

ANÁLISIS RAZONADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017

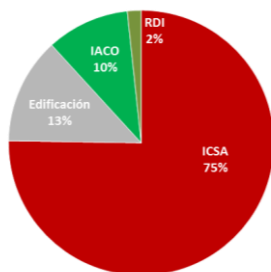
I. RESUMEN EJECUTIVO – SALFACORP S.A. CONSOLIDADO

SalfaCorp S.A. Consolidado MM\$	Sep-17	Sep-16	Var. MM\$	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias	486.941	483.485	3.456	0,7%
Ganancia bruta	45.644	47.103	(1.459)	-3,1%
% de los ingresos	9,4%	9,7%		
Gastos de administración y ventas	(28.142)	(27.367)	(775)	2,8%
% de los ingresos	-5,8%	-5,7%		
Resultado Operacional	17.685	19.911	(2.226)	-11,2%
Resultado en Asociaciones	6.291	1.179	5.112	433,5%
EBITDA	33.508	31.785	1.723	5,4%
% de los ingresos	6,9%	6,6%		
Ganancia (pérdida) Controladora	13.049	10.220	2.829	27,7%
% de los ingresos	2,7%	2,1%		

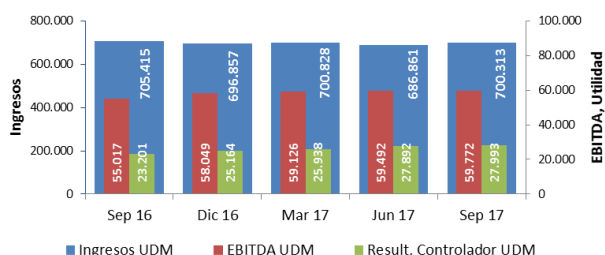
- La **Ganancia de la Controladora** fue **MM\$ 13.049, +28% a/a**. Este mejor resultado se dio a pesar de un contexto de una menor inversión pública y privada, incluyendo una actividad inmobiliaria con menor dinamismo, respecto del año 2016.
- La **Ganancia Operacional** fue MM\$ 17.685, un 3,6% sobre ingresos, versus 4,1% a Sep-16. La menor Ganancia Operacional a Sep-17 es consecuencia de (i) una mayor ponderación de ingresos del negocio ICSA, con menores márgenes vs 2016 y (ii) una menor Ganancia Operacional en IACO – a razón de una mayor proporción de su negocio en asociaciones que no consolidan cuyo resultado a su vez se refleja en una mayor Ganancia en Asociaciones. En tanto, el margen operacional combinado de IACO fue un 13,6%, superior al 6,5% registrado a sep-16.
- La **Ganancia en Asociaciones** fue **MM\$ 6.291**, un aumento de MM\$ 5.112 respecto de Sep-16, dada la mayor ponderación de escrituración en asociaciones de IACO, que a Sep-17 fue 63% de la escrituración combinada vs 55% a Sep-16.
- Producto de lo anterior, el **Margen Neto sobre ingresos** mejoró a 2,7% vs 2,1% a Sep-16.
- Asimismo, el **EBITDA** a Sep-17 aumentó a **MM\$ 33.508**, (+5,4% a/a), con un margen sobre ingresos de 6,9% vs 6,6% a Sep-16.
- El **Resultado No Operacional** fue **MM\$ (1.902)**, mejor en MM\$ 6.391 vs. Sep-16 y se debe principalmente al mayor Resultado en Asociaciones por MM\$ 5.112, explicado anteriormente.
- La **Generación de Caja Operacional** fue **MM\$ 43.596** vs MM\$ (8.440) a Sep-16. Este aumento se explica principalmente por el aporte del flujo de capital de trabajo.
- El **Flujo de Inversión a Sep-17 alcanzó MM\$ (41.884)**, vs MM\$ (24.399) a Sep-16.
- La **Deuda Financiera Neta** fue **MM\$ 383.462**, mayor en MM\$ 22.380 vs Dic-16. El saldo de **Cesiones de Cartera sin Responsabilidad** alcanzó MM\$ 27.956, menor en MM\$ 16.682 vs Dic-16. En la suma, el **Financiamiento Neto Total** aumentó en MM\$ 5.698 respecto de Dic-16.
- El **Backlog Total Combinado de SalfaCorp¹** cerró en **MM\$ 1.095.928**, 32% superior respecto de Sep-16 y 36% superior vs Dic-16. Del backlog total, **MM\$ 926.529** es de ICSA; la Unidad IACO aportó con **MM\$ 77.249** (MUF 2.898), la Unidad RDI aportó **MM\$ 66.007** (MUF 2.476) y Novatec aportó **MM\$ 26.143** (Serviu-vivienda con subsidio).

Flujo de Caja Consolidado	Ene-Sep 2017 (MM\$)	Ene-Sep 2016 (MM\$)
Resultado Operacional + Depr. & Amort.	25.361	29.273
- Gasto Financiero Neto	(6.946)	(7.810)
- Impuestos	(2.760)	(1.316)
Subtotal	15.655	20.146
Flujo de Capital de Trabajo	27.942	(28.586)
Flujo Operacional	43.596	(8.440)
Flujo Inversión	(41.884)	(24.399)
Variación Impuestos Diferidos (largo plazo)	192	(4.035)
Dividendos Pagados	(7.548)	(6.847)
Flujo de Caja Libre	(5.644)	(43.721)

Ingresos por Unidad de Negocio



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



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.

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
Tipo de Moneda : Millones de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado



II. RESUMEN DEL PERÍODO POR UNIDAD DE NEGOCIO

Unidad Ingeniería & Construcción - ICOSA

- Los **Ingresos** fueron MM\$ 399.939, un aumento de MM\$ 16.806 (+4%), que a su vez proviene del crecimiento de las líneas de negocios de Construcción y Montajes, junto con una disminución de las líneas de negocio en Perú y de Minería Subterránea (Geovita); esta última línea de negocio como la de Montajes tuvieron importantes adjudicaciones de nuevos contratos durante los últimos meses de este año, que se destacan más adelante.
- El **Resultado Operacional** fue MM\$ 15.734, inferior en MM\$ 2.538 (-14%) vs Sep-16. Este resultado contiene un **margen bruto** que alcanzó **7,7% vs 8,5%** a Sep-16 y es consistente con el mix de obras desarrolladas previstos para esta fecha y un menor desempeño operacional en Perú. Asimismo este resultado contiene GAV similar a Sep-16.
- La **Ganancia Atribuible a los propietarios de la Controladora** alcanzó **MM\$ 8.257**, inferior en **MM\$ 914 (-10%)** a la de Sep-16, y refleja el menor resultado operacional parcialmente compensado con un mayor resultado no operacional.
- El **backlog combinado de obras** alcanzó **MM\$ 926.529** comparado con MM\$ 654.000 a Dic-16 y MM\$ 583.285 a Sep-16. El backlog a Sep-17 contiene adjudicaciones del período, de los cuales se destaca el Contrato EPC para el Proyecto "Spence Growth Option" (en consorcio con *Fluor Corporation*). Para el resto del 2017, se esperan ingresos por MM\$ 135.909 con cargo al backlog combinado.
- En tanto, las **Propuestas Presentadas y en Estudio** alcanzaron aproximadamente **\$ 2,1 billones**.

Unidad Edificación - Novatec

- Los ingresos de Novatec provienen del desarrollo 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.
- A Sep-17, los **Ingresos** alcanzaron MM\$ 68.920, inferiores en MM\$ 38.052 comparado con Sep-16, dado el calendario de inicios de construcción de IACO – y sus respectivos avances de obra a la fecha.
- El **margen bruto** fue de 6,0%, consistente con el plan del año, con el avance de obras a la fecha, y con la proyección del margen bruto para el 2017.
- El **Resultado Atribuible a los propietarios de la Controladora** muestra una **Ganancia de MM\$ 1.305**, comparado con MM\$ 2.465 a Sep-16.
- El **Backlog Total Combinado** alcanzó **MM\$ 103.059** a Sep-17 vs MM\$ 51.328 a Dic-16 y MM\$ 48.250 a Sep-16. Del backlog total a Sep-17, MM\$ 46.459 corresponde a la construcción de viviendas con subsidio (DS49 y DS19) vs MM\$ 6.397 a Dic-16 y MM\$ 6.604 a Sep-16. Para el resto del 2017, se esperan ingresos por MM\$ 29.000 con cargo al backlog.

Unidad Inmobiliaria - IACO

- La **escrituración combinada** a Sep-17 fue **MUF 5.076**, superior en 37% a Sep-16 (MUF 3.702). La distribución de la escrituración proyectada para el 2017 ha sido más lineal que la del 2016, donde hubo una alta concentración en el cuarto trimestre.
- Del total de escrituración combinada de MUF 5.076, **MUF 1.874**, formó parte de la *escrituración consolidada*, comparado con MUF 1.682 a Sep-16. La ponderación del negocio de proyectos en Asociaciones fue superior respecto a Sep-16, lo que explica a su vez el mayor resultado en Asociaciones en **MM\$ 5.628**.
- La **Ganancia Total Combinada** de IACO a Sep-17 fue MM\$ 13.553 (9,2% de los ingresos) vs MM\$ 1.030 a Sep-16 (1,0% de los ingresos) y refleja el incremento de los ingresos de escrituración señalado anteriormente.
- **Ganancia Atribuible a los propietarios de la Controladora** de IACO a Sep-17 fue MM\$ 3.184, un aumento de MM\$ 3.661 respecto de Sep-16 que fue MM\$ (477), explicado principalmente por el crecimiento en los resultados de los proyectos en asociaciones en MM\$ 5.628.
- El **backlog total combinado de promesas** a Sep-17 fue **MUF 2.898**, de los cuales MUF 1.436 (50%) son escriturables durante el resto del 2017.
- Al cierre de Sep-17, IACO contaba con proyectos en distintas etapas de evaluación y/o comercialización, con una venta potencial (combinada) de aproximadamente MUF 12.600.

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
Tipo de Moneda : Millones de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado



Unidad Rentas & Desarrollo Inmobiliario - RDI

- RDI registró **Ingresos** ordinarios por MM\$ 8.997, comparado con MM\$ 14.531 a Sep-16. De los ingresos a Sep-17, 75% fueron ventas a terceros.
- Los ingresos a Sep-17 equivalen a la venta de 32 ha vs 66 ha a Sep-16.
- La **Ganancia Atribuible a los propietarios de la Controladora de RDI** fue **MM\$ 2.362** vs MM\$ 1.752 a Sep-16.
- El **Backlog combinado de promesas de compraventa de terrenos** a Sep-17 alcanzó MUF 2.476, equivalentes a 89 ha, comparado con MUF 700 a Dic-16 y MUF 1.390 a Sep-16. Del backlog a Sep-17, MUF 1.281 (52%) es con terceros. Se estima MUF 1.817 de este backlog se escrituraría durante el resto del año 2017.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



III. HECHOS DESTACADOS Y HECHOS POSTERIORES

a. HECHOS DESTACADOS DEL PRIMER TRIMESTRE DE 2017

(i) Unidad Inmobiliaria Aconcagua (IACO)

Proyectos

Al cierre de Sep-17, IACO contaba con proyectos en distintas etapas de comercialización con una venta potencial (combinada) de aproximadamente MUF 12.600.

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 total combinado de MUF 8.850, 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 Geocentro Chacabuco, Concepción 	<ul style="list-style-type: none"> San Marcos, Antofagasta 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"> 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 3.000	PxQ: MUF 2.700	PxQ: MUF 3.150

(ii) Unidad ICSA

Proyectos

Durante el tercer trimestre de 2017, ICSA se adjudicó proyectos por MM\$ 441.407, acumulando adjudicaciones por un total de MM\$ 621.407 a la fecha.

De los proyectos adjudicados durante el tercer trimestre 2017 se destacan:

Área/ Línea de Negocios	Proyecto
Montajes:	Proyecto Spence Growth Option (SGO) – BHP Billiton
Montajes:	Construcción y Montaje Planta Tratamiento, Escorias de Convertidores – Codelco División El Teniente
Montajes:	Obras Civiles y Montaje de Ventiladores Principales – Codelco División Chuquicamata
Mantenciones:	Saneamiento Estructurales Áreas Concentradoras-Cátodos – Minera Escondida
Perú (HV Contratistas):	Hotel Holiday Inn Express Piura – Corporación Hotelera Lima S.A.C.
Perú (HV Contratistas):	Hotel Holiday Inn Express Lima – Corporación Hotelera Lima S.A.C.
Perú (HV Contratistas):	Obras Civiles Taller de Volquetes Mineros – Sociedad Minera Cerro Verde
Zona Austral:	Construcción Viviendas judiciales Puerto Williams – Poder Judicial
Zona Austral:	Diseño y Construcción Tribunal Puerto Williams – Poder Judicial
Zona Austral:	Condominio Pioneros 3

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
Tipo de Moneda : Millones de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado



Colombia (ConSalfa):	Central Hidroeléctrica Ituango – Empresas Públicas de Medellín
----------------------	--

Adjudicación de Contrato Proyecto Spence Growth Option de Minera Spence (BHP)

Durante el tercer trimestre 2017 el joint venture 50/50, constituido entre SalfaCorp y Fluor Corporation – “Empresa Constructora Fluor Salfa SGO Ltda.” - se adjudicó un contrato EPC para el proyecto “Spence Growth Option” en la mina de rajo abierto Spence de BHP, en la zona norte de Chile.

Esta alianza será responsable del diseño, construcción, adquisición e integración de bienes y servicios requeridos para entregar una planta concentradora de cobre, con capacidad para procesar 95.000 toneladas de mineral por día.

(iii) Materias de Financiamiento - Crédito Sindicado

En agosto de 2017 SalfaCorp firmó un Contrato de Crédito con 7 bancos acreedores, por un monto total de UF 2.600.000.

Este financiamiento tuvo por objetivo extender el perfil de vencimientos de pasivos financieros de la Compañía, en un contexto de tasas de interés bajas.

Las características principales de este financiamiento son las siguientes:

Formato:	Crédito Sindicado bajo un sólo contrato
Tasa de Interés:	TAB180 + 170bps
Uso de Fondos:	Refinanciamiento de pasivos de SalfaCorp y Filiales
Amortizaciones, en cuotas semestrales en junio y diciembre de cada año:	5% 2017; 35% 2018; 5% 2019-Sem2; 25% 2020; 5% 2021; 5% 2022
Vencimiento:	Junio 2022
Garantías Reales:	Sin garantías
Garantías Personales:	Avales Filiales Principales de SalfaCorp

Los principales Covenants Financieros se mantuvieron iguales a los existentes del Crédito Sindicado firmado en 2014:

Endeudamiento Neto:	no superior 2,3 veces
Cobertura de Gastos Financieros Netos:	no inferior a 2,5 veces
Patrimonio Mínimo del Controlador:	MMCh\$ 310.000

IV. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

El análisis a continuación ha sido preparado utilizando los Estados Financieros de SalfaCorp S.A. para el período terminado al 30 de septiembre de 2017, bajo las Normas Internacionales de Información Financiera ("IFRS").

Los estados financieros al 30 de septiembre 2017 se presentan comparados bajo los mismos criterios de clasificación a los del 30 de septiembre de 2016 y 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 (RDI), y están descritos en la Nota 5 – Gestión del Riesgo – de los Estados Financieros. Algunas de estas unidades registran varias sociedades coligadas mediante el método de la participación, tanto en Chile como en el extranjero.

i. ESTADO DE RESULTADO POR FUNCIÓN DE SALFACORP S.A. ACUMULADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017

(MM\$ de cada periodo)	sep-17	sep-16	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	486.941	483.485	3.456	0,7%
Ganancia bruta	45.644	47.103	(1.459)	-3,1%
% de los ingresos	9,4%	9,7%		
Otros ingresos	182	175	8	4,3%
Gastos de administración y ventas	(28.142)	(27.367)	(775)	2,8%
% de los ingresos	-5,8%	-5,7%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales	17.685	19.911	(2.226)	-11,2%
% de los ingresos	3,6%	4,1%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	(1.902)	(8.293)	6.391	-77,1%
Otras (pérdidas) ganancias	32	(128)	160	-125,0%
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(6.946)	(7.810)	864	-11,1%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	6.291	1.179	5.112	433,5%
Diferencias de cambio	9	(909)	918	-100,9%
Resultados por unidades de reajuste	(1.288)	(625)	(662)	105,9%
Gasto por impuestos a las ganancias	(2.760)	(1.316)	(1.443)	109,7%
Ganancia Total del período	13.022	10.301	2.721	26,4%
% de los ingresos	2,7%	2,1%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	(27)	81	(108)	-133,3%
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	13.049	10.220	2.829	27,7%
% de los ingresos	2,7%	2,1%		
EBITDA	33.508	31.785	1.723	5,4%
% de los ingresos	6,9%	6,6%		

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Resumen de resultados por Segmento de Negocio:

	Sep-17 (MM\$)					
	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Ajustes	Consolidado
Ingresos por Actividades de Operación	399.939	68.920	53.643	8.997	(44.558)	486.941
EBITDA	23.512	2.057	6.368	2.815	(1.245)	33.508
<i>Margen EBITDA</i>	5,9%	3,0%	11,9%	31,3%		6,9%
Ganancia (Pérdida) Controladora	8.257	1.305	3.184	2.362	(2.059)	13.049
<i>Margen Neto</i>	2,1%	1,9%	5,9%	26,3%		2,7%

	Sep-16 (MM\$)					
	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Ajustes	Consolidado
Ingresos por Actividades de Operación	383.133	106.971	41.883	14.531	(63.034)	483.485
EBITDA	27.895	3.927	1.864	1.696	(3.597)	31.785
<i>Margen EBITDA</i>	7,3%	3,7%	4,5%	11,7%		6,6%
Ganancia (Pérdida) Controladora	9.171	2.465	(477)	1.752	(2.691)	10.220
<i>Margen Neto</i>	2,4%	2,3%	-1,1%	12,1%		2,1%

Detalle de EBITDA por Segmento de Negocio:

	Sep-17 (MM\$)					
	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Ajustes	Consolidado
Resultado Operacional	15.734	1.809	(904)	2.446	(1.400)	17.685
(+) Gastos de Depreciación & Amortización	6.929	126	466	0	155	7.676
(+) Participación en asociadas y negocios conjuntos	782	123	5.508	(122)	0	6.291
(+) Intereses en costo de venta	67	0	1.298	491	0	1.856
EBITDA	23.512	2.057	6.368	2.815	(1.245)	33.508

	Sep-16 (MM\$)					
	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Ajustes	Consolidado
Resultado Operacional	18.272	3.129	655	1.476	(3.621)	19.911
(+) Gastos de Depreciación & Amortización	8.748	288	302	0	24	9.362
(+) Participación en asociadas y negocios conjuntos	842	415	(119)	41	0	1.179
(+) Intereses en costo de venta	33	94	1.027	178	0	1.333
EBITDA	27.895	3.927	1.864	1.696	(3.597)	31.785

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



ii. BALANCE GENERAL DE SALFACORP S.A. AL 30 DE SEPT. DE 2017

MM\$ cada período	sep-17	dic-16	Variación	
			MM\$	%
Activos Corrientes, Totales	365.240	369.229	(3.989)	-1,1%
Efectivo y equivalentes al efectivo	27.091	39.963	(12.872)	-32,2%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	168.735	153.545	15.190	9,9%
Deudores comerciales ICSCA	156.627	115.207	41.420	36,0%
Deudores comerciales Edificación	4.292	5.731	(1.439)	-25,1%
Deudores comerciales Inmob. Aconcagua	4.954	19.400	(14.447)	-74,5%
Deudores comerciales Rentas & DI	2.667	13.085	(10.419)	-79,6%
Deudores comerciales SalfaCorp	196	122	74	61,0%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	36.178	36.743	(565)	-1,5%
Inventarios	90.764	102.831	(12.067)	-11,7%
Materia prima	10.690	10.925	(235)	-2,1%
Viviendas terminadas	36.329	60.271	(23.942)	-39,7%
Viviendas en construcción	43.745	31.636	12.109	38,3%
Otros	42.471	36.146	6.325	17,5%
Activos No Corrientes, Totales	609.174	578.191	30.984	5,4%
Cuentas por cobrar no corrientes	19.925	18.400	1.525	8,3%
Inventarios no corrientes	286.113	261.640	24.472	9,4%
Terrenos	69.962	66.210	3.753	5,7%
Terrenos Convenio	65.548	67.949	(2.400)	-3,5%
Infraestructura	48.300	45.186	3.114	6,9%
Construcción	102.302	82.296	20.006	24,3%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	28.330	22.137	6.193	28,0%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	56.058	53.933	2.125	3,9%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	66.154	66.590	(436)	-0,7%
Plusvalía	21.460	21.460	0	0,0%
Propiedades, planta y equipo	51.427	48.726	2.701	5,5%
Propiedad de inversión	3.316	10.518	(7.202)	-68,5%
Activos por impuestos no corrientes	9.377	8.597	781	9,1%
Activos por impuestos diferidos	62.878	61.701	1.177	1,9%
Otros	4.136	4.489	(353)	-7,9%
Activos, Totales	974.415	947.420	26.995	2,8%

MM\$ cada período	sep-17	dic-16	Variación	
			MM\$	%
Pasivos Corrientes, Totales	366.559	407.039	(40.479)	-9,9%
Otros pasivos financieros	197.608	245.789	(48.180)	-19,6%
Créditos Construcción	50.902	76.839	(25.937)	-33,8%
Creditos Capital de Trabajo	96.747	82.840	13.906	16,8%
Créditos Estructurados	21.758	36.405	(14.647)	-40,2%
Bonos	3.996	3.221	775	24,1%
Arriendo Financiero	4.454	5.382	(928)	-17,2%
Opciones Compra Terrenos	-	5.714	(5.714)	-100,0%
Financiamiento de Proyectos	4.664	4.331	333	7,7%
Financiamiento de Terrenos	14.404	24.655	(10.252)	-41,6%
Pasivos de Cobertura	684	6.401	(5.717)	-89,3%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	121.186	120.297	888	0,7%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	9.105	11.203	(2.098)	-18,7%
Pasivos por impuestos corrientes	7.760	12.166	(4.405)	-36,2%
Otros pasivos no financieros	29.397	16.076	13.321	82,9%
Otros	1.503	1.508	(5)	-0,3%
Pasivos No Corrientes, Totales	250.728	191.342	59.386	31,0%
Otros pasivos financieros	212.945	155.257	57.688	37,2%
Créditos Construcción	12.148	-	12.148	-
Creditos Estructurados	59.094	37.166	21.928	59,0%
Bonos	60.278	60.701	(423)	-0,7%
Arriendo Financiero	7.806	6.977	829	11,9%
Opciones Compra Terrenos	43.550	41.712	1.838	4,4%
Financiamiento de Terrenos	30.069	8.701	21.368	245,6%
Otras cuentas por pagar	589	673	(85)	-12,6%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	1.010	530	481	90,8%
Pasivo por impuestos diferidos	24.152	22.784	1.369	6,0%
Otros	12.032	12.099	(67)	-0,5%
Pasivos, Totales	617.287	598.380	18.907	3,2%
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	356.094	347.953	8.141	2,3%
Participaciones no Controladoras	1.033	1.087	(54)	-4,9%
Total Patrimonio Neto	357.127	349.040	8.088	2,3%
Patrimonio Neto y Pasivos, Totales	974.415	947.420	26.995	2,8%
Deuda Financiera	410.553	401.045	9.508	2,4%
Deuda Financiera Neta	383.462	361.082	22.380	6,2%
Leverage Financiero Neto	1,07	1,03		
Leverage Total	1,73	1,71		

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
Tipo de Moneda : Millones de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado



Activos

Los **Activos Totales** fueron MM\$ 974.415, un aumento de MM\$ 26.995 respecto a diciembre de 2016. Este aumento se produjo por el efecto combinado de:

- (i) menores Activos Corrientes por MM\$ 3.989, donde los principales cambios fueron:
 - a. Aumento de Deudores Comerciales por MM\$ 15.190, explicado en su mayoría por el incremento en deudores comerciales de la Unidad ICSA.
 - b. Disminución de Inventarios por MM\$ 12.067 se explica principalmente por la disminución de viviendas terminadas por MM\$ 23.942 debido a la escrituración a la fecha, compensada por un aumento de viviendas en construcción por MM\$ 12.109.
 - c. Disminución del Efectivo y Equivalentes al Efectivo por MM\$ 12.872.
 - d. Aumento de Otros Activos Corrientes por MM\$ 6.325, que debió principalmente de mayores activos por impuestos corrientes por MM\$ 4.188.
- (ii) mayores Activos No Corrientes por MM\$ 30.984, que se explica principalmente por la combinación de:
 - a. Inversiones (netas) sobre Terrenos existentes MM\$ 15.629.
 - b. Aumento de Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas por MM\$ 6.193.
 - c. Aumento de PP&E por MM\$ 2.701

Pasivos

Los **Pasivos Totales** fueron MM\$ 617.287, mayores en MM\$ 18.907 respecto de diciembre 2016. Este aumento se produjo por el efecto combinado de:

- (i) Disminución de Pasivos Corrientes por MM\$ 40.479, donde los principales cambios fueron:
 - a. disminución de otros pasivos financieros por MM\$ 48.180, explicado más abajo.
 - b. disminución de pasivos por impuestos corrientes por MM\$ 4.405.
 - c. aumento de otros pasivos no financieros por MM\$ 13.321, que refleja mayores anticipos, en particular de obras de las unidades ICSA y Edificación.
- (ii) Mayores Pasivos No Corrientes por MM\$ 59.386, que se explica principalmente por el aumento neto de otros pasivos financieros en MM\$ 57.688.

Los **pasivos financieros netos** a septiembre 2017 alcanzaron a MM\$ 383.462, un aumento de MM\$ 22.380 respecto de diciembre 2016.

El 52% 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 en agosto 2016.

La composición por partida del financiamiento neto es la siguiente:

- (i) Aumento neto de financiamientos estructurados de corto y largo plazo por MM\$ 7.281. El nuevo crédito sindicado se utilizó en parte para re-perfilar deuda estructurada de SalfaCorp como de filiales (ICSA).
- (ii) Disminución neta de financiamiento de construcción en MM\$ 13.789, producto de la recaudación del período.
- (iii) Mayor financiamiento de capital de trabajo por MM\$ 13.906, que en gran medida sustituyeron financiamientos vía cesiones de cartera sin responsabilidad.
- (iv) Mayor financiamiento total neto de terrenos por MM\$ 11.116.
- (v) Disminución del saldo de Efectivo y Equivalentes al Efectivo en MM\$ 12.872.

El **Patrimonio Neto Total** alcanzó MM\$ 357.127 al cierre de Sep-17, superior en MM\$ 8.088 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\$ 356.094, un aumento de MM\$ 8.141 respecto de 2016.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Resumen de Balances por Segmento de Negocio:

	Sep-17 (MM\$)					Consolidado
	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Ajustes	
Total Activos	390.486	70.763	276.027	270.832	(33.693)	974.415
Total Pasivos	218.583	44.975	206.138	172.038	(24.447)	617.287
Total Patrimonio Neto	171.903	25.788	69.889	98.793	(9.246)	357.127
Deuda Financiera Neta	74.539	(1.001)	146.248	146.957	16.719	383.462
Leverage Total	1,27	1,74	2,95	1,74		1,73

	Dic-16 (MM\$)					Consolidado
	ICSA	Edificación	IACO	RDI	Ajustes	
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:

	Septiembre 2017				
	Consolidado	ICSA	Edificación	IACO	RDI
Deuda Financiera:	410.553	92.358	117	152.233	148.623
Créditos de Construcción	63.050	848	0	62.202	0
Opciones de Terrenos	43.550	0	0	5.320	38.229
Financiamiento de Terrenos	44.472	667	0	19.687	11.069
Leasings	12.260	12.194	67	0	0
Financiamiento de Proyectos	4.664	4.664	0	0	0
Créditos de Capital de Trabajo	96.747	50.454	0	46.293	0
Créditos Estructurados Unidades	13.728	0	0	13.728	0
Bonos/Crédito estructurado Salfacorp/Deuda Matriz	131.398	23.527	50	5.003	99.325
Pasivos de Cobertura	684	4	0	0	0
Efectivo&Equivalentes	(27.091)	(17.818)	(1.118)	(5.985)	(1.666)
Deuda Financiera Neta (según Balance)	383.462	74.539	(1.001)	146.248	146.957
Saldo Cesiones sin Responsabilidad	27.956	25.392	0	2.564	0
Total Fuentes de Financiamiento Neto	411.418	99.932	(1.001)	148.812	146.957
Financiamiento sobre Activos	167.996	13.709	67	87.210	49.298
Financiamientos sobre Flujo	243.422	86.223	(1.068)	61.602	97.658

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

Variación Deuda Financiera Neta (según balance)	22.380	16.617	(7.720)	(3.049)	1.857
Variación Fuentes de Financiamiento Totales	5.698	9.308	(10.181)	(9.961)	1.857
Variación Financiamiento sobre Activos	(6.315)	(4.655)	(8.612)	(2.229)	(4.200)
Variación Financiamiento sobre Flujo	12.013	13.963	(1.568)	(7.732)	6.058

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



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

Financiamiento sobre Activos	Activo (Inventarios + Activo Fijo Neto)	Deuda bruta Sobre Activos	Cobertura Deuda / Activo
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%
Sep 2016	428.581	168.655	39%

Financiamiento sobre Flujo	Ebitda 12m	Deuda Neta Sobre Flujo (*)	Cobertura Deuda / Ebitda
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
Sep 2016	57.664	229.427	4,1x

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

iii. FLUJO DE EFECTIVO DIRECTO DE SALFACORP S.A. AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017

El flujo de efectivo total neto (IFRS) correspondiente al período enero – septiembre de 2017 fue MM\$ (12.872).

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

Período Enero - Sept. 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	(10.963)	12.394	(10.329)	5.396	14.019	1.492	12.008
Flujo de Inversión	(4.870)	39	(9.500)	(11.457)	(80)	0	(25.868)
Flujo de Financiación	7.052	(13.984)	20.541	7.184	(18.314)	(1.492)	988
Flujo Total	(8.781)	(1.551)	713	1.123	(4.375)	0	(12.872)

Período Enero - Sept. 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	2.824	330	(43.173)	(10.930)	(2.179)	3.139	(49.989)
Flujo de Inversión	2.770	(555)	(13.711)	2.916	1.177	0	(7.403)
Flujo de Financiación	(14.163)	497	47.472	7.705	(895)	(3.139)	37.477
Flujo Total	(8.569)	272	(9.412)	(310)	(1.897)	0	(19.916)

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

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



iv. ANÁLISIS DE GENERACIÓN DE CAJA DE SALFACORP S.A. AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017

Flujo de Caja Consolidado	Ene-Sep 2017 (MM\$)	Ene-Sep 2016 (MM\$)
Resultado Operacional + Depr. & Amort.	25.361	29.273
- Gasto Financiero Neto	(6.946)	(7.810)
- Impuestos	(2.760)	(1.316)
Subtotal	15.655	20.146
(Aum.) / Dism. Ctas por Cobrar & relacionadas, corrientes (excl. cesiones)	2.057	13.488
(Aum.) / Dism. Viviendas Terminadas & Materias Primas	22.536	2.204
Aum. / (Dism.) Cuentas por Pagar & relacionadas, corrientes	(1.210)	(42.276)
Aum. / (Dism.) Otros Pasivos no financieros	13.321	(5.364)
Otras partidas (incl. Impuestos corrientes)	(8.762)	3.361
Flujo de Capital de Trabajo	27.941	(28.586)
Flujo Operacional	43.596	(8.440)
Inversión Neta en Viviendas & Activos en Construcción	(12.109)	(2.344)
Adiciones Netas al Activo Fijo	(10.032)	(3.656)
Subtotal Inversión Operacional	(22.141)	(6.000)
Inversión Neta - Terrenos	(15.629)	(14.128)
Adiciones/Retiros Netos de Propiedades de Inversión	0	0
Var. Cuentas por Cobrar & Pagar incl. relacionadas no corrientes	(7.322)	652
Adiciones de intangibles	(535)	(123)
Subtotal Inversión de largo plazo	(23.486)	(13.599)
Adiciones, Bajas & Adquisición de Sociedades	(1.268)	(6.707)
Dividendos Recibidos de Asociaciones	5.011	1.908
Subtotal Flujo Asociaciones	3.743	(4.799)
Flujo Inversión	(41.884)	(24.399)
Variación Impuestos Diferidos (largo plazo)	192	(4.035)
Dividendos Pagados	(7.548)	(6.847)
Flujo de Caja Libre	(5.644)	(43.721)
Aplicación del Flujo de Caja Libre:		
Créditos Construcción	(13.789)	(5.325)
Leasings	(99)	(1.979)
Opciones de Terrenos	(3.876)	17.837
Financiamiento de Terrenos	11.116	18.909
Subtotal financiamientos sobre Activos	(6.648)	29.443
Financiamientos de Capital de Trabajo	13.906	39.509
Créditos Estructurados Unidades	(7.155)	(12.776)
Bonos/Créditos Estructurados SalfaCorp/Deuda Matriz	14.788	(18.291)
Financiamiento de Proyectos	333	(1.818)
Pasivos de Cobertura	(5.717)	1.938
Efectivo&equivalentes	12.872	19.916
Subtotal Otros financiamientos sobre Flujo	29.028	28.478
Variación Deuda Financiera Neta	22.380	57.921
Cesiones sin Responsabilidad	(16.682)	(7.422)
Participación No Controladora	(54)	(6.778)
Flujo de Fuentes de Financiamiento	5.644	43.721

Flujo Operacional ("FO") a septiembre 2017 fue de MM\$ 43.596.

El FO incluye una liberación de capital de trabajo por MM\$ 27.941, de los cuales:

- **MM\$ 24.176 de liberación de Inventarios Corrientes** (viviendas terminadas) vs. MM\$ 2.204 a septiembre 2016.
- **MM\$ 13.321 de aumento neto de anticipos** acumulado a septiembre 2017 comparado con devoluciones netas de anticipos por MM\$ 5.364 a septiembre 2016.

Flujo de Inversión acumulado a septiembre 2017 de MM\$ (41.884), comparado con MM\$ (24.399) a septiembre 2016, de los cuales:

- MM\$ 12.109 de inversión en viviendas en construcción, considerando que 2017 ha sido un año de mayor volumen de inicio de ventas e inicios de construcción de proyectos/etapas comparado con 2016.
- MM\$ 10.032 de adiciones netas de activo fijo, principalmente de la Unidad ICESA.
- MM\$ 15.629 adiciones netas sobre terrenos (inventario no corriente y propiedades de inversión).
- MM\$ 7.322 en financiamiento neto otorgado a asociaciones.

Flujo Libre acumulado a septiembre 2017 de MM\$ (5.644) comparado con MM\$ (43.721) a septiembre 2016.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



v. PRINCIPALES INDICADORES DE SALFACORP S.A. AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017

Los índices comparados de Salfacorp son los siguientes:

Índices Financieros		sep-17	dic-16	sep-16
Liquidez	(veces)	1,00	0,91	0,95
Endeudamiento	(veces)	1,73	1,71	1,77
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	1,07	1,03	1,12
Deuda Financiera Neta / EBITDA	(veces)	6,42	6,22	6,60
(DFN - Créd. Const. - Fin. Terrenos) / EBITDA	(veces)	3,86	3,51	4,00
EBITDA / Gastos Financieros Netos	(veces)	6,03	5,39	5,85
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	7,9%	7,2%	6,9%

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

- **(DFN-CC-FT)/EBITDA:** por el aumento de la Deuda Financiera Neta excluyendo la deuda inmobiliaria, que fue MM\$ 28.929, explicado anteriormente, mientras que el EBITDA aumentó en MM\$ 1.723.
- **EBITDA/Gastos Financieros Netos:** El EBITDA (últimos 12 meses) aumentó en MM\$ 1.723, y los Gastos Financieros Netos (últimos 12 meses) disminuyeron en MM\$ 864.
- **Rentabilidad sobre el Patrimonio:** su aumento refleja la mayor Ganancia Atribuible a la Controladora por MM\$ 2.829 entre Dic-16 y los últimos doce 12 meses al cierre de Sep-17.

vi. OBLIGACIONES FINANCIERAS DE SALFACORP S.A. AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017

Al 30 de septiembre de 2017 Salfacorp tiene todos sus *covenants* financieros en cumplimiento.

Obligaciones principales, vigentes a Sep-17		sep-17	dic-16	sep-16	Límite
Bonos, Líneas Nº 533, 642 y 643:					
Endeudamiento Financiero Neto Consolidado	(veces)	0,93	0,89	1,05	< 2,0
Cobertura de Gastos Financieros Netos Consolidado	(veces)	5,15	4,81	5,26	> 2,5
Bonos, Línea Nº 534 :					
Endeudamiento Financiero Neto Consolidado	(veces)	0,93	0,89	1,05	< 2,0
Cobertura de Gastos Financieros Netos Consolidado	(veces)	4,27	4,29	5,04	> 3,0
Crédito Sindicado 2017:					
Nivel de Endeudamiento	(veces)	1,65	1,59	n.a.	< 2,1
Cobertura de Gastos Financieros Netos Consolidado	(veces)	5,14	4,81	5,25	> 2,5
Patrimonio Atribuible a la Controladora	MM\$	356.094	347.953	n.a.	> 310.000

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

Los cálculos de *covenants* del Crédito Sindicado 2017 comenzaron en el trimestre de septiembre de 2017, sin embargo como son las mismas fórmulas y los mismos límites mantuvimos los cálculos hechos en diciembre 2016 y septiembre 2016.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 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 30 de septiembre 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 terrenos², es la siguiente:

Tipo de Activo	Valor Libro 30-09-2017 (MM\$)	Valor Tasación ³ 30-09-2017 (MM\$)	Valor Libro 31-12-2016 (MM\$)	Valor Tasación 31-12-2016 (MM\$)
Terrenos en Convenio, no corrientes ⁴	65.548	129.671	67.949	132.072
Terrenos no corrientes ⁵	69.962	69.962	66.210	66.210
Propiedades de Inversión ⁶	3.316	14.309	10.518	21.511
Totales	138.826	213.942	144.677	219.793

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.

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

3 Contiene estimaciones de la administración

4 Nota 13.2 Inventario No Corriente, ítem Terrenos Convenio

5 Nota 13.2 Inventario No Corriente, ítem Terrenos

6 Nota 19.1 Propiedades de Inversión

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 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 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017

(MM\$ de cada periodo)	sep-17	sep-16	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	399.939	383.133	16.806	4,4%
Ganancia bruta	30.855	32.470	(1.615)	-5,0%
% de los ingresos	7,7%	8,5%		
Otros ingresos	180	166	14	8,5%
Gastos de administración y ventas	(15.301)	(14.364)	(937)	6,5%
% de los ingresos	-3,8%	-3,7%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales	15.734	18.272	(2.538)	-13,9%
% de los ingresos	3,9%	4,8%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	(4.467)	(5.874)	1.408	-24,0%
Otras (pérdidas) ganancias	29	(105)	133	-127,4%
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(4.729)	(4.609)	(121)	2,6%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	782	842	(60)	-7,1%
Diferencias de cambio	54	(818)	873	-106,6%
Resultados por unidades de reajuste	(602)	(1.184)	583	-49,2%
Gasto por impuestos a las ganancias	(3.033)	(3.165)	132	-4,2%
Ganancia Total del período	8.235	9.233	(998)	-10,8%
% de los ingresos	2,1%	2,4%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	(22)	62	(84)	-135,9%
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	8.257	9.171	(914)	-10,0%
% de los ingresos	2,1%	2,4%		
EBITDA	23.512	27.895	(4.383)	-15,7%
% de los ingresos	5,9%	7,3%		

Los **Ingresos de Actividades Ordinarias** acumulados a junio 2017 alcanzaron MM\$ 399.939, un aumento de MM\$ 16.806 (+4%) comparado con el año anterior, que provienen principalmente de la línea Construcción (Construcción Civil + Zona Austral) y Montajes.

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

Ingresos de Actividades Ordinarias por Área de Negocio	Sep-2017 MM\$	Sep-2016 MM\$	Var. MM\$	Var. %
Montajes	227.092	194.122	32.970	17,0%
Proyectos & Servicios a la Minería	34.891	52.483	(17.592)	-33,5%
Construcción	107.479	73.070	34.409	47,1%
Perú	23.097	49.064	(25.967)	-52,9%
Otros	7.379	14.394	(7.015)	-48,7%
Total	399.939	383.133	16.806	4,4%

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Al cierre de septiembre 2017, ICSA se ha adjudicado un volumen de contratos que le permitió alcanzar un backlog de MM\$ 926.529, comparado con MM\$ 654.000 a Dic-16 y MM\$ 583.285 a Sep-16. El backlog combinado ejecutable para el último trimestre del 2017 alcanza ~MM\$ 136.000.

Asimismo, ICSA cuenta con un volumen de proyectos presentados y en estudio cercano a \$ 2,1 billones.

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

Backlog por Área de Negocio	Sept 2017				Dic-16	Sept -16
	Ejecutable dentro de 3 meses (MM\$)	Ejecutable en plazo > 3 < 12 meses (MM\$)	Ejecutable en plazo superior a 12 meses (MM\$)	Total (MM\$)	Total (MM\$)	Total (MM\$)
Montajes	62.151	85.603	125.833	273.587	268.016	264.187
Proyectos & Servicios a la Minería	28.103	44.534	57.294	129.930	60.055	74.596
Construcción	33.157	77.505	38.993	149.656	197.930	178.611
Internacional	9.457	7.512	3.075	20.044	27.236	39.584
Otros	-	-	-	-	-	1
Total Consolidado	132.868	215.154	225.195	573.217	553.238	556.979
Colombia	33	794	2.437	3.263	42	-
Panamá	1.050	-	-	1.050	5.838	12.651
Consorcios	1.959	144.258	202.782	348.999	94.882	13.655
Total Combinado	135.909	360.206	430.414	926.529	654.000	583.285

Del backlog combinado a septiembre 2017, destaca lo siguiente:

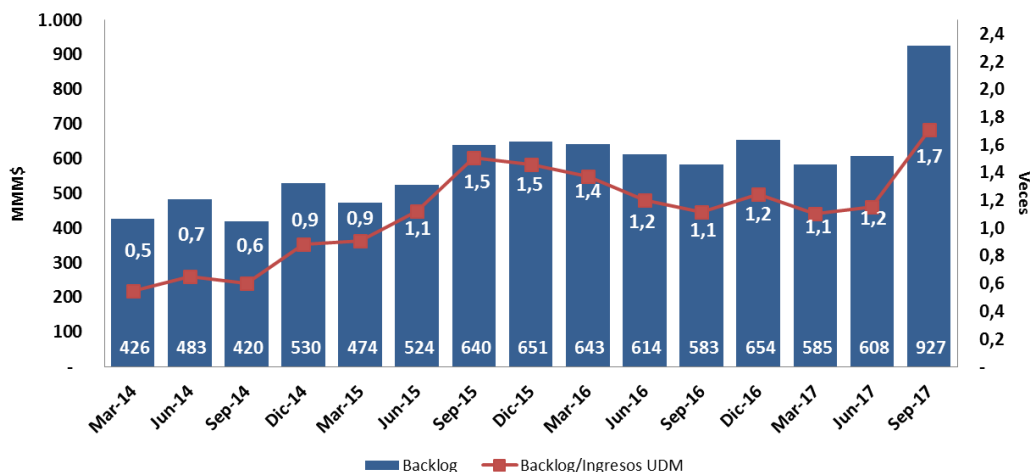
- El backlog a través de Consorcios (sin considera Proyecto La Frontera⁷) ha tenido un aumento neto de ~MM\$ 335.000 vs Sep-16 tras la adjudicación del Proyecto Spence durante el tercer trimestre de este año. A su vez, Proyectos & Servicios a la Minería (Geovita) ha tenido un aumento neto de ~MM\$ 55.000, tras adjudicaciones de 2 nuevos contratos en el período por MM\$ 86.000 durante el segundo trimestre de este año.
- Dado lo anterior, el 17% del backlog representa ingresos recurrentes (Mantenimiento Industrial + Minería Subterránea), mismo nivel que a septiembre y diciembre de 2016.
- El 46% del backlog está con plazo de término superior a 12 meses.

⁷ 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.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



La evolución del Backlog se muestra a continuación:



La **Ganancia Bruta** del periodo fue **MM\$ 30.855**, reflejando un **margen bruto** de 7,7% comparado con 8,5% del año anterior, margen que se encuentra dentro de lo planificado para el 2017, dado el mix de proyectos y avances de los mismos.

Los **Gastos de Administración y Ventas (GAV)** a septiembre 2017 fueron MM\$ 15.301, alcanzando 3,8% de los ingresos, nivel similar respecto del 2016.

En consecuencia, la **Ganancia de Actividades Operacionales** del periodo fue de **MM\$ 15.734**, nivel inferior al del año 2016 en MM\$ 2.538, con un margen operacional de 3,9%.

La **Participación en asociadas y negocios conjuntos** alcanzó **MM\$ 782**, levemente inferior al resultado de septiembre 2016.

El **EBITDA** ascendió a **MM\$ 23.512**, nivel inferior al de septiembre 2016 (MM\$ 27.895) explicado por el menor resultado operacional como también una menor Depreciación & Amortización del período vs 2016. El margen sobre los ingresos fue de 5,9% comparado con 7,3% de septiembre 2016.

El **Resultado de Actividades No Operacionales** fue una pérdida de MM\$ 4.467, una mejora de **MM\$ 1.408**, principalmente por (i) el mejor resultado por Diferencia de Cambio por MM\$ 873, (ii) mayor resultado por unidades de reajuste en MM\$ 583 y compensado por un aumento en gastos financieros netos por MM\$ 121.

En consecuencia la **Ganancia Total del período** fue MM\$ 8.235, una disminución del 11% sobre 2016. La **Ganancia atribuible a los Propietarios de la Controladora** de MM\$ 8.257, inferior en 10% respecto del año anterior.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



VII. ANÁLISIS DE UNIDAD DE NEGOCIO: EDIFICACIÓN

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN ACUMULADO DE EDIFICACIÓN AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017

(MM\$ de cada periodo)	sep-17	sep-16	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	68.920	106.971	(38.052)	-35,6%
Ganancia bruta	4.102	6.360	(2.258)	-35,5%
% de los ingresos	6,0%	5,9%		
Otros ingresos	4	4	1	25,9%
Gastos de administración y ventas	(2.298)	(3.234)	936	-28,9%
% de los ingresos	-3,3%	-3,0%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales	1.809	3.129	(1.321)	-42,2%
% de los ingresos	2,6%	2,9%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	(111)	148	(259)	-174,7%
Otras (pérdidas) ganancias	1	1	(0)	-2,8%
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	46	(96)	142	-148,0%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	123	415	(292)	-70,4%
Diferencias de cambio	0	(2)	2	-100,0%
Resultados por unidades de reajuste	(280)	(170)	(110)	64,9%
Gasto por impuestos a las ganancias	(392)	(811)	419	-51,7%
Ganancia Total del período	1.306	2.466	(1.161)	-47,1%
% de los ingresos	1,9%	2,3%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	1	1	(0)	-
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	1.305	2.465	(1.160)	-47,1%
% de los ingresos	1,9%	2,3%		
EBITDA	2.057	3.927	(1.869)	-47,6%
% de los ingresos	3,0%	3,7%		

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 septiembre 2017 y 2016 es como sigue:

Ingresos de Actividades Ordinarias por Área de Negocio	Sep-2017 MM\$	Sep-2016 MM\$	Var. MM\$	Var. %
Proyectos Propios	36.200	45.817	(9.617)	-21,0%
Proyectos Socios	24.484	52.454	(27.970)	-53,3%
Construcción Viviendas c/Subsidio	8.236	8.700	(464)	-5,3%
Total	68.920	106.971	(38.051)	-35,6%

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Los **Ingresos de Actividades Ordinarias** acumulados a septiembre de 2017 alcanzaron **MM\$ 68.920**, inferiores al 2016 en MM\$ 38.052, explicado principalmente por el menor volumen de inicios de construcción de IACO a esta fecha.

La **Ganancia Bruta** del periodo fue MM\$ 4.102 en comparación con MM\$ 6.360 del 2016, con un **margen bruto** de 6,0%, similar a septiembre 2016 y consistente con el avance y mezcla de obras a la fecha. Se estima un margen bruto en torno al 6% para el año 2017.

En línea con los menores ingresos, los **Gastos de Administración y Ventas** alcanzaron MM\$ 2.298, una disminución de MM\$ 936 respecto del 2016. Con esto, el **Resultado de Actividades Operacionales** alcanzó MM\$ 1.809 comparado con MM\$ 3.129 a septiembre 2016. Asimismo, el margen operacional sobre los ingresos alcanzó 2,6% versus 2,9% del 2016.

De lo anterior, el **EBITDA alcanzó MM\$ 2.057** a Sep-17 y el **Resultado atribuible a los Propietarios de la Controladora** cerró con una ganancia de MM\$ 1.305.

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

Backlog por Área de Negocio	Sep-17				Dic-16	Sep-16
	Ejecutable dentro de 3 meses (MM\$)	Ejecutable en plazo > 3 < 12 meses (MM\$)	Ejecutable en plazo superior a 12 meses (MM\$)	Total (MM\$)	Total (MM\$)	Total (MM\$)
Proyectos Propios	13.243	14.862	2.829	30.934	25.348	16.391
Proyectos con Socios	6.242	13.826	5.452	25.519	19.444	25.079
Proyectos con Externos	146	-	-	146	139	177
Construcción Viviendas c/Subsidio	8.977	29.695	7.788	46.460	6.397	6.604
Total Combinado	28.607	58.382	16.069	103.059	51.328	48.251

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 56% corresponden a proyectos DS49 (contratos de construcción) y 44% a proyectos DS19 (desarrollo inmobiliario).

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



VIII. ANÁLISIS DE UNIDAD DE NEGOCIO: INMOBILIARIA ACONCAGUA

i. ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN COMBINADO "PRO-FORMA" ACUMULADO DE IACO AL 30 DE SEPT. DE 2017

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

(MM\$ de cada período)	sep-17	sep-16	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	146.733	100.606	46.127	45,8%
Ganancia bruta	37.376	23.492	13.883	59,1%
% de los ingresos	25,5%	23,4%		
Otros ingresos	76	-	76	-
Gastos de administración y ventas	(17.482)	(16.907)	(575)	3,4%
% de los ingresos	-11,9%	-16,8%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales	19.970	6.585	13.384	203,2%
% de los ingresos	13,6%	6,5%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	(3.593)	(6.685)	3.091	-46,2%
Otras (pérdidas) ganancias	(2)	(23)	21	-
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(3.864)	(4.998)	1.134	-22,7%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	(148)	(121)	(27)	22,5%
Diferencias de cambio	0	(0)	0	-100,0%
Resultados por unidades de reajuste	421	(1.542)	1.963	-127,3%
Gasto por impuestos a las ganancias	(2.823)	1.130	(3.952)	-349,9%
Ganancia Total del período	13.553	1.030	12.523	1215,3%
% de los ingresos	9,2%	1,0%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	10.370	830	9.540	1149,6%
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	3.184	201	2.983	1487,3%
% de los ingresos	2,2%	0,2%		
EBITDA	23.763	9.712	14.052	144,7%
% de los ingresos	16,2%	9,7%		

Los ingresos por ventas acumulados a septiembre 2017 alcanzaron **MM\$ 146.733**, un aumento de MM\$ 34.924 sobre septiembre 2016. La apertura de ingresos y márgenes de esta Unidad es la siguiente:

	Sep-17 MM\$	Sep-16 MM\$
Escrituración sobre proyectos que Consolidan	49.688	36.611
<i>Margen Bruto % Escrituras Consolidadas</i>	17,9%	24,2%
Ingresos por tarifas y Otros	3.955	5.272
Ingresos - Consolidado	53.643	41.883
<i>Margen Bruto % Ingresos - Consolidado</i>	16,6%	21,2%
Escrituración sobre proyectos que no Consolidan	84.998	62.515
<i>Margen Bruto % Escrituras No Consolidadas</i>	33,0%	24,8%
Total Escrituras - Combinado	134.687	99.126
<i>Margen Bruto % Escrituras - Combinado</i>	27,3%	24,0%
Ingresos Totales - Combinado	146.733	100.606
<i>Margen Bruto % Ingresos - Combinados</i>	25,5%	23,4%

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Los ingresos combinados a septiembre 2017 muestran un margen bruto de **25,5%** frente al 23,4% de igual período 2016, explicado por los resultados en proyectos de Edificios, la mayor parte de ellos desarrollados en asociaciones.

Por su parte el GAV combinado a septiembre 2017 fue similar al de septiembre 2016, sin embargo sobre los ingresos disminuyó a 11,9% en septiembre 2017 vs 16,8% el año anterior.

En consecuencia a lo anterior, el EBITDA a la fecha alcanzó MM\$ 23.763 comparado con MM\$ 9.712 a septiembre 2016. El **margen EBITDA** a septiembre 2017 fue **16,2%** sobre ingresos vs 9,7% a septiembre 2016.

La Ganancia Total del negocio inmobiliario de IACO fue **MM\$ 13.553 o 9,2%** de los ingresos vs MM\$ 1.030 o 1,0% de los ingresos a septiembre 2016. De esta Ganancia **MM\$ 3.184** (23% del total) corresponde a la Participación de la Controladora vs MM\$ 201 a septiembre 2016 (19% del total).

ii. ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN ACUMULADO DE IACO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017

(MM\$ de cada período)	sep-17	sep-16	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	53.643	41.883	11.761	28,1%
Ganancia bruta	8.885	8.859	26	0,3%
% de los ingresos	16,6%	21,2%		
Otros ingresos	-	0	(0)	-100,0%
Gastos de administración y ventas	(9.790)	(8.205)	(1.585)	19,3%
% de los ingresos	-18,2%	-19,6%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales	(904)	655	(1.559)	-238,2%
% de los ingresos	-1,7%	1,6%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	3.413	(2.417)	5.830	-241,2%
Otras (pérdidas) ganancias	(0)	(25)	25	-99,6%
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	(2.206)	(2.584)	378	-14,6%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	5.508	(119)	5.628	-4724,1%
Diferencias de cambio	0	0	0	0,0%
Resultados por unidades de reajuste	111	311	(200)	-64,4%
Gasto por impuestos a las ganancias	716	1.321	(605)	-45,8%
Ganancia Total del período	3.225	(441)	3.666	-830,5%
% de los ingresos	6,0%	-1,1%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	41	36	5	14,3%
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	3.184	(477)	3.661	-767,2%
% de los ingresos	5,9%	-1,1%		
EBITDA	6.368	1.864	4.505	241,7%
% de los ingresos	11,9%	4,5%		

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 30-09-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



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

Ingresos de Actividades Ordinarias por Producto	Sep-2017 MM\$	Sep-2016 MM\$	Var. MM\$	Var. MM\$
Casas	34.414	24.976	9.438	37,8%
Departamentos	5.778	11.635	(5.857)	-50,3%
Viviendas Sociales (Noval)	9.525	-	9.525	-
Otras ventas	3.926	5.272	(1.346)	-25,5%
Total	53.643	41.883	11.761	28,1%

La **Ganancia Bruta** a Sep-17 alcanzó **MM\$ 8.885** con un **margen bruto de 16,6%** (margen bruto de viviendas de 18%), debido al mix de proyectos desarrollados hasta Sep-17.

Asimismo, los **Gastos de Administración y Ventas** fueron **MM\$ 9.790**, 18,2% de los ingresos vs 19,6% a septiembre 2016.

En consecuencia, la **Ganancia de Actividades Operacionales** fue **MM\$ (904)**, comparado con MM\$ 655 de 2016.

El **Resultado No Operacional** alcanzó MM\$ 3.413, frente a una pérdida por MM\$ 2.417 el 2016. El aumento en MM\$ 5.830 se explica principalmente por un mayor Resultado en Asociaciones por MM\$ 5.628 que contiene un margen bruto de 33% en 2017 vs 24% en 2016, dado el mix de viviendas y por mejores resultados de lo esperado en algunos proyectos de edificios.

De lo anterior, el **EBITDA** de la Unidad Inmobiliaria al cierre de septiembre 2017 alcanzó MM\$ 6.368, superior en MM\$ 4.505 respecto de 2016 y el **Resultado Neto Atribuible a los Propietarios de la Controladora** fue de MM\$ 3.184, superior en MM\$ 3.661 al de septiembre 2016.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



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

	2017	>2018	Total Backlog (Sep-17)	Total Backlog (Dic-16)	Total Backlog (Sep-16)
Consolidado	532.321	826.539	1.358.859	1.631.690	2.486.551
Edificio	-	293.379	293.379	55.638	127.632
Casas y Depto 4P	386.421	508.929	895.350	1.218.364	1.901.588
Noval	145.900	24.231	170.131	357.688	457.331
No Consolidado	903.904	635.151	2.301.034	3.118.220	5.920.911
Edificio	544.981	232.095	777.076	2.219.298	3.568.220
Casas y Depto 4P	341.441	403.056	744.497	844.294	2.293.911
Noval	17.482	-	17.482	54.628	58.781
Total Combinado	1.436.224	1.461.690	2.897.914	4.749.910	8.407.462
Edificio	544.981	525.474	1.070.455	2.274.936	3.695.852
Casas y Depto 4P	727.862	911.985	1.639.847	2.062.658	4.195.499
Noval	163.381	24.231	187.612	412.316	516.112

El menor backlog a Sep-17 vs Dic-2016 se debe a la combinación de 3 efectos:

- (i) Un alto volumen de escrituración a Sep-17, superior en ~MUF 1.374 respecto a igual período del 2016.
- (ii) Un menor volumen de promesas brutas en 28% respecto a igual período del 2016.
- (iii) 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.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



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

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN ACUMULADO DE RENTAS & DES. INMOB. AL 30 DE SEPT. DE 2017

(MM\$ de cada periodo)	sep-17	sep-16	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	8.997	14.531	(5.535)	-38,1%
Ganancia bruta	4.116	4.268	(152)	-3,6%
% de los ingresos	45,8%	29,4%		
Otros ingresos	-	-	-	-
Gastos de administración y ventas	(1.670)	(2.792)	1.122	-40,2%
% de los ingresos	-18,6%	-19,2%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales	2.446	1.476	970	65,7%
% de los ingresos	27,2%	10,2%		
Ganancias (pérdidas) de Actividades No Operacionales:	518	478	(478)	-100,0%
Otras (pérdidas) ganancias	0	1	(1)	-
Costos Financieros netos de Ingresos Financieros	52	(20)	72	-351,9%
Participación en asociadas y negocios conjuntos	(122)	41	(163)	-393,6%
Diferencias de cambio	(44)	(71)	27	-37,8%
Resultados por unidades de reajuste	632	527	105	19,9%
Gasto por impuestos a las ganancias	(601)	(203)	(399)	196,6%
Ganancia Total del período	2.362	1.752	611	34,9%
% de los ingresos	26,3%	12,1%		
Ganancia (pérdida), atribuible a Participaciones No Controladoras	(0)	0		-103,4%
Ganancia (pérdida), atribuible a los Propietarios de la Controladora	2.362	1.752	611	34,9%
% de los ingresos	26,3%	12,1%		
EBITDA	2.815	1.696	1.119	66,0%
% de los ingresos	31,3%	11,7%		

Los **Ingresos de Actividades Ordinarias** de esta unidad de negocio corresponden a la venta de terrenos y opciones sobre terrenos, tanto a terceros como a empresas relacionadas (en particular a la Unidad Inmobiliaria y sus asociaciones). Acumulado a septiembre 2017 RDI alcanzó ingresos por MM\$ 8.997 de los cuales un 75% fueron con terceras partes.

Con estos Ingresos de Actividades Ordinarias, RDI generó una Ganancia Bruta de MM\$ 4.116, con un margen de 45,8%.

En línea con los menores ingresos, los gastos de administración y ventas disminuyeron en MM\$ 1.122 respecto de septiembre 2016.

La **Ganancia Atribuible a los propietarios de la Controladora de RDI** fue **MM\$ 2.362** vs MM\$ 1.752 del año anterior.

El **Backlog combinado de promesas de compraventa de terrenos** a Sep-17 alcanzó MUF 2.476, superior en MUF 1.776 al del cierre de Dic-16 (MUF 700) y en MM\$ 1.086 al del cierre de Sep-16 (MUF 1.390). Del backlog total a Sep-17, MUF 1.281 (52%) es con terceros. Se estima MUF 1.817 de este backlog se escrituraría durante el resto del año 2017.

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
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.

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 septiembre de 2017 el Imacec mostró una expansión de 1,3% respecto del mismo mes del año 2016. Con esto, en el tercer trimestre de 2017, este indicador muestra un crecimiento de 2,2% respecto del mismo trimestre de 2016. En tanto, en el primer trimestre y segundo de 2017, este indicador creció un 0,1% y 0,9% y sobre los mismos trimestres de 2016.

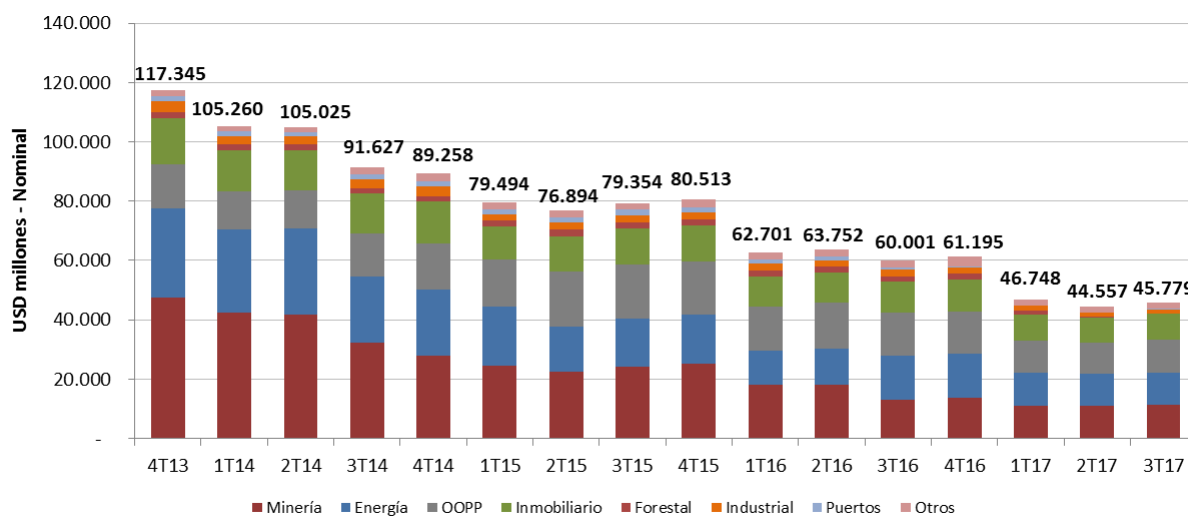
En cuanto a la **inflación**, el INE informó que el IPC cerró en el mes octubre con una variación de 0,6% respecto del mismo mes de 2016. Así, la inflación acumula un alza de 1,9% de los últimos 12 meses.

Por otra parte, el dato de **desempleo** del INE se situó en 6,7% en el tercer trimestre del presente año, una disminución de 0,1 puntos en doce meses.

b. ANÁLISIS DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN

De acuerdo al informe del segundo trimestre 2017 de la Corporación de Bienes de Capital, el catastro de inversión pública y privada en Chile, para los próximos 5 años, ha tenido una evolución decreciente desde el 4T-13, situándose al 3T-17 a aproximadamente un 40% de la cifra al 4T-13.

La evolución trimestral es la siguiente:



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

De acuerdo con la última información publicada por el Banco Central, en el segundo trimestre de 2017, el PIB nacional creció 0,9% respecto del mismo período del 2016. El PIB del sector construcción se redujo un 3,7% respecto del mismo trimestre del año anterior, lo que resultó en una disminución de 0,8% en el acumulado de doce meses.

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
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 agosto 2017 tuvo una caída de 4,1% respecto del mismo mes del año anterior.

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 8% durante el tercer trimestre de 2017 en comparación con igual período de 2016. De las 8.247 unidades vendidas durante el tercer trimestre, 6.478 corresponden a departamentos y 1.769 a casas.

En paralelo, GfK Adimark también publicó su informe, que indica que la venta de viviendas en el Gran Santiago durante el tercer trimestre de 2017 alcanzó 7.960 unidades, con una disminución de un 6% respecto del mismo período 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 septiembre de 2017 a 56.400 unidades disponibles para la venta - con una composición de 7.157 casas y 49.243 departamentos. El ratio de meses para agotar stock en diciembre llegó a 20,5, 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 3,4% promedio en el trimestre móvil terminado en septiembre 2017, frente al mismo mes de 2016.

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
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 30-09-2017
 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 POTENCIAL

La tabla a continuación muestra el stock, que corresponde a inmuebles disponibles para la venta al cierre de septiembre 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	sep-17				sep-16	
	Stock M\$	Stock Unidades	Stock Potencial M\$	Stock Potencial Unidades	Stock M\$	Stock Unidades
Propios						
Casas	32.262.402	267	37.036.413	305	25.832.557	212
Departamentos	5.882.993	130	49.431.254	1.108	9.976.073	166
Total propios	38.145.395	397	86.467.667	1.413	35.808.631	378
Consortios						
Casas	0	0	0	0	1.736.373	12
Departamentos	0	0	0	0	8.606.586	97
Total Consortios	0	0	0	0	10.342.959	109
Total						
Casas	32.262.402	267	37.036.413	305	27.568.931	224
Departamentos	5.882.993	130	49.431.254	1.108	18.582.659	263
Total general	38.145.395	397	86.467.667	1.413	46.151.590	487

Del stock disponible y potencial por 1.810 unidades (397 + 1.413) que se muestran en la tabla anterior, el Backlog actual y potencial de promesas al cierre de septiembre 2017 alcanzó las 466 unidades (101 + 365), según la tabla de más abajo, equivalentes al 26% del stock potencial más el stock disponible.

Tipo Proyecto	sep-17				sep-16	
	Backlog M\$	Backlog Unidades	Backlog del Stock Potencial M\$	Backlog del Stock Potencial Unidades	Backlog M\$	Backlog Unidades
Propios						
Casas	7.033.891	71	8.436.715	60	5.711.500	52
Departamentos	1.151.716	30	12.016.841	305	2.277.721	63
Total propios	8.185.607	101	20.453.556	365	7.989.221	115
Consortios						
Casas	0	0	0	0	0	0
Departamentos	0	0	0	0	998.464	14
Total Consortios	0	0	0	0	998.464	14
Total						
Casas	7.033.891	71	8.436.715	60	5.711.500	52
Departamentos	1.151.716	30	12.016.841	305	3.276.185	77
Total general	8.185.607	101	20.453.556	365	8.987.685	129

Del stock disponible, 101 unidades se encuentran promesadas, según la tabla anterior.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 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.

iii. INFORMACIÓN SOBRE LA DEMANDA

MONTOS Y UNIDADES VENDIDAS O FACTURADAS

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

Inmueble	sep-17			sep-16		
	Facturado M\$	Unidades Vendidas	Precio Prom. UF	Facturado M\$	Unidades Vendidas	Precio Prom. UF
Propio						
Casas	40.098.985	446	3.384	22.564.527	191	4.559
Departamentos	9.617.892	177	2.063	14.951.410	298	1.931
Oficinas						
Otros						
Total propios	49.716.877	623	3.008	37.515.938	489	2.957
Consortio						
Casas	0	0	0	2.411.483	23	4.078
Departamentos	0	0	0	3.761.627	55	2.657
Oficinas						
Otros						
Total Consorcios	0	0	0	6.173.110	78	3.076
Total						
Casas	40.098.985	446	3.384	24.976.010	214	4.506
Departamentos	9.617.892	177	2.063	18.713.037	353	2.044
Oficinas						
Otros						
Total general	49.716.877	623	3.008	43.689.048	567	2.974

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Inmueble	Rango	sep-17			sep-16		
		Facturado M\$	Unidades Vendidas	Precio Prom. UF	Facturado M\$	Unidades Vendidas	Precio Prom. UF
Propio							
Casas	< 1.000 UF	0	0	0			
	1.000 - 2.000 UF	4.051.202	91	1.703	1.408.779	34	1.604
	2.000 - 4.000 UF	16.465.907	218	2.829	4.759.659	64	2.892
	4.000 - 6.000 UF	13.796.204	109	4.776	4.777.771	36	5.131
	6.000 - 9.000 UF	3.812.895	22	6.474	7.730.020	44	6.722
	> 9.000 UF	1.972.776	6	12.398	3.888.298	13	11.586
Total Casas propias		40.098.985	446	3.384	22.564.527	191	4.559
Departamentos	< 1.000 UF	392.393	15	912	297.498	11	936
	1.000 - 2.000 UF	4.669.335	113	1.561	7.663.911	202	1.461
	2.000 - 4.000 UF	2.538.437	36	2.720	5.733.867	74	2.994
	4.000 - 6.000 UF	1.511.724	12	4.840	1.256.135	11	4.389
	6.000 - 9.000 UF	0	0	0	0	0	0
	> 9.000 UF	506.003	1	19.000	0	0	0
Total Deptos propios		9.617.892	177	2.063	14.951.410	298	1.931
Total propios		49.716.877	623	3.008	37.515.938	489	2.957
Consortio							
Casas	< 1.000 UF	0	0	0			
	1.000 - 2.000 UF	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			
Total Casas Consorcios		0	0	0	2.411.483	23	4.078
Departamentos	< 1.000 UF	0	0	0			
	1.000 - 2.000 UF	0	0	0	49.080	1	1.915
	2.000 - 4.000 UF	0	0	0	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			
	> 9.000 UF	0	0	0			
Total Deptos Consorcios		0	0	0	3.761.627	55	2.657
Total Consorcios		0	0	0	6.173.110	78	3.076
Total							
Casas	< 1.000 UF	0	0	0			
	1.000 - 2.000 UF	4.051.202	91	1.703	1.408.779	34	1.604
	2.000 - 4.000 UF	16.465.907	218	2.829	6.068.326	79	2.985
	4.000 - 6.000 UF	13.796.204	109	4.776	5.436.831	42	5.010
	6.000 - 9.000 UF	3.812.895	22	6.474	8.173.776	46	6.803
	> 9.000 UF	1.972.776	6	12.398	3.888.298	13	11.586
Total Casas		40.098.985	446	3.384	24.976.010	214	4.506
Departamentos	< 1.000 UF	392.393	15	912	297.498	11	936
	1.000 - 2.000 UF	4.669.335	113	1.561	7.712.991	203	1.463
	2.000 - 4.000 UF	2.538.437	36	2.720	9.176.750	126	2.822
	4.000 - 6.000 UF	1.511.724	12	4.840	1.525.799	13	4.522
	6.000 - 9.000 UF	0	0	0	0	0	0
	> 9.000 UF	506.003	1	19.000	0	0	0
Total Deptos		9.617.892	177	2.063	18.713.037	353	2.044
Total		49.716.877	623	3.008	43.689.048	567	2.974

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



MONTOS Y UNIDADES PROMESADAS Y DESISTIDAS

Corresponden a las promesas de compraventa firmadas durante el período y que posteriormente formarían parte de los ingresos de actividades ordinarias de Inmobiliaria Aconcagua.

Las promesas desistidas corresponden a las promesas de compraventa desistidas durante el período, aunque no necesariamente fueron firmadas durante el mismo período.

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

Combinado	UF		Unidades	
	Sep-17	Sep-16	Sep-17	Sep-16
Promesas Brutas	3.761.636	5.294.086	1.314	1.696
Desistimientos	1.057.757	781.372	334	245
Tasa %	28,1%	14,8%	25,4%	14,4%

Consolidado	UF		Unidades	
	Sep-17	Sep-16	Sep-17	Sep-16
Promesas Brutas	1.834.924	2.417.531	658	829
Desistimientos	466.545	394.358	156	122
Tasa %	25,4%	16,3%	23,7%	14,7%

No Consolidado	UF		Unidades	
	Sep-17	Sep-16	Sep-17	Sep-16
Promesas Brutas	1.926.712	2.876.555	656	867
Desistimientos	591.212	387.014	178	123
Tasa %	30,7%	13,5%	27,1%	14,2%

El nivel de desistimientos acumulado a septiembre 2017 fue de 28% en UF y 25% en unidades, comparado con 15% y 14% respectivamente, a la misma fecha de 2016.

El aumento en el nivel de desistimiento se explica por las siguientes razones:

- Por un menor nivel de promesas generado hasta septiembre 2017 (28% menos que el mismo período de 2016).
- Porque gran parte de los inicios de escrituración 2016 se dieron a fines del año pasado (68%), lo que impactó en la acumulación de desistimientos para este 2017, ya que los desistimientos se generan principalmente cuando llega el momento de escriturar.
- Por último, por un plan especial de desistimiento impulsado por la inmobiliaria durante el segundo trimestre del presente año.

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

Inmueble	sep-17				sep-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
Propio								
Casas	28.269.809	263	(10.394.746)	(105)	36.766.569	400	(8.278.079)	(88)
Departamentos	20.643.364	395	(2.041.857)	(51)	14.478.453	290	(1.098.617)	(21)
Oficinas	0				0			
Otros								
Total propios	48.913.173	658	(12.436.602)	(156)	51.245.022	690	(9.376.696)	(109)
Consorcio								
Casas	0	0	0	0	6.939.161	63	(657.548)	(7)
Departamentos	0	0	0	0	5.213.863	76	(307.506)	(6)
Oficinas								
Otros								
Total Consorcios	0	0	0	0	12.153.024	139	(965.054)	(13)
Total								
Casas	28.269.809	263	(10.394.746)	(105)	43.705.730	463	(8.935.627)	(95)
Departamentos	20.643.364	395	(2.041.857)	(51)	19.692.316	366	(1.406.123)	(27)
Oficinas								
Otros								
Total general	48.913.173	658	(12.436.602)	(156)	63.398.046	829	(10.341.751)	(122)

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 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).

	sep-17			sep-16		
	Stock Disponible (Unidades)	Venta Prom. 3T (Unidades)	Meses para Agotar Stock	Stock Disponible (Unidades)	Venta Prom. 3T (Unidades)	Meses para Agotar Stock
Propios						
Casas	267	104	2,6	212	39	5,4
Departamentos	130	85	1,5	166	36	4,7
Consortios						
Casas	0	0	0,0	12	3	3,6
Departamentos	0	0	0,0	97	6	16,2
Total						
Casas	267	104	2,6	224	43	5,3
Departamentos	130	85	1,5	263	42	6,3

Los meses para agotar stock de total de casas disminuyeron entre septiembre 2017 y 2016 debido principalmente al aumento de la venta promedio del último trimestre. En los departamentos, los meses para agotar stock disminuyeron principalmente por un aumento de la venta promedio del último trimestre.

VELOCIDAD DE VENTAS

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

	sep-17			sep-16		
	Stock Disponible (UF)	Venta 3T (UF)	Velocidad de Ventas	Stock Disponible (UF)	Venta 3T (UF)	Velocidad de Ventas
Propios						
Casas	1.210.288	399.428	0,3	985.062	138.370	0,1
Departamentos	220.694	169.578	0,8	380.413	71.528	0,2
Consortios						
Casas	0	0	0,0	66.212	15.896	0,2
Departamentos	0	0	0,0	328.191	16.275	0,0
Total						
Casas	1.210.288	399.428	0,3	1.051.274	154.266	0,1
Departamentos	220.694	169.578	0,8	708.605	87.804	0,1

La velocidad de ventas de casas y departamentos aumentó levemente entre ambos períodos debido principalmente a una mayor venta del 3T17 comparado con 3T16.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 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 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017

MM\$ cada período	sep-17	dic-16	Variación	
			MM\$	%
Activos Corrientes, Totales	228.867	228.950	(83)	0,0%
Efectivo y equivalentes al efectivo	17.818	28.773	(10.955)	-38,1%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	156.627	115.207	41.420	36,0%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	25.934	43.500	(17.566)	-40,4%
Inventarios corrientes	10.748	19.911	(9.163)	-46,0%
Materia prima	7.421	10.925	(3.503)	-32,1%
Viviendas terminadas	314	8.986	(8.673)	-96,5%
Viviendas en construcción	3.013	0	3.013	-
Otros	17.740	21.559	(3.819)	-17,7%
Activos No Corrientes, Totales	161.619	164.969	(3.350)	-2,0%
Cuentas por cobrar no corrientes	13.579	13.761	(182)	-
Inventarios no corrientes	5.427	5.345	82	1,5%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	330	282	48	17,1%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	9.066	9.649	(583)	-6,0%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	16.252	16.351	(98)	-0,6%
Plusvalía	18.535	18.535	0	0,0%
Propiedades, planta y equipo	44.092	47.326	(3.234)	-6,8%
Activos por impuestos diferidos	41.194	41.329	(135)	-0,3%
Otros	13.143	12.393	750	6,0%
Activos, Totales	390.486	393.919	(3.434)	-0,9%
Pasivos Corrientes, Totales	173.645	201.691	(28.045)	-13,9%
Otros pasivos financieros	61.025	76.953	(15.928)	-20,7%
Créditos de Construcción	848	3.283	(2.436)	-74,2%
Créditos Capital de Trabajo	50.454	55.761	(5.307)	-9,5%
Créditos Estructurados	-	8.168	(8.168)	-100,0%
Arriendo Financiero	4.387	5.275	(887)	-16,8%
Financiamiento de Proyectos	4.664	4.331	333	7,7%
Financiamiento de Terrenos	667	62	605	971,4%
Pasivos de Cobertura	4	72	(68)	-94,2%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	87.489	78.083	9.406	12,0%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	3.615	28.912	(25.296)	-87,5%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	0	0	0	-
Otros pasivos no financieros	14.561	8.849	5.711	64,5%
Otros	6.956	8.894	(1.938)	-21,8%
Pasivos No Corrientes, Totales	44.938	23.246	21.692	93,3%
Otros pasivos financieros	7.806	9.743	(1.937)	-19,9%
Arriendo Financiero	7.806	6.939	867	12,5%
Financiamiento de Terrenos	-	2.804	(2.804)	-100,0%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	374	348	27	7,7%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	23.527	-	23.527	-
Pasivo por impuestos diferidos	8.713	8.637	76	0,9%
Otros	4.517	4.518	(1)	0,0%
Pasivos, Totales	218.583	224.937	(6.354)	-2,8%
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	170.739	167.769	2.970	1,8%
Participaciones no Controladoras	1.164	1.214	(50)	-4,1%
Total Patrimonio Neto	171.903	168.983	2.920	1,7%
Patrimonio Neto y Pasivos, Totales	390.486	393.919	(3.434)	-0,9%
Deuda Financiera (incluyendo deuda con SalfaCorp)	92.358	86.696	5.662	6,5%
Deuda Financiera Neta (incluyendo deuda con SalfaCorp)	74.539	57.922	16.617	28,7%
Leverage Financiero Neto (veces)	0,43	0,34		

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Activos

Los **Activos Totales** a septiembre 2017 fueron MM\$ 390.486, una disminución de MM\$ 3.434 (-0,9%) respecto de diciembre 2016.

La variación se explica principalmente por la reducción de los **Activos No Corrientes** MM\$ 3.350, explicado en su mayoría por las **propiedades, planta y equipos** en MM\$ 3.234.

Pasivos

Los **Pasivos Totales** alcanzaron **MM\$ 218.583**, una reducción de MM\$ 6.354 respecto de diciembre de 2016. Esta variación se compone principalmente en:

- i. **Disminución** de Pasivos Financieros (de corto y largo plazo) en **MM\$ 17.865**, en gran parte refinanciado con financiamiento de Salfacorp-
- ii. **Aumento** de Cuentas por Pagar comerciales por **MM\$ 9.406**.
- iii. **Aumento** de Otros Pasivos no financieros en **MM\$ 5.711**, que corresponde a los anticipos de obras de las líneas Construcción y Zona Austral (Proyectos DS49 con Serviu).
- iv. **Aumento** de deuda a la matriz (SalfaCorp) en **MM\$ 23.527**.

Los **pasivos financieros netos** al cierre de septiembre 2017 fueron MM\$ 74.539 comparado con MM\$ 57.922 a diciembre 2016. Este aumento proviene principalmente del menor saldo de caja a septiembre 2017 comparado con diciembre 2016 en MM\$ 10.955. Cabe mencionar que el saldo de cesiones de cartera sin responsabilidad (*off balance*) alcanzó MM\$ 25.392, inferior a diciembre 2016 por MM\$ 7.309.

El **Patrimonio Neto Total** al cierre de septiembre 2017 fue MM\$ 171.903, superior al de diciembre 2016 en MM\$ 2.920. 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 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017

Índices Financieros		sep-17	dic-16	sep-16
Liquidez	(veces)	1,32	1,14	1,27
Endeudamiento	(veces)	1,27	1,33	1,22
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	0,43	0,34	0,44
Deuda Financiera Neta / EBITDA	(veces)	2,29	1,57	1,97
EBITDA / Gastos Financieros Netos	(veces)	5,22	6,04	6,21
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	6,9%	7,5%	7,5%

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

Liquidez: su aumento se debe fundamentalmente por la disminución de los pasivos corrientes en MM\$ 27.240, que a su vez se explica por la disminución de otros pasivos financieros por MM\$ 15.928 y de cuentas por pagar a entidades relacionadas por MM\$ 25.296.

Endeudamiento Financiero Neto: su aumento se origina principalmente del aumento de la Deuda Financiera Neta, que proviene principalmente del menor saldo de caja mantenida a septiembre 2017 comparado con diciembre 2016 en MM\$ 10.955.

Deuda Financiera Neta / EBITDA: la misma explicación anterior es lo que principalmente llevó a que este indicador subiera desde 1,57 en Dic-2016 a 2,29 al cierre de septiembre 2017.

EBITDA / Gastos Financieros Netos: la disminución de este indicador se produce principalmente por la disminución del EBITDA (últimos 12 meses) por MM\$ 4.384 entre ambos períodos.

ROE: Su disminución se debe principalmente por el aumento del Patrimonio de la Controladora en MM\$ 2.970.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



b. BALANCE GENERAL DE EDIFICACIÓN (NOVATEC) AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017

MM\$ cada período	sep-17	dic-16	Variación	
			MM\$	%
Activos Corrientes, Totales	34.446	40.377	(5.930)	-14,7%
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.118	2.669	(1.551)	-58,1%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	4.292	5.731	(1.439)	-25,1%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	23.554	15.684	7.870	50,2%
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	5.483	5.638	(156)	-2,8%
Activos No Corrientes, Totales	36.316	26.884	9.433	35,1%
Inventarios no corrientes	-	4.073	(4.073)	-100,0%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	31.684	17.845	13.838	77,5%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	341	368	(27)	-7,4%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	-	3	(3)	-100,0%
Plusvalía	436	436	0	0,0%
Propiedades, planta y equipo	448	597	(149)	-25,0%
Activos por impuestos diferidos	3.408	3.559	(151)	-4,2%
Otros	-	2	(2)	-
Activos, Totales	70.763	67.260	3.502	5,2%
Pasivos Corrientes, Totales	43.292	40.724	2.568	6,3%
Otros pasivos financieros	67	9.350	(9.283)	-99,3%
Créditos de Construcción	-	8.304	(8.304)	-100,0%
Creditos Capital de Trabajo	-	1.233	(1.233)	-100,0%
Arriendo Financiero	67	107	(41)	-37,9%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	21.342	20.189	1.153	5,7%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	10.375	7.946	2.429	30,6%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	-	-	-	-
Otros pasivos no financieros	10.471	1.969	8.502	431,8%
Otros	1.037	1.270	(233)	-18,4%
Pasivos No Corrientes, Totales	1.683	2.055	(372)	-18,1%
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	133	128	6	4,3%
Otros	1.499	1.782	(282)	-15,8%
Pasivos, Totales	44.975	42.779	2.197	5,1%
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	25.782	24.477	1.305	5,3%
Participaciones no Controladoras	5	4	1	17,9%
Total Patrimonio Neto	25.788	24.482	1.306	5,3%
Patrimonio Neto y Pasivos, Totales	70.763	67.260	3.502	5,2%
Deuda Financiera (incluyendo deuda con SalfaCorp)	117	9.388	(9.270)	-98,8%
Deuda Financiera Neta (incluyendo deuda con SalfaCorp)	(1.001)	6.719	(7.720)	-114,9%
Leverage Financiero Neto (veces)	-0,04	0,27		

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Análisis del Balance

Al cierre de septiembre 2017, la Unidad de Edificación registró **Activos Totales por MM\$ 70.763**, un aumento de MM\$ 3.502 respecto de diciembre 2016, explicado principalmente por el aumento de cuentas por cobrar a entidades relacionadas de largo plazo por MM\$ 13.838, compensada parcialmente por una disminución de inventarios corrientes y no corrientes por un total de MM\$ 14.728. Lo anterior es producto de que, a partir de 2017, Inmobiliaria Noval forma parte de la Unidad IACO, lo que también explica el aumento de cuentas por cobrar a entidades relacionadas de corto plazo por MM\$ 7.870 que en su mayoría corresponden a Inmobiliaria Noval.

Los **Pasivos Totales alcanzaron MM\$ 44.975**, un aumento de MM\$ 2.197, principalmente por la combinación de una disminución de pasivos financieros totales por MM\$ 9.321 (traslado de créditos de construcción de Inmobiliaria Noval a IACO) y un aumento de otros pasivos no financieros por MM\$ 8.502, asociado principalmente a anticipos de obras de construcción de proyectos DS49 con el Serviu, actividad que ha crecido fuertemente en el último año.

El **Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora** alcanzó MM\$ 25.782, un aumento de MM\$ 1.305 correspondiente a la Ganancia Atribuible por el mismo monto.

i. PRINCIPALES INDICADORES DE EDIFICACIÓN AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017

Índices Financieros		sep-17	dic-16	sep-16
Liquidez	(veces)	0,80	0,99	1,35
Endeudamiento	(veces)	1,74	1,75	2,13
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	-	0,27	0,49
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	6,6%	11,7%	14,9%

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

Liquidez: su disminución se debe principalmente a la disminución de activos corrientes por MM\$ 6.069 que proviene de la desconsolidación de Inmobiliaria Noval a partir del año 2017.

ROE: la disminución de este indicador se debe al menor Ganancia de la Controladora (de los últimos 12 meses) por MM\$ 1.160 y al mayor Patrimonio de la Controladora por MM\$ 1.305 entre ambos períodos.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



C. BALANCE GENERAL DE INMOBILIARIA ACONCAGUA AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017.

MM\$ cada período	sep-17	dic-16	Variación	
			MM\$	%
Activos Corrientes, Totales	119.974	151.697	(31.723)	-20,9%
Efectivo y equivalentes al efectivo	5.985	5.273	713	13,5%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	4.954	19.400	(14.447)	-74,5%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	15.405	47.504	(32.099)	-67,6%
Inventarios corrientes	77.898	72.545	5.353	7,4%
Viviendas terminadas	35.853	47.458	(11.605)	-24,5%
Viviendas en construcción	42.044	25.087	16.958	67,6%
Otros	15.732	6.975	8.757	125,6%
Activos No Corrientes, Totales	156.053	119.584	36.469	30,5%
Inventarios no corrientes	84.574	51.123	33.451	65,4%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	22.992	17.058	5.934	34,8%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	30.680	29.967	712	2,4%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.230	1.565	(335)	-21,4%
Propiedades, planta y equipo	1.461	737	725	98,3%
Propiedad de inversión	3.316	7.056	(3.740)	-53,0%
Activos por impuestos diferidos	11.431	11.387	44	0,4%
Otros	368	691	(322)	-46,7%
Activos, Totales	276.027	271.281	4.746	1,7%
Pasivos Corrientes, Totales	161.350	157.387	3.963	2,5%
Otros pasivos financieros	111.643	116.341	(4.699)	-4,0%
Créditos Construcción	50.054	65.022	(14.967)	-23,0%
Creditos Capital de Trabajo	46.293	26.371	19.921	75,5%
Creditos Estructurados	6.017	5.853	165	2,8%
Financiamiento de Terrenos	9.278	19.095	(9.818)	-51,4%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	5.440	7.844	(2.404)	-30,6%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	39.295	25.422	13.873	54,6%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	-	-	0	-
Otros pasivos no financieros	4.314	5.257	(943)	-17,9%
Otros	659	2.523	(1.865)	-73,9%
Pasivos No Corrientes, Totales	44.788	47.229	(2.441)	-5,2%
Otros pasivos financieros	35.588	12.184	23.404	192,1%
Créditos Construcción	12.148	0	12.148	-
Creditos Capital de Trabajo	0	0	0	-
Créditos Estructurados	7.711	6.862	848	12,4%
Financiamiento de Terrenos	10.409	0	10.409	-
Opciones Compra de Terrenos	5.320	5.321	(1)	0,0%
Otras cuentas por pagar	549	634	(85)	-13,4%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	700	5.568	(4.869)	-87,4%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	5.003	26.045	(21.042)	-80,8%
Pasivo por impuestos diferidos	571	478	93	19,5%
Otros	2.377	2.321	57	2,4%
Pasivos, Totales	206.138	204.617	1.522	0,7%
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	69.225	66.047	3.178	4,8%
Participaciones no Controladoras	664	617	46	7,5%
Total Patrimonio Neto	69.889	66.664	3.225	4,8%
Patrimonio Neto y Pasivos, Totales	276.027	271.281	4.746	1,7%
Deuda Financiera	152.233	154.570	(2.336)	-1,5%
Deuda Financiera Neta	146.248	149.297	(3.049)	-2,0%
Leverage Total	2,95	3,07		

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



Activos

Los **Activos Totales** alcanzaron MM\$ 276.027, un aumento de MM\$ 4.746 (1,7%) respecto a diciembre 2016.

Los **Activos Corrientes** se redujeron en MM\$ 31.723, debido principalmente a la combinación de:

- i. Una disminución de **deudores comerciales por MM\$ 14.447**, dada la recaudación de escrituraciones. A su vez, esta unidad cerró en septiembre 2017 con un saldo de **cesiones de cartera sin responsabilidad** por MM\$ 2.564, una reducción de MM\$ 6.912 respecto de diciembre 2016.
- ii. Disminución de **cuentas por cobrar a entidades relacionadas** por MM\$ 32.099.
- iii. Aumento de **inventarios en MM\$ 5.353**, resultado principalmente de la incorporación de Inmobiliaria Noval (saldo de MM\$ 8.841 a septiembre 2017). Aislado este efecto, los inventarios corrientes habrían disminuido en aproximadamente MM\$ 3.488. La disminución de viviendas terminadas en MM\$ 11.605 refleja la ejecución de escrituraciones del período.

Los **Activos No Corrientes** contienen Inventarios No Corrientes, cuya naturaleza son proyectos inmobiliarios con alcance a más de 12 meses. Al cierre de septiembre 2017, los Inventarios No Corrientes aumentaron en MM\$ 33.451, que se explica principalmente por el incremento neto de inventarios no corrientes y propiedades de inversión por MM\$ 29.711, que a su vez proviene principalmente del desarrollo de obras de construcción y de la consolidación de Inmobiliaria Noval, que implicó incorporar MM\$ 5.622 en inventarios no corrientes.

Pasivos

Los **Pasivos Totales** alcanzaron MM\$ 206.138, levemente superior respecto de diciembre 2016, principalmente por el aumento de Pasivos Corrientes en MM\$ 3.963.

La **deuda financiera neta** registró una disminución de MM\$ 3.049 respecto a diciembre 2016, que se compone por (i) un aumento neto de créditos estructurados por un total de MM\$ 1.013, (ii) un aumento de créditos de capital de trabajo por MM\$ 19.921 principalmente por la sustitución de cesiones de cartera sin responsabilidad, (iii) una disminución de deuda de largo plazo con la matriz (SalfaCorp) por MM\$ 21.042. Además de lo anterior, la consolidación de Inmobiliaria Noval (antes en Novatec) implicó incorporar deuda financiera por aproximadamente MM\$ 8.045 a septiembre 2017.

El **Patrimonio Neto Total** a septiembre 2017 alcanzó MM\$ 69.889, un aumento de MM\$ 3.225 respecto de diciembre 2016.

Como consecuencia de lo anterior, el leverage a junio 2017 disminuyó a 2,95 desde 3,07.

i. PRINCIPALES INDICADORES DE INMOBILIARIA ACONCAGUA AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017:

Índices Financieros		sep-17	dic-16	sep-16
Liquidez	(veces)	0,74	0,96	0,75
Endeudamiento	(veces)	2,95	3,07	3,57
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	2,09	2,24	2,57
(DFN - Créd. Const. - Fin. Terrenos) / EBITDA	(veces)	3,46	4,76	5,73
EBITDA / Gastos Financieros Netos	(veces)	5,10	3,38	4,10
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	16,3%	11,5%	6,5%

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

Liquidez: su disminución se debe principalmente a la reducción de los activos corrientes por MM\$ 36.469 entre Dic-2016 y Sep-2017, explicado por el menor saldo de deudores comerciales y de cuentas por cobrar a entidades relacionadas.

Rut : 96.885.880-7
Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
Tipo de Moneda : Millones de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado



Endeudamiento Financiero Neto: su disminución se debe principalmente a la reducción de deuda financiera neta por MM\$ 3.049 entre ambos períodos, explicado en detalle anteriormente en el análisis del balance.

El indicador **DFN/EBITDA** a Sep-2017 es menor que a Dic-2016 debido a que el EBITDA (últimos 12 meses) aumentó en MM\$ 4.504 entre ambos períodos.

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

ROE: aumenta a 16,3% desde 11,5% explicado principalmente por el aumento de la Ganancia de la Controladora (últimos 12 meses) de MM\$ 3.661 entre ambos períodos.

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 Tipo de Moneda : Millones de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado



d. BALANCE GENERAL DE RENTAS & DESARROLLO INMOBILIARIO ("RDI") AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017

MM\$ cada período	sep-17	dic-16	Variación	
			MM\$	%
Activos Corrientes, Totales	33.029	23.778	9.251	38,9%
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.666	544	1.123	206,4%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	2.667	13.085	(10.419)	-79,6%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	27.232	8.843	18.389	207,9%
Inventarios corrientes	162	170	(8)	-4,7%
Otros	1.302	1.136	166	14,6%
Activos No Corrientes, Totales	237.803	241.557	(3.754)	-1,6%
Inventarios no corrientes	197.633	202.629	(4.996)	-2,5%
Cuentas por cobrar no corrientes	4.090	2.438	1.652	67,8%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	10.598	9.454	1.143	12,1%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	23.358	20.954	2.403	11,5%
Plusvalía	546	546	(0)	0,0%
Propiedades, planta y equipo	93	93	(0)	0,0%
Propiedad de inversión	0	3.470	(3.470)	-100,0%
Activos por impuestos diferidos	1.485	1.972	(487)	-24,7%
Otros	(0)	(0)	0	-
Activos, Totales	270.832	265.335	5.497	2,1%
Pasivos Corrientes, Totales	21.799	33.497	(11.698)	-34,9%
Otros pasivos financieros	1.039	11.212	(10.173)	-90,7%
Opciones Compra de Terrenos	-	5.714	(5.714)	-100,0%
Financiamiento de Terrenos	1.039	5.497	(4.459)	-81,1%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	1.850	5.489	(3.640)	-66,3%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	18.352	14.233	4.119	28,9%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	0	1.764	(1.764)	-100,0%
Otros pasivos no financieros	51	1	51	5334,6%
Otros	508	798	(290)	-36,4%
Pasivos No Corrientes, Totales	150.239	135.251	14.988	11,1%
Otros pasivos financieros	48.259	42.287	5.973	14,1%
Opciones Compra de Terrenos	38.229	36.390	1.839	5,1%
Financiamiento de Terrenos	10.030	5.896	4.134	70,1%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	118	117	1	1,2%
Cuentas por pagar a SalfaCorp S.A. (Financiamientos)	99.325	90.381	8.944	9,9%
Otros	2.537	2.466	70	2,8%
Pasivos, Totales	172.038	168.748	3.291	2,0%
Patrimonio atribuible a los Propietarios de la Controladora	98.795	96.589	2.206	2,3%
Participaciones no Controladoras	(2)	(2)	(0)	-
Total Patrimonio Neto	98.793	96.588	2.206	2,3%
Patrimonio Neto y Pasivos, Totales	270.832	265.335	5.497	2,1%
Deuda Financiera (incluyendo deuda con SalfaCorp)	148.623	145.643	2.980	2,0%
Deuda Financiera Neta (incluyendo deuda con SalfaCorp)	146.957	145.099	1.857	1,3%
Leverage Total	1,74	1,75		

Rut : 96.885.880-7
 Período : 01-01-2017 al 30-09-2017
 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 septiembre 2017, los Inventarios No Corrientes ascendieron a MM\$ 197.633, una disminución de MM\$ 4.996 respecto de diciembre 2016.

Cabe destacar la disminución de deudores comerciales por MM\$ 12.857 que se explica en parte por la recaudación de venta de terrenos.

Los Pasivos Totales alcanzaron MM\$ 172.038, similar a diciembre 2016.

El Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora alcanzó MM\$ 98.795, un aumento de MM\$ 2.206 respecto de diciembre de 2016.

i. PRINCIPALES INDICADORES DE RENTAS & DES. INMOB. AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017

Índices Financieros		sep-17	dic-16	sep-16
Liquidez	(veces)	1,52	0,71	0,28
Endeudamiento	(veces)	1,74	1,75	2,27
Endeudamiento Financiero Neto	(veces)	1,49	1,50	1,20
Deuda Financiera Neta / EBITDA	(veces)	16,29	18,36	18,16
Rentabilidad sobre el Patrimonio del Controlador	%	6,5%	6,0%	6,5%

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

Liquidez: su aumento se debe principalmente al (i) aumento de los activos corrientes por MM\$ 9.251 entre Dic-2016 y Sep-2017, explicado por el menor saldo de deudores comerciales y mayor saldo cuentas relacionadas y (ii) una disminución de pasivos corrientes por MM\$ 11.698 debido a la reducción de otros pasivos financieros.

Deuda Financiera Neta / EBITDA: su disminución se debe principalmente al aumento del EBITDA entre Dic-2016 y Sep-17 (últimos 12 meses) en MM\$ 1.119.