

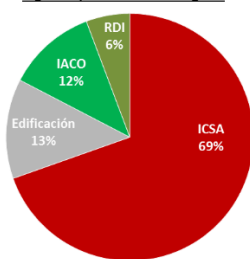
ANÁLISIS RAZONADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

I. RESUMEN EJECUTIVO – SALFACORP S.A. CONSOLIDADO

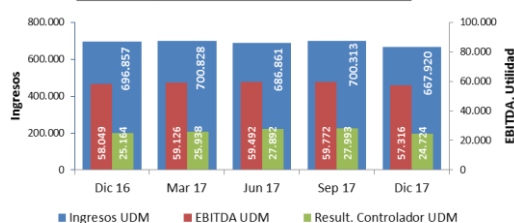
SalfaCorp S.A. Consolidado MM\$	Dic-17	Dic-16	Var. MM\$	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias	667.920	696.857	(28.938)	-4,2%
Ganancia bruta	66.994	70.046	(3.051)	-4,4%
<i>% de los ingresos</i>	<i>10,0%</i>	<i>10,1%</i>		
Gastos de administración y ventas	(36.429)	(36.195)	(233)	0,6%
<i>% de los ingresos</i>	<i>-5,5%</i>	<i>-5,2%</i>		
Resultado Operacional	30.858	34.108	(3.251)	-9,5%
Resultado en Asociaciones	10.048	8.027	2.021	25,2%
EBITDA	57.316	58.049	(733)	-1,3%
<i>% de los ingresos</i>	<i>8,6%</i>	<i>8,3%</i>		
Ganancia (pérdida) Controladora	24.724	25.164	(440)	-1,7%
<i>% de los ingresos</i>	<i>3,7%</i>	<i>3,6%</i>		

Flujo de Caja Consolidado	Ene-Dic 2017 (MM\$)	Ene-Dic 2016 (MM\$)
Resultado Operacional + Depr. & Amort.	41.112	46.116
- Gasto Financiero Neto	(7.490)	(10.769)
- Impuestos	(6.015)	(3.203)
Subtotal	27.607	32.144
Flujo de Capital de Trabajo	39.472	(78.946)
Flujo Operacional	67.079	(46.802)
Flujo Inversión y otras partidas de largo plazo	(25.188)	7.872
Variación Impuestos Diferidos (largo plazo)	(2.651)	(5.538)
Dividendos Pagados	(7.548)	(6.847)
Flujo de Caja Libre	31.692	(51.314)

Ingresos por Unidad de Negocio



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



- La **Ganancia de la Controladora** fue **MM\$ 24.724**, similar a 2016. Este resultado se dio a pesar de un contexto de una menor actividad económica en Chile y Perú, incluyendo una actividad inmobiliaria y minera con menor dinamismo, respecto del año 2016.
- La **Ganancia Operacional** fue MM\$ 30.858 (4,5% sobre ingresos), menor en MM\$ 3.251 vs 2016. La menor Ganancia Operacional a Dic-17 es producto de la combinación de una mayor Ganancia Operacional de la Unidad IACO en MM\$ 1.514, compensado por la menor ganancia de las Unidades RDI e ICSA, por MM\$ 2.389 y MM\$ 1.807, respectivamente. La menor Ganancia Operacional en ICSA, se explica principalmente por el menor desempeño en Perú vs. 2016.
- La **Ganancia en Asociaciones** fue **MM\$ 10.048**, un aumento de MM\$ 2.021 respecto al 2016. De esta Ganancia, MM\$ 6.436 proviene de IACO, MM\$ 1.073 de RDI y MM\$ 2.344 de ICSA.
- Producto de lo anterior, más otras partidas no operacionales, el **Margen Neto sobre ingresos** alcanzó 3,7%, similar a Dic-16.
- El **EBITDA** del 2017 alcanzó **MM\$ 57.316**, con un margen sobre ingresos de 8,6% vs. 8,3% del 2016.
- El **Resultado No Operacional** fue **MM\$ (103)**, mejor en MM\$ 5.532 vs. 2016 y se debe principalmente a menores gastos financieros netos por MM\$ 3.278, dado el menor volumen de endeudamiento financiero neto respecto del 2016 y la mayor capitalización neta de intereses respecto del 2016; adicionalmente, el mayor Resultado en Asociaciones por MM\$ 2.021, explicado anteriormente.
- La **Generación de Caja Operacional** fue **MM\$ 67.079** vs MM\$ (46.802) en 2016. Este aumento se explica principalmente por el aporte del flujo de capital de trabajo.
- El **Flujo de Inversión de 2017** alcanzó **MM\$ (25.188)**, vs una desinversión de MM\$ 7.872 en 2016, explicado por mayor capex de M&E en ICSA y más inversión en proyectos inmobiliarios de viviendas.
- El **Financiamiento Neto Total** disminuyó en **MM\$ 31.692** vs el año 2016 que requirió fuentes de financiamiento por MM\$ 51.314. En el 2017 la **Deuda Financiera Neta** disminuyó en MM\$ 22.575 y el saldo **Cesiones de Cartera sin Responsabilidad** en MM\$ 9.202.
- Al cierre del 2017, **Deuda Financiera Neta** fue **MM\$ 338.507** y el saldo de **Cesiones de Cartera sin Responsabilidad** alcanzó MM\$ 35.436.
- El **Backlog Total Combinado de SalfaCorp¹** cerró en **MM\$ 1.021.489**, 27% superior respecto de Dic-16. Del backlog total, **MM\$ 905.696** es de ICSA; la Unidad IACO aportó con **MM\$ 69.318** (MUF 2.587), la Unidad RDI aportó **MM\$ 26.143** (MUF 558) y Novatec aportó **MM\$ 31.530** (Serviu-vivienda con subsidio).

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

II. RESUMEN DEL PERÍODO POR UNIDAD DE NEGOCIO

Unidad Ingeniería & Construcción - ICESA

- Los **Ingresos** fueron MM\$ 524.926, un aumento de MM\$ 472 vs 2016; los ingresos en Chile aumentaron en MM\$ 33.288, mientras que en Perú, disminuyeron en MM\$ 32.817 explicado por la situación económica y política de ese país. Los aumentos en Chile se explican principalmente en las líneas de negocios de Construcción y Montajes.
- El **Resultado Operacional** fue MM\$ 22.689, inferior en MM\$ 1.807 (-7%) vs 2016. Este resultado contiene un **margen bruto** que alcanzó **8,1%** vs **8,3%** en 2016, y es consistente con el mix de obras desarrolladas previstos para 2017. Asimismo este resultado contiene un GAV inferior al 2016 en MM\$ 831 (-4,3%).
- La **Ganancia Atribuible a los propietarios de la Controladora** alcanzó **MM\$ 12.725**, similar a la de 2016, no obstante el menor desempeño en Perú.
- El **backlog combinado de obras** alcanzó **MM\$ 905.696** comparado con MM\$ 654.000 a Dic-16. Las líneas de negocio Geovita y Montajes tuvieron importantes adjudicaciones de nuevos contratos durante el 2017, donde algunos se destacan más adelante.
- En tanto, las **Propuestas Presentadas y en Estudio** alcanzaron aproximadamente **\$ 2,4 billones**.

Unidad Edificación - Novatec

- Los ingresos de Novatec provienen de la construcción de los proyectos inmobiliarios de IACO, la construcción de viviendas con subsidio (Constructora Noval - DS49) y la construcción de infraestructura para la Unidad RDI. A contar de 2017 la venta de viviendas con subsidio (DS19), forma parte de la Unidad IACO.
- Los **Ingresos** del año 2017 alcanzaron MM\$ 98.382, inferiores en MM\$ 33.395 comparado con 2016, dado el calendario de inicios de construcción de IACO – y sus respectivos avances de las obras durante el año. Respecto de los ingresos asociados a viviendas con subsidio, éstos fueron de MM\$ 12.631, 5,4% superior al 2016.
- El **margen bruto** fue 6,9%, consistente con el avance de obras durante 2017 y superando la proyección del margen bruto definido para el año (~6,0%).
- El **Resultado Atribuible a los propietarios de la Controladora** muestra una **Ganancia de MM\$ 2.765**, comparado con MM\$ 2.865 al cierre de 2016.
- El **Backlog Total Combinado alcanzó MM\$ 94.228** a Dic-17 vs MM\$ 51.328 a Dic-16. Del backlog total a Dic-17, MM\$ 47.891 corresponde a la construcción de viviendas con subsidio (DS49 y DS19) vs MM\$ 6.397 a Dic-16.

Unidad Inmobiliaria - IACO

- La **escrituración combinada** del año 2017 fue **MUF 6.854**, inferior a los MUF 8.011 del 2016.
- Del total de escrituración combinada de MUF 6.854, **MUF 2.504 (37%)**, formó parte de la *escrituración consolidada*, comparado con MUF 3.349 (42%) de 2016.
- Por otra parte, los ingresos consolidados incorporan otras partidas de ingresos (venta de proyectos, tarifas por gestión inmobiliaria y otros) que el año 2017 alcanzaron MM\$ 22.476 vs. MM\$ 7.562 en 2016.
- La **Ganancia Total Combinada** del año fue MM\$ 18.872 (9,7% de los ingresos) vs MM\$ 16.715 en 2016 (7,9% de los ingresos). Esta ganancia refleja un incremento del margen bruto a 26,7% (vs. 22,6% en 2016), un incremento de la ganancia operacional a 14,1% (vs. 13,3% en 2016), y una reducción sustancial del gasto financiero neto y de unidades de reajuste.
- De la Ganancia Total Combinada, la **Ganancia Atribuible a los propietarios de la Controladora** de IACO para 2017 fue MM\$ 7.994, un aumento de MM\$ 394 respecto de 2016, explicado principalmente por el crecimiento del Resultado Operacional en MM\$ 1.514 y No Operacional por MM\$ 530, compensado parcialmente por mayor gasto por impuestos a las ganancias en MM\$ 1.699.
- El **backlog total combinado de promesas** a Dic-17 fue **MUF 2.587**, de los cuales MUF 2.195 (85%) son escriturables durante el 2018.
- Al cierre de Dic-17, IACO contaba con proyectos en distintas etapas de evaluación y/o comercialización, con una venta potencial (combinada) de aproximadamente MUF 13.000.

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
Tipo de Moneda : Millones de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado



Unidad Rentas & Desarrollo Inmobiliario - RDI

- RDI registró **Ingresos** ordinarios por MM\$ 25.639, comparado con MM\$ 38.471 en 2016. Estos ingresos se componen de compraventas de terrenos, cesiones de opciones de compra de terrenos y otros ingresos misceláneos. Los ingresos por cesiones de opciones de compra reflejan solo el precio de venta del derecho (la opción) y no el precio asociado al activo subyacente (el terreno).
- Los **Ingresos** ordinarios considerando el valor total de los terrenos enajenados ascendieron a MM\$ 41.991, de los cuales el 85% fueron ventas a terceros no relacionados.
- Los ingresos del 2017 equivalen a la venta de 83 ha, en línea con el plan anual 2017, vs 95 ha en 2016.
- La **Ganancia Atribuible a los propietarios de la Controladora de RDI** fue **MM\$ 4.671** vs MM\$ 5.807 en 2016.
- El **Backlog combinado de promesas de compraventa de terrenos** al cierre de 2017 alcanzó MUF 558, equivalentes a 18 ha, comparado con MUF 700 a Dic-16. Del backlog a Dic-17, MUF 403 (72%) es con terceros y se estima que todo este backlog se escrituraría durante el 2018.
- Al 31 de diciembre de 2017, RDI administra 1.027 has de terrenos urbanos vs 1.250 has en 2016 y 1.300 has en 2015. Dichos terrenos son de propiedad de sociedades que consolidan y que no consolidan, y están distribuidos desde Antofagasta a Punta Arenas. La disminución progresiva de la superficie administrada responde a la estrategia de negocio de esta unidad, que incluye el desarrollo de terrenos dentro de SalfaCorp o con terceros y la venta de terrenos sin valor estratégico para la Compañía.

III. HECHOS DESTACADOS Y HECHOS POSTERIORES

a. HECHOS DESTACADOS DEL CUARTO TRIMESTRE DE 2017

(i) Unidad Inmobiliaria Aconcagua (IACO)

Proyectos

Al cierre de Dic-17, IACO contaba con proyectos en distintas etapas de comercialización con una venta potencial (combinada) de aproximadamente MUF 13.000.

Por otra parte, a la fecha se han lanzado a la venta nuevos proyectos y/o adjudicado proyectos de viviendas con subsidio (DS19), por un valor venta total combinado de aproximadamente MUF 10.900, donde destacan:

Edificios	Casas & Edificios 4P	Viviendas con Subsidio (DS19)
<ul style="list-style-type: none"> • Edificio Altos de Vina, Viña del Mar • Edificio Dunas de Montemar, Concón • Edificio Laguna Santiago, Cerrillos • Edificio Concha y Toro, Puente Alto • Edificio Tempus, San Miguel • Jardines del Valle, Pudahuel • Edificio Neus, Ñuñoa • Geocentro Chacabuco, Concepción 	<ul style="list-style-type: none"> • San Marcos, Antofagasta • Sta. Margarita del Mar, La Serena • Alerce, Valparaíso • Borde Blanco, Colina • Ciudad del Este, Puente Alto • Parque San Carlos, Puente Alto • Laguna del Sol, Padre Hurtado • Valle Volcanes, Puerto Montt • Torreones, Concepción 	<ul style="list-style-type: none"> • Puerta del Norte, Antofagasta • La Serena, La Serena • Los Molinos, Villa Alemana • Domingo Eyzaguirre, Puente Alto • Brisas de San Pedro (Casas & Deptos), Concepción • Cipreses, Concepción • Entrebosques, Temuco
PxQ: MUF 4.200	PxQ: MUF 2.900	PxQ: MUF 3.800

Fondo Inmobiliario con Credicorp Capital

Un hito importante del cuarto trimestre del 2017 fue el lanzamiento del tercer fondo inmobiliario en conjunto con Credicorp Capital, en el cual Inmobiliaria Aconcagua tiene un 45% de participación². El objetivo de este fondo es permitir, en un plazo de siete años, la construcción de departamentos y casas en tres importantes polos urbanos, como son Santiago, Viña del Mar y Concepción, lo que se traduce aproximadamente en el 25% de la cartera de proyectos de Inmobiliaria Aconcagua, con ingresos por ventas potenciales por alrededor de UF 12 millones. El fondo tuvo ofertas por cuatro veces el valor de colocación, respaldando la confianza que existe en el mercado por la solidez de la Compañía y la calidad de los proyectos que construye y comercializa Aconcagua.

² En los Fondos Inmobiliarias I y II, la participación de Inmobiliaria Aconcagua era de 30%.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



(ii) Unidad ICSA

Proyectos

Durante el cuarto trimestre de 2017, ICESA se adjudicó proyectos por MM\$ 112.829, de los cuales se destacan:

Área/ Línea de Negocios	Proyecto
Minería Subterránea:	Extensión Contrato Servicios Desarrollo y Explotación – Minera Ojos del Salado
Construcción:	Ampliación Mall 4 Parque Arauco – Parque Arauco S.A.
Montajes:	Planta de Abatimiento de Efluente – Minera Escondida
Mantenciones:	Servicio de Reparación de celdas – Minera Escondida
Mantenciones:	Servicios de Adm. y Op. Bodegas Proyecto Nuevo Nivel Mina – Codelco Div. El Teniente
Zona Austral:	Construcción Loteo Enrique Abello (Etapa I y II)
Zona Austral:	Construcción Viviendas Proyecto Brisas del Sur II y III – Serviu XII Región
Perú (HV Contratistas):	Obras Civiles Anillo Perimetral para CC La Molina – Strip Centers del Perú S.A.
Panamá (IMI):	Protección Costera y Nuevo Servicio Muelle – Melones Oil Terminal, Inc.
Panamá (IMI):	Expansión Terminal Panamá, Fase 1A – Vopak Panama Atlantic, Inc.

Con lo anterior, ICESA acumuló adjudicaciones por un total de MM\$ 733.524 para el año 2017, en el cual se destacan, además del listado anterior, el Proyecto Spence Growth Option de BHP (Montajes), adjudicado en el tercer trimestre por la sociedad coligada Consorcio Fluor-Salfa SGO Ltda., Proyecto Enlace Esmeralda Sur (Geovita) y Obras Interior Mina de Nuevo Nivel Mina El Teniente (Geovita).

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



IV. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

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

Los estados financieros al 31 de diciembre 2017 se presentan comparados bajo los mismos criterios de clasificación a los del 31 de diciembre 2016.

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 (**REDI**), y están descritos en la Nota 5 – Gestión del Riesgo – de los Estados Financieros. Algunas de estas unidades registran varias sociedades coligadas mediante el método de la participación, tanto en Chile como en el extranjero.

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

(MM\$ de cada periodo)	dic-17	dic-16	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	667.920	696.857	(28.938)	-4,2%
Ganancia bruta	66.994	70.046	(3.051)	-4,4%
% de los ingresos	10,0%	10,1%		
Otros ingresos	292	258	34	13,0%
Gastos de administración y ventas	(36.429)	(36.195)	(233)	0,6%
% de los ingresos	-5,5%	-5,2%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales	30.858	34.108	(3.251)	-9,5%
% de los ingresos	4,6%	4,9%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	(103)	(5.635)	5.532	-98,2%
Otras (pérdidas) ganancias	(509)	(648)	139	-21,4%
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(7.490)	(10.769)	3.278	-30,4%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	10.048	8.027	2.021	25,2%
Diferencias de cambio	(169)	(416)	248	-59,5%
Resultados por unidades de reajuste	(1.983)	(1.828)	(154)	8,4%
Gasto por impuestos a las ganancias	(6.015)	(3.203)	(2.812)	87,8%
Ganancia Total del período	24.739	25.271	(531)	-2,1%
% de los ingresos	3,7%	3,6%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	15	106	(91)	-85,7%
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	24.724	25.164	(440)	-1,7%
% de los ingresos	3,7%	3,6%		
EBITDA	57.316	58.049	(733)	-1,3%
% de los ingresos	8,6%	8,3%		

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



ii. BALANCE GENERAL DE SALFACORP S.A. AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

MM\$ cada período	dic-17	dic-16	Variación	
			MM\$	%
Activos Corrientes, Totales	393.756	369.229	24.527	6,6%
Efectivo y equivalentes al efectivo	51.468	39.963	11.506	28,8%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	149.729	153.545	(3.816)	-2,5%
Deudores comerciales ICOSA	139.635	115.207	24.428	21,2%
Deudores comerciales Edificación	4.424	5.731	(1.307)	-22,8%
Deudores comerciales Inmob. Aconcagua	2.289	19.400	(17.111)	-88,2%
Deudores comerciales Rentas & DI	3.182	13.085	(9.903)	-75,7%
Deudores comerciales SalfaCorp	199	122	77	63,3%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	42.159	36.743	5.415	14,7%
Inventarios	105.245	102.831	2.414	2,3%
Materia prima	7.907	10.925	(3.018)	-27,6%
Viviendas terminadas	41.361	60.271	(18.909)	-31,4%
Viviendas en construcción	55.977	31.636	24.341	76,9%
Otros	45.154	36.146	9.008	24,9%
Activos No Corrientes, Totales	598.676	578.191	20.485	3,5%
Cuentas por cobrar no corrientes	27.003	18.400	8.603	46,8%
Inventarios no corrientes	260.960	261.640	(680)	-0,3%
Terrenos	73.590	66.210	7.380	11,1%
Terrenos Convenio	56.349	67.949	(11.600)	-17,1%
Infraestructura	40.046	45.186	(5.140)	-11,4%
Construcción	90.976	82.296	8.680	10,5%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	25.664	22.137	3.526	15,9%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	62.514	53.933	8.580	15,9%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	65.759	66.590	(831)	-1,2%
Plusvalía	21.460	21.460	0	0,0%
Propiedades, planta y equipo	52.199	48.726	3.473	7,1%
Propiedad de inversión	3.507	10.518	(7.011)	-66,7%
Activos por impuestos no corrientes	10.386	8.597	1.789	20,8%
Activos por impuestos diferidos	65.177	61.701	3.475	5,6%
Otros	4.049	4.489	(440)	-9,8%
Activos, Totales	992.432	947.420	45.012	4,8%

MM\$ cada período	dic-17	dic-16	Variación	
			MM\$	%
Pasivos Corrientes, Totales	407.116	407.039	77	0,0%
Otros pasivos financieros	222.426	245.789	(23.363)	-9,5%
Créditos Construcción	77.678	76.839	840	1,1%
Creditos Capital de Trabajo	70.073	82.840	(12.767)	-15,4%
Créditos Estructurados	34.289	36.405	(2.116)	-5,8%
Bonos	3.261	3.221	40	1,2%
Arriendo Financiero	4.989	5.382	(394)	-7,3%
Opciones Compra Terrenos	5.423	5.714	(291)	-5,1%
Financiamiento de Proyectos	7.176	4.331	2.845	65,7%
Financiamiento de Terrenos	18.877	24.655	(5.778)	-23,4%
Pasivos de Cobertura	659	6.401	(5.741)	-89,7%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	139.353	120.297	19.056	15,8%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	4.167	11.203	(7.036)	-62,8%
Pasivos por impuestos corrientes	15.015	12.166	2.849	23,4%
Otros pasivos no financieros corrientes	24.660	16.076	8.585	53,4%
Otros	1.495	1.508	(13)	-0,9%
Pasivos No Corrientes, Totales	220.566	191.342	29.224	15,3%
Otros pasivos financieros	167.550	155.257	12.293	7,9%
Creditos Estructurados	42.455	37.166	5.289	14,2%
Bonos	59.282	60.701	(1.419)	-2,3%
Arriendo Financiero	9.819	6.977	2.842	40,7%
Opciones Compra Terrenos	33.493	41.712	(8.219)	-19,7%
Financiamiento de Terrenos	22.502	8.701	13.801	158,6%
Otras cuentas por pagar	687	673	13	2,0%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	346	530	(184)	-34,7%
Pasivo por impuestos diferidos	23.608	22.784	824	3,6%
Otros pasivos no financieros no corrientes	15.832	-	15.832	-
Otros	12.544	12.099	445	3,7%
Pasivos, Totales	627.682	598.380	29.301	4,9%
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	363.578	347.953	15.625	4,5%
Participaciones no Controladoras	1.173	1.087	86	7,9%
Total Patrimonio Neto	364.750	349.040	15.711	4,5%
Patrimonio Neto y Pasivos, Totales	992.432	947.420	45.012	4,8%
Deuda Financiera	389.976	401.045	(11.070)	-2,8%
Deuda Financiera Neta	338.507	361.082	(22.575)	-6,3%
Leverage Financiero Neto	0,93	1,03		
Leverage Total	1,72	1,71		

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
Tipo de Moneda : Millones de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado



Activos

Los **Activos Totales** fueron MM\$ 992.432, un aumento de MM\$ 45.012 respecto a diciembre de 2016. Este aumento se produjo por el efecto combinado de:

- (i) Mayores Activos Corrientes por MM\$ 24.527, donde los principales cambios fueron:
 - a. Aumento del Efectivo y Equivalentes al Efectivo por MM\$ 11.506.
 - b. Aumento de Otros Activos Corrientes por MM\$ 9.008, que se debió principalmente a mayores activos por impuestos corrientes por MM\$ 7.282.
 - c. Aumento de Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas por MM\$ 5.415.
 - d. Aumento de Inventarios por MM\$ 2.414 se explica principalmente por el aumento de viviendas en construcción por MM\$ 24.341, compensada parcialmente por la disminución de viviendas terminadas por MM\$ 18.909 debido a la escrituración durante el año.
 - e. Disminución de Deudores Comerciales por MM\$ 3.816, explicado en su mayoría por la disminución por parte de las todas las unidades, con excepción de ICOSA, que aumentó su saldo.

- (ii) Mayores Activos No Corrientes por MM\$ 20.485, que se explica principalmente por la combinación de:
 - a. Aumento de cuentas por cobrar no corrientes en MM\$ 8.603.
 - b. Aumento de Inversiones en Entidades Relacionadas por MM\$ 8.580, explicado por los mayores resultados de asociaciones en las Unidades IACO y RDI.
 - c. Aumento de PP&E por MM\$ 3.473.

Pasivos

Los **Pasivos Totales** fueron MM\$ 627.682, mayores en MM\$ 29.301 respecto de diciembre 2016. Este aumento se explica principalmente por el aumento neto de Otros Pasivos no Financieros corrientes y no corrientes (anticipos de clientes) en MM\$ 24.417, Cuentas por Pagar (incluyendo a Entidades Relacionadas) en MM\$ 11.849 y una disminución de Otros Pasivos Financieros en MM\$ 11.070.

Los **pasivos financieros netos** a diciembre 2017 alcanzaron a MM\$ 338.507, una disminución de MM\$ 22.575 respecto de diciembre 2016.

El 43% de los pasivos financieros se encuentra en el no corriente vs 39% a diciembre 2016. La mayor concentración en el no corriente se explica por la entrada del Crédito Sindicado por UF 2,6 millones firmado en agosto 2017.

La composición por partida del financiamiento neto es la siguiente:

- (i) Menor financiamiento de capital de trabajo por MM\$ 12.767.
- (ii) Aumento del saldo de Efectivo y Equivalentes al Efectivo en MM\$ 11.506.
- (iii) Mayor financiamiento de terrenos por MM\$ 8.023.
- (iv) Aumento neto de financiamientos estructurados de corto y largo plazo por MM\$ 3.173. El nuevo crédito sindicado se utilizó en parte para re-perfilar deuda estructurada de SalfaCorp como de filiales (ICSA).
- (v) Aumento neto de financiamiento de construcción en MM\$ 840.

El **Patrimonio Neto Total** alcanzó MM\$ 364.750 al cierre de 2017, superior en MM\$ 15.711 respecto de diciembre de 2016, principalmente por la utilidad del período, neta de la provisión de dividendos. El **Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora** fue de MM\$ 363.578, un aumento de MM\$ 15.625 respecto de 2016.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Resumen de Balances por Segmento de Negocio:

	Dic-17 (MM\$)					
	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Ajustes	Consolidado
Total Activos	404.896	83.456	300.398	291.047	(87.365)	992.432
Total Pasivos	229.123	56.207	223.899	191.935	(73.482)	627.682
Total Patrimonio Neto	175.773	27.248	76.499	99.113	(13.883)	364.750
Deuda Financiera Neta	52.733	(2.410)	125.925	149.141	13.118	338.507
Leverage Total	1,30	2,06	2,93	1,94		1,72

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

Detalle de Pasivos Financieros Netos por Unidad de Negocio:

	Dic 2017				
	Consolidado	ICSA	Edificación	IACO	RDI
Deuda Financiera:	389.976	79.669	89	141.150	155.273
Créditos de Construcción	77.678	4.210	0	72.886	583
Opciones de Terrenos	38.916	0	0	0	38.916
Financiamiento de Terrenos	41.379	668	0	17.352	11.004
Leasings	14.807	14.769	39	0	0
Financiamiento de Proyectos	7.176	7.176	0	0	0
Créditos de Capital de Trabajo	70.073	46.484	0	23.589	0
Créditos Estructurados Unidades	12.526	0	0	12.526	0
Bonos/Crédito estructurado Salfacorp/Deuda Matriz	126.761	6.318	50	14.797	104.770
Pasivos de Cobertura	659	45	0	0	0
Efectivo&Equivalentes	(51.468)	(26.936)	(2.500)	(15.225)	(6.132)
Deuda Financiera Neta (según Balance)	338.507	52.733	(2.410)	125.925	149.141
Saldo Cesiones sin Responsabilidad	35.436	27.827	0	7.609	0
Total Fuentes de Financiamiento Neto	373.943	80.560	(2.410)	133.534	149.141
Financiamiento sobre Activos	179.956	19.646	39	90.238	50.503
Financiamientos sobre Flujo	193.987	60.914	(2.449)	43.296	98.639

	Dic 2016				
	Consolidado	ICSA	Edificación	IACO	RDI
Deuda Financiera:	401.045	86.696	9.388	154.570	145.643
Créditos de Construcción	76.839	3.283	8.534	65.022	0
Opciones de Terrenos	47.426	0	0	5.321	42.105
Financiamiento de Terrenos	33.356	2.867	0	19.095	11.394
Leasings	12.359	12.214	145	0	0
Financiamiento de Proyectos	4.331	4.331	0	0	0
Créditos de Capital de Trabajo	82.840	55.761	708	26.371	0
Créditos Estructurados Unidades	20.883	8.168	0	12.715	0
Bonos/Crédito estructurado Salfacorp/Deuda Matriz	116.610	0	0	26.045	92.145
Pasivos de Cobertura	6.401	72	0	0	0
Efectivo&Equivalentes	(39.963)	(28.773)	(2.669)	(5.273)	(544)
Deuda Financiera Neta (según Balance)	361.082	57.922	6.719	149.297	145.099
Saldo Cesiones sin Responsabilidad	44.638	32.701	2.461	9.476	0
Total Fuentes de Financiamiento Neto	405.720	90.624	9.180	158.773	145.099
Financiamiento sobre Activos	174.311	18.364	8.679	89.438	53.499
Financiamientos sobre Flujo	231.410	72.260	501	69.335	91.601
Variación Deuda Financiera Neta (según balance)	(22.575)	(5.189)	(9.129)	(23.372)	4.042
Variación Fuentes de Financiamiento Totales	(31.777)	(10.063)	(11.590)	(25.239)	4.042
Variación Financiamiento sobre Activos	5.645	1.283	(8.640)	800	(2.996)
Variación Financiamiento sobre Flujo	(37.423)	(11.346)	(2.950)	(26.039)	7.038

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Cabe señalar que los créditos de construcción financian activos en construcción corrientes y no corrientes. Los créditos de construcción ascendieron a MM\$ 77.678 para el cierre del 2017 de los cuales MM\$ 8.277 financian activos en construcción no corrientes.

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

Financiamiento sobre Activos	Activo (Inventarios + Activo Fijo Neto)	Deuda bruta Sobre Activos	Cobertura Deuda / Activo
Dic 2017	418.404	179.956	43%
Sep 2017	428.304	167.996	39%
Jun 2017	422.641	172.421	41%
Mar 2017	419.930	172.490	41%
Dic 2016	413.197	174.311	42%

Financiamiento sobre Flujo	Ebitda 12m	Deuda Neta Sobre Flujo (*)	Cobertura Deuda / Ebitda
Dic 2017	57.316	193.987	3,4x
Sep 2017	59.772	243.422	4,1x
Jun 2017	59.492	224.352	3,8x
Mar 2017	59.126	229.135	3,9x
Dic 2016	58.049	231.410	4,0x

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

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

El flujo de efectivo total neto (IFRS) correspondiente al período enero – diciembre de 2017 fue MM\$ 11.506.

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

Período Enero - Dic. de 2017

Estado de Flujo de Efectivo Neto (M\$ de cada período)	Ing. & Const.	Edificación	Inmobiliaria Aconcagua	Rentas & DI	Salfacorp y otra	Ajustes	Consolidado
Flujo de Operación	14.706	17.576	4.193	9.924	19.563	(11.059)	54.903
Flujo de Inversión	(4.869)	(2.128)	(19.194)	(18.572)	(86)	(0)	(44.850)
Flujo de Financiación	(9.500)	(15.616)	24.953	14.236	(23.679)	11.059	1.453
Flujo Total	336	(169)	9.952	5.588	(4.202)	0	11.506

Período Enero - Dic. de 2016

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

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

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



iv. ANÁLISIS DE GENERACIÓN DE CAJA DE SALFACORP S.A. AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

Flujo de Caja Consolidado	Ene-Dic 2017 (MM\$)	Ene-Dic 2016 (MM\$)
Resultado Operacional + Depr. & Amort.	41.112	46.116
- Gasto Financiero Neto	(7.490)	(10.769)
- Impuestos	(6.015)	(3.203)
Subtotal	27.607	32.144
(Aum.) / Dism. Ctas por Cobrar & relacionadas, corrientes (excl. cesiones)	(29)	(27.612)
(Aum.) / Dism. Viviendas Terminadas & Materias Primas	20.016	(11.684)
Aum. / (Dism.) Cuentas por Pagar & relacionadas, corrientes	12.020	(33.153)
Aum. / (Dism.) Otros Pasivos no financieros corrientes	8.585	(16.348)
Otras partidas (incl. Impuestos corrientes)	(1.120)	9.851
Flujo de Capital de Trabajo	39.472	(78.946)
Flujo Operacional	67.079	(46.802)
Inversión Neta en Viviendas & Activos en Construcción	2.517	40.815
Adiciones Netas al Activo Fijo	(13.283)	(3.900)
Subtotal Inversión Operacional	(10.766)	36.915
Inversión Neta - Compra de Terrenos	(17.335)	(30.111)
Adiciones/Retiros Netos de Propiedades de Inversión	79	0
Var. Cuentas por Cobrar & Pagar incl. relacionadas no corrientes	(12.300)	6.682
Aum. / (Dism.) Otros Pasivos no financieros no corrientes	15.832	
Adiciones de intangibles	(668)	(479)
Subtotal Inversión de largo plazo	(14.392)	(23.908)
Adiciones, Bajas & Adquisición de Sociedades	(11.136)	(10.033)
Dividendos Recibidos de Asociaciones	11.106	4.898
Subtotal Flujo Asociaciones	(30)	(5.135)
Flujo Inversión y otras partidas de largo plazo	(25.188)	7.872
Variación Impuestos Diferidos (largo plazo)	(2.651)	(5.538)
Dividendos Pagados	(7.548)	(6.847)
Flujo de Caja Libre	31.692	(51.314)
Aplicación del Flujo de Caja Libre:		
Créditos Construcción	840	(2.574)
Leasings	2.448	(3.516)
Opciones de Terrenos	(8.510)	23.179
Financiamiento de Terrenos	8.023	18.639
Subtotal financiamientos sobre Activos	2.800	35.728
Financiamientos de Capital de Trabajo	(12.767)	34.629
Créditos Estructurados Unidades	(8.357)	(12.754)
Bonos/Créditos Estructurados SalfaCorp/Deuda Matriz	10.151	(23.792)
Financiamiento de Proyectos	2.845	(2.447)
Pasivos de Cobertura	(5.741)	2.363
Efectivo & equivalentes	(11.506)	4.949
Subtotal Otros financiamientos sobre Flujo	(25.376)	2.947
Variación Deuda Financiera Neta	(22.575)	38.675
Cesiones sin Responsabilidad	(9.202)	19.462
Participación No Controladora	85	(6.823)
Flujo de Fuentes de Financiamiento	(31.692)	51.314

Flujo Operacional ("FO") del año 2017 fue de MM\$ 67.079.

El FO incluye una liberación de capital de trabajo por MM\$ 39.472, de los cuales:

- **MM\$ 20.016 de liberación de Inventarios Corrientes** (viviendas terminadas) vs. MM\$ (11.684) en 2016.
- **MM\$ 8.585 de aumento de otros pasivos no financieros, que contiene un aumento neto de anticipos** acumulado en 2017 comparado con devoluciones netas de anticipos por MM\$ 16.348 en 2016.

Flujo de Inversión acumulado del 2017 de MM\$ (25.188), comparado con el flujo de (des)inversión de MM\$ (7.872) en 2016, de los cuales:

- MM\$ 2.517 corresponde a desinversión en viviendas en construcción, comparado con la desinversión de MM\$ 40.815 en 2016. Lo anterior se explica porque 2017 fue un año de mayor volumen de inicio de ventas e inicios de construcción de proyectos/etapas comparado con 2016.
- MM\$ 13.283 de adiciones netas de activo fijo, principalmente de la Unidad ICESA.
- MM\$ 17.335 adiciones netas sobre terrenos (inventario no corriente y propiedades de inversión).
- MM\$ 15.832 en otros pasivos no financieros no corrientes, asociado a anticipos de obras con plazo de ejecución sobre 12 meses.

Flujo Libre del año 2017 fue de MM\$ 31.692 comparado con MM\$ (51.314) del 2016, y se aplicó principalmente a la disminución del endeudamiento.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



v. PRINCIPALES INDICADORES DE SALFACORP S.A. AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

Los índices comparados de Salfacorp son los siguientes:

Índices Financieros		dic-17	dic-16
Liquidez	(veces)	0,97	0,91
Endeudamiento	(veces)	1,72	1,71
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	0,93	1,03
Deuda Financiera Neta / EBITDA	(veces)	5,91	6,22
(DFN - Créd. Const. - Fin. Terrenos) / EBITDA	(veces)	3,15	3,51
EBITDA / Gastos Financieros Netos	(veces)	7,65	5,39
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	6,8%	7,2%

Los indicadores financieros que mostraron mayor variación entre Dic-16 y Dic-17 fueron:

- **Deuda Financiera Neta/EBITDA:** la baja en este indicador se debe a la disminución de la Deuda Financiera de corto plazo, explicada anteriormente, además de un aumento en el saldo de Caja.
- **EBITDA/Gastos Financieros Netos:** el aumento de este indicador se debió a la disminución de los Gastos Financieros Netos en MM\$ 3.278.

vi. OBLIGACIONES FINANCIERAS DE SALFACORP S.A. AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

Al 31 de diciembre de 2017 Salfacorp tiene todos sus *covenants* financieros en cumplimiento.

Obligaciones principales, vigentes a Dic-17		dic-17	dic-16	Límite
Bonos, Líneas N° 533, 642 y 643:				
Endeudamiento Financiero Neto Consolidado	(veces)	0,80	0,89	< 2,0
Cobertura de Gastos Financieros Netos Consolidado	(veces)	6,98	4,81	> 2,5
Bonos, Línea N° 534 :				
Endeudamiento Financiero Neto Consolidado	(veces)	0,80	0,89	< 2,0
Cobertura de Gastos Financieros Netos Consolidado	(veces)	5,50	4,29	> 3,0
Crédito Sindicado 2017:				
Nivel de Endeudamiento	(veces)	1,57	1,59	< 2,1
Cobertura de Gastos Financieros Netos Consolidado	(veces)	6,97	4,81	> 2,5
Patrimonio Atribuible a la Controladora	MM\$	363.578	347.953	> 310.000

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

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



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

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

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

Inventario de Terrenos y Propiedades de inversión.

El inventario corresponde a terrenos que constan con un plan de desarrollo o de comercialización definido, dentro de un horizonte de un año (inventario corriente) o superior a un año (inventario no corriente).

Las propiedades de inversión comprenden principalmente terrenos para desarrollo de futuros proyectos inmobiliarios, futuras ventas y terrenos para obtener plusvalías a largo plazo, los cuales son adquiridos a través de diferentes modalidades contractuales, sobre los cuales no hay un plan de desarrollo concreto a la fecha de emisión de los estados financieros. Todos ellos son valorizados en base al modelo del costo (valor libro a la fecha) - NIC 40.

Los 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 31 de diciembre de 2017, el Inventario de Terrenos y las Propiedades de Inversión no tienen deterioro y por el contrario sus valores contables son significativamente inferiores al valor de tasación a esta fecha.

La diferencia estimada entre los valores de libros y valores de tasación realizados sobre estos terrenos³, es la siguiente:

Tipo de Activo	Valor Libro 31-12-2017 (MM\$)	Valor Tasación ⁴ 31-12-2017 (MM\$)	Valor Libro 31-12-2016 (MM\$)	Valor Tasación 31-12-2016 (MM\$)
Terrenos en Convenio, no corrientes ⁵	56.347	146.681	67.949	132.072
Terrenos no corrientes ⁶	73.590	73.590	66.210	66.210
Propiedades de Inversión ⁷	3.507	3.507	10.518	21.511
Totales	133.444	233.778	144.677	219.793

En la tabla anterior cabe mencionar que al 31 de diciembre de 2017 el saldo de Propiedades de Inversión sólo contiene viviendas en arriendo. En cambio al 31 de diciembre de 2016 incluye viviendas en arriendo y terrenos.

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

³ Este análisis excluye las diferencias de este tipo que se producen en las sociedades que no consolidan en SalfaCorp

⁴ Contiene estimaciones de la administración

⁵ Nota 13.2 Inventario No Corriente, ítem Terrenos Convenio

⁶ Nota 13.2 Inventario No Corriente, ítem Terrenos

⁷ Nota 19.1 Propiedades de Inversión

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



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

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN ACUMULADO DE ICSA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

(MM\$ de cada periodo)	dic-17	dic-16	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	524.926	524.455	472	0,1%
Ganancia bruta	42.438	43.440	(1.002)	-2,3%
% de los ingresos	8,1%	8,3%		
Otros ingresos	248	221	26	11,9%
Gastos de administración y ventas	(19.996)	(19.165)	(831)	4,3%
% de los ingresos	-3,8%	-3,7%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales	22.689	24.496	(1.807)	-7,4%
% de los ingresos	4,3%	4,7%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	(5.446)	(7.362)	1.916	-26,0%
Otras (pérdidas) ganancias	(419)	(617)	197	-32,0%
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(6.410)	(6.118)	(292)	4,8%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	2.344	1.211	1.133	93,6%
Diferencias de cambio	(80)	(361)	281	-77,9%
Resultados por unidades de reajuste	(880)	(1.478)	597	-40,4%
Gasto por impuestos a las ganancias	(4.534)	(4.409)	(125)	2,8%
Ganancia Total del período	12.709	12.724	(16)	-0,1%
% de los ingresos	2,4%	2,4%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	(16)	96	(112)	-116,8%
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	12.725	12.628	96	0,8%
% de los ingresos	2,4%	2,4%		
EBITDA	34.403	36.944	(2.541)	-6,9%
% de los ingresos	6,6%	7,0%		

Los **Ingresos de Actividades Ordinarias** acumulados del año 2017 alcanzaron MM\$ 524.926, un aumento de MM\$ 472 comparado con el año anterior, que provienen principalmente de la línea Construcción (Construcción Civil + Zona Austral) y Montajes.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



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

Ingresos de Actividades Ordinarias por Área de Negocio	Dic-2017 MM\$	Dic-2016 MM\$	Var. MM\$	Var. %
Montajes	285.542	265.963	19.579	7,4%
Proyectos & Servicios a la Minería	55.261	69.680	(14.419)	-20,7%
Construcción	145.425	108.691	36.734	33,8%
Perú	30.691	63.508	(32.817)	-51,7%
Otros	8.007	16.612	(8.605)	-51,8%
Sub-total Consolidado	524.926	524.455	472	0,1%
Ingresos Consorcios (Proporcional)				
Colombia/Panamá	777	2.668	(1.891)	-70,9%
Consorcio Fluor Salfa	13.081	0	13.081	-
Otros	14.588	14.712	(124)	-0,8%
Sub-total Consorcios (Proporcional)	28.446	17.380	11.066	63,7%
Total Combinado	553.372	541.835	11.538	2,1%

Al cierre de 2017, ICSA se ha adjudicado un volumen de contratos que le permitió alcanzar un backlog de MM\$ 905.696, comparado con MM\$ 654.000 a Dic-16. El backlog combinado ejecutable para el 2018 alcanza ~MM\$ 357.570.

Asimismo, ICSA cuenta con un volumen de proyectos presentados y en estudio cercano a **\$ 2,4** billones.

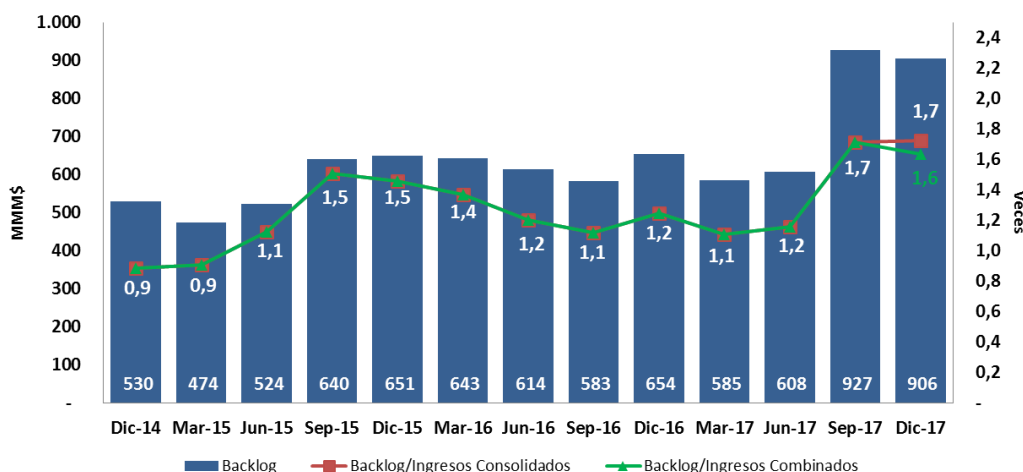
El Backlog (combinado) de la Unidad de Negocio de Ingeniería y Construcción es el siguiente:

Backlog por Área de Negocio	Dic 2017			Dic-16
	Terminados dentro de 12 meses (MM\$)	Terminados en plazo superior a 12 meses (MM\$)	Total (MM\$)	Total (MM\$)
Montajes	129.924	100.305	230.228	268.016
Proyectos & Servicios a la Minería	90.936	19.651	110.587	60.055
Construcción	119.593	86.156	205.749	197.930
Perú	14.514	-	14.514	27.236
Sub-total Consolidado	354.966	206.112	561.078	553.238
Colombia (Proporcional)	1.350	1.628	2.978	42
Panamá (Proporcional)	7.245	-	7.245	5.838
Consorcio Fluor-Salfa	179.112	149.829	328.942	-
Otros Consorcios	5.453	0	5.453	94.882
Sub-total Consorcios (Proporcional)	193.161	151.458	344.618	100.762
Total Combinado	548.127	357.570	905.696	654.000

Del backlog combinado a diciembre 2017, destaca lo siguiente:

- El backlog a través de Consorcios (sin considerar Proyecto La Frontera⁸) ha tenido un aumento neto de ~MM\$ 240.000 vs 2016 tras la adjudicación del Proyecto Spence durante el tercer trimestre de 2017. A su vez, Proyectos & Servicios a la Minería (Geovita) ha tenido un aumento neto de ~MM\$ 50.000, tras adjudicaciones de importantes contratos en el año.
- Dado lo anterior, el 16% del backlog representa ingresos recurrentes (Mantenimiento Industrial + Minería Subterránea), mismo nivel que a diciembre de 2016.
- El 40% 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\$ 42.438**, reflejando un **margen bruto** de 8,1%, similar al del año anterior, margen que se encuentra dentro de lo planificado para el 2017, dado el mix de proyectos y avances de los mismos y a pesar del menor desempeño en Perú respecto del 2016.

Los **Gastos de Administración y Ventas (GAV)** del 2017 fueron MM\$ 19.996, alcanzando 3,8% de los ingresos, nivel similar respecto del 2016.

En consecuencia, la **Ganancia de Actividades Operacionales** del periodo fue de **MM\$ 22.689**, nivel inferior al del año 2016 en MM\$ 1.807, con un margen operacional de 4,3%, similar al de 2016.

La **Participación en asociadas y negocios conjuntos alcanzó MM\$ 2.344**, superior en MM\$ 1.133 al de 2016. De esta ganancia en asociaciones, Consorcio Fluor-Salfa Ltda. fue de MM\$ 1.114.

El **EBITDA** ascendió a **MM\$ 34.403**, nivel inferior al de 2016 (MM\$ 36.944) explicado por el menor resultado operacional como también una menor Depreciación & Amortización del año vs 2016. El margen sobre los ingresos fue de 6,6% comparado con 7,0% de 2016.

El **Resultado de Actividades No Operacionales** fue una pérdida de MM\$ 5.446, menor en MM\$ 1.916 a la del 2016, principalmente por (i) la mayor Ganancia en Asociaciones por MM\$ 1.133, (ii) mayor resultado por unidades de reajuste en MM\$ 597, (iii) el mejor resultado por Diferencia de Cambio por MM\$ 281, y compensado por un aumento en gastos financieros netos por MM\$ 292.

En consecuencia la **Ganancia Total del período** fue MM\$ 12.709, similar al del año anterior. La **Ganancia atribuible a los Propietarios de la Controladora** fue de MM\$ 12.725, similar a la ganancia del año 2016.

⁸ A contar de junio 2017 el consorcio conformado para el Proyecto Central La Frontera, se clasifica dentro del backlog Consolidado, en la línea de negocios de Montajes.

VII. ANÁLISIS DE UNIDAD DE NEGOCIO: EDIFICACIÓN

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN ACUMULADO DE EDIFICACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

(MM\$ de cada período)	dic-17	dic-16	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	98.382	131.777	(33.395)	-25,3%
Ganancia bruta	6.826	7.914	(1.088)	-13,7%
% de los ingresos	6,9%	6,0%		
Otros ingresos	4	8	(4)	-45,4%
Gastos de administración y ventas	(3.071)	(4.398)	1.327	-30,2%
% de los ingresos	-3,1%	-3,3%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales	3.760	3.524	236	6,7%
% de los ingresos	3,8%	2,7%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	14	190	(176)	-92,7%
Otras (pérdidas) ganancias	1	1	(0)	-3,5%
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	141	(57)	199	-346,9%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	197	444	(247)	-55,7%
Diferencias de cambio	0	(2)	2	-100,0%
Resultados por unidades de reajuste	(325)	(195)	(129)	66,2%
Gasto por impuestos a las ganancias	(1.007)	(847)	(160)	18,9%
Ganancia Total del período	2.767	2.867	(100)	-3,5%
% de los ingresos	2,8%	2,2%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	1	2	(1)	-
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	2.765	2.865	(100)	-3,5%
% de los ingresos	2,8%	2,2%		
EBITDA	4.106	4.506	(400)	-8,9%
% de los ingresos	4,2%	3,4%		

El Estado de Resultado de la Unidad de Negocio de Edificación corresponde a la construcción de proyectos inmobiliarios de IACO y proyectos con asociaciones inmobiliarias relacionadas de IACO. Cabe mencionar que a partir de 2017, la venta de viviendas 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.

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

Ingresos de Actividades Ordinarias por Área de Negocio	Dic-2017 MM\$	Dic-2016 MM\$	Var. MM\$	Var. %
Proyectos Propios	41.917	54.941	(13.024)	-23,7%
Proyectos Socios	31.696	64.713	(33.017)	-51,0%
Construcción Viviendas c/Subsidio	24.769	12.124	12.645	104,3%
Total	98.382	131.777	(33.395)	-25,3%

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Los **Ingresos de Actividades Ordinarias** acumulados del año 2017 alcanzaron **MM\$ 98.382**, inferiores al 2016 en MM\$ 33.395, explicado principalmente por el menor volumen de inicios de construcción de IACO a esta fecha.

La **Ganancia Bruta** del periodo fue MM\$ 6.826 en comparación con MM\$ 7.914 del 2016, con un **margen bruto** de 6,9%, similar al de 2016, consistente con el avance y mezcla de obras durante el año y superando la proyección del margen bruto en torno al 6% para el año 2017.

En línea con los menores ingresos, los **Gastos de Administración y Ventas** alcanzaron MM\$ 3.071, una disminución de MM\$ 1.327 respecto del 2016. Con esto, el **Resultado de Actividades Operacionales** alcanzó MM\$ 3.760 comparado con MM\$ 3.524 en 2016. Asimismo, el margen operacional sobre los ingresos alcanzó 3,8% superior al 2,7% del 2016.

De lo anterior, para el 2017, el **EBITDA alcanzó MM\$ 4.106**, con un margen sobre ingresos de 4,2% comparado con 3,4% para el 2016.

El **Resultado atribuible a los Propietarios de la Controladora** cerró con una ganancia de MM\$ 2.765, levemente inferior al de 2016.

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

Backlog por Área de Negocio	Dic-17			Dic-16
	Terminados dentro de 12 meses (MM\$)	Terminados en plazo superior a 12 meses (MM\$)	Total (MM\$)	Total (MM\$)
Proyectos Propios	23.027	-	23.027	25.348
Proyectos con Socios	20.741	2.569	23.310	19.444
Construcción Viviendas c/Subsidio	36.714	11.177	47.891	6.537
Total Combinado	80.482	13.746	94.228	51.328

Del cuadro anterior se destaca el incremento del backlog de construcción de viviendas con subsidio (DS49 y DS19). Del backlog total de viviendas con subsidio de esta Unidad, un 66% corresponden a proyectos DS49 (contratos de construcción con Serviu) y 34% a proyectos DS19 (contratos de construcción con la Unidad IACO).

VIII. ANÁLISIS DE UNIDAD DE NEGOCIO: INMOBILIARIA ACONCAGUA

i. ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN COMBINADO ACUMULADO DE IACO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

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)	dic-17	dic-16	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	195.528	211.463	(15.935)	-7,5%
Ganancia bruta	52.208	47.800	4.407	9,2%
% de los ingresos	26,7%	22,6%		
Otros ingresos	41	-	41	-
Gastos de administración y ventas	(24.723)	(19.698)	(5.025)	25,5%
% de los ingresos	-12,6%	-9,3%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales	27.527	28.103	(576)	-2,0%
% de los ingresos	14,1%	13,3%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	(5.394)	(9.224)	3.829	-41,5%
Otras (pérdidas) ganancias	(2)	(8)	6	-
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(5.285)	(7.444)	2.159	-29,0%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	(523)	116	(639)	-551,4%
Diferencias de cambio	(4)	(0)	(4)	805,7%
Resultados por unidades de reajuste	420	(1.887)	2.307	-122,3%
Gasto por impuestos a las ganancias	(3.261)	(2.164)	(1.097)	50,7%
Ganancia Total del período	18.872	16.715	2.157	12,9%
% de los ingresos	9,7%	7,9%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	10.878	9.116	1.762	19,3%
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	7.994	7.600	395	5,2%
% de los ingresos	4,1%	3,6%		
EBITDA	31.476	34.385	(2.909)	-8,5%
% de los ingresos	16,1%	16,3%		

Los ingresos por ventas del 2017 alcanzaron **MM\$ 195.528**, una disminución de MM\$ 15.935 sobre 2016. La apertura de ingresos y márgenes de esta Unidad es la siguiente:

	dic-17 MM\$	dic-16 MM\$
Escrituración sobre proyectos que Consolidan	65.446	76.350
<i>Margen Bruto % Escrituras Consolidadas</i>	<i>24,6%</i>	<i>20,3%</i>
Ingresos por tarifas y Otros	22.476	7.562
Ingresos - Consolidado	87.921	83.912
<i>Margen Bruto % Ingresos - Consolidado</i>	<i>18,3%</i>	<i>18,4%</i>
Escrituración sobre proyectos que no Consolidan	111.759	136.035
<i>Margen Bruto % Escrituras No Consolidadas</i>	<i>32,2%</i>	<i>26,2%</i>
Total Escrituras - Combinado	177.204	212.385
<i>Margen Bruto % Escrituras - Combinado</i>	<i>29,1%</i>	<i>23,0%</i>
Ingresos Totales - Combinado	195.528	211.463
<i>Margen Bruto % Ingresos - Combinados</i>	<i>26,7%</i>	<i>22,6%</i>

Los ingresos combinados de 2017 muestran un margen bruto de **26,7%** frente al 22,6% del 2016, explicado por los resultados en proyectos de Edificios, la mayor parte de ellos desarrollados en asociaciones.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Por su parte el GAV combinado de 2017 alcanzó MM\$ 24.723, un aumento de MM\$ 5.025 respecto del 2016, y como porcentaje sobre los ingresos fue de 12,6% comparado con 9,3%.

En consecuencia a lo anterior, el EBITDA a la fecha alcanzó MM\$ 31.476 comparado con MM\$ 34.385 en 2016. El **margen EBITDA** para 2017 fue **16,1%** sobre ingresos vs 16,3% en 2016.

La Ganancia Total del negocio inmobiliario de IACO fue **MM\$ 18.872 o 9,7%** de los ingresos vs MM\$ 16.715 o 7,9% de los ingresos en 2016. De esta Ganancia **MM\$ 7.994** (42% del total) corresponde a la Participación de la Controladora vs MM\$ 8.608 en 2016 (51% del total).

ii. ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN ACUMULADO DE IACO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

(MM\$ de cada período)	dic-17	dic-16	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	87.921	83.912	4.010	4,8%
Ganancia bruta	16.083	15.473	610	3,9%
% de los ingresos	18,3%	18,4%		
Otros ingresos	40	3	37	1357,6%
Gastos de administración y ventas	(10.730)	(11.596)	867	-7,5%
% de los ingresos	-12,2%	-13,8%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales	5.394	3.880	1.514	39,0%
% de los ingresos	6,1%	4,6%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	3.101	2.571	530	20,6%
Otras (pérdidas) ganancias	(0)	(34)	34	-99,7%
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(3.452)	(3.726)	274	-7,3%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	6.436	6.001	436	7,3%
Diferencias de cambio	(1)	0	(1)	0,0%
Resultados por unidades de reajuste	119	331	(213)	-64,2%
Gasto por impuestos a las ganancias	(413)	1.286	(1.699)	-132,1%
Ganancia Total del período	8.083	7.737	346	4,5%
% de los ingresos	9,2%	9,2%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	89	137	(48)	-35,3%
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	7.994	7.600	394	5,2%
% de los ingresos	9,1%	9,1%		
EBITDA	14.254	12.580	1.674	13,3%
% de los ingresos	16,2%	15,0%		

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

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



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

Ingresos de Actividades Ordinarias por Producto	Dic-2017 MM\$	Dic-2016 MM\$	Var. MM\$	Var. MM\$
Casas	45.517	59.538	(14.021)	-23,5%
Departamentos	7.885	16.812	(8.927)	-53,1%
Viviendas Sociales (Noval)	12.502	-	12.502	-
Otras ventas	22.018	7.562	14.456	191,2%
Total	87.921	83.912	4.010	4,8%

Cabe mencionar que durante el 2017 se registró un aumento de los ingresos relacionados a las asociaciones inmobiliarias, lo que a su vez responde principalmente a ventas de proyectos en ejecución y devengo de tarifas asociados a la puesta en marcha del Fondo Inmobiliario II y a las remuneraciones variables relacionadas a la gestión inmobiliaria sobre el Fondo Inmobiliario II.

La **Ganancia Bruta** del 2017 alcanzó **MM\$ 16.083**, un aumento de MM\$ 610 y con un **margen bruto de 18,3%**, similar al margen del año 2016.

Asimismo, los **Gastos de Administración y Ventas** fueron **MM\$ 10.730**, 12,2% de los ingresos vs 13,8% en 2016. Esta disminución de gastos, tanto en términos absolutos como en porcentaje sobre los ingresos, refleja las eficiencias logradas durante el año producto de la estrategia definida hace fines del 2016 y que se ha ido consolidando durante el 2017.

En consecuencia, la **Ganancia de Actividades Operacionales** fue **MM\$ 5.394**, un aumento de MM\$ 1.514 en comparación con 2016.

El **Resultado No Operacional** alcanzó MM\$ 3.101, frente a MM\$ 2.571 el 2016. El aumento en MM\$ 530 se explica principalmente por (i) un mayor Resultado en Asociaciones por MM\$ 436 que contiene un margen bruto de 32% en 2017 vs 26% en 2016, dado el mix de viviendas y por mejores resultados de lo esperado en algunos proyectos de edificios y (ii) menores costos financieros netos por MM\$ 274.

De lo anterior, el **EBITDA** de la Unidad Inmobiliaria para el 2017 alcanzó MM\$ 14.254, superior en MM\$ 1.674 respecto de 2016.

El **Resultado Neto Atribuible a los Propietarios de la Controladora** fue de MM\$ 7.994, comparado con MM\$ 7.600 de 2016. Cabe mencionar que el gasto por impuestos a las ganancias aumentó en MM\$ 1.699 entre 2016 y 2017.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



iii. INICIOS DE VENTAS, CONSTRUCCIÓN Y ESCRITURACIÓN COMBINADO⁹

Acumulado Dic 2017

Consolidado	Tipo Vivienda	N° Etapas / Proyectos	Unidades	PxQ Potencial
Inicio de Ventas	Casas y Depto 4P	7	337	1.475.094
	Edificio	2	243	720.549
	Vivienda c/Subsidio	3	615	990.598
Subtotal IV		12	1.195	3.186.240
Inicio de Construcción	Casas y Depto 4P	8	562	1.883.575
	Edificio	2	243	720.549
	Vivienda c/Subsidio	2	615	990.598
Subtotal IC		12	1.420	3.594.722
Inicio de Escrituración	Casas y Depto 4P	14	749	2.205.829
	Edificio	-	-	-
	Vivienda c/Subsidio	-	-	-
Subtotal IE		14	749	2.205.829

4Trim 2017

Consolidado	Tipo Vivienda	N° Etapas / Proyectos	Unidades	PxQ Potencial
Inicio de Ventas	Casas y Depto 4P	2	102	395.293
	Edificio	0	-	-
	Vivienda c/Subsidio	0	-	-
Subtotal IV		2	102	395.293
Inicio de Construcción	Casas y Depto 4P	2	102	395.293
	Edificio	0	-	-
	Vivienda c/Subsidio	0	-	-
Subtotal IC		2	102	395.293
Inicio de Escrituración	Casas y Depto 4P	5	300	724.023
	Edificio	0	-	-
	Vivienda c/Subsidio	-	-	-
Subtotal IE		5	300	724.023

Acumulado Dic 2017

No Consolidado	Tipo Vivienda	N° Etapas / Proyectos	Unidades	PxQ Potencial
Inicio de Ventas	Casas y Depto 4P	8	659	1.881.885
	Edificio	3	402	1.439.751
	Vivienda c/Subsidio	2	420	687.951
Subtotal IV		13	1.481	4.009.587
Inicio de Construcción	Casas y Depto 4P	8	617	1.812.682
	Edificio	2	290	1.116.751
	Vivienda c/Subsidio	2	480	806.881
Subtotal IC		12	1.387	3.736.315
Inicio de Escrituración	Casas y Depto 4P	9	375	1.095.813
	Edificio	5	884	3.065.072
	Vivienda c/Subsidio	-	1	2
Subtotal IE		14	1.260	4.160.887

4Trim 2017

No Consolidado	Tipo Vivienda	N° Etapas / Proyectos	Unidades	PxQ Potencial
Inicio de Ventas	Casas y Depto 4P	3	212	766.784
	Edificio	0	1	2
	Vivienda c/Subsidio	1	80	160.644
Subtotal IV		4	293	927.429
Inicio de Construcción	Casas y Depto 4P	1	46	147.715
	Edificio	0	-	-
	Vivienda c/Subsidio	1	140	279.574
Subtotal IC		2	186	427.289
Inicio de Escrituración	Casas y Depto 4P	2	94	292.264
	Edificio	3	356	1.461.325
	Vivienda c/Subsidio	-	-	-
Subtotal IE		5	450	1.753.589

iv. BACKLOG DE PROMESAS COMBINADO POR LÍNEAS DE PRODUCTO (EN UF)¹⁰

	2018	>2019	Total Backlog (Dic-17)	Total Backlog (Dic-16)
Consolidado	1.205.825	164.103	1.369.927	1.631.690
Edificio	214.425	138.780	353.205	55.638
Casas y Depto 4P	777.903	23.544	801.447	1.218.364
Noval	213.497	1.779	215.276	357.688
No Consolidado	989.404	227.331	1.216.735	3.118.220
Edificio	341.871	124.598	466.469	2.219.298
Casas y Depto 4P	618.690	102.734	721.423	844.294
Noval	28.843	-	28.843	54.628
Total Combinado	2.195.229	391.434	2.586.663	4.749.910
Edificio	556.295	263.378	819.673	2.274.936
Casas y Depto 4P	1.396.592	126.278	1.522.870	2.062.658
Noval	242.341	1.779	244.119	412.316

El menor backlog a Dic-17 vs Dic-2016 se debe a la combinación de los siguientes efectos:

- (i) Un menor volumen de promesas en 16% respecto del 2016.
- (ii) Un plan especial de desistimientos impulsado por IACO en junio 2017, que buscó liberar stock de viviendas en pie con el fin de aumentar la velocidad de ventas del segundo semestre 2017. El análisis de desistimientos se detalla en la Sección XII.

⁹ Valores incluyen IVA según corresponda

¹⁰ Valores incluyen IVA según corresponda

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

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

(MM\$ de cada periodo)	dic-17	dic-16	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	25.639	38.471	(12.832)	-33,4%
Ganancia bruta	6.826	9.508	(2.682)	-28,2%
% de los ingresos	26,6%	24,7%		
Otros ingresos	-	(0)	-	-
Gastos de administración y ventas	(3.090)	(3.383)	293	-8,7%
% de los ingresos	-12,1%	-8,8%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales	3.736	6.125	(2.389)	-39,0%
% de los ingresos	14,6%	15,9%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	1.706	621	(621)	-100,0%
Otras (pérdidas) ganancias	(0)	3	(3)	-
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	40	(369)	409	-110,7%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	1.073	371	701	188,8%
Diferencias de cambio	(83)	(61)	(22)	36,3%
Resultados por unidades de reajuste	678	678	0	0,0%
Gasto por impuestos a las ganancias	(772)	(939)	167	-17,8%
Ganancia Total del período	4.671	5.807	(1.136)	-19,6%
% de los ingresos	18,2%	15,1%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	0	0		-100,0%
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	4.671	5.807	(1.136)	-19,6%
% de los ingresos	18,2%	15,1%		
EBITDA	9.067	7.902	1.166	14,7%
% de los ingresos	35,4%	20,5%		

RDI registró **Ingresos** ordinarios por MM\$ 25.639, comparado con MM\$ 38.471 en 2016. Estos ingresos se componen de compraventas de terrenos, cesiones de opciones de compra de terrenos y otros ingresos misceláneos. Los ingresos por cesiones de opciones de compra reflejan solo el precio de venta del derecho (la opción) y no el precio asociado al activo subyacente (el terreno).

Los **Ingresos** ordinarios considerando el valor total de los terrenos enajenados ascendieron a MM\$ 41.991, de los cuales el 85% fueron ventas a terceros no relacionados.

Con estos Ingresos de Actividades Ordinarias, RDI generó una Ganancia Bruta de MM\$ 6.826, con un margen de 26,6%.

El EBITDA de 2017 alcanzó MM\$ 9.067 en comparación con los MM\$ 7.902 del 2016.

En línea con los menores ingresos, los gastos de administración y ventas disminuyeron en MM\$ 293 respecto de 2016, alcanzando MM\$ 3.090.

La **Ganancia Atribuible a los propietarios de la Controladora de RDI** fue **MM\$ 4.671** vs MM\$ 5.807 en 2016.

El **Backlog combinado de promesas de compraventa de terrenos** al cierre de 2017 alcanzó MUF 558, equivalentes a 18 ha, comparado con MUF 700 a Dic-16. Del backlog a Dic-17, MUF 403 (72%) es con terceros y se estima que todo este backlog se escrituraría durante el 2018. Al 31 de diciembre de 2017, RDI administra 1.027 has de terrenos urbanos vs 1.250 has en 2016 y 1.300 has en 2015.

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
Tipo de Moneda : Millones de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado



X. Gestión de Riesgos

Los principales riesgos que enfrenta SalfaCorp son los siguientes:

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

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

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



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

a. ANÁLISIS DEL ENTORNO ECONÓMICO

En relación con la **actividad local**, las cifras publicadas por el Banco Central reflejan que en el mes de diciembre de 2017 el Imacec mostró una expansión de 2,6% respecto del mismo mes del año 2016. Con esto, en el cuarto trimestre de 2017, este indicador muestra un crecimiento de 2,9% respecto del mismo trimestre de 2016. En tanto, en el primer, segundo y tercer trimestre de 2017, este indicador creció un 0,1% y 1,0% y 2.2% sobre los mismos trimestres de 2016, respectivamente.

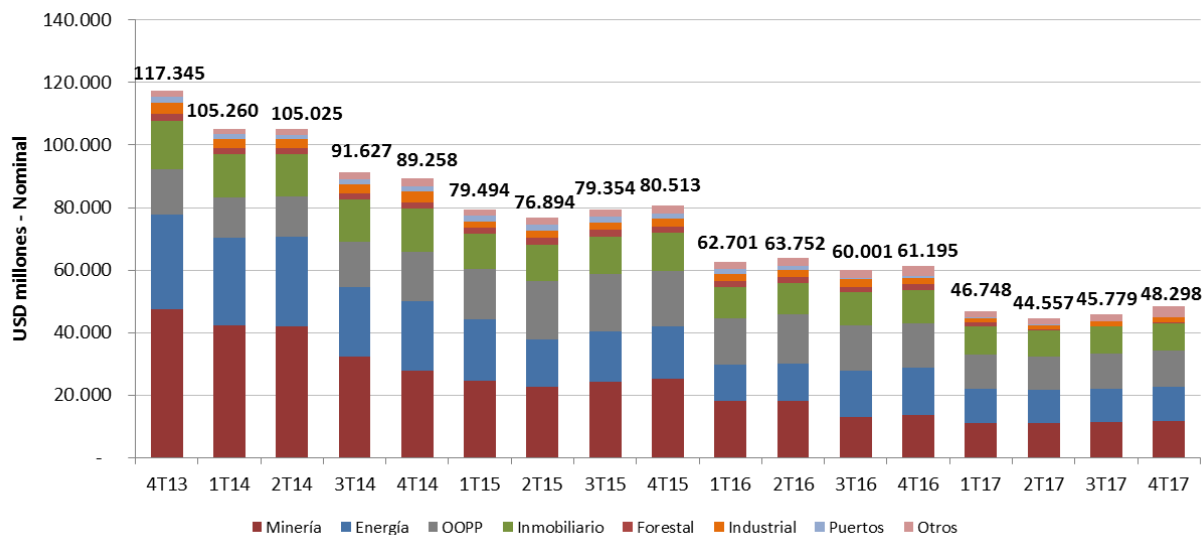
En cuanto a la **inflación**, el INE informó que el IPC cerró en el mes octubre con una variación de 0,1% respecto del mismo mes de 2016. Así, la inflación acumula un alza de 2,3% de los últimos 12 meses.

Por otra parte, el dato de **desempleo** del INE se situó en 6,4% en el cuarto trimestre del 2017, aumentando 0,3 puntos en doce meses.

b. ANÁLISIS DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN

De acuerdo al informe del cuarto trimestre 2017 de la Corporación de Bienes de Capital, el catastro de inversión pública y privada en Chile, para los próximos 5 años, alcanza USD 48.298 millones, mostrando una leve recuperación desde el tercer trimestre de 2017. El menor catastro general de inversión, particularmente en el sector minero, ha tenido un impacto directo en la actividad del sector construcción.

La evolución trimestral es la siguiente:



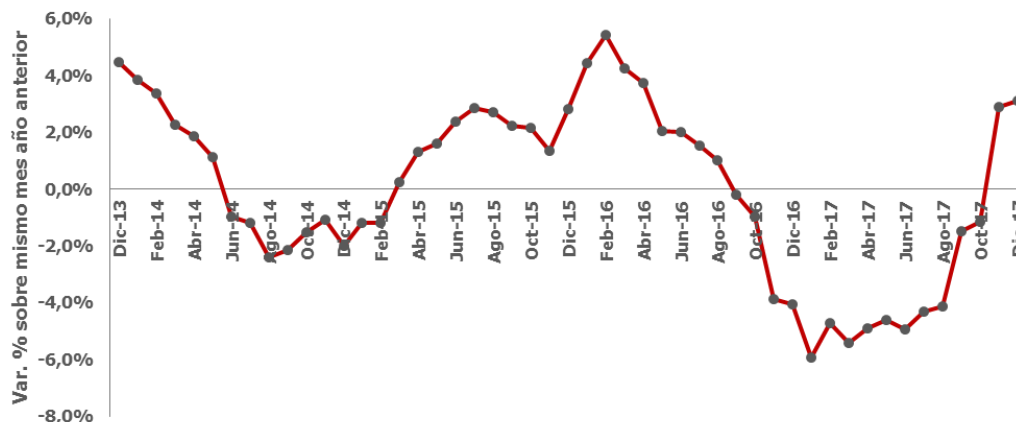
De acuerdo con la última información publicada por el Banco Central, en el tercer trimestre de 2017, el PIB nacional creció 2,2% respecto del mismo período del 2016. El PIB del sector construcción se redujo un 6,0% respecto del mismo trimestre del año anterior, lo que resultó en una disminución de 2,8% en el acumulado de doce meses.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



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 diciembre 2017 tuvo un aumento de 3,1% respecto del mismo mes del año anterior, luego de un aumento de 2,9% en noviembre respecto del mismo mes del año anterior.

Evolución de IMACON



Mercado Inmobiliario:

En cuanto al mercado inmobiliario, de acuerdo a la Cámara Chilena de la Construcción, la venta de viviendas en el Gran Santiago aumentó 2,9% durante el cuarto trimestre de 2017 en comparación con igual período de 2016. De las 8.388 unidades vendidas durante el cuarto trimestre, 6.770 corresponden a departamentos y 1.618 a casas. Así, para todo el año 2017, la venta de viviendas en el Gran Santiago creció un 16,5% respecto del año 2016, aumento impulsado principalmente por el mayor dinamismo en el mercado de los departamentos, que reflejó un aumento de 21,5% en 2017 comparado con 2016.

En paralelo, GfK Adimark también publicó su informe, que indica que la venta de viviendas en el Gran Santiago durante el cuarto trimestre de 2017 alcanzó 8.032 unidades, una disminución de 2,2% respecto del mismo trimestre del 2016. Con esto, las ventas acumuladas del año 2017 disminuyeron en 6,4% respecto de 2016. La diferencia entre ambos informes se produce en la base de comparación de venta de viviendas.

El stock de viviendas en el Gran Santiago (según CChC) llegó en el mes de diciembre de 2017 a 57.619 unidades disponibles para la venta - con una composición de 7.521 casas y 50.098 departamentos. El ratio de meses para agotar stock en diciembre llegó a 20,6, y sigue mostrando una cierta estabilidad en los últimos trimestres.

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 6,74% promedio en el trimestre móvil terminado en diciembre 2017, frente al mismo período de 2016.

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
Tipo de Moneda : Millones de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado



C. PRINCIPALES COMPETIDORES Y PARTICIPACIÓN RELATIVA DE LA COMPAÑÍA

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

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

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

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



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

A continuación se presenta información complementaria que corresponde a datos operacionales y consolidados del negocio inmobiliario. Esta información incluye las asociaciones inmobiliarias que consolidan ("Consortios"), 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 POTENCIAL¹¹

La tabla a continuación muestra el stock, que corresponde a inmuebles disponibles para la venta al cierre de diciembre 2017. El stock potencial corresponde a inmuebles valorizados a su precio de venta original, que estarán disponibles para ser vendidos dentro de los próximos 12 meses.

Tipo Proyecto	dic-17				dic-16			
	Stock M\$	Stock Unidades	Stock Potencial M\$	Stock Potencial Unidades	Stock M\$	Stock Unidades	Stock Potencial M\$	Stock Potencial Unidades
Consolida (Propios)								
Casas	36.587.175	267	31.846.844	290	40.041.343	391	37.337.892	337
Departamentos	11.914.112	241	75.880.520	1.441	8.799.257	160	14.625.688	329
Total Consolida (Propios)	48.501.287	508	107.727.364	1.731	48.840.600	551	51.963.580	666
Consolida (Consortios)								
Casas	-	0	-	0	5.311.007	40	5.033.469	38
Departamentos	-	0	-	0	37.886	1	-	0
Total Consolida (Consortios)	0	0	0	0	5.348.894	41	5.033.469	38
Subtotal Consolida	48.501.287	508	107.727.364	1.731	54.189.494	592	56.997.050	704
No Consolida								
Casas	16.888.060	227	16.472.209	180	16.745.749	163	15.951.615	176
Departamentos	42.031.468	516	29.363.177	508	41.857.636	422	80.415.112	1.026
Subtotal No Consolida	58.919.528	743	45.835.386	688	58.603.385	585	96.366.727	1.202
Total Combinado								
Casas	53.475.234	494	48.319.053	470	62.098.100	594	58.322.977	551
Departamentos	53.945.581	757	105.243.697	1.949	50.694.779	583	95.040.800	1.355
Total General Combinado	107.420.815	1.251	153.562.750	2.419	112.792.879	1.177	153.363.777	1.906

Del stock disponible y potencial combinado por 3.670 unidades (1.251 + 2.419) que se muestran en la tabla anterior, el Backlog actual y potencial combinado de promesas al cierre de diciembre 2017 alcanzó las 1.135 unidades (269 + 866), según la tabla de más abajo, equivalentes al 31% del stock potencial más el stock disponible.

Tipo Proyecto	dic-17				dic-16			
	Backlog M\$	Backlog Unidades	Backlog del Stock Potencial M\$	Backlog del Stock Potencial Unidades	Backlog M\$	Backlog Unidades	Backlog del Stock Potencial M\$	Backlog del Stock Potencial Unidades
Consolida (Propios)								
Casas	4.624.050	43	6.957.402	55	3.800.403	37	11.448.413	144
Departamentos	3.850.128	86	21.279.920	434	1.441.405	39	1.525.503	30
Total Consolida (Propios)	8.474.179	129	28.237.322	489	5.241.807	76	12.973.916	174
Consolida (Consortios)								
Casas	-	0	-	0	-	0	3.766.860	28
Departamentos	-	0	-	0	-	0	-	0
Total Consolida (Consortios)	0	0	0	0	0	0	3.766.860	28
Subtotal Consolida	8.474.179	129	28.237.322	489	5.241.807	76	16.740.776	202
No Consolida								
Casas	3.225.410	43	3.486.200	34	1.734.724	40	5.085.266	61
Departamentos	12.278.822	97	36.167.923	343	1.731.515	19	48.152.687	581
Subtotal No Consolida	15.504.232	140	39.654.124	377	3.466.239	59	53.237.953	642
Total Combinado								
Casas	7.849.460	86	10.443.602	89	5.535.127	77	20.300.539	233
Departamentos	16.128.950	183	57.447.843	777	3.172.920	58	49.678.190	611
Total General Combinado	23.978.410	269	67.891.445	866	8.708.046	135	69.978.729	844

Del stock disponible, 269 unidades se encuentran promesadas, según la tabla anterior.

¹¹ Valores incluyen IVA según corresponda

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



ii. INFORMACIÓN SOBRE LA OFERTA FUTURA

PERMISOS DE EDIFICACIÓN

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

Permisos en m2	dic-17	dic-16
Consolida (Propios)		
Casas	0	9.841
Departamentos	31.093	31.327
Total Consolida (Propios)	31.093	41.168
Consolida (Consortios)		
Casas	0	0
Departamentos	0	0
Total Consolida (Consortios)	0	0
Subtotal Consolida	31.093	41.168
No Consolida		
Casas	5.390	4.926
Departamentos	19.733	25.628
Subtotal No Consolida	25.123	30.554
Total Combinado		
Casas	5.390	14.767
Departamentos	50.826	56.955
Total General Combinado	56.216	71.722

iii. INFORMACIÓN SOBRE LA DEMANDA

MONTOS Y UNIDADES VENDIDAS O FACTURADAS¹²

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

Inmueble	dic-17			dic-16		
	Facturado M\$	Unidades Vendidas	Precio Prom. UF	Facturado M\$	Unidades Vendidas	Precio Prom. UF
Consolida (Propios)						
Casas	52.083.131	562	3.453	59.371.857	612	3.709
Departamentos	13.405.451	275	1.842	21.618.190	400	2.074
Total Consolida (Propios)	65.488.582	837	5.295	80.990.047	1.012	5.783
Consolida (Consortios)						
Casas	0	0	0	2.411.483	23	4.078
Departamentos	0	0	0	3.761.627	55	2.657
Total Consolida (Consortios)	0	0	0	6.173.110	78	6.736
Subtotal Consolida	65.488.582	837	5.295	87.163.156	1.090	12.519
No Consolida						
Casas	23.699.607	251	3.565	15.291.248	148	3.924
Departamentos	88.152.525	1.061	3.115	54.493.647	520	3.974
Subtotal No Consolida	111.852.132	1.312	6.680	69.784.896	668	7.898
Total Combinado						
Casas	75.782.737	813	3.478	77.074.588	783	3.736
Departamentos	101.557.977	1.336	2.837	79.873.464	975	3.109
Total General Combinado	177.340.714	2.149	3.079	156.948.052	1.758	3.388

¹² Valores netos de IVA

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Inmueble	Rango	dic-17			dic-16		
		Facturado M\$	Unidades Vendidas	Precio Prom. UF	Facturado M\$	Unidades Vendidas	Precio Prom. UF
Consolida (Propios)							
Casas	< 1.000 UF	82.609	0	322	284.524	12	900
	1.000 - 2.000 UF	4.967.521	112	1.691	4.671.787	120	1.487
	2.000 - 4.000 UF	20.704.414	273	2.838	21.740.579	284	2.922
	4.000 - 6.000 UF	17.241.447	137	4.704	14.988.259	116	4.948
	6.000 - 9.000 UF	4.701.384	26	6.758	9.080.508	52	6.678
	> 9.000 UF	4.385.756	14	11.173	8.606.201	28	11.778
Total Casas Consolida (Propios)		52.083.131	562	3.453	59.371.857	612	3.709
Departamentos	< 1.000 UF	408.304	15	869	314.853	13	843
	1.000 - 2.000 UF	7.849.151	201	1.472	9.989.815	260	1.476
	2.000 - 4.000 UF	3.130.269	46	2.619	7.726.510	97	3.073
	4.000 - 6.000 UF	1.511.724	12	4.840	3.587.012	30	4.567
	6.000 - 9.000 UF	0	0	0	0	0	0
	> 9.000 UF	506.003	1	19.000	0	0	0
Total Deptos Consolida (Propios)		13.405.451	275	1.842	21.618.190	400	2.074
Total Consolida (Propios)		65.488.582	837	2.924	80.990.047	1.012	3.064
Consolida (Consortios)							
Casas	< 1.000 UF	0	0	0	0	0	0
	1.000 - 2.000 UF	0	0	0	0	0	0
	2.000 - 4.000 UF	0	0	0	1.308.667	15	3.394
	4.000 - 6.000 UF	0	0	0	659.060	6	4.265
	6.000 - 9.000 UF	0	0	0	443.755	2	8.655
	> 9.000 UF	0	0	0	0	0	0
Total Casas Consolida (Consortios)		0	0	0	2.411.483	23	4.078
Departamentos	< 1.000 UF	0	0	0	0	0	0
	1.000 - 2.000 UF	0	0	0	49.080	1	1.915
	2.000 - 4.000 UF	0	0	0	3.442.884	52	2.572
	4.000 - 6.000 UF	0	0	0	269.664	2	5.253
	6.000 - 9.000 UF	0	0	0	0	0	0
	> 9.000 UF	0	0	0	0	0	0
Total Deptos Consolida (Consortios)		0	0	0	3.761.627	55	2.657
Total Consolida (Consortios)		0	0	0	6.173.110	78	3.076
Subtotal Consolida		65.488.582	837	2.924	87.163.156	1.090	3.064
No Consolida							
Casas	< 1.000 UF	0	0	0	0	0	0
	1.000 - 2.000 UF	725.106	18	1.545	0	0	0
	2.000 - 4.000 UF	14.325.992	167	3.182	8.305.233	95	3.319
	4.000 - 6.000 UF	7.638.771	61	4.723	6.116.610	48	4.840
	6.000 - 9.000 UF	732.033	4	6.871	869.405	5	6.614
	> 9.000 UF	277.705	1	20.000	0	0	0
Total Casas No Consolida		23.699.607	251	3.565	15.291.248	148	3.924
Departamentos	< 1.000 UF	279.045	1	518	28.236	6	170
	1.000 - 2.000 UF	6.762.269	137	1.858	1.793.048	36	1.894
	2.000 - 4.000 UF	49.475.993	706	2.644	20.619.588	263	2.973
	4.000 - 6.000 UF	18.459.057	148	4.700	18.956.228	151	4.750
	6.000 - 9.000 UF	11.856.753	65	6.882	10.109.995	53	7.254
	> 9.000 UF	1.319.409	4	10.009	2.986.552	11	10.327
Total Deptos No Consolida		88.152.525	1.061	3.115	54.493.647	520	3.974
Subtotal No Consolida		111.852.132	1.312	6.680	69.784.896	668	7.898
Total							
Casas	< 1.000 UF	82.609	0	0	284.524	12	900
	1.000 - 2.000 UF	5.692.626	130	1.634	4.671.787	120	1.478
	2.000 - 4.000 UF	35.030.407	440	2.971	31.354.479	394	3.020
	4.000 - 6.000 UF	24.880.217	198	4.689	21.763.930	170	4.859
	6.000 - 9.000 UF	5.433.417	30	6.758	10.393.668	59	6.686
	> 9.000 UF	4.663.461	15	11.601	8.606.201	28	11.666
Total Casas		75.782.737	813	3.478	77.074.588	783	3.736
Departamentos	< 1.000 UF	687.348	16	1.603	343.089	19	685
	1.000 - 2.000 UF	14.611.420	338	1.613	11.831.942	297	1.512
	2.000 - 4.000 UF	52.606.262	752	2.610	31.788.981	412	2.928
	4.000 - 6.000 UF	19.970.781	160	4.658	22.812.904	183	4.731
	6.000 - 9.000 UF	11.856.753	65	6.807	10.109.995	53	7.240
	> 9.000 UF	1.825.412	5	13.623	2.986.552	11	10.305
Total Deptos		101.557.977	1.336	2.837	79.873.464	975	3.109
Total		177.340.714	2.149	3.079	156.948.052	1.758	3.388

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



MONTOS Y UNIDADES PROMESADAS Y DESISTIDAS¹³

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:

Combinado	UF		Unidades	
	Dic-17	Dic-16	Dic-17	Dic-16
Promesas Brutas	5.844.527	6.875.179	2.050	2.201
Desistimientos	1.238.121	1.243.675	390	401
Tasa %	21,2%	18,1%	19,0%	18,2%

Consolidado	UF		Unidades	
	Dic-17	Dic-16	Dic-17	Dic-16
Promesas Brutas	2.774.958	2.879.224	1.023	1.006
Desistimientos	544.573	616.278	179	192
Tasa %	19,6%	21,4%	17,5%	19,1%

No Consolidado	UF		Unidades	
	Dic-17	Dic-16	Dic-17	Dic-16
Promesas Brutas	3.069.569	3.995.955	1.027	1.195
Desistimientos	693.548	627.397	211	209
Tasa %	22,6%	15,7%	20,5%	17,5%

El nivel de desistimientos acumulado del 2017 fue de 21% en UF y 19% en unidades, levemente superior al 2016 (18% y 18%, respectivamente) a pesar de una disminución de 16% en el nivel de promesas generadas durante el año 2017 y de haber impulsado un plan especial de desistimiento por la inmobiliaria durante el segundo trimestre del 2017, orientado a mejorar la calidad crediticia de la cartera de promesas. El impacto de este plan fue de aproximadamente 15% sobre las promesas brutas del 2017.

El detalle del desistimiento combinado (en Miles de Ch\$) se muestra en la siguiente tabla:

Inmueble	dic-17				dic-16			
	Promesas Brutas M\$	Unidades Promesadas Brutas	Promesas Desistidas M\$	Unidades Promesas Desistidas	Promesas Brutas M\$	Unidades Promesadas Brutas	Promesas Desistidas M\$	Unidades Promesas Desistidas
Consolida (Propios)								
Casas	42.877.049	394	(12.152.083)	(119)	48.205.291	531	(12.985.950)	(146)
Departamentos	31.486.657	629	(2.441.471)	(60)	22.633.429	435	(2.471.259)	(37)
Total Consolida (Propios)	74.363.706	1.023	(14.593.554)	(179)	70.838.720	966	(15.457.209)	(183)
Consolida (Consortios)								
Casas	0	0	0	0	4.820.121	35	(626.542)	(5)
Departamentos	0	0	0	0	202.906	5	(153.925)	(4)
Total Consolida (Consortios)	0	0	0	0	5.023.027	40	(780.467)	(9)
Subtotal Consolida	74.363.706	1.023	(14.593.554)	(179)	75.861.747	1.006	(16.237.675)	(192)
No Consolida								
Casas	25.245.714	252	(6.965.664)	(81)	31.390.829	326	(6.912.128)	(95)
Departamentos	57.013.033	775	(11.620.129)	(130)	73.894.502	869	(9.618.511)	(114)
Subtotal No Consolida	82.258.747	1.027	(18.585.793)	(211)	105.285.331	1.195	(16.530.638)	(209)
Total Combinado								
Casas	68.122.762	646	(19.117.747)	(200)	84.416.241	892	(20.524.620)	(246)
Departamentos	88.499.691	1.404	(14.061.600)	(190)	96.730.837	1.309	(12.243.694)	(155)
Total General Combinado	156.622.453	2.050	(33.179.347)	(390)	181.147.078	2.201	(32.768.314)	(401)

¹³ Valores incluyen IVA según corresponda

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



iv. INDICADORES RELATIVOS A LA EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA

MESES PARA AGOTAR STOCK

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

	dic-17			dic-16		
	Stock Disponible (Unidades)	Venta Prom. 4T (Unidades)	Meses para Agotar Stock	Stock Disponible (Unidades)	Venta Prom. 4T (Unidades)	Meses para Agotar Stock
Consolida (Propios)						
Casas	267	39	6,8	391	138	2,8
Departamentos	241	32	7,5	160	32	4,9
Consolida (Consortios)						
Casas	0	0	0,0	40	2	20,0
Departamentos	0	0	0,0	1	1	1,5
No Consolida						
Casas	227	79	2,9	163	153	1,1
Departamentos	516	259	2,0	422	514	0,8
Total Combinado						
Casas	494	118	4,2	594	293	2,0
Departamentos	757	291	2,6	583	547	1,1

Los meses para agotar stock combinado del total de casas como de departamentos aumentaron entre diciembre 2017 y 2016 debido principalmente a la disminución de la venta promedio del último trimestre. Cabe mencionar que las escrituraciones del año 2016 se concentraron en el cuarto trimestre del año, no así en 2017 donde las escrituraciones fueron más lineales durante el año.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



VELOCIDAD DE VENTAS¹⁴

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

	dic-17			dic-16		
	Stock Disponible (UF)	Venta 4T (UF)	Velocidad de Ventas	Stock Disponible (UF)	Venta 4T (UF)	Velocidad de Ventas
Consolida (Propios)						
Casas	1.365.288	554.691	0,4	1.519.712	1.368.814	0,9
Departamentos	444.587	250.329	0,6	333.963	247.024	0,7
Consolida (Consortios)						
Casas	0	0	0,0	201.572	29.685	0,1
Departamentos	0	0	0,0	1.438	3.100	2,2
No Consolida						
Casas	630.195	295.683	0,5	635.561	588.774	0,9
Departamentos	1.568.447	1.212.819	0,8	1.588.647	2.065.839	1,3
Total Combinado						
Casas	1.995.483	850.374	0,4	2.356.845	1.987.273	0,8
Departamentos	2.013.035	1.463.148	0,7	1.924.048	2.315.962	1,2

La velocidad de ventas combinada de casas y departamentos disminuyó entre ambos períodos debido principalmente a la menor venta del cuarto trimestre de 2017 comparado con el mismo período de 2016. Cabe mencionar que las escrituraciones del año 2016 se concentraron en el cuarto trimestre del año, no así en 2017 donde las escrituraciones fueron más lineales durante el año.

¹⁴ Valores incluyen IVA según corresponda

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



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

a. BALANCE GENERAL DE ICSA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

MM\$ cada período	dic-17	dic-16	Variación	
			MM\$	%
Activos Corrientes, Totales	232.596	228.950	3.645	1,6%
Efectivo y equivalentes al efectivo	26.936	28.773	(1.837)	-6,4%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	139.635	115.207	24.428	21,2%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	35.026	43.500	(8.474)	-19,5%
Inventarios corrientes	13.508	19.911	(6.404)	-32,2%
Materia prima	7.907	10.925	(3.018)	-27,6%
Viviendas terminadas	56	8.986	(8.931)	-99,4%
Viviendas en construcción	5.545	0	5.545	-
Otros	17.491	21.559	(4.068)	-18,9%
Activos No Corrientes, Totales	172.300	164.969	7.331	4,4%
Cuentas por cobrar no corrientes	20.781	13.761	7.020	-
Inventarios no corrientes	5.278	5.345	(67)	-1,3%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	282	282	(0)	0,0%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	9.942	9.649	293	3,0%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	15.954	16.351	(396)	-2,4%
Plusvalía	18.535	18.535	0	0,0%
Propiedades, planta y equipo	44.942	47.326	(2.384)	-5,0%
Activos por impuestos diferidos	42.459	41.329	1.131	2,7%
Otros	14.127	12.393	1.734	14,0%
Activos, Totales	404.896	393.919	10.976	2,8%
Pasivos Corrientes, Totales	183.771	201.691	(17.920)	-8,9%
Otros pasivos financieros	63.533	76.953	(13.420)	-17,4%
Créditos de Construcción	4.210	3.283	926	28,2%
Créditos Capital de Trabajo	46.484	55.761	(9.277)	-16,6%
Créditos Estructurados	-	8.168	(8.168)	-100,0%
Arriendo Financiero	4.950	5.275	(325)	-6,2%
Financiamiento de Proyectos	7.176	4.331	2.845	65,7%
Financiamiento de Terrenos	668	62	605	971,8%
Pasivos de Cobertura	45	72	(28)	-38,0%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	97.037	78.083	18.954	24,3%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	3.971	28.912	(24.940)	-86,3%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	0	0	0	-
Otros pasivos no financieros	6.990	8.849	(1.860)	-21,0%
Otros	12.241	8.894	3.347	37,6%
Pasivos No Corrientes, Totales	45.352	23.246	22.106	95,1%
Otros pasivos financieros	9.819	9.743	76	0,8%
Arriendo Financiero	9.819	6.939	2.880	41,5%
Financiamiento de Terrenos	-	2.804	(2.804)	-100,0%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	361	348	14	4,0%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	6.318	-	6.318	-
Pasivo por impuestos diferidos	8.480	8.637	(158)	-1,8%
Otros pasivos no financieros	15.832	-	15.832	-
Otros	4.543	4.518	25	0,5%
Pasivos, Totales	229.123	224.937	4.186	1,9%
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	174.519	167.769	6.750	4,0%
Participaciones no Controladoras	1.254	1.214	40	3,3%
Total Patrimonio Neto	175.773	168.983	6.790	4,0%
Patrimonio Neto y Pasivos, Totales	404.896	393.919	10.976	2,8%
Deuda Financiera (incluyendo deuda con SalfaCorp)	79.669	86.696	(7.026)	-8,1%
Deuda Financiera Neta (incluyendo deuda con SalfaCorp)	52.733	57.922	(5.189)	-9,0%
Leverage Financiero Neto (veces)	0,30	0,34		

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Activos

Los **Activos Totales** a diciembre 2017 fueron MM\$ 404.896, un aumento de MM\$ 10.976 (+2,8%) respecto de diciembre 2016.

La variación se explica principalmente por la combinación de:

- i. Aumento de los **Activos Corrientes** en MM\$ 3.645, explicado principalmente por un aumento de deudores comerciales por MM\$ 24.428 y una disminución de cuentas por cobrar con entidades relacionadas por MM\$ 8.474 y de inventarios en MM\$ 6.404.
- ii. Aumento de los **Activos No Corrientes** en MM\$ 7.331, explicado por el incremento de las cuentas por cobrar no corrientes es MM\$ 7.020.

Pasivos

Los **Pasivos Totales** alcanzaron **MM\$ 229.123**, un aumento de MM\$ 4.186 respecto de diciembre de 2016. Esta variación se compone principalmente en:

- i. **Disminución** de Pasivos Financieros directos de corto plazo en **MM\$ 13.420**, en gran parte refinanciado con financiamiento de SalfaCorp.
- ii. **Disminución** de Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas en **MM\$ 24.940**.
- iii. **Aumento** de Cuentas por Pagar de corto plazo comerciales por **MM\$ 18.954**.
- iv. **Aumento** de Otros pasivos no financieros no corrientes por **MM\$ 15.832**, relacionados con anticipos recibidos de clientes.
- v. **Aumento** de deuda de largo plazo a la matriz (SalfaCorp) en **MM\$ 6.318**.

Los **pasivos financieros netos** al cierre de 2017 fueron MM\$ 52.733, una disminución de MM\$ 5.189 respecto de diciembre 2016, explicado por la disminución de pasivos financieros directos de corto plazo mencionado anteriormente. Cabe mencionar que el saldo de cesiones de cartera sin responsabilidad (*off balance*) alcanzó MM\$ 27.827, inferior a diciembre 2016 por MM\$ 4.874.

El **Patrimonio Neto Total** al cierre de 2017 fue MM\$ 175.773, superior al de diciembre 2016 en MM\$ 6.790. Lo anterior se explica por una combinación de la utilidad del ejercicio, la provisión de dividendos de la utilidad acumulada del período, y ajustes de conversión.

i. PRINCIPALES INDICADORES DE ICSA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

Índices Financieros		dic-17	dic-16
Liquidez	(veces)	1,27	1,14
Endeudamiento	(veces)	1,30	1,33
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	0,30	0,34
Deuda Financiera Neta / EBITDA	(veces)	1,53	1,57
EBITDA / Gastos Financieros Netos	(veces)	5,37	6,04
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	7,3%	7,5%

Entre los períodos Dic-2016 y Dic-2017, los indicadores financieros que más tuvieron variaciones fueron:

Liquidez: el aumento de este indicador se debe a la disminución de pasivos corrientes por MM\$ 17.920, cuyas principales partidas se explicaron anteriormente.

EBITDA / Gastos Financieros Netos: la disminución de este indicador se produce principalmente por la disminución del EBITDA por MM\$ 2.541 entre ambos períodos.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



b. BALANCE GENERAL DE EDIFICACIÓN (NOVATEC) AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

MM\$ cada período	dic-17	dic-16	Variación	
			MM\$	%
Activos Corrientes, Totales	45.696	40.377	5.319	13,2%
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.500	2.669	(169)	-6,3%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	4.424	5.731	(1.307)	-22,8%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	31.971	15.684	16.287	103,8%
Inventarios corrientes	-	10.655	(10.655)	-100,0%
Viviendas terminadas	-	3.656	(3.656)	-100,0%
Viviendas en construcción	-	6.999	(6.999)	-100,0%
Otros	6.802	5.638	1.164	20,6%
Activos No Corrientes, Totales	37.760	26.884	10.876	40,5%
Inventarios no corrientes	-	4.073	(4.073)	-100,0%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	33.287	17.845	15.442	86,5%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	290	368	(78)	-21,3%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	-	3	(3)	-100,0%
Plusvalía	436	436	0	0,0%
Propiedades, planta y equipo	424	597	(173)	-29,0%
Activos por impuestos diferidos	3.323	3.559	(236)	-6,6%
Otros	-	2	(2)	-
Activos, Totales	83.456	67.260	16.195	24,1%
Pasivos Corrientes, Totales	54.505	40.724	13.781	33,8%
Otros pasivos financieros	39	9.350	(9.311)	-99,6%
Créditos de Construcción	-	8.304	(8.304)	-100,0%
Creditos Capital de Trabajo	-	1.233	(1.233)	-100,0%
Arriendo Financiero	39	107	(69)	-63,9%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	24.726	20.189	4.536	22,5%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	16.253	7.946	8.307	104,5%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	-	-	-	-
Otros pasivos no financieros	12.398	1.969	10.429	529,7%
Otros	1.090	1.270	(180)	-14,2%
Pasivos No Corrientes, Totales	1.703	2.055	(352)	-17,1%
Otros pasivos financieros	-	38	(38)	-100,0%
Arriendo Financiero	-	65	(65)	-100,0%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	-	108	(108)	-100,0%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	50	-	50	-
Pasivo por impuestos diferidos	144	128	16	12,6%
Otros	1.508	1.782	(273)	-15,3%
Pasivos, Totales	56.207	42.779	13.429	31,4%
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	27.243	24.477	2.765	11,3%
Participaciones no Controladoras	6	4	1	29,5%
Total Patrimonio Neto	27.248	24.482	2.767	11,3%
Patrimonio Neto y Pasivos, Totales	83.456	67.260	16.195	24,1%
Deuda Financiera (incluyendo deuda con SalfaCorp)	89	9.388	(9.298)	-99,0%
Deuda Financiera Neta (incluyendo deuda con SalfaCorp)	(2.410)	6.719	(9.129)	-135,9%
Leverage Financiero Neto (veces)	-0,09	0,27		

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Análisis del Balance

Al cierre de 2017, la Unidad de Edificación registró **Activos Totales por MM\$ 83.456**, un aumento de MM\$ 16.195 respecto de diciembre 2016, explicado principalmente por el aumento de cuentas por cobrar a entidades relacionadas de corto y largo plazo por MM\$ 31.728, compensada parcialmente por una la disminución de inventarios corrientes y no corrientes por un total de MM\$ 14.728. Lo anterior es producto de que, a partir de 2017, Inmobiliaria Noval forma parte de la Unidad IACO.

Los **Pasivos Totales alcanzaron MM\$ 56.207**, un aumento de MM\$ 13.429, principalmente por el aumento de otros pasivos no financieros por MM\$ 10.429, asociado principalmente a anticipos de obras de construcción de proyectos DS49 con el Serviu, actividad que ha crecido fuertemente durante el 2017.

El **Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora** alcanzó MM\$ 27.243, un aumento de MM\$ 2.765 correspondiente a la Ganancia Atribuible por el mismo monto.

i. PRINCIPALES INDICADORES DE EDIFICACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

Índices Financieros		dic-17	dic-16
Liquidez	(veces)	0,84	0,99
Endeudamiento	(veces)	2,06	1,75
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	-	0,27
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	10,2%	11,7%

Entre los períodos Dic-2016 y Dic-2017, los indicadores financieros que más tuvieron variaciones fueron:

Liquidez: su disminución se debe principalmente al aumento de pasivos corrientes por MM\$ 13.781 que proviene del aumento de otros pasivos no financieros, explicado anteriormente, junto con un aumento de cuenta por pagar a entidades relacionadas por MM\$ 8.307.

ROE: la disminución de este indicador se debe principalmente al mayor Patrimonio de la Controladora por MM\$ 2.765 entre ambos períodos.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



C. BALANCE GENERAL DE INMOBILIARIA ACONCAGUA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017.

MM\$ cada período	dic-17	dic-16	Variación	
			MM\$	%
Activos Corrientes, Totales	146.039	151.697	(5.658)	-3,7%
Efectivo y equivalentes al efectivo	15.225	5.273	9.952	188,8%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	2.289	19.400	(17.111)	-88,2%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	18.199	47.504	(29.306)	-61,7%
Inventarios corrientes	93.475	72.545	20.931	28,9%
Viviendas terminadas	41.306	47.458	(6.152)	-13,0%
Viviendas en construcción	52.170	25.087	27.083	108,0%
Otros	16.850	6.975	9.875	141,6%
Activos No Corrientes, Totales	154.359	119.584	34.775	29,1%
Inventarios no corrientes	67.738	51.123	16.616	32,5%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	32.834	17.058	15.776	92,5%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	35.590	29.967	5.622	18,8%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.143	1.565	(422)	-27,0%
Propiedades, planta y equipo	1.437	737	700	94,9%
Propiedad de inversión	3.507	7.056	(3.549)	-50,3%
Activos por impuestos diferidos	11.805	11.387	418	3,7%
Otros	305	691	(386)	-55,8%
Activos, Totales	300.398	271.281	29.117	10,7%
Pasivos Corrientes, Totales	195.647	157.387	38.259	24,3%
Otros pasivos financieros	116.044	116.341	(297)	-0,3%
Créditos Construcción	72.886	65.022	7.864	12,1%
Créditos Capital de Trabajo	23.589	26.371	(2.782)	-10,6%
Créditos Estructurados	9.846	5.853	3.994	68,2%
Financiamiento de Terrenos	9.723	19.095	(9.373)	-49,1%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	6.512	7.844	(1.331)	-17,0%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	65.763	25.422	40.341	158,7%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	-	-	0	-
Otros pasivos no financieros	5.271	5.257	14	0,3%
Otros	2.056	2.523	(467)	-18,5%
Pasivos No Corrientes, Totales	28.252	47.229	(18.977)	-40,2%
Otros pasivos financieros	10.309	12.184	(1.875)	-15,4%
Créditos Estructurados	2.680	6.862	(4.183)	-60,9%
Financiamiento de Terrenos	7.629	0	7.629	-
Opciones Compra de Terrenos	0	5.321	(5.321)	-100,0%
Otras cuentas por pagar	646	634	13	2,0%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	0	5.568	(5.568)	-100,0%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	14.797	26.045	(11.248)	-43,2%
Pasivo por impuestos diferidos	330	478	(148)	-30,9%
Otros	2.170	2.321	(151)	-6,5%
Pasivos, Totales	223.899	204.617	19.283	9,4%
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	75.771	66.047	9.724	14,7%
Participaciones no Controladoras	727	617	110	17,9%
Total Patrimonio Neto	76.499	66.664	9.834	14,8%
Patrimonio Neto y Pasivos, Totales	300.398	271.281	29.117	10,7%
Deuda Financiera	141.150	154.570	(13.420)	-8,7%
Deuda Financiera Neta	125.925	149.297	(23.372)	-15,7%
Leverage Total	2,93	3,07		

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Activos

Los **Activos Totales** alcanzaron MM\$ 300.398, un aumento de MM\$ 29.117 (10,7%) respecto a diciembre 2016.

Los **Activos Corrientes** se redujeron en MM\$ 5.658, debido a la combinación de:

- i. Disminución de **cuentas por cobrar a entidades relacionadas** por MM\$ 29.306.
- ii. Una disminución de **deudores comerciales por MM\$ 17.111**, dada la recaudación de escrituraciones. A su vez, esta unidad cerró 2017 con un saldo de **cesiones de cartera sin responsabilidad** por MM\$ 7.609, una reducción de MM\$ 1.867 respecto de diciembre 2016.
- iii. Aumento de **inventarios en MM\$ 20.931**, resultado principalmente de la incorporación de Inmobiliaria Noval (saldo de MM\$ 10.747 a diciembre 2017) y del crecimiento que ha tenido el negocio de viviendas con subsidio. Viviendas en construcción de la Unidad IACO aumentó en MM\$ 27.083 entre 2016 y 2017 mientras que las viviendas terminadas disminuyeron en MM\$ 6.152, que refleja la ejecución de escrituraciones del 2017.

Los **Activos No Corrientes** contienen Inventarios No Corrientes, cuya naturaleza son proyectos inmobiliarios con alcance a más de 12 meses. Al cierre de 2017, los Inventarios No Corrientes aumentaron en MM\$ 16.616, que se explica principalmente por el desarrollo de obras de construcción y de la consolidación de Inmobiliaria Noval, que implicó incorporar MM\$ 4.660 en inventarios no corrientes.

Pasivos

Los **Pasivos Totales** alcanzaron MM\$ 223.899, superior en MM\$ 19.283 respecto de diciembre 2016, principalmente por el aumento de Pasivos Corrientes en MM\$ 38.259 y una disminución de Pasivos No Corrientes por MM\$ 18.977.

La **deuda financiera neta** registró una disminución de MM\$ 23.372 respecto a diciembre 2016, que se compone principalmente por (i) una disminución de deuda de largo plazo con la matriz (SalfaCorp) por MM\$ 11.248, (ii) una disminución de deuda por opciones de compra de terrenos de MM\$ 5.321, (iii) una disminución de créditos de capital de trabajo por MM\$ 2.782, (iii) una disminución neta de financiamiento de terrenos por MM\$ 1.743 y (iv) mayor saldo de caja por MM\$ 9.952 respecto de 2016.

El **Patrimonio Neto Total** a diciembre 2017 alcanzó MM\$ 76.499, un aumento de MM\$ 9.834 respecto de diciembre 2016.

Como consecuencia de lo anterior, el leverage al cierre de 2017 disminuyó a 2,93 desde 3,07 en 2016.

i. PRINCIPALES INDICADORES DE INMOBILIARIA ACONCAGUA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017:

Índices Financieros		dic-17	dic-16
Liquidez	(veces)	0,75	0,96
Endeudamiento	(veces)	2,93	3,07
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	1,65	2,24
(DFN - Créd. Const. - Fin. Terrenos) / EBITDA	(veces)	2,50	4,76
EBITDA / Gastos Financieros Netos	(veces)	4,13	3,38
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	10,6%	11,5%

Los indicadores financieros que tuvieron mayor variación entre Dic-2016 y Dic-2017 fueron:

Liquidez: su disminución se debe principalmente al aumento de los pasivos corrientes por MM\$ 38.259 entre Dic-2016 y Dic-2017, explicado en su mayoría por el incremento de cuentas por pagar a entidades relacionadas.

Endeudamiento Financiero Neto: su disminución se debe principalmente a la reducción de deuda financiera neta por MM\$ 23.372 entre ambos períodos, explicado anteriormente.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



El indicador **DFN/EBITDA** a Dic-2017 es menor que a Dic-2016 debido a la disminución de deuda financiera neta, explicada anteriormente, y por el aumento del EBITDA entre ambos períodos.

EBITDA/Gastos Financieros Netos: aumentó producto del aumento del EBITDA mencionado anteriormente.

ii. PRINCIPALES OBLIGACIONES FINANCIERAS DE ACONCAGUA S.A. AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017:

Obligaciones principales, vigentes a Dic-17:		dic-17	dic-16	Límite
Banco BCI				
Endeudamiento Financiero Neto Cons.	(veces)	1,44	1,59	< 2,5
Cobertura Servicio de Deuda	(veces)	2,42	1,77	> 1,15
Patrimonio mínimo	MM\$	175.612	163.252	> 85.000

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

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



d. BALANCE GENERAL DE RENTAS & DESARROLLO INMOBILIARIO ("RDI") AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

MM\$ cada período	dic-17	dic-16	Variación	
			MM\$	%
Activos Corrientes, Totales	59.554	23.778	35.776	150,5%
Efectivo y equivalentes al efectivo	6.132	544	5.588	1027,5%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.182	13.085	(9.903)	-75,7%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	48.558	8.843	39.715	449,1%
Inventarios corrientes	0	170	(170)	-100,0%
Otros	1.683	1.136	547	48,2%
Activos No Corrientes, Totales	231.493	241.557	(10.064)	-4,2%
Inventarios no corrientes	188.841	202.629	(13.788)	-6,8%
Cuentas por cobrar no corrientes	4.166	2.438	1.727	70,8%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	11.356	9.454	1.901	20,1%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	24.492	20.954	3.538	16,9%
Plusvalía	546	546	0	0,0%
Propiedades, planta y equipo	93	93	0	0,0%
Propiedad de inversión	0	3.470	(3.470)	-100,0%
Activos por impuestos diferidos	2.000	1.972	28	1,4%
Otros	(0)	(0)	0	-
Activos, Totales	291.047	265.335	25.712	9,7%
Pasivos Corrientes, Totales	35.474	33.497	1.977	5,9%
Otros pasivos financieros	11.743	11.212	531	4,7%
Créditos Construcción	583	-	583	-
Opciones Compra de Terreno	5.423	5.714	(291)	-5,1%
Financiamiento de Terrenos	5.737	5.497	240	4,4%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	1.781	5.489	(3.708)	-67,6%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	21.478	14.233	7.245	50,9%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	0	1.764	(1.764)	-100,0%
Otros pasivos no financieros	2	1	1	131,6%
Otros	470	798	(328)	-41,2%
Pasivos No Corrientes, Totales	156.461	135.251	21.210	15,7%
Otros pasivos financieros	38.760	42.287	(3.527)	-8,3%
Opciones Compra de Terrenos	33.493	36.390	(2.898)	-8,0%
Financiamiento de Terrenos	5.267	5.896	(629)	-10,7%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	9.734	117	9.617	8220,3%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	104.770	90.381	14.390	15,9%
Otros	3.197	2.466	731	29,6%
Pasivos, Totales	191.935	168.748	23.187	13,7%
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	99.114	96.589	2.525	2,6%
Participaciones no Controladoras	(2)	(2)	(0)	-
Total Patrimonio Neto	99.113	96.588	2.525	2,6%
Patrimonio Neto y Pasivos, Totales	291.047	265.335	25.712	9,7%
Deuda Financiera (incluyendo deuda con SalfaCorp)	155.273	145.643	9.630	6,6%
Deuda Financiera Neta (incluyendo deuda con SalfaCorp)	149.141	145.099	4.042	2,8%
Leverage Total	1,94	1,75		

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 31-12-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Análisis de Activos y Pasivos

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

Los activos clasificados como inventarios no corrientes corresponden a aquellos bajo convenios de opción de compra principalmente con compañías de seguros, más la inversión sobre estos activos (infraestructura), con más de un año de realización. Dichos activos cuentan con financiamiento de largo plazo (incluyendo financiamiento con la matriz) y con el patrimonio de la sociedad.

En línea con lo anterior, al cierre de 2017, los Inventarios No Corrientes ascendieron a MM\$ 188.841, una disminución de MM\$ 13.788 respecto de diciembre 2016.

Cabe destacar la disminución de deudores comerciales por MM\$ 9.903 que se explica en parte por la recaudación de venta de terrenos.

Los Pasivos Totales alcanzaron MM\$ 191.935, un aumento de MM\$ 23.187 respecto de diciembre 2016, proveniente principalmente de aumento de cuentas por pagar de largo plazo a entidades relacionadas como a la matriz, por MM\$ 9.617 y MM\$ 14.390, respectivamente.

El Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora alcanzó MM\$ 99.114, un aumento de MM\$ 2.525 respecto de diciembre de 2016.

i. PRINCIPALES INDICADORES DE RENTAS & DES. INMOB. AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

Índices Financieros		dic-17	dic-16
Liquidez	(veces)	1,68	0,71
Endeudamiento	(veces)	1,94	1,75
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	1,50	1,50
Deuda Financiera Neta / EBITDA	(veces)	16,45	18,36
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	4,7%	6,0%

Los indicadores financieros que tuvieron mayor variación entre Dic-2016 y Dic-2017 fueron:

Deuda Financiera Neta / EBITDA: su disminución se debe principalmente al aumento del EBITDA entre Dic-2016 y Dic-17 en MM\$ 1.166.