



## ACCIÓN DE RATING

20 de abril, 2020

Comunicado

### RATINGS

#### LATAM Airlines Group

Solvencia / bonos	BBB
Tendencia	Negativa
Estados Financieros	4Q - 2019

### METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

### CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

Fernando Villa +56 2 2896 8207  
Gerente de Corporaciones  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

## LATAM Airlines Group S.A.

Comunicado de primera clasificación de riesgo

**ICR clasifica en categoría BBB con tendencia Negativa, la solvencia y bonos de LATAM Airlines Group S.A.** La compañía es la mayor empresa de transporte aéreo de pasajeros en Latinoamérica y decimocuarta del mundo, con centros de operación en Chile, Brasil y Perú.

La clasificación asignada considera que LATAM Airlines Group S.A. (LATAM), mantiene un sólido posicionamiento en sus mercados de influencia, a través de una extensa red de rutas, una capacidad instalada distribuida en 342 aeronaves, y altas participaciones de mercado, especialmente en el mercado doméstico de Brasil, Chile y otros países del continente.

Asimismo, la clasificación reconoce un buen desempeño operacional histórico derivado de un comportamiento creciente en pasajeros transportados hasta 2019, manteniendo elevadas tasas de ocupación de su capacidad de transporte, a la vez que ha optimizado sus operaciones mediante la incorporación de nuevas rutas y la mantención de importantes alianzas estratégicas con otras aerolíneas.

Vemos a LATAM Airlines como una compañía sólidamente posicionada en el mercado sudamericano y en rutas internacionales originadas en el continente. No obstante, la situación financiera esperada para el año 2020 es débil, producto de las severas restricciones en las operaciones, bruscas caídas en la demanda e incertidumbre respecto a la recuperación de la industria en particular, y de la economía en general, como consecuencia de la pandemia del COVID-19, que ha golpeado fuertemente la industria aérea a nivel global.

Aunque hasta el año 2019 la compañía venía mostrando un sólido desempeño operacional reflejado en la generación de EBITDA y flujos de caja operativos, esperamos que el año 2020 sea un período muy desafiante para la empresa desde el punto de vista de la liquidez, dado que actualmente LATAM mantiene reducidas en un 95% sus operaciones como consecuencia de la pandemia, y se espera que esta situación no se comience a revertir al menos hasta el tercer trimestre del año en curso, lo que ha obligado a la compañía a implementar fuertes planes de reducción de costos y Capex, buscar fuentes de liquidez, renegociar pagos de arriendos de aeronaves y tomar endeudamiento adicional.

Si bien los principales indicadores crediticios de la compañía se verán fuertemente afectados, nuestro análisis y seguimiento se enfocará principalmente en la administración de liquidez para hacer frente al shock. Nuestro escenario base no espera que la recuperación de las actividades evidencie una convergencia de tráficos hacia fin de año respecto al año 2019, existiendo también la posibilidad de reducciones tarifarias producto de una menor demanda a mediano plazo, a causa de la inminente recesión.

Respecto a los activos, ICR destaca que la flota de aeronaves de la compañía presenta una adecuada vida media, lo que permite inferir un adecuado control de capex de renovación. Además, la compañía cuenta con la capacidad de restringir sus flujos de inversión durante el presente año, con el propósito de resguardar la caja.

Asimismo, consideramos que el posicionamiento de la empresa en slots de aeropuertos es un intangible valioso, que permitiría a LATAM Airlines defender adecuadamente su posicionamiento de mercado una vez que se inicie el restablecimiento parcial de las actividades de transporte aéreo.

Sin embargo, la proporción significativa de la flota que se encuentra prendada a favor de sus financistas, constituye una limitante para la obtención de fuentes adicionales de liquidez mediante apalancamiento, aun cuando reconocemos que la empresa todavía cuenta con margen de apalancamiento mediante la mantención de activos libres de gravámenes, o en su defecto para realizar operaciones de refinanciamiento.

Estimamos que las recientes medidas adoptadas por la empresa, que incluyen el futuro giro de los fondos de una línea de crédito comprometida por aproximadamente US\$600 millones, permitirían absorber los déficits operacionales esperados para el segundo trimestre del año, que se espera refleje el punto más crítico de la pandemia y por lo tanto el mayor impacto en las operaciones de la empresa.

Los fundamentos del negocio de LATAM Airlines Group, reflejados en su escala, ambiente competitivo, posición de mercado, diversificación, alcance de operaciones y desempeño histórico, indican que su clasificación de riesgo del negocio se inclina a categoría BBB+. Por su parte, la evaluación financiera refleja una posición débil, fundamentada en la fuerte reducción de flujos operacionales que se espera para 2020, junto con requerimientos de financiamiento, como consecuencia de la significativa caída en sus actividades a raíz de la pandemia originada por el covid-19.

La tendencia negativa indica que una eventual profundización y mayor extensión de la pandemia, podría generar mayores períodos de restricción en las actividades de la compañía, y postergar más la normalización de sus operaciones, implicando en consecuencia, nuevos ajustes a la baja en su clasificación de riesgo.

ICR continuará monitoreando periódicamente las medidas paliativas adoptadas por la compañía para hacer frente a la crisis, así como también el avance de la pandemia y condiciones de las operaciones de la empresa, de modo de evaluar oportunamente eventuales ajustes o ratificaciones del rating asignado.

## Evolución de ratings

Fecha	Clasificación solvencia y bonos	Tendencia	Motivo
20-abr-20	BBB	Negativa	Primera Clasificación

## Definición de categorías

### Categoría BBB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TÍMIDOS EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.