

En *"Primera Clase Nivel 2"*

## **Humphreys ratificó la clasificación de los títulos accionarios de LATAM Airlines Group**

---

Santiago, 13 de diciembre de 2012. **Humphreys** mantuvo en *"Primera Clase Nivel 2"* la clasificación de riesgo de las acciones de **LATAM Airlines Group S.A. (LATAM)**. La tendencia se ratificó en *"Estable"*.

La clasificación de los títulos accionarios de **LATAM**, en *"Primera Clase Nivel 2"*, responde tanto a la adecuada solvencia del emisor, que califica en grado de inversión, como a la elevada liquidez bursátil de los instrumentos de capital.

La adecuada solvencia de **LATAM** se fundamenta en que, en sus orígenes como LAN, ha logrado desarrollar un modelo de negocio que alcanza apropiados niveles de competitividad y que ha sostenido el crecimiento experimentado por sus operaciones en los últimos años. A ello se suma la fusión con TAM, empresa de fuerte presencia en Brasil, primera economía de Sud América y una de las principales del mundo, con más de 200 millones de habitantes. La clasificadora entiende que se mantendrá la estrategia de crecimiento del emisor cuyo plan de desarrollo descansa en una flota de transporte comparativamente moderna, la cual, además de su eficiencia en términos de consumo de combustible, permite mantener a los aviones una mayor cantidad de horas en vuelo, optimizando la programación y cobertura de las rutas de viajes (actualmente la antigüedad de la flota es un poco mayor a seis años lo cual es reducido considerando la larga vida útil de los aviones).

Conjuntamente, la solidez del negocio de **LATAM** se ve favorecida por la escala de sus operaciones, situándose actualmente como la aerolínea de mayor cobertura en Latinoamérica, disponiendo de la mayor red de rutas y destinos, ofreciendo de esa forma un servicio más amplio a sus clientes, situación que se ve fuertemente reforzada y potenciada por la mayor presencia ahora en Brasil, destino que concentra aproximadamente el 3,6% del tráfico mundial<sup>1</sup>.

Otro elemento positivo que incorpora la evaluación de riesgo es la activa participación del emisor en el negocio de carga. Ello contribuye a maximizar el espacio utilizado en transporte de cada avión, alcanzando con ello una mayor rentabilidad por aeronave. Con todo, se reconoce que por efecto de la fusión disminuirá el porcentaje de ingresos que se genere por dicho concepto, siendo el desafío de la administración replicar el modelo de negocios de LAN, incrementando el volumen de carga transportada en la flota TAM. Todo lo anterior repercute en un modelo de negocios que a la fecha se considera exitoso, que ha generado importantes ventajas en términos logísticos y de escala, así como de posicionamiento de mercado respecto a la marca. No obstante, se entiende que dada la magnitud de la fusión, la sociedad deberá mostrar en los hechos su capacidad para lograr los mismos niveles de rentabilidad exhibidos hasta la fecha.

En contraste con lo anterior, y dentro de los elementos de riesgo que enfrenta la sociedad, se tiene en consideración el comparativamente elevado riesgo propio del mercado en el cual ella se desenvuelve. Este rubro se caracteriza por la alta volatilidad de la demanda, por la recurrencia

---

<sup>1</sup> De acuerdo a cálculos entregados por la compañía.

de la entrada de operadores que compiten por precio, y por los riesgos propios de la inversión en aviones. También se considera como riesgo el que una elevada parte de sus ingresos se genere en filiales situadas en otros países, los que poseen clasificaciones soberanas de riesgo inferiores a la de Chile, y el que una proporción alta de los costos del rubro correspondan a combustibles, cuyos precios tienden a ser bastante volátiles. Por otro lado, se debe tener en cuenta que si bien la fusión ya está legalmente materializada, persisten los riesgos propios asociados a los procesos de integración administrativa, operativa y comercial; adicionalmente, la fusión conlleva un incremento en la deuda relativa y absoluta del emisor, aumento de la carga financiera y mayor exposición al descalce de moneda.

La perspectiva de la clasificación de acciones de **LATAM** se califica "*Estable*", por cuanto no se visualizan en el corto plazo modificaciones relevantes en los factores que según **Humphreys** determinan la capacidad de pago de la compañía así como en su presencia promedio en el mercado. Sin perjuicio de ello, la clasificadora seguirá con especial atención los efectos de la fusión sobre el desarrollo de la compañía.

**LATAM** es una compañía chilena creada en 1929 y dedicada al transporte aéreo de pasajeros y de carga. La empresa tiene presencia global, aunque su mercado geográfico más relevante es América de Sur y América del Norte. En junio del presente año se concretó la fusión con la aerolínea brasileña TAM, convirtiéndose así en una de las diez aerolíneas más grandes del mundo, con más de 115 destinos en 23 países.

A la fecha, la compañía mantiene operaciones de pasajeros en Chile, Argentina, Brasil, Perú, Ecuador, Colombia y Paraguay. El controlador es el grupo Cueto, con cerca del 26% de participación accionaria.

En 2011 el emisor generó ingresos totales por US\$ 5.585 millones, un EBITDA de US\$ 936 millones y una utilidad de US\$ 320,6 millones. En los primeros tres trimestres de 2012 los ingresos de **LATAM** alcanzaron a US\$ 6.319,6 millones y un EBITDA de US\$ 738,9 millones. Un 80% de las ventas correspondió al segmento de pasajeros y un 20% a carga. Su deuda financiera ascendía al 30 de septiembre de 2012 US\$ 9.284,7 millones, incrementado principalmente por la fusión con TAM.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl).

Contacto en **Humphreys**:

Verónica Vargas M.

Teléfono: 562 – 433 5200

E-mail: [veronica.vargas@humphreys.cl](mailto:veronica.vargas@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](mailto:ratings@humphreys.cl)

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".