ANALISIS RAZONADO

Análisis comparativo y explicación de las principales tendencias:

1. Estado de Situación Financiera Consolidado

Al 30 de junio de 2017, los activos totales de la Sociedad ascienden a MUS$ 19.167.187, lo que comparado con valor al 31 de diciembre del 2016, presenta una disminución de MUS$ 31.007, equivalente a 0,2%.

El Activo corriente de la Sociedad aumentó en MUS$ 278.400 (7,7%), comparado con el cierre de ejercicio 2016. Los principales aumentos se presentan en los siguientes rubros: Efectivo y equivalentes al efectivo por MUS$ 201.226 (21,2%); Otros activos no financieros, corrientes por MUS$ 39.986 (18,8%); Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por MUS$ 101.294 (9,1%) y Activos por impuestos corrientes por MUS$ 27.399 (41,9%). Los rubros detallados anteriormente se vieron compensados por la disminución en Otros activos financieros, corrientes por MUS$ 57.788 (8,1%) y Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta por MUS$ 26.091 (7,7%).

El índice de liquidez de la Sociedad muestra un aumento; pasando de 0,58 veces al cierre del ejercicio 2016 a 0,68 veces a junio 2017. El Activo corriente aumentó en 7,7% y el Pasivo corriente disminuyó en 7,2%. Se observa además, un aumento en el índice que muestra la razón ácida, pasando de 0,15 veces al cierre del ejercicio 2016 a 0,20 veces al cierre del presente periodo.

El Activo no corriente de la Sociedad disminuyó en MUS$ 309.407 (2,0%) respecto del cierre del ejercicio 2016. Las principales disminuciones se presentan en los rubros: Propiedades, plantas y equipos por MUS$ 214.293 (2,0%) lo que corresponde principalmente al gasto de depreciación del periodo por MUS$ 376.049, entre otros movimientos. Otros activos no financieros por MUS$ 35.576 (15,0%) y Plusvalía por MUS$ 39.135 (1,4%).

Al 30 de junio de 2017, los pasivos totales de la Sociedad ascienden a MUS$ 15.092.614, lo que comparado con valor al 31 de diciembre de 2016, presenta un aumento de MUS$ 79.724 equivalente a 0,53%.

El Pasivo corriente de la Sociedad, disminuyó en MUS$ 448.462 (7,2%), respecto al cierre de ejercicio 2016. Las principales disminuciones se presentan en los siguientes rubros: Otros pasivos financieros por MUS$ 363.990 (19,8%) correspondiente al pago Bono TAM Capital Inc. por MUS$ 300.000, entre otros movimientos del periodo; Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por MUS$ 117.706 (7,4%). Todo lo anterior se ve levemente compensado por el aumento en Otros pasivos no financieros por MUS$ 34.218 (1,2%).

El indicador de endeudamiento del Pasivo corriente de la Sociedad, muestra una disminución de un 4,6%, pasando de 1,52 veces al cierre del 2016, a 1,45 veces al 30 de junio de 2017. La incidencia del Pasivo corriente sobre la deuda total disminuyó en 3,2 puntos porcentuales, pasando de 41,45% al cierre del 2016 a un 38,26% al cierre del presente periodo.

El Pasivo no corriente de la Sociedad, aumentó en MUS$ 528.186 (6,0%), comparado con valor al 31 de diciembre de 2016. Los principales aumentos se presentan en los rubros: Otros pasivos financieros por MUS$ 447.906 (6,6%), lo cual se encuentra explicado principalmente por la emisión de un bono de largo plazo sin garantías por MUS$ 700.000; la emisión y colocación privada de títulos de deuda por un monto de MUS$ 140.000 bajo la estructura EETC y movimiento neto de las obtenciones y pagos de préstamos bancarios, PAE y financiamiento PDP; y Cuentas por pagar por MUS$ 91.194 (25,4%); lo anterior se ve levemente compensado por la disminución de Otros pasivos no financieros por MUS$ 31.211 (14,6%)

El indicador de endeudamiento del Pasivo no corriente de la Sociedad muestra un aumento en un 8,8%, pasando de 2,15 veces al 31 de diciembre de 2016 a 2,34 veces al 30 de junio de 2017. La incidencia del Pasivo no corriente sobre la deuda total aumentó en 3,2 puntos porcentuales, pasando de 58,55% al cierre de 2016 a un 61,74 a junio de 2017.

El indicador de endeudamiento total sobre el Patrimonio de la Sociedad aumentó en 3,6%, pasando de 3,66 veces al cierre de 2016 a 3,79 veces al cierre del presente periodo.

Al 30 de junio de 2017, aproximadamente un 62% de la deuda está a tasa fija o fijada con alguno de los instrumentos anteriormente nombrados. La tasa promedio de la deuda es de 4,17%.

El Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora disminuyó en MUS$ 111.419 pasando de MUS$ 4.096.660 al 31 de diciembre de 2016 a MUS$ 3.985.241 al 30 de junio de 2017. Las principales disminuciones se presentan en: Otras reservas por MUS$ 35.639 originada, principalmente, por el efecto negativo de la variación de las Reservas de diferencia de cambio en conversión por MUS$ 33.990 explicada en su mayor parte por el ajuste de conversión originado por la Plusvalía reconocida en la combinación de negocios con TAM y Filiales; y la variación del resultado acumulado, por la pérdida generada en el periodo enero a junio 2017, atribuible a los propietarios de la controladora por MUS$ 72.481.

En Sesión Ordinaria de Directorio de 4 de abril de 2017, se aprobó capitalización de costo por emisión de acciones por MUS$ 3.299.

2. Estado de Resultados Consolidado

La controladora al 30 de junio de 2017 registró una pérdida de MUS$ 72.481, lo que representa una disminución del resultado de MUS$ 82.614 comparado con la utilidad de MUS$ 10.133 del mismo período del año anterior. El margen neto disminuyó desde 0,2% a -1,5% durante 2017.

El Resultado operacional al 30 de junio de 2017 asciende a MUS$ 200.481, que comparado con el mismo período de 2016 registra una disminución de MUS$ 19.935, equivalente a un 9,0%, mientras que el margen operacional alcanza 4,2%, registrando una disminución de 0,8 puntos porcentuales.

Los Ingresos operacionales al 30 de junio de 2017 aumentaron un 7,1% con respecto al mismo período de 2016, alcanzando MUS$ 4.751.183. Lo anterior debido a un aumento de 9,0% en los Ingresos pasajeros y de 3,9% en el ítem Otros ingresos, parcialmente compensado por una disminución de 4,8% en los Ingresos de carga. El impacto de la apreciación del real brasileño representa mayores ingresos ordinarios por aproximadamente US$ 184 millones.

Los Ingresos de pasajeros alcanzaron MUS$ 3.994.472, que comparado con MUS$ 3.665.004 del mismo período de 2016, representa un aumento de 9,0%. Esta variación se debe, principalmente, a un aumento de 8,8% en el RASK producto de un aumento de 8,1% en los yields, impulsados principalmente por un mejor desempeño en los mercados de habla hispana, internacional y doméstico Brasil, sumado al efecto de la apreciación de las monedas locales (especialmente el real brasileño, el peso colombiano y el peso chileno). Adicionalmente, la capacidad medida en ASK aumentó un 0,1% respecto del mismo período 2016, y el factor de ocupación alcanzó un 84,3%, lo que representa un aumento de 0,6 puntos porcentuales con respecto al mismo período del año anterior.

Al 30 de junio de 2017, los Ingresos de carga alcanzaron MUS$ 510.257, lo que representa una disminución de 4,8% respecto al mismo período de 2016. Esta baja responde a una caída de 1,1% en los yields y de 3,7% en el tráfico medido en RTK. Esta caída en el tráfico se explica, principalmente, por una menor producción de la industria del salmón y a menores volúmenes de exportación de frutas y verduras desde los mercados latinoamericanos en comparación con el mismo período del año 2016. Lo anterior fue parcialmente compensado por una recuperación de las importaciones desde Norteamérica y Europa a Brasil. Adicionalmente, la capacidad medida en ATK disminuyó un 9,7%.

Por otro lado, el ítem Otros ingresos presenta un aumento de MUS$ 9.185 debido, principalmente, a mayores ingresos del programa de fidelización en Brasil, sumado al impacto de la apreciación del real brasileño. Adicionalmente, durante el primer semestre de 2017 se percibieron mayores ingresos por arriendo de aeronaves a terceros y servicios terrestres.

Al 30 de junio de 2017, los Costos operacionales ascienden a MUS$ 4.550.702, que comparados con el mismo período del año anterior, representan mayores costos por MUS$ 332.868, equivalentes a un 7,9% de aumento, mientras que el costo unitario por ASK-equivalente aumentó en 11,0%. Adicionalmente, el impacto de la apreciación del real brasileño en este rubro representa mayores costos por aproximadamente US$ 157 millones. Las variaciones por ítem se explican de la siguiente manera:

a) Las Remuneraciones y beneficios aumentaron MUS$ 42.737 debido, principalmente, a la apreciación del real brasileño y del peso chileno de 14,3% y 5,8% respectivamente, y a mayores costos por pago de indemnizaciones. Lo anterior fue parcialmente compensado por una disminución de 10,9% de la plantilla media para el período, en línea con las iniciativas de control de costos impulsadas por la Compañía.

b) El Combustible aumentó un 19,0%, equivalente a MUS$ 176.221 de mayor costo. El alza responde principalmente a un aumento de 29,4% en los precios sin cobertura, levemente compensado por una caída de 3,8% en el consumo medido en galones. La Sociedad reconoció durante el primer semestre de 2017 una pérdida de MUS$ 8.084 por cobertura de combustible, comparada con una pérdida de MUS$ 31.281 durante el mismo período del año anterior; y una pérdida de MUS$ 2.898 por cobertura de moneda.

c) Las Comisiones muestran una disminución de MUS$ 7.991, la que se debe, principalmente, a la disminución de los ingresos del negocio carguero y menor pago de comisiones de venta a agencias. Lo anterior levemente compensado por el efecto de la apreciación del real brasileño.

d) La Depreciación y amortización aumentó en MUS$ 25.550. Esta variación se explica, principalmente, por la incorporación a la flota de 6 aeronaves Airbus familia A320, 4 Airbus A350 y 1 Boeing 787, sumado al efecto de la apreciación del real brasileño. Lo anterior fue parcialmente compensado con la salida de 16 Airbus familia A320, 8 Airbus A330 y 2 Boeing 767.

e) Los Otros arriendos y tasas de aterrizaje aumentaron MUS$ 28.916, debido, en gran medida, al alza en las tarifas de tasas aeronáuticas en Argentina y Brasil así como al impacto de la apreciación de las monedas locales en las tarifas de tasas aeronáuticas, y a menores ingresos por arriendo de espacio en aeronaves de carga a terceros.

f) El Servicio a pasajeros disminuyó en MUS$ 3.884, lo que representa una variación de 2,8%, explicado, principalmente, por una disminución de las compensaciones a pasajeros, además de una disminución de 2,1% en el número de pasajeros transportados.

g) El Arriendo de aviones aumentó en MUS$ 31.370, debido, principalmente, a la incorporación de 5 Airbus familia A320, 2 Airbus A350 y 1 Boeing 787. Lo anterior se encuentra parcialmente compensado por la devolución de 14 Airbus familia A320, 2 Airbus A330 y 2 Boeing 767.

h) El Mantenimiento presenta mayores costos por MUS$ 26.263, equivalentes a una variación de 14,5% debido, principalmente, a mayores costos por devolución de aeronaves.

i) Los Otros costos operacionales presentan un aumento de MUS$ 13.686 debido, principalmente, a la apreciación del real brasileño y al aumento de los costos por canje de puntos con terceros asociado al programa de fidelización de Brasil.

Los Ingresos financieros totalizaron MUS$ 42.224, que comparados a los MUS$ 31.418 del mismo período de 2016, representan mayores ingresos por MUS$ 10.806 debido, principalmente, al aumento en el nivel de la caja.

Los Costos financieros disminuyeron 4,0%, totalizando MUS$ 198.333 al 30 de junio de 2017 debido, principalmente, a menores costos producto de un menor nivel de deuda.

Los Otros ingresos / costos registraron un resultado negativo de MUS$ 12.055, explicado principalmente por pérdidas mayormente reconocidas por TAM como resultado de la depreciación del real brasileño durante el primer semestre de 2017, y una perdida producto del reconocimiento del activo de aeronaves A330 a su valor neto realizable.

Los principales rubros del Estado de Situación financiera consolidado de TAM S.A. y Filiales, que produjeron la perdida por MUS$ 23.839 por diferencia de cambio al primer semestre de 2017, son los siguientes: Otros pasivos financieros, utilidad por MUS$ 3.188 originada por préstamos y leasing financieros por adquisición de flota denominados en dólares y diferencia de cambio de cuentas por cobrar a empresas relacionadas, utilidad por MUS$ 903. Los otros rubros de activos y pasivos netos, generaron una pérdida por MUS$ 27.930.

Resultados Multiplus S.A.

El Resultado neto de Multiplus al 30 de junio de 2017 asciende a una utilidad de MUS$ 82.035, lo que comparado con MUS$ 68.565 del mismo período de 2016, representa un aumento de 19,5%.

Los Ingresos aumentaron un 27,0%, explicado, principalmente, por el efecto de la apreciación del real brasileño de 14,3% y por un aumento de 13,9% en el rescate de puntos con respecto al mismo período del año anterior. Lo anterior parcialmente compensado por una disminución de 5,3% de puntos caducados.

Los costos operacionales aumentaron un 30,2%, debido, principalmente, a la apreciación del real brasileño y a un aumento de 25,5% en el rescate de puntos en comercios asociados.

Los Ingresos/costos financieros muestran una variación negativa de 6,8%, debido, principalmente, a la apreciación del real brasileño sumado al efecto de la caída en las tasas de interés respecto del mismo período del año anterior, y al resultado de los retornos asociados a la colocación de parte de la caja de la compañía en coberturas de moneda ligadas al dólar.

3. Análisis y explicación Flujo Neto Consolidado originado por las Actividades de Operación, Inversión y Financiamiento

El Flujo Operacional al 30 de junio de 2017, presenta una variación positiva de MUS$ 60.748, respecto al mismo período del año anterior, debido, principalmente al aumento de los siguientes conceptos: Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios por MUS$ 125.900; Pagos a y por cuenta de los empleados por MUS$ 227.340 y Otras entradas (salidas) de efectivo por MUS$ 26.179; lo anterior se ve compensado con las variaciones negativas de los siguientes conceptos: Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios por MUS$ 254.839; efecto neto en Otros cobros y pagos por actividades de operación por MUS$ 30.086 e Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados) por MUS$ 38.576.

El Flujo de inversión presenta una variación positiva de MUS$ 94.295 respecto al mismo periodo del año anterior, esta variación se explica principalmente por los aumentos en los siguientes conceptos: Compras de propiedades, planta y equipo por MUS$ 220.287, principalmente por menor movimiento de anticipos para adquisición de aeronaves y otras incorporaciones de activo fijo.

Durante el primer semestre de 2017, no se han adquirido nuevas aeronaves, comparado con mismo período 2016, en el que se habían adquirido una aeronave Boeing 787, cuatro aeronaves Airbus A321 y dos aeronaves Airbus A350. La variación positiva, anteriormente descrita, fue compensada por la disminución de los siguientes conceptos: efecto neto en Otros cobros y pagos por la venta de patrimonio o instrumentos de deuda de otras entidades por MUS$ 121.671, en los que se reconocen el movimiento de las inversiones realizadas por TAM S.A. y Filiales en Fondos de inversión privados; y compras de activos intangibles por MUS$ 10.169.

El Flujo de financiación presenta una variación positiva de MUS$ 267.754, respecto al mismo período del año anterior que se explica, principalmente por el aumento en Otras entradas (salidas) de efectivo por MUS$ 237.112 debido, en lo principal, a menor pago de financiamientos PDP y aumento en el recupero de garantía Citibank en TAM S.A. por MUS$ 79.051, esto en comparación con mismo periodo 2016; entre otros movimientos netos; disminución en los Pagos de préstamos

por MUS$ 100.979 y en los Intereses pagados por MUS$ 19.819; lo anterior se ve compensado por las disminución en conceptos: Importes procedentes de préstamos de corto y largo plazo por MUS$ 65.534 y aumento en Dividendos pagados por MUS$ 23.595 que principalmente corresponde al pago del dividendo definitivo por MUS$ 20.766 respecto del 30% de las utilidades del año 2016.

Los flujos de préstamos expuestos anteriormente se vieron afectados por los siguientes puntos:

a. Con fecha 10 de abril de 2017, se ha realizado la emisión y colocación privada de títulos de deuda por un monto de US$ 140 millones bajo la actual estructura de Enhanced Equipment Trust Certificates ("EETC") emitida y colocada el año 2015.

b. Con fecha 11 de abril de 2017, se ha emitido y colocado en el mercado internacional, al amparo de la Norma 144-A y la Regulación S de las leyes de valores de los Estados Unidos de América, un bono de largo plazo sin garantías por un monto de US$ 700 millones con vencimiento el año 2024.

c. Con fecha 25 de abril de 2017, se realizó el pago de Bono de TAM Capital I Inc. Los montos pagados fueron US$ 300 millones de capital y US$11 millones de intereses.

Finalmente, el flujo neto de la Sociedad al 30 de junio de 2017, presenta una variación positiva de MUS$ 513.157, respecto al mismo periodo del anterior.

4. Análisis de riesgo de financiero

El programa de gestión del riesgo global de la Sociedad tiene como objetivo minimizar los efectos adversos de los riesgos financieros que afectan a la compañía.

(a) Riesgo de mercado

Debido a la naturaleza de sus operaciones, la Sociedad está expuesta a factores de mercado, tales como: (i) riesgo de precio del combustible, (ii) riesgo de tasa de interés y (iii) riesgo de tipos de cambio locales.

(i) Riesgo de precio del combustible

Para la ejecución de sus operaciones la Sociedad compra combustible denominado Jet Fuel grado 54 USGC, que está afecto a las fluctuaciones de los precios internacionales de los combustibles.

Para cubrir la exposición al riesgo de combustible, la Sociedad opera con instrumentos derivados (Swaps y Opciones) cuyos activos subyacentes pueden ser distintos al Jet Fuel, siendo posible realizar coberturas en crudo West Texas Intermediate ("WTI"), crudo Brent ("BRENT") y en destilado Heating Oil ("HO"), los cuales tienen una alta correlación con Jet Fuel y alta liquidez.

Al 30 de junio de 2017, la Sociedad reconoció pérdidas por MUS$ 8.117 por concepto de cobertura de combustible neto de primas. Parte de las diferencias producidas por el menor o mayor valor de mercado de estos contratos se reconocen como componente de las reservas de cobertura en el patrimonio neto de la Sociedad. Al 30 de junio de 2017, el valor de mercado de los contratos vigentes es de MUS$ 6.370 (negativo).

(ii) Riesgo de tipo de cambio

La moneda funcional y de presentación de los Estados Financieros de la Sociedad Matriz es el dólar estadounidense, por lo que el riesgo de tipo de cambio Transaccional y de Conversión surge principalmente de las actividades operativas propias del negocio, estratégicas y contables de la Sociedad que están expresadas en una unidad monetaria distinta a la moneda funcional.

Asimismo, TAM S.A. y las Filiales de LATAM también están expuestas al riesgo cambiario cuyo impacto afecta el Resultado Consolidado de la Sociedad.

La mayor exposición al riesgo cambiario de LATAM proviene de la concentración de los negocios en Brasil, los que se encuentran mayormente denominados en Real Brasileño (BRL), siendo gestionada activamente por la compañía.

La Sociedad mitiga las exposiciones al riesgo cambiario mediante la contratación de instrumentos derivados o a través de coberturas naturales o ejecución de operaciones internas.

Al 30 de junio de 2017, el valor de mercado de las posiciones de FX ascendía a MUS$ 2.343 (positivo).

La Sociedad ha suscrito contratos de cross currency swaps (CCS) con el objetivo de dolarizar el flujo de caja de obligaciones existentes y de transacciones futuras altamente probables, ambas contraídas en Unidades de Fomento de Chile, a tasa de interés fija. Con este instrumento financiero se logra pagar una tasa de interés en dólares, en el caso de las transacciones altamente probables devengan un interés fijo, y para las obligaciones existentes un interés sobre la LIBOR más un spread fijo. Así mismo, la Sociedad, a través de TAM S.A., ha suscrito contratos de cobertura para su deuda en dólares a tasa variable, con el objetivo de transformarla en reales brasileños a tasa fija.
Al 30 de junio de 2017, el valor de mercado de las posiciones de CCS ascendía a MUS$ 873. (negativo).

(iii) Riesgo de tasa de interés

La Sociedad está expuesta a las fluctuaciones de las tasas de interés de los mercados afectando los flujos de efectivo futuros de los activos y pasivos financieros vigentes y futuros.
La Sociedad está expuesta principalmente a la tasa London Inter Bank Offer Rate ("LIBOR") y a otros tipos de interés de menor relevancia como Certificados de Depósito Interbancarios brasileños ("CDI") y la Tasa de Interés de Largo Plazo de Brasil ("TJLP").

Con el fin de disminuir el riesgo de una eventual alza en los tipos de interés, la Sociedad suscribió contratos swaps de tasas de interés. Con relación a dichos contratos, la Sociedad paga, recibe, o solamente recibe dependiendo del caso, la diferencia entre la tasa fija acordada y la tasa flotante calculada sobre el capital insoluto de cada contrato. Por estos contratos, la Sociedad reconoció en el resultado del período una pérdida de MUS$ 6.366. Las pérdidas y ganancias por swap de tasa de interés se reconocen como un componente del gasto financiero sobre la base de la amortización del préstamo cubierto. Al 30 de junio de 2017, el valor de mercado de los contratos swap de tasas de interés vigentes es de MUS$ 10.017 (negativo).

Al 30 de junio de 2017, aproximadamente un 62% de la deuda está a tasa fija o fijada con alguno de los instrumentos anteriormente nombrados. La tasa promedio de la deuda es de 4,17%.

(b) Concentración de riesgo crediticio

Las cuentas por cobrar de la Sociedad provienen en un alto porcentaje de las ventas de pasajes aéreos, servicios de carga a personas y diversas empresas comerciales que están económica y geográficamente dispersas, siendo generalmente de corto plazo. Conforme a ello, la Sociedad no está expuesta a una concentración importante de riesgo crediticio.

5. Ambiente económico

Con el objetivo de analizar el ambiente económico en el cual está inserta la Sociedad, a continuación se explica brevemente la situación y evolución de las principales economías que la afectan, tanto en el ámbito nacional, como regional y mundial.

El FMI aún ve un repunte en el crecimiento de la economía mundial para 2017 y 2018, manteniendo sus proyecciones de 3,5% y 3,6% para estos años, respectivamente. A pesar de que estas tasas superan el crecimiento de 3,2% registrado en 2016, siguen siendo inferiores a los promedios registrados antes de la crisis, por la debilidad en las economías avanzadas y aquellas exportadoras de materia prima (tanto emergentes como en desarrollo). Por otro lado, se siguen viendo riesgos de aislacionismo y geopolíticos, entre otros riesgos específicos para cada región.

Las economías de Alemania, España, Francia e Italia superaron las expectativas de crecimiento en el primer trimestre de 2017 y cuarto trimestre de 2016, impulsadas por una demanda interna fortalecida. Lo anterior, sumado a los buenos indicadores observados para el segundo trimestre de este año y un riesgo político más atenuado, llevó al FMI a revisar al alza su crecimiento para la zona euro, estimando un 1,9% para el 2017. Por otro lado, el pronóstico para el Reino Unido fue ajustado a la baja (1,7% para el 2017; 1 punto porcentual menor a la del 2016), producto de una débil actividad observada durante el primer trimestre.

La proyección de crecimiento de Estados Unidos para 2017 también fue revisada a la baja producto de un crecimiento menor al esperado durante el primer trimestre del año, a 2,1%. El crecimiento del 2018 también fue rebajado a 2,1%, arrastrado principalmente por una menor expectativa de estímulo fiscal a lo esperado inicialmente. Por lo tanto, a pesar de que ambos crecimientos se encuentran sobre el registrado en 2016 (1,6%), aún estarían por debajo del observado en 2015 y 2014 (2,6% y 2,4%, respectivamente).

La actividad económica de Latinoamérica se recuperará paulatinamente durante 2017 (1,0%) y 2018 (1,9%), de la mano de la recuperación en Brasil y Argentina, cuyas proyecciones para 2017 fueron revisadas al alza. El FMI espera que la economía mexicana crezca 1,9% en 2017 —tras observar resultados por sobre lo esperado en el primer trimestre— y 2,0% en 2018, pero éstos aún se ubican por debajo del crecimiento registrado en 2016 (2,3%). Para el resto de la región, la institución revisó sus proyecciones a la baja, destacando que los países exportadores de materias primas deberán continuar adaptándose a niveles de ingresos más bajos.

Para Brasil, el FMI aumentó su proyección de crecimiento para 2017 a 0,3% luego de un crecimiento mayor al esperado por la institución en el primer trimestre. No obstante, la proyección de 2018 fue ajustada a la baja, a 1,3%, reflejando una recuperación más moderada producto de la persistente debilidad en la demanda interna y la agudización de la incertidumbre en torno a la situación político-económica del país.

En Chile, se espera que el crecimiento económico de 2017 (1,7%) supere levemente el del 2016 (1,6%), principalmente por un mayor precio del cobre. Por otro lado, para el 2018 el FMI proyecta que la economía chilena crecerá en 2,3%.

En este entorno económico, la flexibilidad del modelo de negocio implementado por la Sociedad es clave para afrontar de mejor forma las fluctuaciones económicas.

a) Se presentan a continuación los principales índices financieros del Estado de Situación Financiera Consolidado:

	30-06-2017	31-12-2016
INDICES DE LIQUIDEZ		
Liquidez corriente (veces) (Activo corriente en operación/ Pasivo corriente)	0,68	0,58
Razón ácida (veces) (Fondos disponibles/ pasivo corriente)	0,20	0,15
INDICES DE ENDEUDAMIENTO		
Razón de endeudamiento (veces) (Pasivo corriente + pasivo no corriente/ Patrimonio neto)	3,79	3,66
Deuda corriente / Deuda total (%)	38,26	41,45
Deuda no corriente / Deuda total (%)	61,74	58,55
Cobertura gastos financieros (R.A.I.I. / gastos financieros)	1,21	1,80
INDICES DE ACTIVIDAD		
Total de Activos	19.167.187	19.198.194
Inversiones	1.562.059	3.401.103
Enajenaciones	1.421.586	3.046.658

INDICES DE RENTABILIDAD

Los índices de rentabilidad han sido calculados sobre el patrimonio y resultados atribuibles a Accionistas mayoritarios.

	30-06-2017	**31-12-2016**
Rentabilidad del patrimonio (Resultado neto / patrimonio neto promedio)	-0,02	0,02
Rentabilidad del activo (Resultado neto / activos promedios)	0,00	0,00
Rendimiento de activos operacionales (Resultado neto / activos operacionales (**) Promedio	0,00	0,00

(**) Total de activos menos impuestos diferidos, cuentas corrientes del personal, inversiones permanentes y temporales, y plusvalía.

	30-06-2017	**31-12-2016**
Resultado por acción (Resultado neto / n° acciones suscritas y pagadas)	-0,12	0,11
Retorno de dividendos (Dividendos pagados / precio de mercado)	0,00	0,00

ANALISIS RAZONADO

b) Se presentan a continuación los principales índices financieros del Estado de Resultados Consolidado:

	Por los 6 meses terminados al 30 de junio		Por los 3 meses terminados al 30 de Junio	
	2017	**2016**	**2017**	**2016**
	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$
Ingresos operacionales	**4.751.183**	**4.438.250**	**2.273.734**	**2.110.633**
Pasajeros	3.994.472	3.665.004	1.888.311	1.706.714
Carga	510.257	535.977	256.511	260.010
Otros	246.454	237.269	128.912	143.909
Costos operacionales	**(4.550.702)**	**(4.217.834)**	**(2.225.531)**	**(2.109.327)**
Remuneraciones	(977.860)	(935.123)	(452.642)	(446.407)
Combustible	(1.105.658)	(929.437)	(510.627)	(468.004)
Comisiones	(119.195)	(127.186)	(57.503)	(60.557)
Depreciación y amortización	(495.707)	(470.157)	(243.492)	(230.706)
Otros arriendo y tasas de aterrizaje	(550.569)	(521.653)	(272.350)	(260.601)
Servicios a pasajeros	(136.392)	(140.276)	(62.076)	(62.824)
Arriendo de aviones	(303.527)	(272.157)	(153.131)	(138.554)
Mantenimiento	(208.007)	(181.744)	(122.821)	(86.949)
Otros costos operacionales	(653.787)	(640.101)	(350.889)	(354.725)
Resultado operacional	**200.481**	**220.416**	**48.203**	**1.306**
Margen operacional	***4,2%***	***5,0%***	***2,1%***	***0,1%***
Ingresos financieros	42.224	31.418	19.300	20.554
Costos financieros	(198.333)	(206.632)	(102.545)	(103.583)
Otros ingresos / costos	(12.055)	130.465	(60.929)	59.031
Resultado antes de impuesto e interés	**32.317**	**175.667**	**(95.971)**	**(22.692)**
Impuestos	(81.507)	(144.899)	(28.019)	(62.572)
Utilidad/pérdida antes de interés minoritario	**(49.190)**	**30.768**	**(123.990)**	**(85.264)**
Atribuible a:				
Inversionistas de la matriz	(72.481)	10.133	(138.038)	(92.075)
Interés minoritario	23.291	20.635	14.048	6.811
Utilidad/Pérdida neta	**(72.481)**	**10.133**	**(138.038)**	**(92.075)**
Margen neto	***-1,5%***	***0,2%***	***-6,1%***	***-4,4%***
Tasa efectiva impuesto	***252,2%***	***93,5%***	***-29,2%***	***-212,1%***
Total Acciones	606.407.693	545.547.819	606.407.693	545.547.819
Utilidad neta por acción (US$)	(0,11953)	0,01857	(0,22763)	(0,16878)
R.A.I.I.D.A.	**660.842**	**800.403**	**216.718**	**284.232**