ANALISIS RAZONADO

Análisis comparativo y explicación de las principales tendencias:

1. Estado de Situación Financiera Consolidado

Al 31 de diciembre de 2017, los activos totales de la Sociedad ascienden a MUS$ 18.797.972, lo que comparado con valor al 31 de diciembre del 2016, presenta una disminución de MUS$ 400.222, equivalente a 2,1%.

El Activo corriente de la Sociedad aumentó en MUS$ 118.724 (3,3%), comparado con el cierre de ejercicio 2016. Los principales aumentos se presentan en los siguientes rubros: Efectivo y equivalentes al efectivo por MUS$ 192.677 (20,3%); Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por MUS$ 106.161 (9,6%) y Activos por impuestos corrientes por MUS$ 12.610 (19,3%). Los rubros detallados anteriormente se vieron compensados por la disminución en: Otros activos financieros, corrientes por MUS$ 152.909 (21,5%) y Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta por MUS$ 46.092 (13,7%).

El índice de liquidez de la Sociedad muestra un aumento; pasando de 0,58 veces al cierre del ejercicio 2016 a 0,64 veces a diciembre 2017. El Activo corriente aumentó en 3,3% y el Pasivo corriente disminuyó en 6,1%. 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 ejercicio.

El Activo no corriente de la Sociedad disminuyó en MUS$ 518.946 (3,3%) respecto del cierre del ejercicio 2016. Las principales disminuciones se presentan en los rubros: Propiedades, plantas y equipos por MUS$ 432.814 (4,1%) lo que corresponde principalmente al gasto de depreciación del periodo por MUS$ 765.204 y adiciones por MUS$ 325.513, entre otros movimientos; Plusvalía por MUS$ 37.832 (1,4%) y Activos por impuestos diferidos por MUS$ 20.559 (5,3%).

Al 31 de diciembre de 2017, los pasivos totales de la Sociedad ascienden a MUS$ 14.530.736, lo que comparado con valor al 31 de diciembre de 2016, presenta una disminución de MUS$ 482.154 equivalente a 3,2%.

El Pasivo corriente de la Sociedad, disminuyó en MUS$ 379.477 (6,1%), respecto al cierre de ejercicio 2016. Las principales disminuciones se presentan en los siguientes rubros: Otros pasivos financieros por MUS$ 538.579 (29,3%) explicado principalmente por el pago de MMUS$ 137,correspondientes a la última cuota del financiamiento obtenido por Tam Linhas Aéreas S.A. en septiembre del año anterior; el pago de MMUS$ 300 correspondiente a bonos de largo plazo emitidos por la sociedad Tam Capital Inc. entre otros movimientos del periodo; y Pasivos por impuestos, corrientes por MUS$ 10.775 (75,4%). Todo lo anterior se ve compensado, parcialmente, por el aumento en Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por MUS$ 102.134 (6,4%) y Otros pasivos no financieros por MUS$ 61.718 (2,2%).

El indicador de endeudamiento del Pasivo corriente de la Sociedad, muestra una disminución de un 7,88%, pasando de 1,52 veces al cierre del 2016, a 1,4 veces al 31 de diciembre de 2017. La incidencia del Pasivo corriente sobre la deuda total disminuyó en 1,24 puntos porcentuales, pasando de 41,45% al cierre del 2016 a un 40,21% al cierre del presente periodo.

El Pasivo no corriente de la Sociedad, disminuyó en MUS$ 102.677 (1,2%), comparado con valor al 31 de diciembre de 2016. Las principales disminuciones, se presentan en los rubros: Otros pasivos financieros por MUS$ 191.444 (2,8%) variación neta explicada por la colocación de bonos a través de Latam Finance por MMUS$ 700; colocación en el mercado de bono local UF por MMUS$ 358; pago de Bono TAM Capital 3 Inc. por MMU$ 500 y pago Bono TAM Capital Inc. por MUS$ 300, entre otros movimientos del periodo y Otros pasivos no financieros por MUS$ 55.476 (25,9%), lo anterior se ve compensado por el aumento de Cuentas por pagar por MUS$ 139.441 (38,8%) y Pasivos por impuestos diferidos por MUS$ 33.938 (3,7%);

El indicador de endeudamiento del Pasivo no corriente de la Sociedad muestra una disminución en un 3,3%, pasando de 2,15 veces al 31 de diciembre de 2016 a 2,08 veces al 31 de diciembre de 2017. La incidencia del Pasivo no corriente sobre la deuda total aumentó en 1,24 puntos porcentuales, pasando de 58,55% al cierre de 2016 a un 59,79% a diciembre de 2017.

El indicador de endeudamiento total sobre el Patrimonio de la Sociedad disminuyó en 4,9%, pasando de 3,66 veces al cierre de 2016 a 3,48 veces al cierre del presente ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2017, aproximadamente un 63% de la deuda está a tasa fija o fijada con alguno de los instrumentos anteriormente nombrados. La tasa promedio de la deuda es de 4,14%.

El Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en MUS$ 79.429 pasando de MUS$ 4.096.660 al 31 de diciembre de 2016 a MUS$ 4.176.089 al 31 de diciembre de 2017. El aumento se presenta en la variación positiva del resultado acumulado, por la utilidad generada en el periodo enero a diciembre de 2017, atribuible a los propietarios de la controladora por MUS$ 155.304. Lo anterior se ve levemente compensado por la disminución de las Otras reservas por MUS$ 25.986 originada, principalmente, por el efecto negativo de la variación de las Reservas de diferencia de cambio en conversión por MUS$ 45.036 explicada en su mayor parte por el ajuste de conversión originado por la Plusvalía reconocida en la combinación de negocios con TAM y Filiales.

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 31 de diciembre de 2017 registró una ganancia de MUS$ 155.304, lo que representa un aumento del resultado de MUS$ 86.081 comparado con la utilidad de MUS$ 69.220 del ejercicio anterior. El margen neto aumentó desde 0,7% a 1,5% durante 2017.

El Resultado operacional al 31 de diciembre de 2017 asciende a MUS$ 714.534, que comparado con el ejercicio de 2016 registra un aumento de MUS$ 146.631, equivalente a un 25,8%, mientras que el margen operacional alcanza 7,0%, registrando un aumento de 1,0 puntos porcentuales.

Los Ingresos operacionales al 31 de diciembre de 2017 aumentaron un 6,7% con respecto al ejercicio de 2016, alcanzando MUS$ 10.163.796. Lo anterior debido a un aumento de 7,8% en los Ingresos pasajeros, 0,8% en los Ingresos de carga y 2,1% en el ítem Otros ingresos. El impacto de la apreciación del real brasileño representa mayores ingresos ordinarios por aproximadamente US$ 236 millones.

Los Ingresos de pasajeros alcanzaron MUS$ 8.494.477, que comparado con MUS$ 7.877.715 del ejercicio de 2016, representa un aumento de 7,8%. Esta variación se debe, principalmente, a un aumento de 6,7% en el RASK producto de un aumento de 5,9% en los yields, los cuales fueron impactados por un mejor escenario macroeconómico en Sudamérica y por la apreciación de las monedas locales (especialmente el real brasileño y el peso chileno). Lo anterior compensado parcialmente por el aumento de 1,1% en la capacidad medida en ASK. Adicionalmente, el factor de ocupación alcanzó 84,8%, lo que representa un aumento de 0,6 puntos porcentuales con respecto al ejercicio del año anterior.

Al 31 de diciembre de 2017, los Ingresos de carga alcanzaron MUS$ 1.119.430, lo que representa un aumento de 0,8% respecto al ejercicio del 2016. Esta alza responde a un aumento de 2,1% en los yields y una disminución de 1,3% en el tráfico medido en RTK. El alza en los yields refleja un entorno de carga mundial optimista, y el impacto positivo de la apreciación del real brasileño en el mercado doméstico de Brasil. Por el contrario, la capacidad medida en ATK disminuyó un 7,1%.

Por otro lado, el ítem Otros Ingresos presenta un aumento de MUS$ 11.141 debido, principalmente, al efecto de la apreciación del real brasileño en los ingresos del programa de fidelización en Brasil, además de mayores ingresos percibidos por arriendo de aeronaves a terceros. Lo anterior parcialmente compensado por menores ingresos percibidos por venta de aeronaves y servicios terrestres respecto del ejercicio de 2016.

Al 31 de diciembre de 2017, los Costos operacionales ascienden a MUS$ 9.449.262, que comparados con el ejercicio del año anterior, representan mayores costos por MUS$ 490.077, equivalentes a un 5,5% de aumento, mientras que el costo unitario por ASK-equivalente aumentó en 7,0%. Adicionalmente, el impacto de la apreciación del real brasileño en este rubro representa mayores costos por aproximadamente US$ 195 millones. Las variaciones por ítem se explican de la siguiente manera:

a) Las Remuneraciones y beneficios aumentaron MUS$ 72.501 debido principalmente a la apreciación del real brasileño, y el peso chileno de 4,8% y 6,5%, respectivamente. Lo anterior parcialmente compensado por una disminución en la plantilla media para el período de 9,7%, en línea con las iniciativas de control de costos impulsadas por la Compañía.

b) El Combustible aumentó 12,7% equivalente a MUS$ 262.173 de mayor costo. El aumento responde principalmente a un alza de 21,1% en los precios sin cobertura, parcialmente compensado por una disminución de 2,5% en el consumo medido en galones. La Sociedad reconoció durante el ejercicio de 2017 una ganancia de MUS$ 15.167 por cobertura de combustible, comparado con una pérdida de MUS$ 48.094 durante el ejercicio del año anterior; y una pérdida de MUS$ 9.870 por cobertura de moneda.

c) Las Comisiones muestran una disminución de MUS$ 16.822, lo que representa una variación de 6,2% respecto del ejercicio del año anterior.

d) La Depreciación y Amortización aumentó en MUS$ 41.297 durante el 2017. Esta variación se explica, principalmente, por la incorporación a la flota de 2 aeronaves Airbus familia A320 y 2 Boeing 787, además de la apreciación del real brasileño. Lo anterior fue compensado parcialmente con la salida de 17 Airbus familia A320, 2 Airbus A330, 2 Boeing 767 y 2 Boeing 777.

e) Los Otros Arriendos y Tasas de Aterrizaje aumentaron MUS$ 94.722, en su mayoría debido a mayores costos producto del alza de tarifas de tasas aeronáuticas en Brasil y Argentina, además de un aumento en los costos de handling asociados a la mayor operación.

f) El Servicio a Pasajeros aumentó en MUS$ 2.041, lo que representa una variación de 0,7% explicado principalmente por un aumento en las compensaciones e indemnizaciones a pasajeros.

g) El Arriendo de Aviones aumentó en MUS$ 10.572 principalmente debido a la incorporación de 1 Airbus familia A320 y 2 Boeing 787. Lo anterior se encuentra parcialmente compensado por la devolución de 17 Airbus familia A320, 2 Boeing 767 y 2 Boeing 777.

h) El Mantenimiento presenta mayores costos por MUS$ 64.672, equivalentes a una variación de 17,7%, que se explican principalmente por mayores costos asociados a la devolución de aeronaves durante el ejercicio de 2017.

i) Los Otros Costos Operacionales presentan una disminución de MUS$ 41.079 debido principalmente, a los costos por servicios terrestres asociados a los Juegos Olímpicos de Rio 2016 y costos asociados a la valoración a valor justo del inventario como parte de un plan de ventas impulsado por iniciativas de reducción del mismo, reconocidos durante el segundo semestre del año anterior. Lo anterior parcialmente compensado por el efecto de la apreciación del real brasileño, y al aumento de costos asociados al canje de puntos con terceros, como parte del programa de fidelización de Brasil.

Los Ingresos financieros totalizaron MUS$ 78.695, que comparados a los MUS$ 74.949 del mismo período de 2016, representan mayores ingresos por MUS$ 3.746 debido, principalmente, al aumento en el nivel de la caja.

Los Costos financieros disminuyeron 5,5%, totalizando MUS$ 393.286 al 31 de diciembre de 2017 debido, principalmente, a menores costos asociados a un menor nivel de deuda.

Los Otros ingresos / costos registraron un resultado negativo de MUS$ 25.725, explicado principalmente por pérdidas reconocidas como resultado de la depreciación del real brasileño durante el ejercicio de 2017.

Los principales rubros del Estado de Situación financiera consolidado de TAM S.A. y Filiales, que produjeron una perdida por MUS$ 15.162 por diferencia de cambio al 31 de diciembre de 2017, son los siguientes: Otros pasivos financieros, utilidad por MUS$ 31.243 originada por préstamos y leasing financieros por adquisición de flota denominados en dólares; y diferencia de cambio de cuentas por cobrar a empresas relacionadas, pérdida por MUS$ 14.621. Los otros rubros de activos y pasivos netos generaron una perdida por MUS$ 31.784.

Resultados Multiplus S.A.

El Resultado neto de Multiplus al 31 de diciembre de 2017 asciende a una utilidad de MUS$ 158.784, lo que comparado con MUS$ 152.873 del ejercicio de 2016, representa una aumento de 3,87%.

Los Ingresos aumentaron un 20,75%, explicado, principalmente, por el efecto de la apreciación del real brasileño de 4,8% y por un aumento de 9,7% en el rescate de puntos con respecto al mismo período del año anterior. Adicionalmente, los puntos caducados aumentaron en 5,8%.

Los costos operacionales aumentaron un 25,44%, debido, principalmente, a la apreciación del real brasileño sumado a un aumento de 27,1% en el rescate de puntos en comercios asociados.

Los Ingresos/costos financieros muestran una variación negativa de 14,5%, debido, principalmente, a la depreciación del real brasileño durante el ejercicio de 2017, compensado, parcialmente, por 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 31 de diciembre de 2017, presenta una variación positiva de MUS$ 685.856, respecto del año anterior, debido principalmente al aumento de los siguientes conceptos: Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios por MUS$ 677.129 y Otras entradas (salidas) de efectivo por MUS$ 200.338. Lo anterior se ve compensado parcialmente con las variaciones negativas de los siguientes ítems: Pagos a y por cuenta de los empleados por MUS$ 135.031 y efecto neto en Otros cobros y pagos por actividades de operación por MUS$ 57.558.

El Flujo de inversión presenta una variación positiva de MUS$ 144.367 respecto del año anterior, esta variación se explica principalmente por el aumento en el rubro: Compras de propiedades, planta y equipo por MUS$ 290.704, principalmente por menor movimiento de anticipos para adquisición de aeronaves y otras incorporaciones de activo fijo.

En el ejercicio 2017 se ha adquirido una aeronave Airbus A319, comparado con ejercicio 2016, donde se adquirió: una aeronave Boeing 787, una aeronave Airbus A320, 4 aeronaves Airbus A321 y 4 aeronaves Airbus A350. La variación positiva, anteriormente descrita, fue compensada parcialmente por la disminución de: Otros cobros y pagos por la venta de patrimonio o instrumentos de deuda de otras entidades por MUS$ 120.716, en los que se reconocen el movimiento de las inversiones realizadas por TAM S.A. y Filiales en Fondos de inversión privados.

El Flujo de financiación presenta una variación negativa de MUS$ 782.809, respecto al año anterior, que se explica principalmente por la disminución en: Importes procedentes de préstamos de corto y largo plazo por MUS$ 661.945; Importes procedentes de la emisión de acciones por MUS$ 608.496, por el aumento de capital del ejercicio 2016 y en Pagos de préstamos por MUS$ 291.939.

Los flujos de préstamos expuestos anteriormente incluyen los siguientes eventos:

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.

d) Con fecha 17 de agosto de 2017, LATAM realizó la colocación en el mercado local (Bolsa de Comercio de Santiago) de Bonos, que corresponden a la primera emisión de bonos con cargo a la línea inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros ("SVS"), bajo el número Nº 862.

   El monto total colocado, corresponde a UF 8.700.000 (US$358 millones).

e) Con fecha 01 de septiembre de 2017, TAM Capital 3 Inc. Realizó el rescate total anticipado de los bonos que colocó en el extranjero con fecha 03 de junio de 2011, por un monto de US$ 500 millones, con fecha de vencimiento el 03 de junio de 2021.

f) Con fecha 27 de septiembre de 2017, TAM Linhas Aéreas S.A. realizó el pago del capital más intereses correspondientes a la última cuota del financiamiento obtenido en septiembre del año anterior (US$ 200 millones, con la garantía de aproximadamente 18% de las acciones de Multiplus S.A.) El valor pagado fue de US$137 millones.

Finalmente, el flujo neto de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017, presenta una variación positiva de MUS$ 192.677, respecto del ejercicio 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 que tienen una alta correlación con Jet Fuel y mayor liquidez.

Al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad reconoció ganancias por MUS$ 15.134 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 31 de diciembre de 2017, el valor de mercado de los contratos vigentes es de MUS$ 10.710 (positivo).

(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 31 de diciembre de 2017, el valor de mercado de las posiciones de FX ascendía a MUS$ 4.370 (positivo).

La Sociedad ha suscrito contratos de cross currency swaps (CCS) con el objetivo de dolarizar el flujo de caja de obligaciones existentes, 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, tanto fijo como flotante (LIBOR más un spread fijo).

Al 31 de diciembre de 2017, el valor de mercado de las posiciones de CCS ascendía a MUS$ 39.217 (positivo).

(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").

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$ 9.065. 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 31 de diciembre de 2017, el valor de mercado de los contratos swap de tasas de interés vigentes es de MUS$ 6.628 (negativo).

Al 31 de diciembre de 2017, aproximadamente un 63% de la deuda está a tasa fija o fijada con alguno de los instrumentos anteriormente nombrados. La tasa promedio de la deuda es de 4,14%.

(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 del ámbito nacional como regional y mundial.

Durante el 2017, continuó el repunte cíclico de las economías mundiales comenzado a medidos de 2016, mostrando un fortalecimiento en comparación con el año previo. En 2017, el producto mundial mostró un crecimiento de 3,7%, lo cual estuvo sobre las proyecciones del mercado y medio punto porcentual por sobre el crecimiento de 2016. Este mayor crecimiento fue impulsado por el repunte de las economías de Europa y Asia.

La recuperación de la economía Europea se atribuye principalmente a la aceleración de las exportaciones y a la constante intensidad del crecimiento de la demanda interna, debido a condicionas financieras más flexibles acompañado de una atenuación del riesgo político. Las tasas de crecimiento de varias economías de la zona euro han sido revisadas al alza, especialmente las de Alemania, Italia y los Países Bajos, gracias al repunte de la demanda interna y externa. Para el año 2017, se prevé que el crecimiento alcance un 2,3% (1,5% en el año 2016).

La proyección de crecimiento de Estados Unidos fue revisada al alza, luego de que en 2017 la actividad económica superara las expectativas. Se espera que las modificaciones de la política tributaria estadounidense estimulen la actividad, derivando en un alza en la inversión. Para el año 2017 se proyecta un crecimiento cercano a 2,3% (1,7% en el año 2016).

En Latinoamérica se continúa observando una recuperación de las economías, atribuido principalmente a la recuperación de Brasil. Hacia adelante se prevé que esta recuperación se fortalezca aún más, debido a los efectos favorables del alza de precios de las materias primas, derivando en al alza de las proyecciones para 2018 y 2019. Para el año 2017 se proyecta un crecimiento de 1,3% (contracción de 0,7% en el año 2016).
Específicamente en Brasil, la economía comenzó a entrar en terreno positivo durante la primera mitad del 2017, fortaleciéndose aún más hacia la segunda mitad del año. Lo anterior, atribuido principalmente a un impulsado del gasto de los consumidores, a pesar de que la inversión continua débil como resultado de la incertidumbre política que continúa presente en el país. Para el año 2017 se proyecta un crecimiento de 1,1% (contracción de 3,5% en el año 2016).

Por su parte en Chile, el crecimiento económico se ha mantenido estable aunque en niveles más bajos que el promedio de los últimos años, debido principalmente a la debilidad de la inversión fija privada, la producción minera y el consumo público, proyectándose para 2017 un crecimiento de 1,4%. Para los próximos años, se espera una recuperación del crecimiento económico producto una mayor confianza, aumento en el precio del cobre y los recortes de las tasas de interés de los últimos meses.

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

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

	31-12-2017	31-12-2016
INDICES DE LIQUIDEZ		
Liquidez corriente (veces) (Activo corriente en operación/ Pasivo corriente)	0,64	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)	3,48	3,66
Deuda corriente / Deuda total (%)	40,21	41,45
Deuda no corriente / Deuda total (%)	59,79	58,55
Cobertura gastos financieros (R.A.I.I. / gastos financieros)	2,19	1,80
INDICES DE ACTIVIDAD		
Total de Activos	18.797.972	19.198.194
Inversiones	3.510.077	3.401.103
Enajenaciones	3.290.786	3.046.658

INDICES DE RENTABILIDAD

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

	31-12-2017	**31-12-2016**
Rentabilidad del patrimonio (Resultado neto / patrimonio neto promedio)	0,04	0,02
Rentabilidad del activo (Resultado neto / activos promedios)	0,01	0,00
Rendimiento de activos operacionales (Resultado neto / activos operacionales (**) Promedio	0,01	0,00

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

	31-12-2017	**31-12-2016**
Resultado por acción (Resultado neto / n° acciones suscritas y pagadas)	0,26	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 ejercicios terminados al 31 de diciembre de	
	2017	**2016**
	MUS$	MUS$
Ingresos operacionales	**10.163.796**	**9.527.088**
Pasajeros	8.494.477	7.877.715
Carga	1.119.430	1.110.625
Otros	549.889	538.748
Costos operacionales	**(9.449.262)**	**(8.959.185)**
Remuneraciones	(2.023.634)	(1.951.133)
Combustible	(2.318.816)	(2.056.643)
Comisiones	(252.474)	(269.296)
Depreciación y amortización	(1.001.625)	(960.328)
Otros arriendo y tasas de aterrizaje	(1.172.129)	(1.077.407)
Servicios a pasajeros	(288.662)	(286.621)
Arriendo de aviones	(579.551)	(568.979)
Mantenimiento	(430.825)	(366.153)
Otros costos operacionales	(1.381.546)	(1.422.625)
Resultado operacional	**714.534**	**567.903**
Margen operacional	***7,0%***	***6,0%***
Ingresos financieros	78.695	74.949
Costos financieros	(393.286)	(416.336)
Otros ingresos / costos	(25.725)	47.358
Resultado antes de impuesto e interés	**374.218**	**273.874**
Impuestos	(173.504)	(163.204)
Utilidad/pérdida antes de interés minoritario	**200.714**	**110.670**
Atribuible a:		
Inversionistas de la matriz	155.304	69.220
Interés minoritario	45.410	41.450
Utilidad/Pérdida neta	**155.304**	**69.220**
Margen neto	***1,5%***	***0,7%***
Tasa efectiva impuesto	***46,4%***	***59,6%***
Total Acciones	606.407.693	606.407.693
Utilidad neta por acción (US$)	0,25610	0,11415
R.A.I.I.D.A.	**1.716.159**	**1.528.231**