

## ANÁLISIS RAZONADO

Análisis comparativo y explicación de las principales tendencias:

### 1. Estado de Situación Financiera Consolidado

Al 31 de diciembre de 2016, los activos totales de la Sociedad ascienden a MUS\$ 19.198.194, lo que comparado con valor al 31 de diciembre del 2015, presenta un aumento de MUS\$ 1.096.776, equivalente a (6,1%).

El Activo corriente de la Sociedad aumentó en MUS\$ 803.874 (28,5%), comparado con el cierre de ejercicio 2015. Los principales aumentos se presentan en los siguientes rubros: Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por MUS\$ 310.915 (39,0%); Efectivo y equivalentes al efectivo por MUS\$ 195.830 (26,0%); Otros activos financieros, corrientes por MUS\$ 61.480 (9,4%); Inventarios corrientes por MUS\$ 16.455 (7,3%); y Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios por MUS\$ 335.235. Los rubros detallados anteriormente se vieron compensados por la disminución en Otros activos no financieros, corrientes por MUS\$ 117.774 (35,7%).

El índice de liquidez de la Sociedad muestra un aumento, pasando de 0,50 veces al cierre del ejercicio 2015, a 0,58 veces a diciembre 2016. El Activo y Pasivo corriente aumentaron en (28,5%) y (10,3%), respectivamente. Se observa además, un aumento en el índice que muestra la razón ácida, pasando de 0,13 veces al cierre del ejercicio 2015 a 0,15 veces al cierre del presente ejercicio.

El Activo no corriente de la Sociedad aumentó en MUS\$ 292.902 (1,9%) respecto de cierre del ejercicio 2015. Los principales aumentos se presentan en los rubros: Plusvalía por MUS\$ 429.807 (18,8%), Activos intangibles distintos de la plusvalía por MUS\$ 288.888 (21,9%) cuyos aumentos fueron provocados, principalmente, por la conversión monetaria del real brasileño al dólar norteamericano, Otros activos financieros por MUS\$ 12.667 (14,2%); Activos por impuestos diferidos por MUS\$ 7.985 (2,1%). Todo lo anterior se compensa con la disminución de los siguientes rubros: Propiedades, plantas y equipos por MUS\$ 440.508 (4,0%) originada por la venta de dos aeronaves Airbus A330 y la reclasificación de dos aeronaves Airbus A319, dos aeronaves Airbus A320, seis aeronaves Airbus A330 y dos Boeing F-777 al rubro Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta, gasto de depreciación correspondiente al 31 de diciembre de 2016 de MUS\$ 744.552, entre otros movimientos del periodo, el efecto negativo es compensado con la adquisición de una aeronave Boeing 787, una aeronave Airbus A320, cuatro aeronaves Airbus A321, y cuatro aeronaves Airbus A350, el ajuste de conversión de las sociedades cuya moneda funcional es distinta al dólar norteamericano por MUS\$ 172.987 que en su mayor parte corresponde a TAM S.A. y Filiales, y el pago de anticipos para la adquisición de aeronaves; y finalmente la disminución del rubro Cuentas por cobrar por MUS\$ 2.461 (23,0%).

Al 31 de diciembre de 2016, los pasivos totales de la Sociedad asciende a MUS\$ 15.012.890, lo que comparado con valor al 31 de diciembre de 2015, presenta una disminución de MUS\$ 150.980 equivalente a (1,0%).

El Pasivo corriente de la Sociedad, aumentó en MUS\$ 581.219 (10,3%), respecto al cierre de ejercicio 2015. Los principales aumentos se presentan en los siguientes rubros: Otros pasivos no financieros por MUS\$ 272.212 (10,9%); Otros pasivos financieros por MUS\$ 195.293 (11,9%) que se compone principalmente por la obtención financiamiento en TAM Linhas Aéreas por US\$ 200 millones y reclasificación de MUS\$ 300.000 en obligaciones con el público de TAM Capital Inc. al corto plazo ya que su vencimiento es el 25 de Abril de 2017. Todo lo anterior se ve afectado por la variación neta entre la disminución de la posiciones pasivas de los derivados de cobertura, la disminución de otras obligaciones garantizadas y leasing financiero; y Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por MUS\$ 109.111 (7,4%); lo que se ve levemente afectado por la disminución en: Pasivos por impuestos corrientes por MUS\$ 5.092.

garantizadas y leasing financieros; y Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por MUS\$ 109.111 (7,4%); lo que se ve levemente afectado por la disminución en: Pasivos por impuestos corrientes por MUS\$ 5.092.

El indicador de endeudamiento del Pasivo corriente de la Sociedad, muestra una disminución de un 23,1%, pasando de 1,97 veces al cierre del 2015, a 1,52 veces al 31 de diciembre de 2016. La incidencia del Pasivo corriente sobre la deuda total aumentó en 4,18 puntos porcentuales, pasando de 37,20% al cierre del 2015 a un 41,38% al cierre del presente ejercicio.

El Pasivo no corriente de la Sociedad, disminuyó en MUS\$ 732.199 (7,7%), comparado con el saldo al 31 de diciembre de 2015. Las principales disminuciones se presentan en los rubros: Otros pasivos financieros por MUS\$ 735.433 (9,8%), el cual se encuentra explicado por el efecto neto de; reclasificación de MUS\$ 300.000 en obligaciones con el público de TAM Capital Inc. al corto plazo, obtención de financiamiento para anticipo de adquisición de aeronaves Airbus Boeing; Otros pasivos no financieros por MUS\$ 58.349 (21,4%); y Cuentas por pagar por MUS\$ 57.659 (13,8%); los ítems anteriores se ven compensados con los aumentos de: Impuestos diferidos por MUS\$ 104.194 (12,8%), y Provisiones por beneficios a los empleados por MUS\$ 17.051 (26,1%).

El indicador de endeudamiento del Pasivo no corriente de la Sociedad muestra una disminución en un 35,6%, pasando de 3,33 veces al 31 de diciembre de 2015 a 2,15 veces al 31 de diciembre de 2016. La incidencia del Pasivo no corriente sobre la deuda total disminuyó en 4,2 puntos porcentuales, pasando de 62,80% al cierre de 2015 a un 58,55% a diciembre de 2016.

El indicador de endeudamiento total sobre el Patrimonio de la Sociedad disminuyó en 31,0%, pasando de 5,31 veces al cierre de 2015 a 3,66 veces al cierre del presente ejercicio. Al 31 de diciembre de 2016, aproximadamente un 63% de la deuda cuenta con instrumentos de fijación de tasas; de acuerdo a lo anterior considerando la deuda y los instrumentos ya mencionados, la tasa promedio es de un 3,7%.

El Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en MUS\$ 1.240.125 pasando de MUS\$ 2.856.535 al 31 de diciembre de 2015 a MUS\$ 4.096.660 al 31 de diciembre de 2016. Los principales aumentos se presentan en: Capital emitido por MUS\$ 603.859 (23,7%) correspondientes al aumento capital aprobado en Junta Extraordinaria de accionistas, el 18 de agosto de 2016, habiéndose suscrito y pagado al 31 de diciembre de 2016 un total de 60.849.592 acciones, recaudando MUS\$ 608.496; adicionalmente se realizó capitalización de costos de emisión de acciones por MUS\$ 4.793; Otras reservas por MUS\$ 580.870 originada, principalmente, por el efecto positivo de la variación de las Reservas de diferencia de cambio en conversión por MUS\$ 489.486 explicada en su mayor parte por el ajuste de conversión originado por la Plusvalía reconocida en la combinación de negocios con TAM y Filiales, las reservas correspondientes a coberturas de flujo de efectivo por MUS\$ 92.016. La variación del resultado acumulado fue positiva, por la utilidad generada al 31 de diciembre de 2016 atribuible a los propietarios de la controladora por MUS\$ 69.220, en consecuencia, los dividendos provisorios ascienden a MUS\$ 20.766.

## **2. Estado de Resultados Consolidado**

La controladora al 31 de diciembre de 2016 registró una ganancia de MUS\$ 69.220, lo que representa un aumento del resultado de MUS\$ 288.494 comparado con la pérdida de MUS\$ 219.274 del ejercicio del año anterior. El margen neto aumentó desde -2,2% a 0,7% durante 2016.

El Resultado operacional al 31 de diciembre de 2016 asciende a MUS\$ 567.903, que comparado con el ejercicio de 2015 registra un aumento de MUS\$ 53.984, equivalente a un 10,5%, mientras que el margen operacional alcanza 6,0%, registrando un aumento de 0,9 puntos porcentuales.

Los Ingresos operacionales al 31 de diciembre de 2016 disminuyeron un 5,9% con respecto al ejercicio de 2015, alcanzando MUS\$ 9.527.088. Lo anterior debido a una baja de 6,3% en los Ingresos pasajeros y de 16,5% en los Ingresos de carga, parcialmente compensado por un aumento de 39,7% en el ítem Otros ingresos. El impacto de la depreciación del real brasileño representa menores ingresos ordinarios por aproximadamente US\$ 121 millones.

Los Ingresos de pasajeros alcanzaron MUS\$ 7.877.715, que comparado con MUS\$ 8.410.614 del ejercicio de 2015, representa una disminución de 6,3%. Esta variación se debe, principalmente, a una baja de 6,9% en el RASK producto de una disminución de 8,1% en el índice de tarifas, y un aumento de 1,2% en el índice de ocupación de asientos.

8.410.614 del ejercicio de 2015, representa una disminución de 6,3%. Esta variación se debe, principalmente, a una baja de 6,9% en el RASK producto de una disminución de 8,1% en los yields, los cuales fueron impactados por un entorno cada vez más competitivo en los mercados domésticos combinado con el aún desacelerado escenario macroeconómico en Sudamérica, y por la depreciación de las monedas locales (especialmente el real brasileño, el peso chileno y el peso argentino). Lo anterior compensado parcialmente por el aumento de 0,6% en la capacidad medida en ASK. Adicionalmente, el factor de ocupación alcanzó 84,2%, lo que representa un aumento de 1,1 puntos porcentuales con respecto al ejercicio del año anterior.

Al 31 de diciembre de 2016, los Ingresos de carga alcanzaron MUS\$ 1.110.625, lo que representa una disminución de 16,5% respecto al ejercicio de 2015. Esta baja responde a una caída de 8,5% en los yields y de 8,7% en el tráfico medido en RTK. La caída en los yields refleja el aún deprimido entorno de carga mundial, el debilitamiento del mercado doméstico e internacional en Brasil, la desaceleración de las importaciones desde Norteamérica y Europa, y el impacto negativo de la depreciación del real brasileño en los ingresos en el mercado doméstico de Brasil. Adicionalmente, la capacidad medida en ATK disminuyó un 5,3%.

Por otro lado, el ítem Otros ingresos presenta un aumento de MUS\$ 152.967 debido, principalmente, a los ingresos por servicios terrestres asociados a los Juegos Olímpicos de Rio 2016, la utilidad producto de la venta de aeronaves y mayores ingresos percibidos por arriendo de aeronaves y servicios terrestres.

Al 31 de diciembre de 2016, los Costos operacionales ascienden a MUS\$ 8.959.185, que comparados con el ejercicio del año anterior, representan menores costos por MUS\$ 652.722, equivalentes a un 6,8% de disminución, mientras que el costo unitario por ASK-equivalente disminuyó en 7,0%. Adicionalmente, el impacto de la depreciación del real brasileño en este rubro representa menores costos por aproximadamente US\$ 101 millones. Las variaciones por ítem se explican de la siguiente manera:

a) Las Remuneraciones y beneficios disminuyeron MUS\$ 121.672 debido, principalmente, a la depreciación del real brasileño, del peso argentino y del peso chileno de 4,8%, 60,7% y 4,2% respectivamente. Adicionalmente, la plantilla media para el período disminuyó en 9,3%, en línea con la reducción de la oferta en Brasil y las iniciativas de control de costos impulsadas por la Compañía.

b) El Combustible disminuyó 22,4% equivalente a MUS\$ 594.424 de menor costo. La baja responde principalmente a una caída de 16,6% en los precios sin cobertura y de 2,9% en el consumo medido en galones. La Sociedad reconoció durante el ejercicio de 2016 una pérdida de MUS\$ 48.094 por cobertura de combustible, comparada con una pérdida de MUS\$ 239.430 durante el ejercicio del año anterior; y una pérdida de MUS\$ 40.772 por cobertura de moneda.

c) Las Comisiones muestran una disminución de MUS\$ 33.478, la que se debe, principalmente, a la disminución de los ingresos por venta de pasajes aéreos y menor operación de carga.

d) La Depreciación y amortización aumentó en MUS\$ 25.922. Esta variación se explica, principalmente, por la incorporación a la flota de 13 aeronaves Airbus familia A320, 6 Airbus A350 y, 5 Boeing 787. Lo anterior fue parcialmente compensado por la depreciación del real brasileño, junto con la salida de 9 Airbus familia A320, 10 Airbus A330 y 1 Boeing 767.

e) Los Otros arriendos y tasas de aterrizaje disminuyeron MUS\$ 32.419, debido, en gran medida, a menores costos de arriendo de aviones, como resultado de la menor operación, y a la depreciación de las monedas locales.

f) El Servicio a pasajeros disminuyó en MUS\$ 8.818, lo que representa una variación de 3,0%, explicado, principalmente, por un menor costo promedio de los servicios a bordo, parcialmente compensado con un aumento en las compensaciones a pasajeros.

g) El Arriendo de aviones aumentó en MUS\$ 43.845, debido, principalmente, a la incorporación de 8 Airbus familia A320, 4 Boeing 787 y 2 Airbus A350. Esto se encuentra parcialmente compensado por la devolución de 7 Airbus familia A320, 2 Airbus A330 y 1 Boeing 767.

h) El Mantenimiento presenta menores costos por MUS\$ 71.082, equivalentes a una variación de 16,3% debido, principalmente, a la depreciación del real brasileño, menores costos asociados a la devolución de aeronaves y a eficiencias producto de la renovación de

n) El Mantenimiento presenta menores costos por MUS\$ 71.082, equivalentes a una variación de 16,3% debido, principalmente, a la depreciación del real brasileño, menores costos asociados a la devolución de aeronaves y a eficiencias producto de la renovación de flota.

i) Los Otros costos operacionales presentan un aumento de MUS\$ 139.404 debido, principalmente, a los costos por servicios terrestres asociados a los Juegos Olímpicos de Rio 2016, mayores costos asociados a la valoración a valor justo del inventario, como parte de un plan de ventas impulsado por iniciativas de reducción de inventarios. Lo anterior parcialmente compensado por la depreciación del real brasileño, y a la disminución de costos asociados a marketing y publicidad.

Los Ingresos financieros totalizaron MUS\$ 74.949, que comparados a los MUS\$ 75.080 del mismo período de 2015, representan menores ingresos por MUS\$ 131.

Los Costos financieros aumentaron 0,7%, totalizando MUS\$ 416.336 al 31 de diciembre de 2016 debido, principalmente, a mayores costos por financiamiento de flota y a otros cobros asociados a las ventas con tarjetas de crédito.

Los Otros ingresos / costos registraron un resultado positivo de MUS\$ 47.358, explicado principalmente, por ingresos mayormente reconocidos por TAM como resultado de la apreciación del real brasileño durante el ejercicio de 2016.

Los principales rubros del Estado de Situación financiera consolidado de TAM S.A. y Filiales, que produjeron la ganancia por MUS\$ 199.589 por diferencia de cambio al cuarto trimestre de 2016, son los siguientes: Otros pasivos financieros, utilidad por MUS\$ 175.614 originada por préstamos y leasing financieros por adquisición de flota denominados en dólares y otros rubro de activos y pasivos netos, utilidad por MUS\$ 103.960, disminuida por la diferencia de cambio de cuentas por cobrar a empresas relacionadas, pérdida por MUS\$ 79.985.

#### *Resultados Multiplus S.A.*

El Resultado neto de Multiplus al 31 de diciembre de 2016 asciende a una utilidad de MUS\$ 152.873, lo que comparado con MUS\$ 138.591 del ejercicio de 2015, representa un aumento de 10,3%.

Los Ingresos disminuyeron un 6,4%, explicado, principalmente, por el efecto de la depreciación del real brasileño de 4,8% y por una disminución de 9,1% en el rescate de puntos con respecto al ejercicio del año anterior. Adicionalmente, se registró una disminución de 10,2% en los ingresos por puntos caducados respecto del ejercicio del año anterior.

Los costos operacionales disminuyeron un 11,7%, debido, principalmente, a la depreciación del real brasileño sumado a una disminución de 10,0% en el rescate de puntos en tickets aéreos.

Los Ingresos/costos financieros ascienden a una utilidad de MUS\$ 58.379, lo que corresponde a una variación positiva de 275,3%, debido, principalmente, a la depreciación del real brasileño, 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 presenta una variación negativa de MUS\$ 723.349, respecto al mismo período del año anterior, debido, principalmente a la disminución de los siguientes ítems: Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios por MUS\$ 1.453.808; Impuestos a las ganancias reembolsados por MUS\$ 1.593 ; intereses recibidos por MUS\$ 32.132 y Otras entradas (salidas) de efectivo por MUS\$ 24.642 debido al aumento en las entradas de efectivo producto de los movimientos de derivados de combustibles contratados por la Sociedad, constitución de garantías por márgenes de derivados y pagos al compensar las posiciones activas y pasivas en las fechas de vencimiento de estos contratos, neto de los desembolsos realizados por la constitución de garantías por depósitos judiciales y procesos administrativos realizados principalmente en TAM S.A. y Filiales; lo anterior se ve compensado con las variaciones positivas de los siguientes ítems: Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios por MUS\$ 273.461; efecto neto en Otros cobros y pagos por actividades de operación por MUS\$ 170.460, Pagos a y por cuenta de los empleados por MUS\$ 344.905.

El Flujo de inversión presenta una variación positiva de MUS\$ 1.206.038 respecto al

Otros cobros y pagos por actividades de operación por MUS\$ 170.460, Pagos a y por cuenta de los empleados por MUS\$ 344.905.

El Flujo de inversión presenta una variación positiva de MUS\$ 1.296.038 respecto al mismo periodo del año anterior, esta variación se explica por los aumentos en los siguientes ítems: efecto neto en Otros cobros y pagos por la venta de patrimonio o instrumentos de deuda de otras entidades MUS\$ 447.653, en los que se reconocen el movimiento de las inversiones realizadas por TAM S.A. y Filiales en Fondos de inversión privados, Compras de propiedades, planta y equipo por MUS\$ 875.379, principalmente por menor movimiento de anticipos para adquisición de aeronaves y otras incorporaciones de activo fijo. Durante el período 2016, se han adquirido una aeronave Boeing 787, una aeronave Airbus A320, cuatro aeronaves Airbus A321 y cuatro aeronaves Airbus A350, comparado con mismo periodo 2015, se habían adquirido ocho aeronaves Airbus A321, tres aeronaves Boeing 787 y un aeronave Airbus A350; e Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo por MUS\$ 18.967. La variación positiva, anteriormente descrita, fue compensada por la disminución de los siguientes ítems: Otras entradas (salidas) de efectivo por MUS\$ 9.733 y compras de activos intangibles por MUS\$ 36.138.

El Flujo de financiación presenta una variación negativa de MUS\$ 267.919, respecto al mismo período del año anterior que se explica, principalmente por un aumento en los siguientes ítems: Pago de préstamos por MUS\$ 857.337, relacionado a los pagos de financiamiento de 10 aeronaves Airbus A321, 5 aeronaves Airbus A350, 2 aeronaves Boeing 787, 1 aeronave Airbus A320 entre otros pagos de préstamos comerciales; Intereses pagados por MUS\$ 14.640; Dividendos pagados por MUS\$ 6.191 y Otras entradas (salidas) de efectivo por MUS\$ 129.406 debido a menor obtención de financiamiento PDP principalmente en la Sociedad Matriz y desembolsos realizados por TAM S.A por constitución de garantías por préstamos por MUS\$ 74.186 . Lo anterior es compensado con el aumento de Importes procedentes de la emisión de acciones por MUS\$ 608.496 por aumento de capital aprobado en Junta Extraordinaria de accionistas el 18 de agosto de 2016; Importes procedentes de préstamos de corto y largo plazo por MUS\$ 103.125 y menores pagos de pasivos por arrendamientos financieros por MUS\$ 28.034.

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

- a. Durante el mes de marzo 2016 se realizó la estructuración de una línea de crédito comprometida renovable (“Revolving Credit Facility”) con garantía de aviones, motores, repuestos y suministros por un monto total disponible de US\$ 275 millones. En mayo de 2016 la línea fue ampliada en US\$ 50 millones.

Esta línea contempla restricciones de liquidez mínima medida a nivel de la Sociedad Consolidada y medida a nivel individual para las sociedades LATAM Airlines Group S.A. y TAM Linhas Aéreas S.A.

Durante el mes de diciembre de 2016, se hizo un prepagado de la totalidad del monto girado por un total d 315 millones, manteniendo un monto total comprometido de la línea RCF de US\$ 325 millones. La línea quedará disponible para realizar giros futuros hasta su fecha de vencimiento en marzo de 2019. Los activos (aviones, motores y repuestos) utilizados como colateral se mantendrán bajo prenda.

Comparado con el mismo periodo 2015, la Sociedad Matriz emitió y colocó un bono no garantizado de largo plazo por un monto de MUS\$ 500.0000, con fecha de vencimiento año 2020, cuyos flujos de entrada fueron utilizados para cancelar la deuda intercompañía que se mantenía con Tam Capital 2 Inc por un monto de MUS\$ 300.000.

- b. En septiembre de 2016, TAM Linhas Aéreas S.A. obtuvo un financiamiento por un monto de US\$ 200 millones, con la garantía de aproximadamente 18% de las acciones de Multiplus S.A., porcentaje sujeto a ajuste dependiendo del valor de las acciones como garantía.
- c. Por último, adicionalmente en septiembre de 2016 se obtuvo un financiamiento de anticipos para adquisición de aeronaves por un giro inicial de US\$ 225 millones

- c. Por último, adicionalmente en septiembre de 2016 se obtuvo un financiamiento de anticipos para adquisición de aeronaves por un giro inicial de US\$ 225 millones (US\$ 260 millones monto máximo de la línea) y un plazo de 2 años y 3 meses. Este incluye un total de 23 aviones Airbus contemplados a entregarse hasta finales del 2018.

Finalmente, el flujo neto de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016, presenta una variación positiva de MUS\$ 195.829, respecto al año 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 son más líquidos.

Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad reconoció pérdidas por MUS\$ 48.034 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 2016, el valor de mercado de los contratos vigentes es de MUS\$ 8.085 (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.

Adicionalmente, la compañía gestiona la exposición a los ingresos operacionales en Libra Esterlina (GBP).

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 2016, el valor de mercado de las posiciones de FX ascendía a MUS\$ 1.645 (negativo).

La Sociedad ha suscrito contratos de cross currency swaps (CCS) con el objetivo de dolarizar el flujo de caja de la obligación contraída en Unidades de Fomento de Chile, que devenga un interés a tasa fija. Con este instrumento financiero se logra pagar una tasa de interés variable, que devenga 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 31 de diciembre de 2016, el valor de mercado de las posiciones de CCS ascendía a MUS\$ 12.338 (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 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\$ 22.533. 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 2016, el valor de mercado de los contratos swap de tasas de interés vigentes es de MUS\$ 17.183 (negativo).

Al 31 de diciembre de 2016, 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 3,7%.

#### (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.

El año 2016 mostró resultados débiles de crecimiento económico a nivel mundial a pesar del repunte que comenzó a partir del segundo semestre del año. Las economías que más mejoraron sus resultados durante el segundo semestre fueron las economías avanzadas, mientras que se observó una desaceleración en algunas de las economías de mercados emergentes. Se estima que el año 2016 tuvo un crecimiento global cercano a 3,1%, levemente inferior al 3,2% registrado en el año 2015.

El crecimiento de la economía europea estuvo por sobre lo que se esperaba en algunos países como Reino Unido y España, con una demanda que se comportó de mejor forma a la esperada tras la votación que decidió la salida de Reino Unido de la Unión Europea. Para el año 2016 se estima que las economías de la eurozona tuvieron un crecimiento cercano a 1,7% (2,0% en el año 2015).

En Estados Unidos las perspectivas de crecimiento económico se revisaron a la baja luego de un débil desempeño del primer semestre. Sin embargo, a partir del segundo semestre, el crecimiento del PIB superó las expectativas del mercado, dejando en evidencia que la economía continúa avanzando pero a un ritmo más lento, pero ya para el 2017 en adelante se espera que las políticas de estímulo fiscal anunciadas por el nuevo gobierno, aumenten el crecimiento económico del país. Para el año 2016 se proyecta un crecimiento cercano a 1,6% (2,6% en el año 2015).

En Latinoamérica las perspectivas de crecimiento continúan deprimidas y la recuperación del segundo semestre de 2016 fue más débil a la esperada en las grandes economías de la región como Brasil y Argentina, existe una mayor incertidumbre en torno a México y continuamos viendo un continuo debilitamiento de la economía en Venezuela. Para el año 2016 se proyecta una contracción de 0,7% (crecimiento de 0,1% en el año 2015).

Específicamente en Brasil, algunos indicadores como la confianza de los consumidores y de las empresas sugieren que la recesión podría estar llegando a su fin. Sin embargo, la recuperación del segundo semestre fue más baja a la esperada por lo que las perspectivas para el próximo año continúan inciertas, destacando como los principales desafíos la implementación de reformas que mejoren los problemas estructurales del país así como también la recuperación de la credibilidad política. Para el año 2016 se proyecta una contracción cercana al 3,5% (-3,8% en el año 2015).

también la recuperación de la credibilidad política. Para el año 2016 se proyecta una contracción cercana al 3,5% (-3,8% en el año 2015).

En Chile, el crecimiento económico se ha mantenido estable aunque en niveles más bajos al de los últimos años, debido principalmente del menor dinamismo de sus pares de la región y un precio más bajo del cobre entre otros factores. Para los próximos años, se espera una recuperación al crecimiento económico producto de una demanda externa más fuerte y precios del cobre más estable, contrarrestado por la baja recuperación que se ha visto de la demanda doméstica y la confianza del consumidor. Para el año 2016 se proyecta un crecimiento de 1,7% (2,3% en el año 2015).

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:

	31-12-2016	31-12-2015
<b>Indices de liquidez</b>		
Liquidez corriente (veces) (Activo corriente en operación/ Pasivo corriente)	0,58	0,50
Razón ácida (veces) (Fondos disponibles/ pasivo corriente)	0,15	0,13
<b>Indices de endeudamiento</b>		
Razón de endeudamiento (veces) (Pasivo corriente + pasivo no corriente/ Patrimonio neto)	3,66	5,31
Deuda corriente / Deuda total (%)	41,38	37,20
Deuda no corriente / Deuda total (%)	58,55	62,80
Cobertura gastos financieros (R.A.I.I. / gastos financieros)	1,80	-0,06
<b>Indices de actividad</b>		



<b>Indices de actividad</b>		
Total de Activos	19.198.194	18.101.418
Inversiones	3.401.103	1.533.637
Enajenaciones	3.046.658	587.153

<b>Indices de rentabilidad</b>		
Los indices de rentabilidad han sido calculados sobre el patrimonio y resultados atribuibles a Accionistas mayoritarios.		
	<b>31-12-2016</b>	<b>31-12-2015</b>
Rentabilidad del patrimonio (Resultado neto / patrimonio neto promedio)	0,02	-0,08
Rentabilidad del activo (Resultado neto / activos promedios)	0,00	-0,01
Rendimiento de activos operacionales (Resultado neto / activos operacionales (**) Promedio	0,00	-0,01
(**) Total de activos menos impuestos diferidos, cuentas corrientes del personal, inversiones permanentes y temporales, y plusvalía.		
Resultado por acción (Resultado neto / n° acciones suscritas y pagadas)	0,11	-0,40
Retorno de dividendos (Dividendos pagados / precio de mercado)	0,00	0,00

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

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

	Para los doce meses terminados el 31 de diciembre	
	2016	2015
<b>INGRESOS</b>		
Pasajeros	7.877.715	8.410.614
Carga	1.110.625	1.329.431
Otros	538.748	385.781
<b>TOTAL INGRESOS OPERACIONALES</b>	<b>9.527.088</b>	<b>10.125.826</b>
<b>COSTOS</b>		
Remuneraciones	-1.951.133	-2.072.805
Combustible	-2.056.643	-2.651.067
Comisiones	-269.296	-302.774
Depreciación y Amortización	-960.328	-934.406
Otros Arriendos y Tasas de Aterrizaje	-1.077.407	-1.109.826
Servicio a Pasajeros	-286.621	-295.439
Arriendo de Aviones	-568.979	-525.134
Mantenimiento	-366.153	-437.235
Otros Costos Operacionales	-1.422.625	-1.283.221
<b>TOTAL COSTOS OPERACIONALES</b>	<b>-8.959.185</b>	<b>-9.611.907</b>
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>567.903</b>	<b>513.919</b>
<i>Margen Operacional</i>	6,0%	5,1%
Ingresos Financieros	74.949	75.080
Gastos Financieros	-416.336	-413.357
Otros Ingresos / Costos	47.358	-532.757
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS E INTERES MINORITARIO</b>	<b>273.874</b>	<b>-357.115</b>
Impuestos	-163.204	178.383
<b>UTILIDAD ANTES DE INTERES MINORITARIO</b>	<b>110.670</b>	<b>-178.732</b>
Atribuible a:		
Inversionistas de la Matriz	69.220	-219.274
Interes Minoritario	41.450	40.542
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>69.220</b>	<b>-219.274</b>
<i>Margen Neto</i>	0,7%	-2,2%
Tasa Efectiva de Impuestos	-59,6%	-50,0%
Total acciones	606.497.693	545.547.819
Utilidad neta por acción (US\$)	0,11415	-0,40193

