

ANÁLISE FUNDAMENTADA

Análise comparativa e explicação das principais tendências:

1. Demonstração Consolidada de Situação Financeira

Em 31 de dezembro de 2016, os ativos totais da Empresa montam a MUS\$ 19.198.194, o que, comparado com o valor em 31 de dezembro do 2015, representa um aumento de MUS\$ 1.096.776, equivalente a (6,1%).

O Ativo circulante da Empresa aumentou em MUS\$ 803.874 (28,5%), comparado com o encerramento do exercício de 2015. Os principais aumentos se apresentam nas seguintes rubricas: Devedores comerciais e outras contas a receber, por MUS\$ 310.915 (39,0%); Caixa e equivalentes de caixa por MUS\$ 195.830 (26,0%); Outros ativos financeiros, circulantes por MUS\$ 61.480 (9,4%); Estoques circulantes por MUS\$ 16.455 (7,3%); e Ativos imobilizados ou grupos de ativos para sua alienação classificados como mantidos para venda ou como mantidos para distribuição aos proprietários por MUS\$ 335.235. As rubricas mencionadas anteriormente foram compensadas pela diminuição em Outros ativos não-financeiros, circulantes por MUS\$ 117.774 (35,7%).

O índice de liquidez da Empresa apresenta um aumento, passando de 0,50 vezes no encerramento do exercício de 2015 para 0,58 vezes em dezembro de 2016. O Ativo e o Passivo circulantes aumentaram em (28,5%) e (10,3%), respectivamente. Observa-se, além disso, um aumento no índice que mostra a liquidez rápida, passando de 0,13 vezes no encerramento do exercício de 2015 para 0,15 vezes no encerramento do presente exercício.

O Ativo não-circulante da Empresa aumentou em MUS\$ 292.902 (1,9%) em relação ao encerramento do exercício de 2015. Os principais aumentos se apresentam nas rubricas: Valor agregado por MUS\$ 429.807 (18,8%), Ativos intangíveis que não sejam o valor agregado por MUS\$ 288.888 (21,9%) cujos aumentos foram causados, principalmente, pela conversão monetária do Real brasileiro ao dólar norte-americano, Outros ativos financeiros por MUS\$ 12.667 (14,2%); Ativos por impostos diferidos por MUS\$ 7.985 (2,1%). Todos os itens anteriores são compensados pela diminuição nas seguintes rubricas: Propriedades, plantas e equipamentos por MUS\$ 440.508 (4,0%), gerada pela venda de das aeronaves Airbus A330 e a reclassificação de duas aeronaves Airbus A319, duas aeronaves Airbus A320, seis aeronaves Airbus A330 e dois Boeing F-777 na rubrica Ativos não-circulantes ou grupos de ativos para alienação classificados como mantidos para venda, despesas de depreciação correspondentes, em 31 de dezembro de 2016, de MUS\$ 744.552, entre outras movimentações do período, o efeito negativo é compensado pela aquisição de uma aeronave Boeing 787, uma aeronave Airbus A320, quatro aeronaves Airbus A321, e quatro aeronaves Airbus A350, o ajuste de conversão das empresas cuja moeda funcional não seja o norte-americano por MUS\$ 172.987 que, em sua maior parte, corresponde à TAM S.A. e Filiais, e o pagamento de antecipações para a aquisição de aeronaves; e, finalmente, a diminuição da rubrica Contas a receber por MUS\$ 2.461 (23,0%).

Em 31 de dezembro de 2016, os passivos totais da Empresa montam a MUS\$ 15.012.890, o que, comparado com o valor em 31 de dezembro de 2015, representa uma diminuição de MUS\$ 150.980 equivalente a (1,0%).

O Passivo circulante da Empresa aumentou em MUS\$ 581.219 (10,3%), em relação ao encerramento do exercício de 2015. Os principais aumentos se apresentam nas seguintes rubricas: Outros passivos não-financeiros por MUS\$ 272.212 (10,9%); Outros passivos financeiros por MUS\$ 195.293 (11,9%) que consistem principalmente na obtenção de financiamento para a TAM Linhas Aéreas no valor de US\$ 200 milhões e reclassificação de MUS\$ 300.000 em obrigações com o público da TAM Capital Inc. no curto prazo, pois seu vencimento ocorre em 25 de abril de 2017. Todos os itens anteriores são afetados pela variação líquida entre a diminuição das posições passivas dos derivativos de cobertura, pela diminuição de outras obrigações garantidas e leasing financeiro; e Contas a pagar comerciais e outras contas a pagar por MUS\$ 109.111 (7,4%); ligeiramente afetado pela diminuição de: Passivos circulantes de impostos, por MUS\$ 5.092.

diminuição de outras obrigações garantidas e leasing financeiro; e Contas a pagar comerciais e outras contas a pagar por MUS\$ 109.111 (7,4%); ligeiramente afetado pela diminuição de: Passivos circulantes de impostos, por MUS\$ 5.092.

O indicador de endividamento do Passivo circulante da Empresa apresenta uma diminuição de 23,1%, passando de 1,97 vezes no encerramento de 2015 a 1,52 vezes em 31 de dezembro de 2016. A incidência do Passivo circulante sobre a dívida total aumentou em 4,18 pontos percentuais, passando de 37,20% no encerramento de 2015 a 41,38% no encerramento do presente exercício.

O Passivo não-circulante da Empresa diminuiu em MUS\$ 732.199 (7,7%) comparado com o saldo em 31 de dezembro de 2015. As principais diminuições ocorrem nas seguintes rubricas: Outros passivos financeiros por MUS\$ 735.433 (9,8%), o que se explica pelo efeito líquido da; reclassificação de MUS\$ 300.000 em obrigações com o público da TAM Capital Inc. no curto prazo, obtenção de financiamento para antecipação da aquisição de aeronaves Airbus e Boeing; Outros passivos não-financeiros por MUS\$ 58.349 (21,4%); e Contas a pagar por MUS\$ 57.659 (13,8%); os itens acima são compensados com os aumentos de: Impostos diferidos por MUS\$ 104.194 (12,8%), e Provisões para benefícios aos funcionários por MUS\$ 17.051 (26,1%).

O indicador de endividamento do Passivo circulante da Empresa apresenta uma diminuição de 35,6%, passando de 3,33 vezes em 31 de dezembro de 2015 a 2,15 vezes em 31 de dezembro de 2016. A incidência do Passivo circulante sobre a dívida total diminuiu em 4,2 pontos percentuais, passando de 62,80% no encerramento de 2015 a 58,55% no encerramento do exercício de 2016.

O indicador de endividamento total sobre o Patrimônio da Empresa diminuiu em 31,0%, passando de 5,31 vezes no encerramento de 2015 a 3,66 vezes no encerramento do presente exercício.

Em 31 de dezembro de 2016, aproximadamente 63% da dívida conta com instrumentos de fixação de taxas; de acordo com o anterior, considerando a dívida e os instrumentos já mencionados, a taxa média é de 3,7%.

O Patrimônio atribuível aos proprietários da controladora aumentou em MUS\$ 1.240.125, passando de MUS\$ 2.856.535 em 31 de dezembro de 2015 a MUS\$ 4.096.660 em 31 de dezembro de 2016. Os principais aumentos se apresentam nos seguintes itens: Capital emitido por MUS\$ 603.859 (23,7%), correspondente ao aumento de capital aprovado em Assembléia Geral Extraordinária de acionistas em 18 de agosto de 2016, com subscrição e pagamento, em 31 de dezembro de 2016, de um total de 60.849.592 ações, arrecadando MUS\$ 608.496; além disso, foi realizada a capitalização de custos de emissão de ações por MUS\$ 4.793; Outras reservas por MUS\$ 580.870, originada, principalmente, pelo efeito positivo da variação das Reservas de diferença de câmbio na conversão por MUS\$ 489.486, explicada em sua maior parte pelo ajuste de conversão originado pelo Valor agregado reconhecido na combinação de negócios com a TAM e Filiais, as reservas correspondentes a coberturas de fluxo de caixa por MUS\$ 92.016. A variação do resultado acumulado foi positiva, pelo lucro gerado em 31 de dezembro de 2016, atribuível aos proprietários da controladora por MUS\$ 69.220; portanto, os dividendos provisórios montam a MUS\$ 20.766.

2. Demonstração Consolidada de Resultados

A controladora, em 31 de dezembro de 2016, registrou um lucro de MUS\$ 69.220, o que representa um aumento do resultado de MUS\$ 288.494 em comparação com o prejuízo de MUS\$ 219.274 do exercício anterior. A margem líquida aumentou de -2,2% para 0,7% durante o ano de 2016.

O Resultado operacional em 31 de dezembro de 2016 monta a MUS\$ 567.903, que, comparado com o exercício de 2015, registra um aumento de MUS\$ 53.984, equivalente a 10,5%, enquanto a margem operacional atinge 6,0%, registrando um aumento de 0,9 pontos percentuais.

As receitas operacionais em 31 de dezembro de 2016 diminuíram 5,9% em relação ao exercício de 2015, atingindo MUS\$ 9.527.088. O anterior se deve a uma queda de 6,3% nas Receitas de passageiros e de 16,5% nas Receitas de cargas, parcialmente compensadas por um aumento de 39,7% no item Outras receitas. O impacto da depreciação do Real brasileiro representa uma queda nas receitas ordinárias de aproximadamente US\$ 121 milhões.

brasileiro representa uma queda nas receitas ordinárias de aproximadamente US\$ 121 milhões.

As Receitas de passageiros atingiram MUS\$ 7.877.715, que, na comparação com os MUS\$ 8.410.614 do exercício de 2015, representa uma diminuição de 6,3%. Essa variação se deve, principalmente, a uma queda de 6,9% no RASK, causada por uma diminuição de 8,1% nos yields, os quais foram afetados por um ambiente cada vez mais competitivo nos mercados domésticos, combinada com o ainda desacelerado cenário macroeconômico da América do Sul, e pela desvalorização das moedas locais (especialmente o Real brasileiro, o peso chileno e o peso argentino). O anterior foi parcialmente compensado pelo aumento de 0,6% na capacidade medida em ASK. Além disso, o fator de ocupação atingiu 84,2%, representando um aumento de 1,1 pontos percentuais em relação ao exercício do ano anterior.

Em 31 de dezembro de 2016, as Receitas de cargas atingiram MUS\$ 1.110.625, o que representa uma diminuição de 16,5% em relação ao exercício de 2015. Essa queda corresponde a uma queda de 8,5% nos yields e de 8,7% no tráfego medido em RTK. A queda nos yields reflete o ainda recessivo entorno do setor mundial de cargas, o enfraquecimento dos mercados doméstico e internacional no Brasil, a desaceleração das importações provenientes da América do Norte e da Europa, e o impacto negativo da desvalorização do Real brasileiro nas receitas no mercado doméstico do Brasil. Além disso, a capacidade medida em ATK diminuiu 5,3%.

Por outro lado, o item Outras receitas apresenta um aumento de MUS\$ 152.967, principalmente em virtude das receitas por serviços terrestres associadas aos Jogos Olímpicos do Rio 2016, o lucro gerado pela venda de aeronaves e maiores receitas recebidas pelo arrendamento de aeronaves e por serviços terrestres.

Em 31 de dezembro de 2016, os custos operacionais montam a MUS\$ 8.959.185, que, comparados ao exercício do ano anterior, representam custos menores em MUS\$ 652.722, equivalentes a 6,8% de diminuição, enquanto o custo unitário por ASK-equivalente diminuiu em 7,0%. Além disso, o impacto da desvalorização do Real brasileiro nessa rubrica representa uma diminuição dos custos em aproximadamente US\$ 101 milhões. As variações por item se explicam da seguinte maneira:

a) As Remunerações os benefícios diminuíram MUS\$ 121.672, principalmente em virtude da à desvalorização do Real brasileiro, do peso argentino e do peso chileno, de 4,8%, 60,7% e 4,2% respectivamente. Além disso, a planilha média para o período diminuiu 9,3%, coerente com a redução da oferta no Brasil e com as iniciativas de controle de custos promovidas pela Empresa.

b) O Combustível diminuiu 22,4%, equivalente a um custo MUS\$ 594.424 menor. Essa queda responde principalmente por uma queda de 16,6% nos preços sem cobertura e de 2,9% no consumo medido em galões. A Empresa reconheceu, durante o exercício de 2016, um prejuízo de MUS\$ 48.094 por cobertura de combustível, comparado com um prejuízo de MUS\$ 239.430 durante o exercício do ano anterior; e um prejuízo de MUS\$ 40.772 por cobertura de moeda.

c) As Comissões mostram uma diminuição de MUS\$ 33.478, que se deve, principalmente, à diminuição das receitas com a venda de passagens aéreas e menos operações de carga.

d) A Depreciação e amortização aumentaram em MUS\$ 25.922. Essa variação se explica, principalmente, pela incorporação à frota de 13 aeronaves Airbus da família A320, 6 Airbus A350, e 5 Boeing 787. O anterior foi parcialmente compensado pela desvalorização do Real brasileiro, junto com a saída de 9 Airbus família A320, 10 Airbus A330 e 1 Boeing 767.

e) Os Outros arrendamentos e as taxas de aterrissagem diminuíram MUS\$ 32.419, em grande parte devido à queda dos custos de arrendamento de aviões, em virtude da queda nas operações e à desvalorização das moedas locais.

f) O Serviço aos passageiros diminuiu em MUS\$ 8.818, o que representa uma variação de 3,0%, explicada, principalmente, por um menor custo médio dos serviços de bordo, parcialmente compensado pelo aumento das compensações aos passageiros.

g) O Arrendamento de aviões aumentou MUS\$ 43.845, principalmente em virtude da incorporação de 8 Airbus família A320, 4 Boeing 787 e 2 Airbus A350. Isso é parcialmente compensado pela devolução de 7 Airbus família A320, 2 Airbus A330 e 1 Boeing 767.

h) A Manutenção apresenta custos menores em MUS\$ 71.082, equivalentes a uma variação de 16,3% devida, principalmente, à desvalorização do Real brasileiro, e menores custos

compensado pela devolução de 7 Airbus A320, 2 Airbus A330 e 1 Boeing 767.
h) A Manutenção apresenta custos menores em MUS\$ 71.082, equivalentes a uma variação de 16,3% devida, principalmente, à desvalorização do Real brasileiro, e menores custos associados à devolução de aeronaves, e à eficiência gerada pela renovação da frota.

i) Os Outros custos operacionais representam um aumento de MUS\$ 139.404 devido, principalmente, aos custos por serviços terrestres associados aos Jogos Olímpicos do Rio 2016, custos maiores associados à valorização e ao valor justo do estoque, como parte de um plano de vendas promovido por iniciativas de redução de estoques. O anterior é parcialmente compensado pela desvalorização do Real brasileiro e pela diminuição de custos associados a marketing e publicidade.

As Receitas financeiras totalizaram MUS\$ 74.949, que, comparados aos MUS\$ 75.080 do mesmo período de 2015, representam uma queda de MUS\$ 131 nas receitas.

Os Custos financeiros aumentaram 0,7%, totalizando MUS\$ 416.336 em 31 de dezembro de 2016, principalmente em virtude do aumento de custos por financiamento de frota e de outros recebimentos associados às vendas com cartões de crédito.

As outras receitas/custos registraram um resultado positivo de MUS\$ 47.358, explicado principalmente por receitas principalmente reconhecidas pela TAM como resultado da valorização do Real brasileiro durante o exercício de 2016.

As principais rubricas da Demonstração Consolidada de Situação Financeira da TAM S.A. e Filiais, que geraram um lucro de MUS\$ 199.589 por diferença de câmbio no quarto trimestre de 2016, são as seguintes: Outros passivos financeiros, lucro de MUS\$ 175.614 gerado por empréstimos e arrendamentos financeiros por aquisição de frota, denominados em dólares e outras rubricas de ativos e passivos líquidos, lucro de MUS\$ 103.960, reduzido pela diferença de câmbio de contas a receber de empresas relacionadas, prejuízo de MUS\$ 79.985.

Resultados da Multiplus S.A.

O Resultado líquido da Multiplus em 31 de dezembro de 2016 monta a um lucro de MUS\$ 152.873, o que, comparado com os MUS\$ 138.591 do exercício de 2015, representa um aumento de 10,3%.

As receitas diminuíram 6,4%, explicado, principalmente, pelo efeito da desvalorização do Real brasileiro em 4,8% e por uma diminuição de 9,1% no resgate de pontos em relação ao exercício do ano anterior. Além disso, registrou-se uma diminuição de 10,2% nas receitas por pontos vencidos em relação ao exercício do ano anterior.

Os custos operacionais diminuíram 11,7%, principalmente em virtude da à desvalorização do Real brasileiro somada a uma diminuição de 10,0% no resgate de pontos em passagens aéreas.

As receitas/os custos financeiros montam a um lucro de MUS\$ 58.379, que corresponde a uma variação positiva de 275,3% principalmente em virtude da desvalorização do Real brasileiro, parcialmente compensada pela colocação de parte do caixa da empresa em coberturas de moeda atreladas ao dólar.

3. Análise e explicação do Fluxo Líquido Consolidado originado pelas Atividades de Operação, Investimento e Financiamento

O Fluxo Operacional apresenta uma variação negativa de MUS\$ 723.349 em relação ao mesmo período do ano anterior, principalmente em virtude da diminuição dos seguintes itens: Recebimentos oriundos das vendas de bens e da prestação de serviços por MUS\$ 1.453.808; Impostos sobre lucros reembolsados, por MUS\$ 1.593; juros recebidos, por MUS\$ 32.132 e Outras entradas (saídas) de caixa, por MUS\$ 24.642 em virtude do aumento nas entradas de caixa geradas pelos movimentos de derivados de combustíveis contratados pela Empresa, constituição de garantias por margens de derivados e pagos ao compensar as posições ativas e passivas nas datas de vencimento desses contratos, descontados os desembolsos realizados pela constituição de garantias por depósitos judiciais e processos administrativos realizados principalmente na TAM S.A. e Filiais; os itens anteriores são compensados pelas variações positivas dos seguintes itens: Pagamentos a fornecedores pelo fornecimento de bens e serviços por MUS\$ 273.461; efeito líquido em Outros recebimentos e pagamentos por atividades de operação por MUS\$ 170.460, Pagamentos a funcionários (e por conta de funcionários) por MUS\$ 344.905.

O Fluxo de investimento apresenta uma variação positiva de MUS\$ 1.296.038 em relação ao mesmo período do ano anterior. Essa variação se explica pelas aumentos nos seguintes

Pagamentos a funcionários (e por conta de funcionários) por MUS\$ 344.905.

O Fluxo de investimento apresenta uma variação positiva de MUS\$ 1.296.038 em relação ao mesmo período do ano anterior. Essa variação se explica pelos aumentos nos seguintes itens: efeito líquido em Outros recebimentos e pagamentos pela venda de patrimônio ou instrumentos de dívida de outras entidades MUS\$ 447.653, nos quais se reconhece o movimento dos investimentos realizados pela TAM S.A. e Filiais em fundos de investimento privados, Compras de propriedades, plantas e equipamentos por MUS\$ 875.379, e principalmente pelo menor movimento de adiantamentos para aquisição de aeronaves e outras incorporações de ativos imobilizados. Durante o ano de 2016, foram adquiridas uma aeronave Boeing 787, uma aeronave Airbus A320, quatro aeronaves Airbus A321 e quatro aeronaves Airbus A350, comparado com o mesmo período de 2015, quando foram adquiridas oito aeronaves Airbus A321, três aeronaves Boeing 787 e uma aeronave Airbus A350; e valores provenientes da venda de propriedades, plantas e equipamentos por MUS\$ 18.967. A variação positiva descrita anteriormente foi compensada pela diminuição dos seguintes itens: Outras entradas (saídas) de caixa por MUS\$ 9.733 e compras de ativos intangíveis por MUS\$ 36.138.

O Fluxo de financiamento apresenta uma variação negativa de MUS\$ 267.919 em relação ao mesmo período do ano anterior, que se explica principalmente em virtude do aumento dos seguintes itens: Pagamento de empréstimos por MUS\$ 857.337, relacionado aos pagamentos de financiamentos de 10 aeronaves Airbus A321, 5 aeronaves Airbus A350, 2 aeronaves Boeing 787, 1 aeronave Airbus A320 entre outros pagamentos de empréstimos comerciais; Juros pagos por MUS\$ 14.640; Dividendos pagos por MUS\$ 6.191 e Outras entradas (saídas) de caixa por MUS\$ 129.406, em virtude da obtenção de menos financiamento PDP principalmente na Empresa Matriz e de desembolsos realizados pela TAM S.A com a constituição de garantias de empréstimos, por MUS\$ 74.186 . Os itens anteriores são compensados pelo aumento de valores provenientes da emissão de ações por MUS\$ 608.496 por aumento de capital aprovado em Assembléia Geral Extraordinária de acionistas em 18 de agosto de 2016; Valores procedentes de empréstimos de curto e longo prazo por MUS\$ 103.125, e pagamentos menores de passivos de arrendamentos financeiros por MUS\$ 28.034.

Os fluxos de empréstimos indicados anteriormente foram afetados pelos seguintes aspectos:

- a. Durante o mês de março de 2016, realizou-se a estruturação de uma linha de crédito comprometida renovável (“Revolving Credit Facility”) com garantia de aviões, motores, peças de reposições e suprimentos por um valor total disponível de US\$ 275 milhões. Em maio de 2016 a linha foi ampliada em US\$ 50 milhões.

Essa linha contempla restrições de liquidez mínima medida em nível da Empresa Consolidada e medida em nível individual para as empresas LATAM Airlines Group S.A. e TAM Linhas Aéreas S.A.

Durante o mês de dezembro de 2016, foi efetuado um pagamento antecipado do total do valor financiado, totalizando 315 milhões, mantendo um valor total comprometido da linha RCF de US\$ 325 milhões. A linha ficará disponível para realizar financiamentos futuros até sua data de vencimento em março de 2019. Os ativos (aviões, motores e peças de reposição) dados em garantia serão mantidos em garantia.

Comparado com o mesmo período de 2015, a Empresa Matriz emitiu e colocou um bônus não garantido de longo prazo num valor de MUS\$ 500.0000, com data de vencimento no ano 2020, cujos fluxos de entrada foram utilizados para cancelar a dívida inter-empresas que era mantida com a Tam Capital 2 Inc. num valor de MUS\$ 300.000.

- b. Em setembro de 2016, a TAM Linhas Aéreas S.A. obteve um financiamento no valor de US\$ 200 milhões, com a garantia de aproximadamente 18% das ações da Multiplus S.A., porcentagem sujeita a ajuste dependendo do valor das ações como garantia.

- c. Por último, além disso, em setembro de 2016, foi obtido um financiamento de

- c. Por último, além disso, em setembro de 2016, foi obtido um financiamento de adiantamentos para a aquisição de aeronaves por um valor inicial de US\$ 225 milhões (de um valor máximo de US\$ 260 milhões da linha) e um prazo de 2 anos e 3 meses. Isso inclui um total de 23 aeronaves Airbus contempladas para entrega até o final de 2018.

Finalmente, o fluxo líquido da Empresa em 31 de dezembro de 2016 apresenta uma variação positiva de MUS\$ 195.829, em relação ao ano anterior.

4. Análise de risco financeiro

O programa de gestão global de riscos da Empresa tem por objetivo diminuir ao máximo os efeitos adversos dos riscos financeiros que afetam a empresa.

(a) Risco de mercado

Devido à natureza de suas operações, a Empresa está exposta a fatores de mercado, tais como: (i) risco de preço do combustível, (ii) risco de taxa de juros e (iii) risco de taxas de câmbio locais.

(i) Risco dos preços do combustível

Para a execução de suas operações, a Empresa compra combustível denominado Jet Fuel grau 54 USGC, que está sujeito às flutuações dos preços internacionais dos combustíveis.

Para cobrir a exposição ao risco de combustível, a Empresa opera com instrumentos derivativos (Swaps e Opções) cujos ativos subjacentes podem ser diferentes do Querosene de Aviação, sendo possível realizar coberturas em petróleo bruto West Texas Intermediate (“WTI”), bruto Brent (“BRENT”) e em destilado Óleo de Calefação (“HO”), os quais guardam uma elevada correlação com Querosene de Aviação e são mais líquidos.

Em 31 de dezembro de 2016, a Empresa reconheceu prejuízos de MUS\$ 48.034 a título de cobertura de combustível, descontados os prêmios. Parte das diferenças geradas pelo aumento ou pela diminuição do valor de mercado desses contratos é reconhecida como um componente das reservas de cobertura no patrimônio líquido da Empresa. Em 31 de dezembro de 2016, o valor de mercado dos contratos vigentes é de MUS\$ 8.085 (positivo).

(ii) Risco de taxa de câmbio

A moeda funcional e de apresentação das Demonstrações Financeiras da Empresa Matriz é o dólar norte-americano. Portanto, o risco de taxa de câmbio Transacional e de Conversão decorre principalmente das atividades operacionais próprias do negócio, estratégicas e contábeis da Empresa, que estão expressas numa unidade monetária diferente da moeda funcional.

Mesmo assim, a TAM S.A. e as Filiais da LATAM também estão expostas ao risco cambial cujo impacto afeta o Resultado Consolidado da Empresa.

A maior exposição ao risco cambial da LATAM provém da concentração dos negócios no Brasil, os quais se encontram principalmente denominados em Real Brasileiro (BRL), sendo ativamente gerida pela empresa.

Além disso, a empresa gerencia a exposição às receitas operacionais em Libras Esterlinas (GBP).

A Empresa atenua as exposições ao risco cambial mediante a contratação de instrumentos derivativos, por meio de coberturas naturais ou da execução de operações internas.

Em 31 de dezembro de 2016, o valor de mercado das posições de FX montava a MUS\$ 1.645 (negativo).

A Empresa firmou contratos de *cross currency swaps* (CCS) com o objetivo de dolarizar o fluxo de caixa da obrigação contraída em Unidades de Fomento do Chile, cujos juros apresentam taxa fixa. Com esse instrumento financeiro, é possível pagar uma taxa de juros variável, que cobra juros sobre a LIBOR mais um *spread* fixo. Mesmo assim, a Empresa, por meio da TAM S.A., firmou contratos de cobertura para sua dívida em dólares com taxa variável, com o objetivo de transformá-la em reais brasileiros a uma taxa fixa.

Em 31 de dezembro de 2016, o valor de mercado das posições de CCS montava a MUS\$ 12.338 (negativo).

(iii) Risco de taxa de juros

A Empresa está exposta às flutuações das taxas de juros dos mercados, afetando os fluxos de caixa futuros dos ativos e passivos financeiros vigentes e futuros.

A Empresa está exposta principalmente à taxa London Inter Bank Offer Rate (“LIBOR”) e a outras taxas de juros de menor relevância, como a taxa de Certificados de Depósito

de caixa futuros dos ativos e passivos financeiros vigentes e futuros.

A Empresa está exposta principalmente à taxa London Inter Bank Offer Rate (“LIBOR”) e a outras taxas de juros de menor relevância, como a taxa de Certificados de Depósito Interbancários Brasileiros (“CDI”) e a Taxa de Juros de Longo Prazo (“TJLP”) do Brasil.

A fim de diminuir o risco de uma eventual alta nas taxas de juros, a Empresa firmou contratos de *swap* de taxas de juros. Em relação a esses contratos, a Empresa paga, recebe ou apenas recebe, dependendo do caso, a diferença entre a taxa fixa acordada e a taxa flutuante calculada sobre o capital não-liquidado de cada contrato. Por esses contratos, a Empresa reconheceu no resultado do período um prejuízo de MUS\$ 22.533. Os prejuízos e lucros por swap de taxa de juros são reconhecidos como um componente da despesa financeira com base na amortização do empréstimo coberto. Em 31 de dezembro de 2016, o valor de mercado dos contratos de swap de taxas de juros vigentes é de MUS\$ 17.183 (negativo).

Em 31 de dezembro de 2016, aproximadamente 63% da dívida têm uma taxa fixa ou fixada com algum dos instrumentos. A taxa média da dívida é de 3,7%.

(b) Concentração de risco creditício

Uma grande porcentagem das contas a receber da Empresa provém das vendas de passagens aéreas, de serviços de cargas a pessoas e diversas empresas comerciais que encontram-se economicamente e geograficamente dispersas, sendo, em geral, de curto prazo. Por isso, a Empresa não está exposta a uma concentração significativa de risco creditício.

5. Ambiente econômico

Com o objetivo de analisar o ambiente econômico em que a Empresa está inserida, resumimos a seguir a situação e evolução das principais economias que a afetam nos âmbitos nacional, regional e mundial.

O ano de 2016 apresentou resultados fracos de crescimento econômico em nível mundial, apesar da recuperação que começou a partir do segundo semestre do ano. As economias que mais melhoraram seus resultados durante o segundo semestre foram as economias avançadas, enquanto foi observada uma desaceleração em algumas das economias dos mercados emergentes. Calcula-se que o ano de 2016 apresentou um crescimento global próximo a 3,1%, ligeiramente inferior aos 3,2% registrados no ano de 2015.

O crescimento da economia europeia foi superior ao esperado em alguns países como o Reino Unido e a Espanha, com uma demanda que se comportou melhor do que o esperado depois da votação que decidiu pela saída do Reino Unido da União Europeia. Para o ano de 2016, calcula-se que as economias da Zona do Euro tiveram um crescimento próximo de 1,7% (2,0% no ano de 2015).

Nos Estados Unidos, as perspectivas de crescimento econômico foram revistas para baixo após um desempenho fraco no primeiro semestre. Porém, a partir do segundo semestre, o crescimento do PIB superou as expectativas do mercado, evidenciando que a economia continua avançando, mas a um ritmo mais lento. Entretanto, já para o ano de 2017 em diante, espera-se que as políticas de estímulo fiscal anunciadas pelo novo governo aumentem o crescimento econômico do país. Para o ano de 2016, projeta-se um crescimento próximo de 1,6% (2,6% no ano de 2015).

Na América Latina, as perspectivas de crescimento continuam baixas e a recuperação do segundo semestre de 2016 foi mais fraca do que o esperado nas grandes economias da região, como o Brasil e a Argentina. Existe uma incerteza maior em relação ao México, e continuamos vendo um enfraquecimento contínuo da economia na Venezuela. Para o ano de 2016, projeta-se uma retração de 0,7% (crescimento de 0,1% no ano de 2015).

Especificamente no Brasil, alguns indicadores como a confiança dos consumidores e das empresas sugerem que a recessão pode estar chegando ao fim. Entretanto, a recuperação do segundo semestre foi mais baixa do que o esperado, portanto as perspectivas para o próximo ano continuam indeterminadas, destacando como os principais desafios a implementação de reformas que melhorem os problemas estruturais do país, além da recuperação da credibilidade política. Para o ano de 2016, projeta-se uma retração próxima de 3,5% (-3,8% no ano de 2015).

No Chile, o crescimento econômico se manteve estável, embora em níveis mais baixos do que o dos últimos anos, principalmente em virtude do menor dinamismo de seus pares na

No Chile, o crescimento econômico se manteve estável, embora em níveis mais baixos do que o dos últimos anos, principalmente em virtude do menor dinamismo de seus pares na região e da queda do preço do cobre, entre outros fatores. Para os próximos anos, espera-se uma recuperação do crescimento econômico em virtude de uma demanda externa mais forte e de uma maior estabilização dos preços do cobre, neutralizada pela baixa recuperação percebida na demanda doméstica e pela baixa confiança do consumidor. Para o ano de 2016, projeta-se um crescimento de 1,7% (2,3% no ano de 2015).

Nesse ambiente econômico, a flexibilidade do modelo de negócios implementado pela Empresa é a chave para enfrentar melhor as flutuações econômicas.

a) A seguir, apresentamos os principais índices financeiros das Demonstrações Financeiras Consolidadas:

	31-12-2016	31-12-2015
Índices de liquidez		
Liquidez corrente (vezes) (Ativo circulante em operação/ Passivo circulante)	0,58	0,50
Liquidez rápida (vezes) (Fundos disponíveis/passivo circulante)	0,15	0,13
Índices de endividamento		
Razão de endividamento (vezes) (Passivo circulante + passivo não-circulante/ Patrimônio líquido)	3,66	5,31
Dívida circulante / Dívida total (%)	41,38	37,20
Dívida não-circulante / Dívida total (%)	58,55	62,80
Cobertura de despesas financeiras (R.A.I.I. / despesas financeiras)	1,80	-0,06
Índices de atividade		
Total de Ativos	10.108.104	18.101.418

Índices de atividade		
Total de Ativos	19.198.194	18.101.418
Investimentos	3.401.103	1.533.637
Alienações	3.046.658	587.153

Índices de rentabilidade		
Os índices de rentabilidade foram calculados sobre o patrimônio e os resultados atribuíveis a Acionistas majoritários.		
	31-12-2016	31-12-2015
Rentabilidade do patrimônio (Resultado líquido / patrimônio líquido médio)	0,02	-0,08
Rentabilidade do ativo (Resultado líquido / ativos médios)	0,00	-0,01
Rendimento de ativos operacionais (Resultado líquido / ativos operacionais (**) Média	0,00	-0,01
(**) Total de ativos menos impostos diferidos, contas correntes do pessoal, investimentos permanentes e temporários, e valor agregado.		
Resultado por ação (Resultado líquido / n° ações subscritas e pagas)	0,11	-0,40
Retorno de dividendos (Dividendos pagos / preço de mercado)	0,00	0,00

a) A seguir, apresentamos os principais índices financeiros das Demonstrações de Resultados Consolidadas:

	Para os doze meses encerrados em 31 de dezembro
--	-------------------------------------------------

	Para os doze meses encerrados em 31 de dezembro	
	2016	2015
RECEITAS		
Passageiros	7.877.715	8.410.614
Cargas	1.110.625	1.329.431
Outros	538.748	385.781
TOTAL RECEITAS OPERACIONAIS	9.527.088	10.125.826
CUSTOS		
Remunerações	-1.951.133	-2.072.805
Combustível	-2.056.643	-2.651.067
Comissões	-269.296	-302.774
Depreciação e Amortização	-960.328	-934.406
Outros Arrendamentos e Taxas de Aterrissagem	-1.077.407	-1.109.826
Serviço a Passageiros	-286.621	-295.439
Arrendamento de Aviões	-568.979	-525.134
Manutenção	-366.153	-437.235
Outros Custos Operacionais	-1.422.625	-1.283.221
TOTAL DE CUSTOS OPERACIONAIS	-8.959.185	-9.611.907
RESULTADO OPERACIONAL	567.903	513.919
<i>Margem Operacional</i>	6,0%	5,1%
Receitas Financeiras	74.949	75.080
Despesas Financeiras	-416.336	-413.357
Outras Receitas/Custos	47.358	-532.757
LUCRO SEM DESCONTO DE IMPOSTOS E PARTICIPAÇÕES MINORITÁRIAS	273.874	-357.115
Impostos	-163.204	178.383
LUCRO SEM DESCONTO DE PARTICIPAÇÕES MINORITÁRIAS	110.670	-178.732
Atribuível a:		
Investidores da Matriz	69.220	-219.274
Participação Minoritária	41.450	40.542
LUCRO LÍQUIDO	69.220	-219.274
<i>Margem Líquida</i>	0,7%	-2,2%
Taxa Efetiva de Impostos	-59,6%	-50,0%
Total de ações	606.497.693	545.547.819
Lucro líquido por ação (US\$)	0,11415	-0,40193

