

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings subió clasificaciones a 'BB-' de 'B+' de Latam Airlines Group por sólido desempeño e indicadores fortalecidos; la tendencia es positiva

22 de agosto de 2024

## Resumen de la Acción de Clasificación

- Esperamos que la resiliente demanda de tráfico aéreo en Sudamérica y la eficiente estructura de costos de Latam Group S.A. impulsen su rentabilidad e indicadores crediticios durante 2024 y 2025.
- Como resultado, S&P Global Ratings subió la clasificación crediticia de emisor de Latam Airlines a 'BB-' de 'B+'.
- Asimismo, subimos nuestra clasificación de emisión de la deuda garantizada de la empresa a 'BB+' de 'BB'. Mantenemos la clasificación de recuperación de '1' (estimación redondeada: 95%) de las notas.
- La tendencia positiva refleja nuestra expectativa de que la empresa debería ser capaz de mantener una rentabilidad relativamente estable, con márgenes de EBITDA por encima de 20% y un índice de fondos de operaciones (FFO, por sus siglas en inglés) a deuda muy por encima de 30% durante los próximos dos años.

## CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**Amalia E. Bulacios**  
Buenos Aires  
54 11 4891 2141  
amalia.bulacios  
@spglobal.com

## CONTACTOS SECUNDARIOS

**Luciano D. Gremone**  
Buenos Aires  
54 114-891-2143  
luciano.gremone  
@spglobal.com

## Fundamento de la Acción de Clasificación

**Tras los buenos resultados del primer semestre de 2024, proyectamos que la rentabilidad y el apalancamiento de Latam se mantendrán en línea con una clasificación más alta durante los próximos dos años.** La demanda de viajes de pasajeros sigue siendo saludable, lo que, junto con una oferta racional, ha mantenido los altos *yields* y respalda las utilidades y el flujo de efectivo de Latam. Esperamos que los *yields* caigan durante los próximos dos años desde los niveles récord de 2023, pero que se mantengan saludables y respalden el crecimiento de los ingresos.

A pesar de la moderación del crecimiento económico, esperamos que la demanda de viajes de pasajeros siga creciendo en la región aún poco penetrada de América Latina. Además, es probable que la oferta se mantenga limitada por los retrasos en las entregas de los fabricantes de aviones, la salida de competidores en algunos mercados y porque algunos de los competidores de Latam siguen enfocados en aumentar la generación de flujo de efectivo o en mejorar sus estructuras de capital.

**Proyectamos que el EBITDA se ubique en torno a US\$2.900 millones en 2024 y a US\$3.100 millones en 2025, frente a los US\$2.400 millones de 2023.** Además, esperamos que la empresa genere entre US\$600 millones y US\$700 millones de flujo de efectivo operativo libre (FOCF, por sus siglas en inglés) en 2024 y cerca de US\$1.000 millones en 2025.

Como resultado, estimamos que el FFO neto a deuda de la empresa se ubique cerca de 40% y su índice ajustado de deuda neta a EBITDA de S&P Global Ratings sea de 1,7x-2,0x (veces) en 2024 y 2025. Estas medidas son más sólidas que nuestras proyecciones anteriores y son consistentes con la mejora de la calidad crediticia.

**Prevedemos que la empresa tenga un flujo de efectivo libre positivo a pesar de los gastos de capital (capex) y los arrendamientos ligeramente más elevados.** Esperamos que Latam reciba alrededor de 15 aviones en 2024 y más de 25 en 2025 para ampliar y renovar parte de su flota con aeronaves más eficientes. La empresa tiene contratos de arrendamiento para recibir tanto aviones de fuselaje estrecho como ancho durante los próximos dos años, aunque se enfocará más en los de fuselaje estrecho para el negocio de vuelos nacionales y dentro de la región.

Esperamos que estas entregas aumenten la capacidad de la empresa alrededor de 25% entre el cierre de 2023 y el de 2025. Por otro lado, el aumento de la flota y de las necesidades de mantenimiento incrementará gradualmente los pagos de arrendamiento y capex. Sin embargo, prevemos un desempeño operativo saludable, por lo que mantenemos nuestra expectativa de un flujo de efectivo operativo libre positivo durante los próximos dos años.

**Esperamos que Latam se enfoque en el refinanciamiento y la disminución gradual de la deuda bruta.** Durante el procedimiento del capítulo 11, Latam redujo su balance de deuda a alrededor de 35%. Esto dejó a la empresa con mejores indicadores crediticios ahora que el negocio se ha recuperado totalmente hasta alcanzar los niveles previos a la pandemia.

La deuda neta ajustada de Latam (que incluye los arrendamientos operativos) se situaba en alrededor de US\$5.300 millones a junio de 2024, por debajo de los US\$9.500 millones de diciembre de 2020. Esperamos que la empresa refinance en gran medida su estructura de capital tras la salida de la reorganización con mejores condiciones y costos más bajos hasta 2025. En concreto, esperamos que la empresa refinance su Term Loan B y sus notas a cinco años al cierre del año. Además, consideramos que la empresa podría amortizar gradualmente parte de la deuda utilizando su flujo de efectivo libre.

**La liquidez de Latam continúa fortaleciéndose.** El 15 de julio, Latam modificó sus líneas de crédito revolvente, ampliando sus vencimientos hasta 2029 e incrementando el importe total de ambas líneas hasta US\$1.550 millones desde US\$1.100 millones. Consideramos que esto ofrece cierto margen de maniobra frente a imprevistos de liquidez y se suma a una posición de efectivo ya fortalecida y a nuestra expectativa de un sólido flujo de efectivo libre durante los próximos dos años.

## **Tendencia**

La tendencia positiva de Latam refleja nuestra expectativa de que continúe registrando un sólido desempeño durante los próximos 12 meses, lo que confirma nuestros supuestos del escenario base, así como su posición financiera y de negocio más sólida en general. Esperamos que la empresa genere mayores ingresos y que su rentabilidad sea sólida gracias a los aumentos graduales de capacidad, mientras que la dinámica favorable de la oferta y la demanda de la industria en Sudamérica respalda rendimientos saludables por encima de los niveles previos a la pandemia.

## Escenario positivo

Podríamos subir las clasificaciones en los próximos seis a 12 meses si Latam continúa ofreciendo resultados en línea con nuestro escenario base y tenemos mayor certeza de que registrará una rentabilidad relativamente estable, con márgenes de EBITDA por encima de 20%. También necesitaríamos ver un historial consistente de incrementos sostenidos en la capacidad y que el tráfico de pasajeros se mantenga saludable a pesar de unas condiciones macroeconómicas más débiles. Asimismo, un alza de la clasificación requeriría que Latam mantuviera el índice de FFO a deuda muy por encima de 30%.

## Escenario negativo

Podríamos revisar la tendencia a estable si esperamos que el margen de EBITDA de la empresa sea más volátil o caiga por debajo de 20%. También podríamos revisar la tendencia a estable si el índice de FFO a deuda se mantiene por debajo de 30%. Esto podría ocurrir si la demanda disminuye en un contexto económico más débil de lo previsto o si los precios del combustible son más altos, lo que daría lugar a márgenes y utilidades por debajo de lo esperado.

## Descripción de la empresa

Latam es una aerolínea controladora chilena dedicada principalmente al transporte de pasajeros y carga. Latam es el grupo líder de aerolíneas en América Latina, con presencia en cinco mercados domésticos: Brasil, Chile, Colombia, Ecuador y Perú, junto con operaciones internacionales en América Latina y conecta la región con Europa, América del Norte, África y Oceanía.

Latam cuenta con una flota operativa de 340 aviones y un conjunto de alianzas bilaterales (Delta Airlines y Qatar Airways, entre otras). Tras volver a cotizar en la Bolsa de Nueva York y una oferta secundaria, los principales accionistas de Latam eran los siguientes:

- Sixth Street Partners Management Co. (24,5%),
- Strategic Value Partners (14%),
- Delta Air Lines (10,0%),
- Qatar Airways (10,0%),
- Cueto Group (5,0%), y
- Otros accionistas minoritarios (36,4%).

## Nuestro escenario base

### Supuestos

- Crecimiento del producto bruto interno (PBI) de Chile de 2,4% en 2024 y 2,6% en 2025, y crecimiento del PBI de Brasil de 2,0% en 2024 y 2025.
- Una inflación promedio en Chile de 3,7% en 2024 y de 3,2% en 2025, y una inflación promedio en Brasil de 4,2% en 2024 y de 3,8% en 2025.
- Tipo de cambio promedio de \$930 pesos chilenos (CLP) por US\$1 en 2024 y CLP935 por US\$1 en 2025, y de \$5,1 reales brasileños (R\$) por US\$1 en 2024 y R\$5,2 por US\$1 en 2025.
- La depreciación de la moneda local suele impactar negativamente los ingresos, el precio de los boletos en Brasil y Chile está en moneda local. También limita la capacidad de la empresa para transferir los costos a las tarifas aéreas promedio, teniendo en cuenta la cantidad de costos denominados en moneda extranjera.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió clasificaciones a 'BB-' de 'B+' de Latam Airlines Group por sólido desempeño e indicadores fortalecidos; la tendencia es positiva**

- Precios del combustible en línea con nuestras estimaciones de precios del petróleo Brent (y diferenciales de crack de refinación más bajos) de US\$85/barril en 2024 y US\$80/barril en 2025.
- Crecimiento del asiento disponible -kilómetro (ASK) ofertado de 14%-15% en 2024 y de 9% en 2025, lo que refleja el plan de la empresa para aumentar su flota, así como un mayor crecimiento en los mercados locales.
- Crecimiento de los ingresos pasajero-kilómetro (RPK) de 14%-15% en 2024 y de 7%-8% en 2025, de acuerdo con el crecimiento previsto de la demanda en todos los mercados en los que opera.
- El crecimiento de ASK y RPK resultando en factor de carga hasta 83%-84% en 2024 y cerca de 82% en 2025.
- Operaciones de carga: Crecimiento de las toneladas-kilómetro (ATK) disponibles de alrededor de 12% en 2024 y de 5% en 2025, y aumento de los ingresos por toneladas-kilómetro (RTK) de 15% y 8%, respectivamente, gracias a un mayor espacio en el fuselaje de los aviones y a la conversión de los aviones de fuselaje estrecho en aviones de carga.
- Rendimiento de ¢8,65-¢8,70 en 2024 y cercano a ¢8,50 en 2025, frente a ¢8,96 en 2023.
- Capex de aproximadamente US\$1.300 millones en 2024 y 2025, que respalda el crecimiento, la flota y los intangibles.
- Reanudación del pago de dividendos en 2024. Proyectamos 30% de la utilidad neta del año anterior, en línea con el mínimo legal de Chile.
- Cierta gestión de pasivos y el pago de deuda en 2024 y 2025 que podría reducir el pago de intereses durante los próximos dos años.

## Indicadores principales

### Latam Airlines Group S.A. - Proyecciones de los indicadores principales

Sector de la industria: Transporte aéreo

|  | --Al cierre del año fiscal que concluye el 31 de diciembre |        |        |        |        |        |        |
|--|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| (Millones de US\$)                       | 2020r  | 2021r  | 2022r  | 2023r  | 2024e  | 2025p  | 2026p  |
| Ingresos                                 | 3.924  | 4.884  | 9.363  | 11.641 | 12.862 | 13.623 | 14.406 |
| EBITDA (montos reportados)               | -1.412   | -2.260 | 2.391  | 2.284  | 2.921  | 3.145  | 3.356  |
| Más/(menos): Otros                       | 474  | 1.612  | -1.429 | 131    | 5      | --     | --     |
| EBITDA                                   | -938   | -648   | 962    | 2.415  | 2.926  | 3.145  | 3.356  |
| Menos: Interés pagado en efectivo        | -222   | -112   | -532   | -604   | -818   | -711   | -625   |
| Menos: Impuestos pagados en efectivo     | -66  | -9     | -14    | -18    | -48    | -93    | -210   |
| Fondos de operaciones (FFO)              | -1.226   | -770   | 415    | 1.792  | 2.061  | 2.341  | 2.522  |
| EBIT                                     | -4.006   | -1.792 | 835    | 1.335  | 1.636  | 1.755  | 1.802  |
| Gasto por intereses                      | 599  | 813    | 953    | 708    | 881    | 701    | 614    |
| Flujo de efectivo de operaciones (CFO)   | -680   | -287   | -417   | 1.758  | 1.997  | 2.256  | 2.777  |
| Gasto de capital (capex)                 | 388  | 668    | 820    | 854    | 1.298  | 1.250  | 1.620  |
| Flujo de efectivo operativo libre (FOCF) | -1.068   | -955   | -1.237 | 904    | 699    | 1.006  | 1.157  |
| Dividendos                               | 1  | --     | --     | --     | 174    | 171    | 239    |
| Flujo de efectivo discrecional (DCF)     | -1.069   | -955   | -1.237 | 904    | 525    | 835    | 918    |
| Deuda (montos reportados)                | 7.739  | 7.442  | 4.565  | 3.970  | 3.685  | 3.709  | 3.878  |

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió clasificaciones a 'BB-' de 'B+' de Latam Airlines Group por sólido desempeño e indicadores fortalecidos; la tendencia es positiva**

|  |              |              |              |              |              |              |              |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Más: Deuda de pasivos de arrendamiento                   | 3.121        | 2.961        | 2.216        | 2.968        | 3.360        | 3.991        | 4.268        |
| Menos: Efectivo disponible e inversiones líquidas        | -1.746       | -1.148       | -1.206       | -1.711       | -1.789       | -2.258       | -2.874       |
| Más/(menos): Otros                                       | 397          | 662          | 0            | 7            | --           | --           | --           |
| <b>Deuda</b>   | <b>9.511</b> | <b>9.916</b> | <b>5.576</b> | <b>5.234</b> | <b>5.257</b> | <b>5.442</b> | <b>5.272</b> |
| Efectivo e inversiones a corto plazo (montos reportados) | 1.746        | 1.148        | 1.720        | 1.890        | 1.789        | 2.258        | 2.874        |
| <b>Índices ajustados</b>                                 |              |              |              |              |              |              |              |
| Deuda/EBITDA (x)   | -10,1        | -15,3        | 5,8          | 2,2          | 1,8          | 1,7          | 1,6          |
| FFO/deuda (%)  | -12,9        | -7,8         | 7,5          | 34,2         | 39,2         | 43,0         | 47,8         |
| Cobertura de intereses con FFO (x)                       | -4,5         | -5,9         | 1,8          | 4,0          | 3,5          | 4,3          | 5,0          |
| Cobertura de intereses con EBITDA (x)                    | -1,6         | -0,8         | 1,0          | 3,4          | 3,3          | 4,5          | 5,5          |
| CFO/deuda (%)  | -7,1         | -2,9         | -7,5         | 33,6         | 38,0         | 41,5         | 52,7         |
| FOCF/deuda (%)   | -11,2        | -9,6         | -22,2        | 17,3         | 13,3         | 18,5         | 21,9         |
| Crecimiento anual de los ingresos (%)                    | -61          | 24,5         | 91,7         | 24,3         | 10,5         | 5,9          | 5,7          |
| Margen de EBITDA (%)                                     | -23,9        | -13,3        | 10,3         | 20,7         | 22,8         | 23,1         | 23,3         |

Todas las cifras ajustadas por S&P Global Ratings. R—Real. E—Estimación. P—Proyección.

## Liquidez

Actualmente, consideramos que la liquidez de Latam es fuerte. Esto refleja el historial y la expectativa del fortalecimiento de la generación de efectivo y líneas de crédito revolvente más amplias. También esperamos que las fuentes de liquidez cubran los usos en más de 2x durante los próximos 12 meses.

En nuestra opinión, Latam ya está reconstruyendo su posición en los mercados de capitales y sus relaciones con los bancos, lo que probablemente resulte en un exitoso refinanciamiento y la disminución de los costos de deuda. Latam mantiene una cómoda posición de efectivo, que junto con US\$1.550 millones en líneas de crédito revolvente, debería ofrecerle cierto margen de maniobra para resistir eventos inesperados de liquidez.

Además, Latam tiene un perfil de vencimiento de deuda muy cómodo, sin amortizaciones significativas hasta 2027, que podrían retrasarse aún más tras las actividades de gestión de pasivos. Además, la empresa ha trabajado para optimizar su flota, lo que se ha traducido en menores obligaciones de arrendamiento que deberían apuntalar los FFO en efectivo, aunque esperamos un mayor capex a medida que continúe renovando su flota. Asimismo, la empresa no tiene restricciones financieras sobre su apalancamiento o cobertura.

### Principales fuentes de liquidez:

- Posición de efectivo de aproximadamente US\$1.850 millones al 30 de junio de 2024.
- Generación de efectivo de FFO esperada de alrededor de US\$1.900 millones durante los próximos 12 meses.
- Líneas de crédito revolvente totalmente disponibles por US\$1.550 millones, con vencimiento en 2029.
- Flujos de capital de trabajo por alrededor de US\$40 millones.

### **Principales usos de liquidez:**

- Deuda de corto plazo por US\$300 millones al 31 de marzo de 2024.
- Capex para mantenimiento y flota por alrededor de US\$1.400 millones durante los próximos 12 meses.
- Pago de dividendos en 2025 equivalentes a 30% de la utilidad neta de 2024: alrededor de US\$170 millones durante los próximos 12 meses.

### **Restricciones financieras (*covenants*)**

Latam debe mantener una liquidez mínima de US\$750 millones de manera consolidada y de US\$400 millones de manera independiente (tanto para sus subsidiarias Latam Chile como Tam) cada vez que recurra a sus líneas de crédito revolving. La empresa estaba en cumplimiento de sus *covenants* al 30 de junio de 2024 y esperamos que se mantenga así.

La deuda posterior a la reestructuración -que está conformada por las nuevas notas senior garantizadas, el Term Loan B y las líneas de crédito revolving- también incluye un *covenant* de cobertura de garantías, que deberá ser igual o mayor a 1,6x. Con base en el valor actual de las garantías que ofrece la empresa, esperamos que Latam pueda cumplir cómodamente este *covenant*.

### **Factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG)**

Los factores sociales son una consideración negativa en nuestro análisis de calificación crediticia de Latam, debido al golpe financiero a la industria que provocó la pandemia. Su EBITDA y su flujo de efectivo se deterioraron, lo que llevó a la empresa a declararse en quiebra para proteger su liquidez y revisar sus operaciones. Además, una parte importante de la capacidad y de los ingresos de Latam procede de los viajes internacionales, que tomaron más tiempo en recuperarse. La empresa superó los niveles de viajes nacionales previos a la pandemia al cierre de 2023, y el tráfico internacional se recuperó totalmente en 2024.

Los factores ambientales representan una consideración negativa en nuestro análisis de calificación crediticia de Latam. Todas las aerolíneas afrontan el riesgo a largo plazo de una regulación potencialmente más estricta sobre las emisiones de gases de efecto invernadero. La edad promedio de la flota de Latam está en línea con el promedio mundial de 10 a 12 años. Durante la quiebra, Latam rechazó varios contratos de arrendamiento y firmó otros nuevos para acelerar su plan de renovación de flota, que reducirá el consumo de combustible, las emisiones de gases de efecto invernadero y la edad promedio de esta.

### **Calificación de emisión – Análisis de recuperación**

#### **Factores analíticos clave**

La clasificación de 'BB+' del Term Loan B de US\$1.100 millones y de las notas senior garantizadas de primer gravamen de US\$1.150 millones está dos niveles (*notches*) por arriba de la clasificación crediticia de emisor. Esto se basa en la clasificación de recuperación de '1', que indica nuestra expectativa de que los acreedores podrían esperar una recuperación muy alta (estimación redondeada: 95%) del principal en caso de incumplimiento de pago.

Los dos instrumentos de deuda están garantizados por activos intangibles, incluida la propiedad intelectual; el programa de viajero frecuente; el negocio de carga; y ciertos *slots* y rutas (entre

otros activos). En nuestra opinión, bajo un nuevo escenario de estrés para Latam, buscaría nuevamente reestructurarse bajo las leyes de Estados Unidos, ya que constituyen un marco especializado para empresas con inversionistas internacionales y cuentan con un precedente de reestructuración de este tipo.

Valuamos la empresa sobre la base de negocio en marcha, usando un método de valuación de activos discretos, de acuerdo con nuestra valuación de las aerolíneas. Nuestras valuaciones reflejan la estimación del valor de los distintos activos en caso de incumplimiento, con base en el valor contable neto para los activos corrientes y las valuaciones para las aeronaves y las autoridades de ruta, ajustadas a las tasas de realización esperadas en un escenario de dificultades.

### **Supuestos de incumplimiento simulado**

- Escenario de incumplimiento simulado en 2029, causado por volúmenes de pasajeros consistentemente bajos, tarifas bajas por una fuerte disminución de la demanda, capacidad limitada para subir los precios de los boletos en un entorno altamente competitivo y condiciones económicas difíciles. Esto podría afectar al EBITDA de Latam y limitar su capacidad para repagar deuda, como ocurrió en 2020.
- También consideramos el supuesto de que, al momento del incumplimiento, la empresa habría utilizado 60% de sus líneas de crédito revolvente, por un total de US\$930 millones.
- El efectivo disponible y restringido se desplomaría 80%, ya que Latam habría liquidado la mayor parte de su efectivo antes de incumplir su deuda.
- Aplicamos una tasa de dilución de 25% a las cuentas por cobrar, debido a que consideramos que solo se realizarían si la empresa concediera descuentos.
- Dado que el inventario incluye piezas de recambio, aplicamos un recorte de 49% dada nuestra opinión de que, bajo presión, la empresa aún podría venderlas con descuento.
- Proyectamos una tasa de realización de 50% para los activos inmobiliarios.
- Recortamos 56% los motores de repuesto, el mantenimiento avanzado y los equipos de vuelo. Esto incorpora nuestra opinión de que, bajo un escenario de estrés, el capex de la empresa no sería agresivo o emitiría fondeo adicional de deuda; por lo tanto, Latam utilizaría el inventario disponible para hacer frente a las necesidades operativas.
- Para los *slots*, utilizamos una tasa de realización de 25%, teniendo en cuenta que estas franjas horarias se encuentran en los principales aeropuertos brasileños y peruanos de la empresa. Los aeropuertos de ambos países tienen un número limitado de franjas horarias de despegue y aterrizaje debido a las limitaciones de infraestructura.
- Para las rutas, suponemos que alrededor de 50% del total son rutas internacionales, a las que aplicamos una tasa de realización de 50% en línea con las franjas horarias, lo que se traduce en una tasa de realización efectiva de 25%.
- Esperamos una tasa de realización mixta de los aviones libres de gravamen propiedad de la empresa de 55%-75%, en función de la antigüedad y el tipo de activo, que consiste principalmente en 99 aviones con una antigüedad promedio de casi 16 años.
- No incluimos la garantía de la empresa por el negocio de carga, la propiedad intelectual de la marca y el interés por el programa de viajeros frecuentes, porque consideramos que esos valores están integrados en el atractivo de las rutas, las franjas horarias y los aviones de la empresa.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió clasificaciones a 'BB-' de 'B+' de Latam Airlines Group por sólido desempeño e indicadores fortalecidos; la tendencia es positiva**

**Cascada simplificada**

- Valor neto de la empresa (después de 5% en gastos de administración): US\$6,000 millones
- Deuda senior garantizada total: US\$3.200 millones (que incluyen el Term Loan B, las notas senior garantizadas, 60% de la RCF, la línea de crédito para motores de repuesto, el pago previo a la entrega y otra deuda garantizada hasta junio).
- Expectativas de recuperación: 90%-100% (estimación redondeada 95%)

**Síntesis de los factores de calificación**

| <b>Calificación crediticia de emisor</b> | <b>BB-/Positiva/--</b>               |
|--|--------------------------------------|
| Riesgo del negocio                       | Razonable                            |
| Riesgo país                              | Riesgo intermedio                    |
| Riesgo de la industria                   | Riesgo alto                          |
| Posición competitiva                     | Satisfactorio                        |
| Riesgo financiero                        | Significativo                        |
| Flujo de efectivo/apalancamiento         | Significativo                        |
| Ancla                                    | bb                                   |
| Modificadores                            |                                      |
| Efecto de diversificación/cartera        | Neutral (sin impacto)                |
| Estructura de capital                    | Neutral (sin impacto)                |
| Política financiera                      | Neutral (sin impacto)                |
| Liquidez                                 | Fuerte (sin impacto)                 |
| Administración y gobierno corporativo    | Neutral (sin impacto)                |
| Análisis comparativo de calificación     | Negativo (-1 nivel [ <i>notch</i> ]) |
| Perfil crediticio individual (SACP)      | bb-                                  |



Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió clasificaciones a 'BB-' de 'B+' de Latam Airlines Group por sólido desempeño e indicadores fortalecidos; la tendencia es positiva

## Criterios

- [Metodología para calificar empresas, específica por sector](#), 4 de abril de 2024.
- [Metodología para calificar empresas](#), 7 de enero de 2024.
- [Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas](#), 7 de enero de 2024.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Criterios de calificaciones de recuperación \(recupero\) para emisores corporativos de grado especulativo](#), 7 de diciembre de 2016.
- [Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos](#), 16 de diciembre de 2014.
- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología: Riesgo de la industria](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.

## Lista de clasificaciones

### Alza de la clasificación

|  | A               | De             |
|--|-----------------|----------------|
| <b>Latam Airlines Group S.A.</b>           |                 |                |
| Clasificación crediticia de emisor         | BB-/Positiva/-- | B+/Positiva/-- |
| <b>Latam Airlines Group S.A.</b>           |                 |                |
| Clasificación de notas senior garantizadas | BB+             | BB             |
| Clasificación de recuperación              | 1(95%)          |                |

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió clasificaciones a 'BB-' de 'B+' de Latam Airlines Group por sólido desempeño e indicadores fortalecidos; la tendencia es positiva**

*Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Para obtener más información, consulte nuestros Criterios de Calificación en [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings). Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se encuentran en el sitio público de S&P Global Ratings en [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings).*

*Estatus de Refrendo Europeo*

*La calificación o calificaciones crediticias en escala global de las filiales de S&P Global Ratings con base en la siguientes jurisdicciones [[Para leer más, visite Endorsement of Credit Ratings \(en inglés\)](#)] se han refrendado en la Unión Europea y/o Reino Unido de acuerdo con las regulaciones aplicables a agencias de calificación crediticia. Nota: Los refrendos para las calificaciones crediticias en escala global de Finanzas Públicas de Estados Unidos se procesan a solicitud. Para revisar el estatus de refrendo por calificación crediticia, por favor visite el sitio web [spglobal.com/ratings](http://spglobal.com/ratings) y vaya a la página de la entidad calificada.*

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió clasificaciones a 'BB-' de 'B+' de Latam Airlines Group por sólido desempeño e indicadores fortalecidos; la tendencia es positiva**

Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, [www.spglobal.com/ratings/es/](http://www.spglobal.com/ratings/es/) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.spglobal.com/usratingsfees](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.