ANALISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS BETLAN DOS S.A.

POR EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 01 DE ENERO Y 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017

ANALISIS Y EXPLICACION DE LAS PRINCIPALES TENDENCIAS REGISTRADAS EN LOS ESTADOS FINANCIEROS

A) ESTADOS CONSOLIDADO DE SITUACION FINANCIERA

ACTIVOS	30.09.2017 M$	31.12.2016 M$	var. %	PATRIMONIO Y PASIVOS	30.09.2017 M$	31.12.2016 M$	var. %
Activos corrientes	128.819.141	87.281.392	47,59%	Pasivos corrientes	3.416.221	4.816.731	-29,08%
Activos no corrientes	5.299.120	6.479.276	-18,21%	Pasivos no corrientes	15.037.823	15.037.823	0,00%
				Patrimonio	115.664.217	73.906.114	56,50%
TOTAL ACTIVOS	134.118.261	93.760.668	43%	TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS	134.118.261	93.760.668	43%

Al 30 de septiembre de 2017, el principal activo de la Sociedad y su filial corresponden a acciones de Latam Airlines Group S.A. (LAN), que representan un 93,55% los activos totales (90% al 31 de diciembre de 2016).

Al 30 de septiembre de 2017, la Sociedad y su filial mantienen en otros activos financieros corrientes ascendentes a M$125.467.258 (M$84.052.935 en 2016), 14.894.024 acciones de LATAM Airlines Group S.A. (14.894.024 acciones al 31 de diciembre de 2016), en adelante LAN, lo cual representa el 2,46% de la propiedad sobre dicha Compañía al 30 de septiembre de 2017 (2,46% al 31 de diciembre de 2016).

Al 30 de septiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016, la inversión en acciones clasificadas en el activo corriente, se valorizan a su valor bursátil de cierre mensual y los cambios en su valorización se registran en el resultado del ejercicio.

La Sociedad registró un aumento patrimonial de un 56,50% al 30 de septiembre de 2017, respecto del 31 de diciembre de 2016, debido principalmente a:

i. Aumento en el precio bursátil de las acciones de LAN, en un 54,59%, correspondiente a $3.080,6 por acción entre el 1 de enero y 30 de septiembre de 2017.

La variación del total de activos corrientes al 30 de septiembre de 2017 con respecto al 31 de diciembre de 2016 se debe principalmente al aumento en el valor bursátil de las acciones de LAN.

La variación del total de activos no corrientes con respecto al 31 de diciembre de 2016 se debe principalmente a la disminución de las cuentas relacionadas, esto debido a pagos realizados por sociedades relacionadas, principalmente Axxion S.A.

Los pasivos corrientes presentan una disminución debido al pago de cuentas con relacionadas.

Los pasivos no corrientes no presentan variación.

La naturaleza del negocio de la Sociedad y filial y su estructura financiera representan riesgos muy acotados, en que la gestión que puede hacer su Administración sobre estos es bastante limitada, ya que el principal riesgo al que está expuesta es gestionado directamente por la Administración de Latam Airlines Group S.A.

Riesgo de mercado – Debido a la naturaleza de sus operaciones, la Sociedad y filial están expuestas indirectamente a los riesgos de mercado, tales como:

I. Riesgo de precio bursátil de las acciones

Al 30 de septiembre de 2017 el 93,55% el del activo de Betlan Dos S.A. y filial, está compuesto por la inversión en acciones de Latam Airlines Group S.A. (LAN) (90% al 31 de diciembre de 2016), la cual se registra a su valor de mercado (precio bursátil) por lo que las fluctuaciones de su valor dependen en gran parte de la gestión de dicha compañía.

El valor de mercado de estas acciones depende de las expectativas generales que prevalezcan en los diversos mercados accionarios y de fundamentos propios de esta industria, que afectan específicamente las expectativas sobre la industria aérea (mercado de combustibles) y de alguna línea aérea en particular (accidentes aéreos).

Estos son riesgos asumidos por la Sociedad y filial, en conocimiento de que aquellos que son propios de la industria son adecuadamente gestionados por la administración de Latam Airlines Group S.A.

Análisis de sensibilidad - Al 30 de septiembre de 2017, la Sociedad y su filial presenta como principal activo las acciones de LATAM Airlines Group S.A. (LAN), por un valor total de M$ 125.467.258 (M$ 84.052.935 al 31 de diciembre de 2016), correspondientes a 14.894.024 acciones de dicha Sociedad, de las cuales el 100% pertenecen a su filial Inversiones HS SpA. Estas representan un 93,55% del total de activos a esa fecha (90% al 31 de diciembre de 2016).

Si la variación del valor bursátil de la acción de LAN fuera de un aumento o disminución del 10%, se estima que el efecto en el resultado del período de la sociedad sería de ganancia o pérdida de M$ 12.546.726, respectivamente.

II. Riesgo de tipo de cambio

Tanto el endeudamiento como las inversiones en fondos mutuos que actualmente posee la Sociedad y su filial son en pesos chilenos; por lo tanto no se encuentra expuesta a las variaciones del tipo de cambio.

III. Riesgo de tasa de interés

Riesgo de tasa de interés de los flujos de efectivo: La variación en tasas de interés depende fuertemente del estado de la economía mundial. Un mejoramiento en las perspectivas económicas de largo plazo mueven las tasas de largo plazo hacia el alza, mientras que una caída provoca un descenso por efectos del mercado. De igual manera, la intervención gubernamental puede influir en las tasas de referencia de forma de provocar los cambios deseados en la economía del país. La incertidumbre existente de cómo se comportará el mercado y los gobiernos, y por ende cómo variará la tasa de interés, hace que exista un riesgo asociado a la deuda de la Sociedad sujeta a interés variable y a las inversiones que mantenga.

El riesgo de las tasas de interés en la deuda equivale al riesgo de los flujos de efectivo futuros de los instrumentos financieros debido a la fluctuación de las tasas de interés en los mercados.

Actualmente la sociedad filial Inversiones HS SpA mantiene endeudamiento financiero con amortización del 100% del capital al vencimiento, a tasa de interés variable tab nominal 30 días más spread acordado con el Banco, por lo que se encuentra expuesta al riesgo de tasa de interés. Durante el periodo de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2027 el promedio de tasa tab 30 días ha alcanzado un 3,03%. Si la tab nominal tuviera una variación de un 5%, los gastos financieros tendrían una variación en el pago de M$3.997.

Riesgo de liquidez - El riesgo de liquidez representa el riesgo de que la Sociedad no posea fondos para pagar sus obligaciones.

Si bien los ingresos y su caja dependen principalmente de los dividendos que distribuya Latam Airlines Group S.A., la empresa se financia casi en un 100% con recursos propios, dado que los egresos anuales no son significativos. Por lo tanto, el riesgo asociado a una eventual falta de liquidez de la Sociedad no llegaría a ser significativo toda vez que la sociedad forma parte de un sólido grupo financiero, más aún si se considera que su principal activo, las acciones de Latam Airlines Group, tienen una alta liquidez en el mercado bursátil.

Al 30 de septiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016, la Sociedad mantenía obligaciones relacionadas y obligaciones con bancos.

Obligaciones bancarias por vencimiento, al 30 de septiembre de 2017 (no descontados):

Institución	Rut acreedor	tasa nominal %	tasa efectiva %	menos de 90 días M$	más de 90 días hasta un año M$	más de uno a tres años M$	más de tres a cinco años M$	Total M$
Banco Consorcio	99.500.410-0	3,85%	4,15%	10.191	177.133	354.751	4.920.721	5.462.796
Banco Consorcio	99.500.410-0	3,85%	4,15%	23.581	409.864	820.852	11.385.981	12.640.278
				33.772	586.997	1.175.603	16.306.702	18.103.074

Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad mantenía obligaciones relacionadas a obligaciones con bancos.

Institución	Rut acreedor	tasa nominal %	tasa efectiva %	menos de 90 días M$	más de 90 días hasta un año M$	más de uno a tres años M$	más de tres a cinco años M$	Total M$
Banco Consorcio	99.500.410-0	5,10%	5,13%	72.000	176.786	5.221.181	-	5.469.967
Banco Consorcio	99.500.410-0	5,10%	5,13%	166.600	409.063	12.081.214	-	12.656.877
				238.600	585.849	17.302.395	-	18.126.844

a. **Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito se produce cuando la contraparte no cumple sus obligaciones con la Sociedad y/o su filial, bajo un determinado contrato o instrumento financiero, derivando en una pérdida en el valor de mercado de un instrumento financiero (sólo activos financieros, no pasivos).

Con el fin de disminuir el riesgo de contraparte, y que el riesgo asumido sea conocido y administrado por la Sociedad y su filial, se diversifican las inversiones de instrumentos financieros con distintas instituciones. De esta manera, la Sociedad evalúa la calidad crediticia de cada contraparte y los niveles de inversión, basada en (i) su clasificación de riesgo (ii) el tamaño del patrimonio de la contraparte, y (iii) fija límites de inversión de acuerdo al nivel de liquidez de la Sociedad y su filial. De acuerdo a estos tres parámetros, la Sociedad y su filial optan por el parámetro más restrictivo de los tres anteriores y en base a éste establece límites a las operaciones con cada contraparte. Invierte sólo en instituciones financieras que presentan un alto patrimonio de mercado y una calidad crediticia local superior. La Sociedad no considera necesario mantener garantías para mitigar esta exposición. Las colocaciones financieras mantenidas por la sociedad y su filial se concentran en instrumentos de renta fija y por tanto la exposición de la compañía es la más conservadora posible. La Sociedad y su filial no está afecta a este tipo de riesgo, dado que son sociedades de inversión y no tiene clientes y los montos mantenidos en bancos en inversiones en fondos mutuos son menores y en bancos de primera línea.

B) ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS INTEGRALES

Estado de resultados consolidados	30.09.2017 M$	30.09.2016 M$	variación M$	variación %
Ingresos de actividades ordinarias	-	51.241	(51.241)	-100%
Otros gastos por naturaleza	-	(50.627)	50.627	-100%
Ganancia Bruta	-	614	(614)	-100%
Otras ganancias (pérdidas)	41.791.850	23.335.878	18.455.972	79%
Otros gastos varios de operación	(31.772)	(24.881)	(6.891)	28%
Ingresos financieros	484.678	188.802	295.876	157%
Costos financieros	(491.951)	(582.623)	90.672	-16%
Resultado por unidades de reajuste	43.513	75.359	(31.846)	-42%
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	41.796.318	22.993.149	18.803.169	82%
GASTO POR IMPUESTO A LAS GANANCIAS	(38.217)	(14.102)	(24.115)	171%
GANANCIA DEL PERIODO	**41.758.101**	**22.979.047**	**18.779.054**	**82%**

Al 30 de septiembre de 2017, se registró una utilidad por rentabilidad por las acciones, principalmente acciones LAN, ascendente a M$41.440.844 (M$23.331.884 al 30 de septiembre de 2016) lo que explica principalmente la utilidad del periodo. Esta rentabilidad de las acciones se presenta neta de dividendos recibidos y otros conceptos, en el resultado del ejercicio bajo "Otras ganancias (pérdidas)".

La disminución de los costos financieros se explica por la disminución de tasa TAB 30 días durante los periodos de comparación, ya que la deuda de la filial se encuentra estructurada con esta tasa.

Los ingresos financieros presentan un aumento debido al cobro de intereses a empresas relacionadas.

C) ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJO DE EFECTIVO

Estado de flujo de efectivo	30.09.2017 M$	30.09.2016 M$	variación M$	variación %
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(320.381)	(652.020)	331.639	-51%
Flujos de efectivo netos (utilizados en) procedentes de actividades de inversión	1.553.739	329.021	1.224.718	372%
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(1.251.285)	337.845	(1.589.130)	-470%
Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(17.927)	14.846	(32.773)	-221%
Efectos en la variación de la tasa de cambio	-	-	-	
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del periodo	36.122	28.298	7.824	28%
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del periodo	18.195	43.144	(24.949)	-58%

Al 30 de septiembre de 2017, los flujos relacionados a las actividades de operación se encuentran asociados principalmente a los dividendos recibidos por las inversión en acciones LAN, al pago de impuestos, proveedores y al pago de intereses por préstamos bancarios. Por otra parte los flujos de obtenidos por actividades de inversión, como recaudación de pagos de sociedades relacionadas fueron utilizados en cancelar deudas a otras sociedades relacionadas.

Al 30 de septiembre de 2016, Los flujos relacionados a las actividades de operación se encuentran asociados principalmente al pago de intereses por préstamos bancarios. Por otra parte los flujos de obtenidos por actividades de financiación explican su variación debido al traspaso de relacionadas. Con respecto a los flujos de inversión, la sociedad filial, Inversiones HS SpA efectúo cobro de préstamo a relacionada.

D) RATIOS FINANCIEROS

Se presentan los principales ratios financieros definidos según se detalla a continuación:

Indicadores		Unidad	2017	2016
Liquidez	Liquidez corriente (Total Activos corrientes / Total Pasivos corrientes)	Veces	37,71	18,12
	Razón ácida (Efectivo y efectivo equivalente / Total Pasivos corrientes)	Veces	0,01	0,01
Endeudamiento	Deuda / Patrimonio Neto (Total Pasivos financieros / Total Patrimonio)	%	13,03%	20,41%
	Deuda corto plazo / Deuda total (Total pasivos corrientes / Total Pasivos corrientes y no corrientes)	%	18,51%	24,26%
	Deuda largo plazo / Deuda total (Total pasivos no corrientes / Total Pasivos corrientes y no corrientes)	%	81,49%	75,74%
	Cobertura de gastos financieros (Resultados antes de Impuestos e intereses /Gastos financieros)	Veces	84,96	39,46
Rentabilidad	Rentabilidad del Patrimonio (Resultado del período/((Patrimonio anterior + Patrimonio actual)/2)	%	44,06%	31,09%
	Rentabilidad del activo (Resultado del período /((Total Activos actual + Total activos anterior)/2)	%	36,65%	24,51%
	Utilidad por acción en M$ (Utilidad del ejercicio / N° Acciones suscritas y pagadas)	M$ por acción	0,0010198	0,0003518

Las obligaciones exigibles de corto plazo al 30 de septiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016, están cubiertas por los activos corrientes, considerando que se encuentra incluida la inversión en acciones de LATAM. El aumento en la cobertura corresponde principalmente al aumento de los activos corrientes (principalmente aumento de precio de acciones LAN) y la disminución de cuentas por pagar a relacionadas.

Al 30 de septiembre de 2017, la rentabilidad sobre el patrimonio y sobre los activos presentan un aumento con respecto al periodo anterior, debido a la utilidad por rentabilidad de las acciones de LAN que fue mucho mayor en comparación al periodo 2016.

El 81,49% de la deuda total se encuentra en el largo plazo, que corresponde a pasivos financieros. En tanto el 18,51% se encuentra en el corto plazo y corresponde principalmente a cuentas con relacionadas.

La cobertura de intereses presenta un aumento debido a la rentabilidad positiva que presentaron las acciones LAN durante el periodo, en comparación al periodo 2016. Por lo tanto la empresa podría hacer el pago de intereses de la deuda con las ganancias que se generaron en el periodo.

Ana Soledad Bull Zúñiga
Gerente General
Betlan Dos S.A.