



ACCIÓN DE RATING

3 de agosto, 2022

Comunicado de nuevos instrumentos

RATINGS

LATAM Airlines Group

Solvencia / bonos	B+
Tendencia	Estable
Estados Financieros	1T - 2022

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Director Senior, Corporaciones y Fondos
fvilla@icrchile.cl

LATAM Airlines Group S.A.

Comunicado de nuevos instrumentos

ICR Clasificadora de Riesgo clasifica en categoría B+/Estable, los nuevos bonos convertibles en proceso de inscripción, series G, H e I de [LATAM Airlines Group S.A.](#) Asimismo, clasifica en categoría B+/Estable sus bonos serie F, en proceso de inscripción.

Adicionalmente, modifica a categoría B+/Estable, desde categoría C/En Observación la solvencia y líneas de bonos preexistentes de la compañía, con sus respectivas series.

La clasificación asignada considera las condiciones proforma de salida del proceso de reorganización en curso, bajo Procedimiento Capítulo 11, cuya nueva estructura financiera involucra un robustecimiento significativo en su capitalización y liquidez, en un contexto económico y operacional que continúa siendo desafiante para la compañía en el mediano plazo.

Con fecha 26 de mayo de 2020, mediante hecho esencial emitido a la Comisión para el Mercado Financiero, LATAM Airlines Group S.A. informó la decisión unánime del directorio, de acogerse al proceso de reorganización en Estados Unidos bajo el Procedimiento Capítulo 11, implicando con ello una suspensión del pago de obligaciones financieras, la oportunidad de reestructurar el balance y realizar ajustes operacionales en medio de la crisis ocasionada por la pandemia COVID-19. Posteriormente, en julio de 2020, la filial LATAM Airlines Brasil se incorporó al proceso de reorganización.

El 26 de noviembre de 2021, LATAM Airlines presentó su plan de reorganización ante el tribunal de quiebras de Estados Unidos, y el plan definitivo con algunas modificaciones fue presentado con fecha 11 de mayo de 2022 y aprobado por el tribunal el día 18 de junio de 2022. El plan busca efectuar una capitalización de aproximadamente US\$ 10.300 millones, mediante un aumento de capital por US\$ 800 millones, nuevos recursos provenientes de bonos convertibles clase B por US\$ 1.373 millones, nuevos recursos provenientes de bonos convertibles clase C por US\$ 3.269 millones, y la capitalización de US\$ 4.851 millones provenientes de la conversión de bonos clase A y clase C, a ser entregados vía dación en pagos contra deudas preexistentes.

Adicionalmente, el plan contempla la estructuración de bonos locales en UF por aproximadamente US\$ 131 millones mediante dación en pago contra obligaciones existentes, y la obtención de nueva deuda denominada "financiamiento de salida", consistente en una línea de crédito rotativa por hasta US\$ 500 millones y la emisión de nuevos instrumentos por US\$ 2.250 millones.

Una vez concretada la salida del Capítulo 11 y las mencionadas operaciones financieras -que cuentan con el respaldo de acreedores y de los accionistas soportantes- LATAM Airlines espera alcanzar un valor patrimonial en torno a US\$ 7.355 millones, y una deuda financiera neta en torno a US\$ 6.645 millones. De acuerdo al plan de negocios de la compañía, se espera que el indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA alcance niveles cercanos a 3,7x hacia finales de 2023, y 4,3x considerando deuda financiera bruta sobre EBITDA.

Actualmente, LATAM Airlines Group continúa mostrando una recuperación en sus operaciones, luego de sufrir fuertes pérdidas operacionales durante el año 2020, periodo en el cual se evidenciaron los mayores efectos de la crisis COVID-19.

En efecto, durante el segundo trimestre de 2020, los tráficos medidos en ASK (asientos disponibles por kilómetro) evidenciaron caídas por sobre 95% con respecto al año previo, y si bien, a partir del tercer trimestre de 2020 se observaron recuperaciones en los flujos, éstos se mantuvieron debilitados durante el resto del periodo, y

también durante la primera mitad de 2021, logrando recuperaciones más significativas a partir del tercer trimestre de dicho periodo, en consistencia con el avance de los procesos de vacunación y liberación de confinamientos.

Durante los primeros seis meses de 2022, la tasa de crecimiento mensual de tráfico (medido en RPKs) se ha mantenido por sobre 100% en comparación con 2021, lo que ha incidido en la capacidad de generar flujos de caja operacionales. En particular, durante mayo de 2022, la compañía obtuvo flujos de caja de la operación por US\$ 95,1 millones, y un EBITDA de US\$ 14 millones.

Si bien, el desempeño operacional y financiero de LATAM Airlines presenta mejoras, su capacidad de generación de EBITDA se mantiene deprimida, en un contexto en que los tráficos todavía no recuperan sus niveles previos a la pandemia, y en que existen presiones en costos por los altos precios de combustibles. No obstante, reconocemos que durante el proceso de reorganización, la administración de la compañía ha podido implementar exitosamente planes de ahorro en costos por más de US\$ 900 millones al año, además de reducir el componente fijo en los costos y gastos operacionales, principalmente gracias a la negociación de mejores condiciones en los arrendamientos de aeronaves.

En el mediano plazo, de mantenerse la recuperación operacional y estabilizarse la capacidad de generar flujos de caja positivos en la operación, en conjunto con un robustecimiento de la estructura financiera tras emerger del proceso de reorganización, la clasificación de riesgo de la compañía podría revisarse al alza.

En línea con ello, el plan de negocios de largo plazo de LATAM Airlines contempla una recuperación de la demanda de los mercados domésticos hacia finales de 2022, mientras que la demanda del segmento internacional debería recuperarse hacia 2024, por lo cual, la compañía debería alcanzar niveles de operación prepandemia entre 2024 y 2025.

Instrumentos clasificados en el marco del proceso de reorganización

Bonos convertibles y corporativos

De acuerdo a lo explicado en la sección anterior, LATAM Airlines se encuentra en proceso de inscripción de tres bonos convertibles de monto fijo, y un bono corporativo de monto fijo. Los instrumentos cuentan con las siguientes características principales:

	Serie G	Serie H	Serie I	Serie F
Tipo de instrumento	Bono convertible	Bono convertible	Bono convertible	Bono corporativo
Nemotécnico	BLATM-G	BLATM-H	BLATM-I	BLATM-F
Clase	Clase A	Clase B	Clase C	No aplica
Monto	US\$ 1.257 millones	US\$ 1.373 millones	US\$ 6.863 millones	UF 3.818.042
Moneda de denominación	Dólar	Dólar	Dólar	UF
Tipo de transacción	Dación de pago (canje)	Nuevos recursos	US\$ 3.269 millones en nuevos recursos US\$ 3.594 millones en dación de pago	Dación de pago (canje)
Amortización	<i>Bullet</i>	<i>Bullet</i>	<i>Bullet</i>	<i>Bullet</i>
Vencimiento	31/12/2121	31/12/2121	31/12/2121	31/12/2042
Tasa de interés	0%	1%	0%	2%
Razón de convertibilidad a acciones	15,90461	92,26234	56,14365	No aplica
Uso	Pago de obligaciones	Pago de obligaciones	Pago de obligaciones	Pago de obligaciones
Inversionista objetivo	Acreedores valistas que no contribuyan con nuevos recursos	Accionistas soportantes de LATAM Airlines	Acreedores valistas que sí contribuyan con nuevos recursos	Tenedores de bonos locales
Garantías	No	No	No	No
Fuente: LATAM Airlines				

Instrumentos clasificados actualmente vigentes

Bonos corporativos

La compañía cuenta con las siguientes emisiones inscritas en el registro de valores de la CMF:

	Serie A	Serie B	Serie C	Serie D	Serie E
Nemotécnico	BLATM-A	BLATM-B	BLATM-C	BLATM-D	BLATM-E
N° de línea	862	862	862	862	921
Fecha de inscripción	11/08/2017	11/08/2017	11/08/2017	11/08/2017	22/04/2019
Plazo años	5	10	5	10	10
Monto inscrito	UF 2.500.000	UF 2.500.000	UF 1.850.000	UF 1.850.000	UF 5.000.000
Monto colocado	UF 2.500.000	UF 2.500.000	UF 1.850.000	UF 1.850.000	UF 5.000.000
Deuda vigente	UF 2.500.000	UF 2.500.000	UF 1.850.000	UF 1.850.000	UF 5.000.000
Tasa de emisión	5,25%	5,75%	5,25%	5,75%	3,60%

Fuente: CMF.

Evolución de ratings

Fecha	Clasificación solvencia y bonos	Tendencia	Motivo
20-abr-20	BBB	Negativa	Primera clasificación
25-may-20	B-	Negativa	Cambio de clasificación
26-may-20	C	En Observación	Reorganización bajo Capítulo 11
30-abr-21	C	En Observación	Reseña Anual
29-abr-22	C	En Observación	Reseña Anual
1-ago-22	B+	Estable	Nuevos instrumentos

Definición de categorías

Categoría B

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retrasos en el pago de intereses y el capital.

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría.

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 TENER 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.