ANALISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS BETLAN DOS S.A.

POR EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 01 DE ENERO Y 31 DE DICIEMBRE DE 2018

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

A) ESTADOS CONSOLIDADO DE SITUACION FINANCIERA

ACTIVOS	31.12.2018 M$	31.12.2017 M$	var. %	PATRIMONIO Y PASIVOS	31.12.2018 M$	31.12.2017 M$	var. %
Activos corrientes	107.900.067	133.781.720	-19%	Pasivos corrientes	3.671.206	3.405.806	8%
Activos no corrientes	4.657.901	4.705.999	-1%	Pasivos no corrientes	15.037.823	15.037.823	0%
				Patrimonio	93.848.939	120.044.090	-22%
TOTAL ACTIVOS	112.557.968	138.487.719	-19%	TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS	112.557.968	138.487.719	-19%

Al 31 de diciembre de 2018, el principal activo de la Sociedad y su filial corresponden a acciones de Latam Airlines Group S.A. (LATAM), que representan un 91,76% los activos totales (97,43% al 31 de diciembre de 2017).

Al 31 de diciembre de 2018, la Sociedad y su filial mantienen en otros activos financieros corrientes ascendentes a M$103.429.168 (M$129.987.404 en 2017), 14.894.024 acciones de LATAM (14.894.024 acciones al 31 de diciembre de 2017), lo cual representa el 2,46% de la propiedad sobre dicha Compañía al 31 de diciembre de 2018.

Al 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017, 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 una disminución patrimonial de un 22% al 31 de diciembre de 2018, respecto del 31 de diciembre de 2017, debido principalmente a:

i. Disminución en el precio bursátil de las acciones de LAN, en un 20,46%, $1.783,7 por acción entre el 1 de enero y 31 de diciembre de 2018.

La variación del total de activos corrientes al 31 de diciembre de 2018 con respecto al 31 de diciembre de 2017 se debe principalmente a la disminución en el valor bursátil de las acciones de LAN.

La variación del total de activos no corrientes con respecto al 31 de diciembre de 2017 se debe principalmente a la disminución de las cuentas con relacionadas, esto debido a pagos realizados por sociedades relacionadas.

Los pasivos corrientes presentan una variación de un 8% debido a la provisión de dividendo mínimo obligatorio de 30%. 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.

(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:

Riesgo de precio bursátil de las acciones

Al 31 de diciembre de 2018 el 91,89% del activo de Betlan Dos S.A. y subsidiaria, está compuesto principalmente por la inversión en acciones de Latam Airlines Group S.A. propiedad de su subsidiaria Inversiones HS SpA (LATAM) (97,43% al 31 de diciembre de 2017), 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.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, 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 los combustibles) y de alguna línea aérea en particular (accidentes aéreos).

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

(i.1) Análisis de sensibilidad

Al 31 de diciembre de 2018, la Sociedad y su subsidiaria presenta como principal activo las acciones de LATAM Airlines Group S.A. (LATAM), por un valor total de M$103.278.141 e inversión en otras acciones por M$151.027, correspondientes a 14.894.024 acciones de Latam Airlines Group S.A. de las cuales el 100% pertenecen a su subsidiaria Inversiones HS SpA.

Si la variación del valor bursátil de la acción de LATAM fuera de un aumento o disminución del 10%, se estima que el efecto en el resultado del período del Grupo sería de ganancia o pérdida de M$10.327.814, respectivamente.

(b) Riesgo de tipo de cambio

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

(c) Riesgo de tasa de interés

Riesgo de tasa de interés de los flujos de efectivo

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 subsidiaria Inversiones HS SpA mantiene endeudamiento financiero con amortización del 100% de capital al vencimiento, a tasa de interés variable de tab nominal 30 días más spread acordado con el Banco, por lo que se encuentra expuesta al riesgo de tasa de interés. Durante el año 2018 el promedio de tasa tab 30 días alcanzó un 2,73%.

Si la tasa tab nominal 30 días tuviera una variación de un 5%, los gastos financieros tendrían una variación para el próximo pago de M$268.

(d) Riesgo de liquidez

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 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017, los flujos de efectivo contractuales son los siguientes:

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	4,27	5,13	48.441	148.015	5.109.968	-	5.306.424
Banco Consorcio	99.500.410-0	4,27	5,13	112.088	342.490	11.823.878	-	12.278.455
Bethia S.A.	78.591.370-1	-	-	-	3.425.195	-	-	3.425.195
Totales				160.529	3.915.700	16.933.846	-	21.010.074

Al 31 de diciembre de 2017

Institución	RUT acreedor	Tasa nominal %	Tasa efectiva %	Menos de 90 días M$	Más de 90 días hasta1 año M$	Más de 1 a 3 años M$	Más de 3 a 5 años M$	Total M$
Banco Consorcio	99.500.410-0	4,16	5,13	46.669	191.395	383.315	4.903.309	5.524.688
Banco Consorcio	99.500.410-0	4,16	5,13	107.986	442.866	886.947	11.345.694	12.783.493
Bethia S.A.	78.591.370-1	-	-	-	3.391.275	-	-	3.391.275
Totales				154.655	4.025.536	1.270.262	16.249.003	21.699.456

(e) 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 DE RESULTADOS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS

Estado de resultados consolidados	31.12.2018 M$	31.12.2017 M$	variación M$	variación %
Ingresos de actividades ordinarias	721.323	345.634	375.689	109%
Otros gastos por naturaleza	-	-	-	0%
Ganancia Bruta	-	-	-	0%
Otras ganancias (pérdidas)	(26.554.019)	45.823.835	(72.377.854)	-158%
Otros gastos varios de operación	(30.212)	(52.441)	22.229	-42%
Ingresos financieros	550.484	656.131	(105.647)	-16%
Costos financieros	(605.339)	(637.922)	32.583	-5%
Resultado por unidades de reajuste	89.551	59.462	30.089	51%
(Pérdida)/utilidad antes de impuestos	(25.828.212)	46.194.699	(72.022.911)	-156%
Gasto por impuestos a las ganancias	(76.897)	(56.724)	(20.173)	36%
(Pérdida)/utilidad del período	**(25.905.109)**	**46.137.975**	**(72.043.084)**	**-156%**

Al 31 de diciembre de 2018, se registró una pérdida por rentabilidad de acciones, principalmente acciones LATAM, ascendente a M$26.561.382 (utilidad de M$45.827.437 al 31 de diciembre de 2017) lo que explica principalmente la pérdida del ejercicio. Esta rentabilidad de las acciones se presenta 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.

C) ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJO DE EFECTIVO

Estado de flujo de efectivo	31.12.2018 M$	31.12.2017 M$	variación M$	variación %
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(11.327)	(528.035)	516.708	-98%
Flujos de efectivo netos (utilizados en) procedentes de actividades de inversión	294.646	1.751.396	(1.456.750)	-83%
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	34.449	(1.167.702)	1.202.151	-103%
Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	317.768	55.659	262.109	471%
Efectos en la variación de la tasa de cambio	-	-	-	
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	91.781	36.122	55.659	154%
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del ejercicio	409.549	91.781	317.768	346%

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, los flujos relacionados a las actividades de operación se encuentran asociados principalmente a los dividendos LATAM recibidos 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.

D) RATIOS FINANCIEROS

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

Indicadores		Unidad	2018	2017
Liquidez	Liquidez corriente (Total Activos corrientes / Total Pasivos corrientes)	Veces	29,39	39,28
	Razón ácida (Efectivo y efectivo equivalente / Total Pasivos corrientes)	Veces	0,11	0,03
Endeudamiento	Deuda / Patrimonio Neto (Total Pasivos financieros / Total Patrimonio)	%	16,03%	12,53%
	Deuda corto plazo / Deuda total (Total pasivos corrientes / Total Pasivos corrientes y no corrientes)	%	19,62%	18,47%
	Deuda largo plazo / Deuda total (Total pasivos no corrientes / Total Pasivos corrientes y no corrientes)	%	80,38%	81,53%
	Cobertura de gastos financieros (Resultados antes de Impuestos e intereses /Gastos financieros)	Veces	-42,67	72,41
Rentabilidad	Rentabilidad del Patrimonio (Resultado del período/((Patrimonio anterior + Patrimonio actual)/2)	%	-24,22%	38,43%
	Rentabilidad del activo (Resultado del período /((Total Activos actual + Total activos anterior)/2)	%	-20,64%	33,32%
	Utilidad por acción en M$ (Utilidad del ejercicio / N° Acciones suscritas y pagadas)	M$ por acción	-0,0006327	0,0003518

Las obligaciones exigibles de corto plazo al 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017, están cubiertas por los activos corrientes, considerando que se encuentra incluida la inversión en acciones de LATAM. La disminución en la cobertura corresponde principalmente a la disminución de los activos corrientes (principalmente aumento de precio de acciones LATAM).

Al 31 de diciembre de 2018, la rentabilidad sobre el patrimonio y sobre los activos presentan una disminución con respecto al 31 de diciembre de 2017, debido a la pérdida por rentabilidad de las acciones de LATAM.

El 80,38% de la deuda total se encuentra en el largo plazo, que corresponde a pasivos financieros. En tanto el 19,62% se encuentra en el corto plazo y corresponde principalmente a cuentas con relacionadas.

La cobertura de intereses presenta una disminución debido a la pérdida por rentabilidad de acciones LATAM durante el periodo, en comparación al periodo 2017.

A nivel de resultado del período, la pérdida se explica principalmente por la disminución en el valor bursátil de las acciones LATAM, en un 20,46%, $1.783,7 por acción entre el 1 de enero y 31 de diciembre de 2018.

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