

Desde "Primera Clase Nivel 1" a "Primera Clase Nivel 2"

Por mayor endeudamiento relativo, *Humphreys* modifica la clasificación de los títulos accionarios de Latam Airline (ex Lan)

Santiago, 4 de julio de 2012. *Humphreys* acordó modificar la clasificación de las acciones de LATAM Airlines Group S.A. (Ex Lan Airlines S.A.) desde "Primera Clase Nivel 1" a "Primera Clase Nivel 2".

La modificación de la clasificación se fundamenta en el hecho de que **LATAM** –sociedad resultante de la fusión entre LAN y TAM- presenta un nivel de endeudamiento relativo superior al que exhibía previamente LAN en forma individual, implicando un descenso en su nivel de solvencia no compatible con una subcategoría Nivel 1. Con todo, se deja de manifiesto que la capacidad de pago de **LATAM** es consistente con la calificación de grado de inversión dentro del contexto local, lo cual refrenda la nota en Primera Clase, pero en este caso dentro de la subcategoría Nivel 2.

El cambio de estatus queda reflejado en que, a diciembre de 2011, LAN exhibía una relación deuda financiera a EBITDAR de 3,4 veces, más favorable que el registrado por TAM, cuyo indicador ascendía a 4,25 veces. De este modo, *ceteris paribus*, la deuda financiera de **LATAM** representará 3,83 veces su EBITDAR, lo que consecuentemente representa un incremento en comparación al guarismo exhibido con anterioridad por LAN.

No obstante, se reconoce que la fusión permitirá a **LATAM** acceder a una importante red de destinos, con un *mix* de ingresos más diversificado; asimismo, la mayor coordinación operativa en los mercados internacionales, las economías de escala y el traspaso de buenas prácticas entre LAN y TAM, debería significar una reducción en los costos, que mejoraría la posición competitiva de la compañía. Adicionalmente, se debe considerar la posibilidad de potenciar el negocio de carga por la integración de la red de TAM; en efecto, mientras LAN genera el 70% de sus ingresos mediante el transporte de pasajeros y un 28% a través del transporte de carga (el resto proviene de "otros ingresos"), TAM distribuye sus ingresos en 77% y 9%, respectivamente.

Además, el mejor aprovechamiento de la flota permitiría incrementar la capacidad de carga y el número de frecuencias y de destinos. De especial relevancia es el acceso que LAN tendrá a Brasil, el mayor mercado doméstico de pasajeros en Latinoamérica.

De este modo, las sinergias de la fusión, según estimaciones del propio emisor, se situarían en el orden de los US\$ 700 millones, distribuidas en diversos ámbitos de la compañía.

El surgimiento de esta empresa, una de las mayores a nivel mundial, consolidará su posición de mercado en una región que ha exhibido un importante grado de capacidad para resistir las crisis económicas registradas en EE.UU. y Europa. Dada la debilidad de estas zonas, en el mediano plazo se prevé un mayor crecimiento económico en los países en que operará **LATAM** en comparación con las economías desarrolladas, lo cual incrementaría el número de viajes aéreos per cápita, con los consecuentes beneficios para la compañía.

LATAM dispondrá de 310 aviones, existiendo órdenes de compra por otros 240, transportando más de 60 millones de pasajeros anualmente, con una participación de mercado superior a 40% dentro de Sudamérica, siendo la segunda línea más relevante en ese sentido desde la región hacia EE.UU., y la tercera en los vuelos hacia Europa.

Contacto en *Humphreys*:
Carlos García B.
Teléfono: 562 – 433 5200

E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys
Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile
Fono (562) 433 5200– Fax (562) 433 5201
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”.