

En “Primera Clase Nivel 1”

Por su elevada liquidez y adecuada solvencia *Humphreys* ratificó la clasificación de acciones de LAN Airlines

Santiago, 20 de diciembre de 2011. *Humphreys* mantuvo en “Primera Clase Nivel 1” la clasificación de riesgo de las acciones de **LAN Airlines S.A. (LAN)**. La tendencia se ratificó en “Estable”.

La clasificación asignada se sustenta en la adecuada solvencia del emisor y en la elevada liquidez de los títulos accionarios de la empresa, los cuales han tenido una presencia bursátil de 100% durante todo el último período de análisis.

Las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación de acciones de **LAN** derivan de un modelo de negocio que mantiene, a través de filiales locales con operaciones en cinco países de Sudamérica, permitiéndole acceder a una elevada base de clientes y a una alta participación de mercado en países como Chile y Perú, todo ello reforzado por el buen posicionamiento de su marca. Además, se consideran positivamente las alianzas que ha constituido la empresa, entre ellas *One-World*, a la que pertenecen otras importantes aerolíneas, y que se traduce en una mayor oferta de rutas a sus clientes.

Adicionalmente, **LAN** ha buscado administrar una flota de aviones moderna, lo que disminuye los costos de operación y le permite mantener durante más tiempo en vuelo los aviones, aumentando con ello su rentabilidad. Complementariamente, la importante participación de la carga en sus ingresos, en relación a otras aerolíneas, disminuye el punto de equilibrio por avión, medido como porcentaje de la cabina vendida, aumentando también los retornos por aeronave. Otro elemento favorable en la clasificación es su modelo doméstico de operación, con una estructura eficiente en costos que le ha permitido ofrecer servicios a precios más accesibles a nivel local, estimulando con ello la demanda.

Dentro de los elementos que restringen la clasificación está la importante volatilidad del precio de los combustibles, principal insumo utilizado por las aerolíneas, y que por tanto afecta los márgenes del negocio y los torna más variables. También se tiene en cuenta la competencia del sector y la exposición del negocio al ambiente económico y/o a las variables exógenas como eventos naturales o terrorismo, todo lo cual puede impactar fuerte y negativamente a la demanda por pasajes aéreos. Asimismo, la evaluación reconoce como factores de riesgo el desarrollo del negocio en países de menor calificación crediticia que Chile, y la influencia del rubro a regulaciones. Por lo anterior, los planes de inversión y crecimiento, generalmente aparejados de mayor deuda financiera, deben ser administrados eficientemente para adaptarlos a las condiciones de mercado.

En la actualidad **LAN** se encuentra en proceso de obtener las autorizaciones necesarias para concretar la fusión con la aerolínea brasileña TAM, habiendo ya sido autorizada por las autoridades de libre competencia en Chile y Brasil, restando algunos trámites administrativos, más la aprobación de la junta de accionistas de **LAN** y la concurrencia a la oferta de canje de acciones de los accionistas de TAM. Se espera que el proceso concluya durante el primer trimestre de 2012.

La tendencia de clasificación se califica en “Estable” en consideración a que se estima que no existen factores que pudieran deteriorar de forma importante la solvencia del emisor ni la

liquidez de sus acciones. Sin embargo, la clasificación podría ser revisada luego de una eventual fusión con TAM, considerando que al 30 de septiembre de 2011 **LAN** alcanza un endeudamiento relativo de 3,9 veces (deuda financiera sobre EBITDA), mientras el de TAM era de 5,5 veces.

LAN Airlines S.A. es una aerolínea chilena con filiales locales en Chile, Argentina, Perú, Ecuador y Colombia. Actualmente, a través de 141 aviones, ofrece vuelos a nivel local e internacional, además del servicio de transporte de carga, a través de las filiales LAN Cargo, MasAir, ABSA y Lanco.

En los primeros nueve meses de 2011 **LAN** obtuvo ingresos totales por US\$ 4.183 millones y un EBITDA de US\$ 666,8 millones, lo que significó incrementos de 29,9% y 0,6%, respectivamente, viéndose impactado el flujo operacional por los mayores precios de combustibles y mayores costos por la erupción del volcán Caulle en Chile. Un 70,2% de las ventas correspondió al segmento de pasajeros y un 27,4% a carga. Su deuda financiera ascendía al 30 de septiembre de 2011 a US\$ 3.428,2 millones, asociados principalmente a la compra de aeronaves.

En agosto pasado, **LAN** y la aerolínea brasileña TAM anunciaron su intención de asociarse, a través de un canje de acciones, pasando el nuevo grupo a denominarse LATAM. La empresa resultante tendría ingresos sobre US\$ 8.500 millones, pasando a ser la más grande de la región, y una de las diez mayores del mundo. A la fecha, la operación se encuentra en proceso, esperando las empresas que culmine a mediados del 2011.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Contacto en **Humphreys**:

Carlos Ebensperger H.

Teléfono: 562 – 433 5200

E-mail: carlos.ebensperger@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (562) 433 5200

E-mail: ratings@humphreys.cl

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".