1.271	1,1%
Otras provisiones a largo plazo	6.599	4.226	2.372	56,1%
Pasivos, Totales	**207.064**	**204.124**	**2.940**	**1,4%**
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	**102.317**	**102.299**	**19**	**0,0%**
Participaciones no Controladoras	**(2)**	**(2)**	**(0)**	**0,0%**
Total Patrimonio Neto	**102.316**	**102.297**	**19**	**0,0%**
Patrimonio Neto y Pasivos, Totales	**309.379**	**306.421**	**2.958**	**1,0%**
Deuda Financiera (Incluyendo deuda con SalfaCorp)	**168.881**	**167.720**	**1.161**	**0,7%**
Deuda Financiera Neta (incluyendo deuda con SalfaCorp)	**162.309**	**150.568**	**11.741**	**7,8%**
Leverage Total	**2,02**	**2,00**		

Análisis del Balance

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

Los activos clasificados como inventarios no corrientes corresponden en parte a aquellos terrenos 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, a junio 2019, los Inventarios No Corrientes ascendieron a MM$ 190.495, similar respecto de diciembre 2018.

Los Pasivos Totales alcanzaron MM$ 207.064, un aumento de MM$ 2.940 respecto de diciembre 2018, proveniente principalmente del aumento neto de Pasivos Financieros por MM$ 6.476 y de otras provisiones a largo plazo por MM$ 2.372, compensado una disminución de cuentas por pagar y de cuentas por paga a entidades relacionadas por MM$ 2.208 y MM$ 3.639, respectivamente.

El Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora alcanzó MM$ 102.317, una disminución de MM$ 19 respecto de diciembre de 2018.

i. PRINCIPALES INDICADORES DE RENTAS & DES. INMOB. AL 30 DE JUNIO DE 2019

Índices Financieros		Jun-19	Dic-18	Jun-18
Liquidez	(veces)	2,37	2,91	1,71
Endeudamiento	(veces)	2,02	2,00	2,05
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	1,59	1,47	1,61
DFN / EBITDA (12m)	(veces)	13,01	13,89	22,04
(DFN - Créd. Const. - Fin. Terrenos) / EBITDA (12m)	(veces)	8,93	9,15	14,69
EBITDA (12m) / Gastos Financieros Netos (12m)	(veces)	33,29	54,89	46,13
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	3,7%	3,2%	2,5%

Los indicadores financieros que tuvieron mayor variación entre Dic-2018 y Jun-2019 fueron:

Liquidez: su disminución se debe principalmente a la baja en activos corrientes

Deuda Financiera Neta / EBITDA: su disminución se debe al aumento del EBITDA de los últimos 12 meses en MM$ 1.632.