

	Abril 2024	Abril 2025
Solvencia	BBB	A-
Perspectivas	Positivas	Positivas

* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES			
	2022	2023	2024
Margen Operacional	-1,27%	9,92%	12,10%
Margen Ebitda	11,1%	20,1%	23,2%
Margen Ebitdar	13,3%	20,9%	23,2%
Endeudamiento Total	429,0	32,5	20,4
Endeudamiento Financiero	220,8	15,8	10,1
Ebitdar / Gtos. Finan. Ajust.	1,3	3,5	3,4
Deuda Finan. Ajust. / Ebitdar	5,1	2,8	2,4
Deuda Finan. Neta Ajust. / Ebitdar	4,2	2,1	1,7
FCNOA / Deuda Financiera	1,4%	32,6%	43,4%

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO					
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
Reconocimiento de marca					
Diversificación de negocios y mercados					
Modelo de negocios integrado					
Exposición de costos a la volatilidad de los combustibles					
Industria altamente competitiva, sensible al ciclo económico y factores externos					

POSICIÓN FINANCIERA: INTERMEDIA					
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria	Sólida
Generación de flujos					
Endeudamiento					
Coberturas					
Liquidez					

Analista: Esteban Sánchez C.
Esteban.sanchez@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

El cambio en la clasificación asignada a la solvencia, líneas de bonos y bonos de LATAM Airlines Group S.A. (LATAM) desde "BBB" a "A-" refleja el fortalecimiento de su perfil de negocios categorizado como "Satisfactorio" y una mejora relativa en su posición financiera calificada como "Intermedia".

La compañía ha mantenido una buena posición competitiva y reconocimiento de marca, diversificando aún más sus ingresos por negocios y mercados, pese a participar en una industria altamente competitiva, expuesta a precios de combustibles, sensible a ciclos económicos, pandemia, conflictos bélicos y desastres naturales, entre otros.

A su vez, los cambios en la estructura operacional y la recuperación de la demanda le han permitido una constante mejora en sus márgenes operacionales y capacidad de generación de flujos de la operación, con un nivel de deuda financiera que, tras el proceso de reestructuración, se ha movido en función de los requerimientos de inversión y ha disminuido su costo relativo (a través de refinanciamientos). Todo lo anterior, resultando en una mejoría de los indicadores de cobertura y en la mantención de una sólida posición de liquidez.

Adicionalmente, el alza en la clasificación de acciones a "Primera Clase Nivel 2" responde, principalmente, a la nueva calificación de solvencia y, en menor medida, a sus indicadores de liquidez bursátil.

LATAM se formó en junio de 2012 tras la combinación de negocios de LAN Airlines y la aerolínea brasileña TAM Linhas Aéreas, quedando como la principal aerolínea de América Latina y un operador relevante a nivel global. El grupo tiene presencia doméstica en cinco países de América Latina. Adicionalmente, mantiene operaciones internacionales conectando las Américas, Europa, África y Oceanía.

Tras la salida del proceso de reorganización, los resultados de la compañía dan cuenta de una recuperación en la demanda, las políticas de eficiencias implementadas, el crecimiento en su tamaño, red y operaciones, y la capacidad para contener los costos de la operación, entre otros factores.

A diciembre de 2024, los ingresos de la operación alcanzaron los US\$13.034 millones, registrando un avance del 10,6% respecto del cierre de 2023, manteniendo la tendencia favorable registrada desde el año 2021. Este incremento se explica mayoritariamente por el aumento de un 10% en los ingresos de pasajeros, lo que considera un crecimiento de la demanda de un 16,8% RPK, un avance de 1,2 puntos porcentuales del factor de ocupación y una disminución del 5,8% en los *yields*.

Adicionalmente, considera un aumento del 12,2% y del 35% en los ingresos de carga y otros ingresos, respectivamente.

Al cierre de 2024, el margen Ebitda continuó con la tendencia favorable de los últimos años, manteniéndose por sobre el promedio histórico prepandemia (en torno al 15%). Esta mejora ha sido consistente con el plan de eficiencia de costos y flota, con un costo bruto que, si bien ha presentado una tendencia al alza desde el último trimestre de 2021 (en línea con la recuperación operativa, la variación en los precios de combustibles, costos de mantenimiento y el efecto de la depreciación de las monedas sobre los costos asignados en monedas locales, en especial real brasileño), ha mantenido una tendencia a la baja en términos de costo unitario por ASK.

De esta forma, a diciembre de 2024, el Ebitda ajustado alcanzó US\$3.029 millones en comparación a US\$2.466 millones registrados en el periodo 2023, con un margen Ebitda ajustado de 23,2% (20,9% en 2023).

Tras el proceso de reorganización, la compañía ha mantenido un menor nivel de deuda financiera respecto del periodo prepandemia, pese al crecimiento en su actividad. Al

cierre de 2024, la deuda financiera de la compañía alcanzó los US\$7.150 millones, con una estructura que no presentaba vencimientos de capital relevantes hasta el año 2029, respaldando su flexibilidad financiera.

Todos indicadores crediticios presentan una mejora relativa con respecto a diciembre de 2023, de la mano del fortalecimiento en la generación de flujos y los mayores niveles de caja. Así, al 31 de diciembre de 2024, los indicadores de Deuda financiera Neta / Ebitda, Ebitda / Gastos financieros y FCNO / Deuda financiera exhibieron valores de 1,7 veces, 3,4 veces y 43,4%, respectivamente, desde las 2,2 veces, 3,4 veces y 32,6% en diciembre de 2023. Asimismo, el indicador de Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitdar alcanzó las 1,7 veces desde las 2,1 veces del año anterior.

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

ESCENARIO DE ALZA: Feller Rate espera que la compañía mantenga el fortalecimiento operacional de la mano del mejor tráfico en el mediano plazo y las eficiencias obtenidas. Esto permitiría sostener su perfil de negocios y posición competitiva, junto con indicadores crediticios con tendencia al desapalancamiento, manteniendo una sólida posición de liquidez, fondeando sus inversiones relacionadas a expansión y modernización de flota, con un adecuado reparto de dividendos para los próximos años.

ESCENARIO DE ESTABILIZACION: Se podría gatillar ante un deterioro sobre el tráfico con respecto a lo esperado; indicadores de endeudamiento deteriorados de forma estructural; y/o un debilitamiento de la posición de liquidez y flexibilidad financiera de la compañía.

Las perspectivas se enmarcan en un ambiente macroeconómico aún desafiante, con múltiples fuentes de incertidumbre que podrían impactar en los niveles de demanda, los precios de combustibles, niveles de inflación y depreciación de tipos de cambio, entre otros aspectos.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO

- Posición de liderazgo en su mercado objetivo.
- Buen posicionamiento de marca.
- Diversificación de sus ingresos por negocios y mercados.
- Estructura operativa integrada permite cierto grado de flexibilidad, favorecida ante mejoras operacionales post *chapter 11*.
- Industria aeronáutica saliente de pandemia Covid 19, altamente competitiva, expuesta a precios de combustibles, sensibilidad a ciclos económicos, pandemias, conflictos bélicos o desastres naturales.

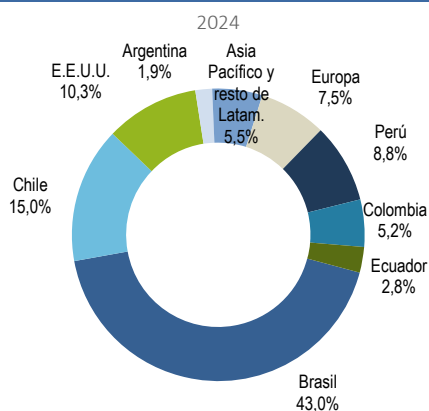
POSICIÓN FINANCIERA: INTERMEDIA

- Resultados y capacidad de generación de flujos mejorados ante nueva estructura operacional y fortalecimiento de la demanda.
- Alto nivel de endeudamiento financiero con un satisfactorio nivel de ratios crediticios.
- Exposición al riesgo cambiario y de tasa de interés.
- Sólida posición de liquidez.

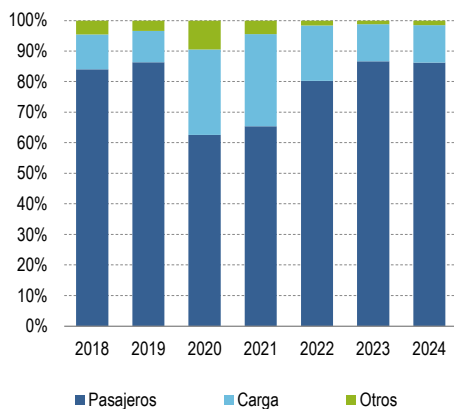
ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

A diciembre de 2024, la propiedad está conformada por Sixth Street Partners Management Company (24,1%), Strategic Value Partners (13,8%), Delta Airlines (10,0%), Qatar Airways (10,0%) y el grupo Cueto (5,0%), El porcentaje restante es mantenido por AFP's (7,0%) y otros inversionistas.

DIVERSIFICACIÓN DE INGRESOS POR ZONA GEOGRAFICA



DIVERSIFICACIÓN DE INGRESOS POR SEGMENTO DE NEGOCIO



PERFIL DE NEGOCIOS

SATISFACTORIO

LATAM Airlines Group S.A. (LATAM) se formó en junio del año 2012 tras la compra de LAN Airlines por la aerolínea brasileña TAM Linhas Aéreas, quedando como la principal aerolínea de América Latina y un operador relevante a nivel global (actualmente es el décimo grupo más grande a nivel mundial).

El grupo mantiene presencia doméstica en cinco países de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, Ecuador y Perú). Adicionalmente, mantiene operaciones internacionales conectando las Américas, Europa, África y Oceanía.

La entidad agrupa sus operaciones en tres unidades de negocios:

- LATAM Airlines: negocio de pasajeros que cuenta con una red global que llega a más de 151 destinos en cuatro continentes.
- LATAM Cargo: negocio cuyo foco es facilitar soluciones de transporte aéreo de carga desde, hacia y dentro de Latinoamérica, contando con una red de 163 destinos (12 exclusivos del negocio de carga).
- LATAM Pass: programa de fidelización del grupo que cuenta con más de 49 millones de miembros, siendo el más grande de la región.

Históricamente, la integración de los negocios de carga y pasajeros ha contribuido a disminuir la exposición al riesgo y los efectos estacionales de la industria, permitiendo un mayor uso de los aviones, favoreciendo el descenso de los costos unitarios y del factor de ocupación de equilibrio.

El plan estratégico de la compañía está basado en ofrecer la mejor oferta de destinos posibles y un servicio de excelencia, manteniendo una estructura financiera robusta, operaciones eficientes y un crecimiento sostenible, fomentando el desarrollo social, ambiental y económico de los países en los que opera.

BUENA POSICIÓN COMPETITIVA E IMAGEN DE MARCA

Las principales fortalezas históricas de LATAM están asociadas con seguridad, eficiencia y servicio, lo que favorece su posicionamiento frente a otros operadores. Respecto de lo anterior, la compañía es líder en la región y mantiene fuertes posiciones en otros mercados donde opera.

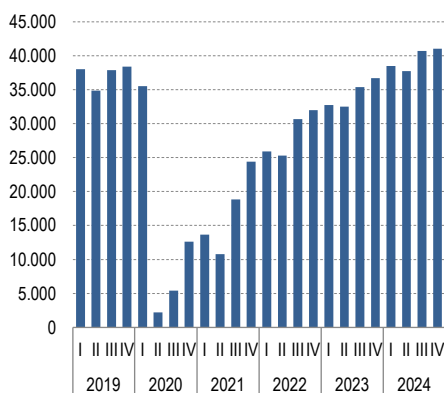
En particular, la compañía mantiene una posición de liderazgo en cada mercado doméstico en el que está presente, siendo el primer o segundo mayor operador, con participaciones que a diciembre de 2024 alcanzaron un 38,6%, 66,8%, 62,3%, 27,5% y 46% en Brasil, Chile, Perú, Colombia y Ecuador, respectivamente (medido según RPKs para los dos primeros, según número de pasajeros para Perú y ASKs para los últimos dos). A igual periodo, considerando vuelos internacionales (incorpora viajes interregionales), las participaciones fueron de 22,6%, 45,3%, 48,8%, 5,3% y 9,7%, en el orden dado.

Durante 2024, la compañía fue clasificada dentro de las cuatro aerolíneas más puntuales a nivel global, según los resultados de desempeño de puntualidad (OTP) de Cirium, siendo la única aerolínea de Sudamérica entre las cinco más puntuales. A su vez, alcanzó el Net Promoter Score (NPS) más alto de su historia, fortaleciendo la competitividad de la compañía.

La empresa posee una estructura de ingresos diversificada considerando su posición tanto en el negocio de pasajeros como de carga. Tras los efectos de la pandemia, el

EVOLUCIÓN ASK

2019 - 2024



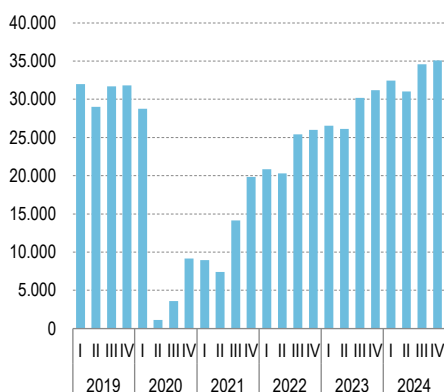
negocio de pasajeros de LATAM ha presentado una tendencia positiva, registrando un crecimiento anual compuesto del 42,6% en sus ingresos individuales desde el año 2020 y del 10% en el último periodo evaluado, lo que considera la favorable evolución del ASK y un mayor factor de ocupación, en particular en el negocio internacional, mitigado parcialmente por una disminución del *yield*.

Con lo anterior, el negocio de pasajeros ha recuperado sus niveles prepandemia de participación relativa sobre el total de ingresos, promediando un 86,4% en los últimos dos periodos evaluados y alcanzando un 86,2% a diciembre de 2024 (86,3% en el año 2019).

En línea con lo anterior, durante 2024 el total de pasajeros transportados por LATAM fue de 82 millones, la mayor cifra alcanzada por el grupo en su historia (40,2 millones, 62,5 millones y 73,9 millones en 2021, 2022 y 2023, respectivamente). De estos, aproximadamente un 42,5% correspondía a aquellos que utilizaron rutas domésticas de Brasil, un 37,9% a pasajeros que volaron en rutas domésticas de habla hispana y un 19,6% a vuelos internacionales.

EVOLUCIÓN RPK

2019 - 2024



Para el año 2025, la compañía espera alcanzar un crecimiento en torno al 7-9% de ASK totales con respecto al año 2024.

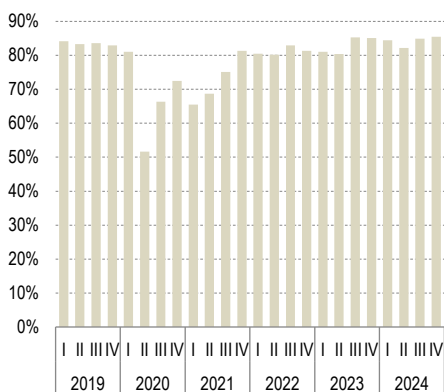
Por el lado de las operaciones de carga, estas se mantuvieron relativamente fuertes durante toda la pandemia y han presentado una tendencia positiva en los últimos periodos evaluados. En particular, durante 2024, los ingresos de carga presentaron un crecimiento anual del 12,2%, debido mayoritariamente a un aumento en el tráfico medido en RTK (16,9%) y una mejora en el factor de ocupación (53,7% en 2024 vs 51,7% en 2023), lo que fue mitigado en parte por una caída en el *yield* (-4,1%).

Respecto de esto último, destaca la mejora en el *yield* presentada en el último trimestre del año respecto de los trimestres anteriores, impulsada por el aumento de la demanda hacia el sur desde Europa y desde Sudamérica hacia Norteamérica.

La compañía espera alcanzar un crecimiento en torno al 2-4% % de capacidad en 2025 con respecto a 2024.

EVOLUCIÓN FACTOR DE OCUPACIÓN PASAJEROS

2019 - 2024



En términos de ingresos por rutas y puntos de venta, LATAM posee una buena diversificación. Lo anterior reduce su exposición a la situación de mercados específicos y le permite desarrollar itinerarios eficientes que maximizan la utilización de sus aviones.

La empresa cuenta además con sistemas de administración de ingresos (revenue management) y alianzas que le permiten ampliar la cobertura internacional y optimizar las conexiones, destacando el *Joint Venture Agreement* (JVA) que tiene la compañía con Delta Air Lines y acuerdos bilaterales con TAP Air, Qatar Airways, Aerolíneas Argentinas, Airlink y Japan Airlines.

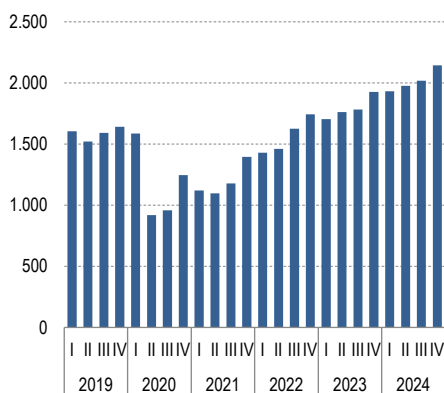
A diciembre de 2024, a través de diferentes acuerdos de pasajeros, ofrece servicios a 135 destinos en Norteamérica, 9 en Sudamérica, 73 en Europa, 14 en Australasia, 22 en Asia y 18 en África.

INDUSTRIA ALTAMENTE COMPETITIVA, SENSIBLE AL CICLO ECONÓMICO, CON EXPOSICIÓN A COMBUSTIBLES, PANDEMIAS, CONFLICTOS BELICOS Y DESASTRES NATURALES

LATAM opera en la industria del transporte aéreo, caracterizada por sus altos requerimientos de capital, fuerte competencia, elevado nivel de concentración y, una sensibilidad importante a los ciclos económicos y al precio del petróleo. Asimismo, ha quedado demostrado que eventuales shocks producto de pandemias y/o conflictos bélicos tienen un alto impacto dado los cierres de espacios aéreos y el confinamiento.

EVOLUCIÓN ATK

2019 - 2024



La industria enfrenta elevada competencia frente a la entrada de nuevos participantes en los mercados donde opera, que compiten tanto por tarifa, frecuencia, confiabilidad y marca, entre otros. En tanto, las líneas aéreas existentes compiten con precios más agresivos, beneficios y mayores capacidades para ganar participación de mercado.

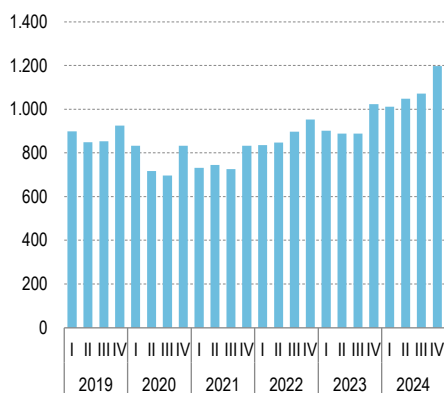
Adicionalmente, la industria está expuesta a una potencial mayor consolidación o fusión de competidores, lo que podría afectar negativamente los niveles de operación.

Por ello cobra importancia el continuo fortalecimiento de alianzas comerciales con otras aerolíneas. Así, se logra ofrecer una mejor conectividad a nivel regional y diferenciarse de sus competidores.

Históricamente, el gasto en combustible de los aviones ha sido un componente importante de la estructura de costos (35,7% promedio en 2023 y 2024). Ante esto, la empresa reduce parcialmente su exposición a la volatilidad del precio del combustible mediante la aplicación de ajustes de tarifas, conforme a las características de cada mercado. Adicionalmente, la compañía suscribe contratos de cobertura.

EVOLUCIÓN RTK

2019 - 2024



Respecto de lo anterior, destacan los desafíos dados los conflictos bélicos de Europa oriental y Medio Oriente y la incidencia que tienen sobre los costos relacionados a los combustibles para la compañía. En particular, el barril de petróleo ha variado desde los 68 US\$/barril promedio durante 2021, pasando a 94,4 US\$/barril promedio en 2022 y bajando a 77,6 US\$/barril y 75,8 US\$/barril en 2023 y 2024, respectivamente (WTI).

Cabe señalar que, a diciembre de 2024, el porcentaje de cobertura que mantenía la entidad sobre el volumen de consumo esperado ascendía a un 51%, 47%, 34% y 30% para el primer, segundo, tercer y cuarto trimestre de 2025, en el orden dado, a través de instrumentos derivados (opciones).

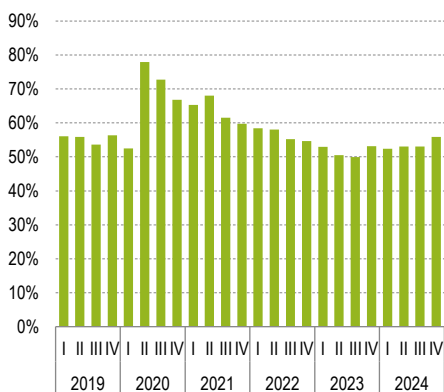
La demanda de transporte aéreo de pasajeros y carga es fuertemente cíclica y altamente dependiente del crecimiento económico local y global, las expectativas económicas y las variaciones en los tipos de cambio de monedas extranjera para el consumidor, entre otros.

Por otro lado, tanto el cierre de espacios aéreos internacionales, el ingreso a países, medidas de cuarentena o confinamiento, junto con la incertidumbre asociadas a su duración son factores que influyen en la demanda, en el comportamiento y patrón de consumo del cliente y en la flota operativa de la compañía.

Adicionalmente, la industria se caracteriza por ser altamente regulada, por lo que cambios en el entorno regulatorio en los diferentes mercados pueden afectar negativamente al negocio y el resultado de las operaciones.

EVOLUCIÓN FACTOR DE OCUPACIÓN CARGA

2019 - 2024

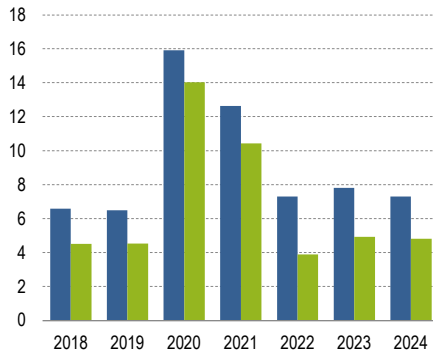


SALIDA CHAPTER 11 CON UNA NUEVA ESTRUCTURA DE CAPITAL Y ESTRATEGIA DE NEGOCIOS

El día 18 de junio de 2022, el tribunal de quiebras de Estados Unidos aprobó la propuesta de plan de reorganización presentado por LATAM en el contexto de su procedimiento de reorganización bajo el Capítulo 11. Por el lado de la estructura de capital, el plan consideró la inyección de nuevos fondos por US\$ 7.692 millones a través de una combinación de US\$ 800 millones de aumento de capital, bonos convertibles (ofrecidos preferentemente a los accionistas de LATAM, donde la Clase B y Clase C aportan US\$ 1.373 millones y US\$ 3.269 millones en recursos frescos, respectivamente) y US\$ 2.250 millones en financiamiento internacional a largo plazo. El plan también contempló US\$ 500 millones en una nueva línea de crédito comprometida y la modificación de la actual línea de crédito comprometida por US\$ 600 millones, entre otros.

EVOLUCIÓN ESTRUCTURA DE COSTOS

2018 – 2024
US\$ cents



Estos fondos, junto con la caja de la compañía, se utilizaron principalmente para el pago de su financiamiento DIP, pago de deuda 144-A, pago de deuda en TAM, continuidad operacional para el desarrollo de su plan de negocios y liquidez.

La compañía logró un nivel de deuda en torno a los US\$ 7.000 millones (considerando la conversión de los bonos convertibles en equity) y una liquidez en torno a los US\$ 2.300 millones (US\$ 1.100 millones en caja más las dos líneas de crédito rotativas por US\$ 1.100 millones) tras la salida del proceso *Chapter 11*, materializada el segundo semestre del año 2022.

Asimismo, el plan consideró el intercambio de acreencias por un monto cercano a los US\$ 4.982 millones a través de bonos convertibles Clase A por US\$ 1.257 millones, Bonos convertibles Clase C por US\$ 3.594 millones y un bono corporativo local por un monto cercano a los US\$ 131 millones. Esto permitió a los principales acreedores de la compañía ingresar a la propiedad ante la conversión de dicha deuda en equity.

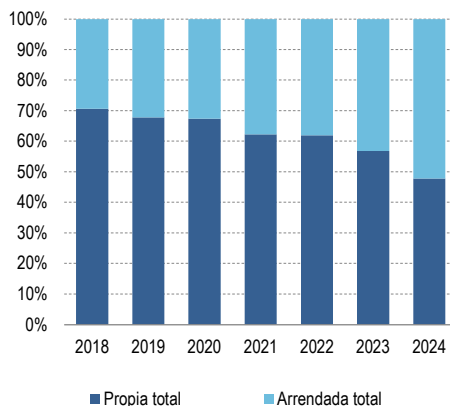
El 29 de junio de 2023 el tribunal de quiebras de Estados Unidos dictó un decreto final del proceso *Chapter 11*, ordenando cerrar el caso y su expediente.

La reestructuración financiera le permitió sostener el desarrollo del plan de negocio y fortalecer la posición financiera, destacando la materialización de la recuperación de la demanda con una estructura de costos más eficientes.

Feller Rate considera como positiva la implementación y materialización del plan de reestructuración dado que con ello la compañía logró evitar un eventual proceso de liquidación, junto con la posibilidad de inyectar nuevos recursos y rearmar su estructura de capital y reestructurar sus vencimientos de deuda en el largo plazo lo cual quitó presión a la liquidez y le permite ejecutar su estrategia de negocios planteada.

COMPOSICIÓN DE LA FLOTA

2018 - 2024



ESTRATEGIA CON FOCO EN EFICIENCIAS HAN INFLUENCIADO POSITIVAMENTE LOS RESULTADOS

Dada la pandemia y el posterior proceso de reorganización, la compañía tomó una serie de medidas con la finalidad de disminuir sus costos operacionales en línea con un menor tamaño de operación. Cabe mencionar que una importante proporción de los costos de la compañía son fijos, representado un alto grado de apalancamiento operacional, lo cual tiene efectos sobre la alta sensibilidad en la generación de Ebitda ante una potencial caída en los ingresos.

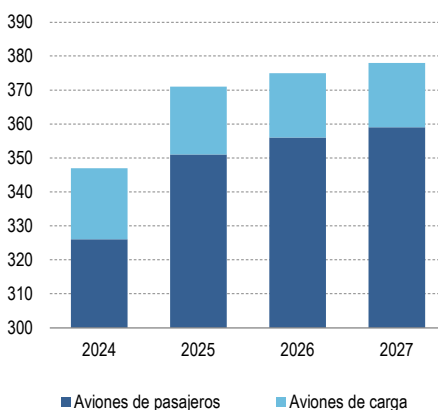
Dentro de esto destaca la reducción de dotación durante 2020 y de salarios voluntarios; la reducción de volúmenes en consumo de combustible; la renegociación de tarifas de flota a uso variable; los ajustes de compromisos de flota y toda la flexibilidad operativa enmarcada dentro del *Chapter 11*, destacando la renegociaciones de flota, una disminución del leasing asociado a ciertos contratos de arriendo de naves, la devolución de aeronaves bajo financiamientos operativos y financieros, junto con un plan de eficiencias operacionales.

En los últimos periodos analizados, las políticas de eficiencia le han permitido a la compañía contener el incremento en costos, pese a la recuperación de la demanda que ha implicado un aumento en la dotación y en las aeronaves disponibles. Al respecto, la compañía ha logrado incrementar su capacidad (ASKs), pero con un incremento relativamente menor en términos de flota y dotación respecto del crecimiento pre-pandemia, gracias a la densificación de las cabinas, una mayor utilización de los aviones y la incorporación de aviones más nuevos y de mayor capacidad a su flota.

Los efectos positivos se aprecian en la evolución de la estructura de costos CASK y CASK Ex Fuel desde su máximo en 2020 hasta la fecha.

PLAN DE FLOTA

2024 - 2027



PLAN DE INVERSIONES CENTRADO EN RENOVAR Y AMPLIAR FLOTA

La compañía ha desarrollado un plan de inversiones centrado en renovar y ampliar su flota, lo que considera que parte del aumento de flota de carga se explica por la conversión de aviones de pasajeros en cargueros. Así, tras la disminución evidenciada en el año 2020, la flota de la compañía ha presentado un constante incremento, pasando desde los 300 aviones en 2020 hasta los 347 al cierre de 2024 (incluye cuatro aviones mantenidos para la venta). La flota de 2024 contaba con una edad media de 11,97 años y estaba conformada por 326 aviones de pasajeros (268 narrow-body y 58 wide-body) y 21 aviones de carga.

La empresa contaba con compromisos de flota de aviones nuevos y arrendados para los próximos años, con lo que espera seguir ampliando y modernizando su flota. Así, la compañía espera cerrar con 351 aviones de pasajeros y 20 de carga en 2025, 356 de pasajeros y 19 de carga en 2026 y 359 de pasajeros y 19 de carga en 2027. Para ello, la compañía cuenta con un plan de inversiones anual en torno a los US\$ 1.500 millones-US\$ 2.000 millones anuales.

FACTORES ESG CONSIDERADOS DENTRO DE LA CLASIFICACION.

La compañía reconoce tanto el capital natural como el capital social como insumos dentro de su modelo de generación de valor. La seguridad y la sostenibilidad son pilares incluidos en la estrategia de LATAM, siendo la última un principio corporativo para la entidad.

Ello se traduce en el compromiso con la sociedad y el medio ambiente que la compañía transmite mediante sus objetivos de sostenibilidad, tanto en el ámbito climático como en el ámbito social y la transparencia de sus respectivos avances.

Asimismo, la empresa está comprometida con diez Objetivos de Desarrollo Sostenible a 2030, que forman parte de los objetivos estratégicos del grupo, y es parte del Pacto Global de las Naciones Unidas.

En mayo de 2021, la compañía lanzó su estrategia de sostenibilidad a largo plazo, la cual está basada en los pilares de gestión ambiental, cambio climático, economía circular y valor compartido. LATAM cuenta con un área de Sostenibilidad responsable de organizar al grupo en cuanto a dicha estrategia, impulsar su implementación y reportar a la dirección de Asuntos Corporativos, la cual presenta el estado de avance de metas y compromisos al Comité de Estrategia y Sostenibilidad.

De esta forma, la compañía minimiza los riesgos asociados a factores ambientales, sociales y de gobiernos corporativos, contando adicionalmente con la Evaluación de Sostenibilidad Corporativa de S&P como herramienta de gestión, medición y benchmarking. A nivel global, LATAM es la quinta aerolínea con mejor desempeño en sostenibilidad según la evaluación de sostenibilidad corporativa (CSA) de S&P Global de diciembre de 2024.

Lo anterior le permitió a la compañía volver a ser incluida en el Dow Jones Sustainability Index (en el listado nacional) después de cinco años y en el MILA Pacific Alliance que distingue compañías de Chile, Colombia y Perú.

En 2024, la compañía anunció su primer financiamiento enfocado en la sostenibilidad, mediante un crédito de US\$ 300 millones, convirtiéndose en la primera aerolínea de Sudamérica en realizar una operación de este tipo. Este préstamo tiene la particularidad de que puede ajustarse en precio según el desempeño de la empresa en reducir la intensidad de sus emisiones de carbono de las operaciones (medida como toneladas de emisiones de CO₂ / ingresos por tonelada-kilómetro (RTK)).

— AMBIENTALES

Dentro del ámbito climático, la compañía se compromete a reducir y compensar el 50% de las emisiones aéreas domésticas al 2030, ser carbono neutral en la operación terrestre y aérea al 2050 -en consonancia con el Acuerdo de París-, ser un grupo cero residuos a relleno sanitario al 2027 y eliminar los plásticos de un solo uso en toda la operación (al cierre de 2024 LATAM logró eliminar el 97% de estos).

En LATAM, la gestión frente al cambio climático se enfoca en eficiencia operacional, compensación de emisiones y combustibles sostenibles de aviación, los cuales son necesarios para alcanzar la carbono neutralidad de la operación. La compañía busca que el 5% de todo el consumo de combustible sea de este tipo para 2030 en su flota.

Si bien la contaminación por combustibles es inherente a la industria de aeronáutica, LATAM al gestiona sus de emisiones de gases de efecto invernadero por reducción a través de mejoras operacionales tales como la adopción de nuevas tecnologías, entre otras, y de compensación y conservación de ecosistemas, ejerciendo así su responsabilidad social corporativa mitigando las externalidades negativas de la industria.

Por último, con relación a la economía circular, la compañía reutiliza materiales reduciendo su uso, prefiere materiales reciclables de menor impacto y cuenta con una base de mantenimiento de compostaje, entre otros.

— SOCIALES

En el ámbito social, la compañía busca trabajar de forma colaborativa para ser un activo que impulse el desarrollo social en Sudamérica. En este contexto, el programa insignia de la compañía ha sido el Avión Solidario, iniciativa creada en 2011, la cual aporta con su *expertise* y conectividad en beneficio de la sociedad. La iniciativa ha apoyado necesidades de salud, medio ambiente y respuesta a catástrofes naturales. El programa opera en alianza con socios estratégicos en Brasil, Chile, Colombia, Ecuador y Perú.

Pese a que el grupo no se adhiere actualmente a los Principios Rectores sobre Derechos Humanos y Empresas de las Naciones Unidas, el compromiso de LATAM con los derechos humanos está plasmado en una declaración pública que define las directrices de acción en sus operaciones y relaciones, como el rechazo al trabajo infantil, trabajo forzado y trabajo similar a esclavitud o a situaciones de acoso moral, físico y sexual; y el compromiso con la libertad sindical, la salud y la seguridad, la remuneración justa, las condiciones de trabajo adecuadas, sin restricciones de género, raza, edad, orientación sexual, religión y nacionalidad. El documento, elaborado según las normas internacionales como son la Declaración Universal de los Derechos Humanos, la Carta de las Naciones Unidas y los Principios y Derechos Fundamentales en el Trabajo, de la Organización Internacional del Trabajo (OIT), también contiene las consecuencias previstas en caso de violación de cualquiera de estos principios. Adicionalmente, la compañía cuenta con una matriz de riesgos impacto-probabilidad, la cual permite el monitoreo constante de los riesgos asociados.

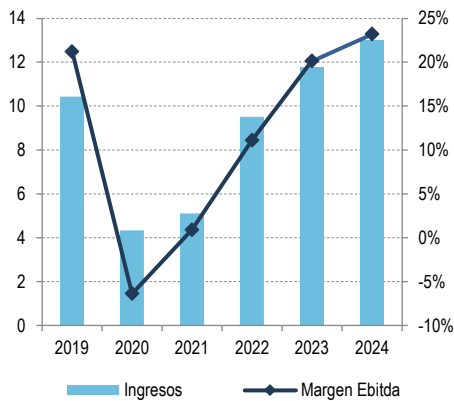
— GOBIERNOS CORPORATIVOS

El directorio está compuesto por nueve miembros, de los cuales uno es independiente bajo la normativa chilena (dos bajo la normativa estadounidense), elegidos por un periodo de dos años, pudiendo ser reelegidos. Cuenta con un Comité de Directores que reporta mensualmente, además de otros cuatro subcomités que apoyan al directorio en la toma de decisiones, entre los cuales está el Comité de Estrategia y Sostenibilidad responsable del análisis de resultados y de la toma de decisiones en sostenibilidad.

Por último, la compañía tiene una transparente relación con sus *stakeholders*, contando con dos áreas responsables de informar al público, que revisan información presentada por otros actores de la industria, evaluando anualmente oportunidades de mejora de datos y la información que se presenta.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

Ingresos en miles de millones de US\$



POSICIÓN FINANCIERA

INTERMEDIA

RESULTADOS Y MÁRGENES:

Resultados positivos ante recuperación post pandemia en la compañía e industria, con un FCNO fortalecido

Históricamente, los resultados de la compañía han reflejado la ciclicidad propia de la industria de transporte aéreo, la variabilidad de las monedas de los países donde opera (particularmente Brasil), la prevalencia de un complejo escenario macroeconómico en la región y los precios de los combustibles. Por ello, durante 2016-2019, LATAM se enfocó en disminuir la capacidad de transporte para Brasil, y aumentar la de sus otras operaciones, junto con el nuevo modelo de viajes en el mercado doméstico y la contención de costos. No obstante, el escenario 2020 impactó a la compañía y la industria, mostrando mejoras durante 2021 y 2022 en línea con un mayor control sobre la pandemia.

En los últimos periodos analizados los resultados de la compañía dan cuenta de una recuperación en la demanda, las políticas de eficiencias implementadas, el crecimiento en su tamaño, red y operaciones, y la capacidad para contener los costos de la operación.

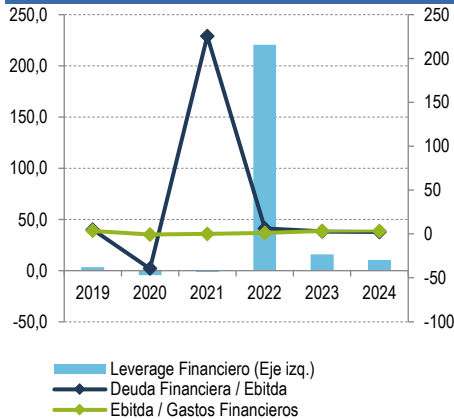
A diciembre de 2024, los ingresos de la operación alcanzaron los US\$ 13.034 millones, registrando un avance del 10,6% respecto del cierre de 2023, manteniendo la tendencia favorable registrada desde el año 2021. Este incremento se explica mayoritariamente por el aumento de un 10% en los ingresos de pasajeros, lo que considera un crecimiento de la demanda de un 16,8% RPK, un avance de 1,2 puntos porcentuales del factor de ocupación y una disminución del 5,8% en los *yields*.

Adicionalmente, considera un aumento del 12,2% en los ingresos de carga, explicado principalmente por un avance del tráfico RTK de un 16,9% y un aumento de 2,1 puntos porcentuales en el factor de ocupación, parcialmente compensado por el decrecimiento en los *yields* de un 4,0% (aunque estos se mantienen en niveles por sobre prepandemia). Respecto de lo anterior, los ingresos del segmento presentaron una variación interanual positiva en los últimos tres trimestres del año, en particular en los últimos tres meses, influenciado por una mayor demanda desde Europa y América del Norte hacia América del Sur.

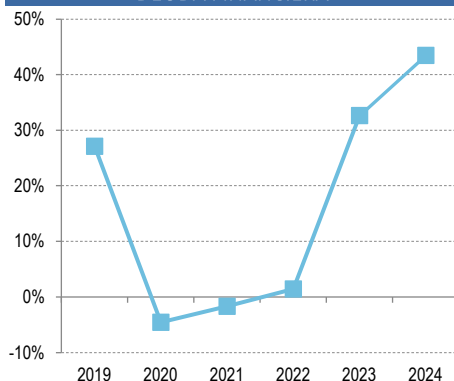
Finalmente, los otros ingresos presentaron un crecimiento anual del 35%, debido a la reclasificación de los ingresos por canjes no aéreos del programa LATAM Pass y el aumento en las ventas de servicios adicionales del negocio de LATAM Travel (*ancillaries*).

Al cierre de 2024, el margen Ebitda continuó con la tendencia favorable de los últimos años, manteniéndose por sobre el promedio histórico prepandemia (en torno al 15%). Esta mejora ha sido consistente con el plan de eficiencia de costos y flotas, con un costo bruto que si bien ha presentado una tendencia al alza desde el último trimestre de 2021 (en línea con la recuperación operativa, la variación en los precios de combustibles, costos de mantenimiento y el efecto de la depreciación de las monedas sobre los costos asignados en monedas locales, en especial real brasileño) ha mantenido una tendencia a la baja en términos de costo unitario por ASK.

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA

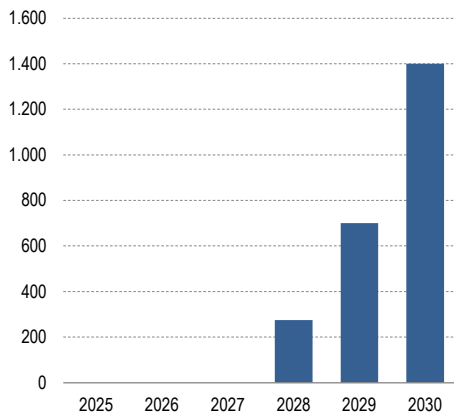


EVOLUCIÓN DE LA COBERTURA FCNOA SOBRE DEUDA FINANCIERA



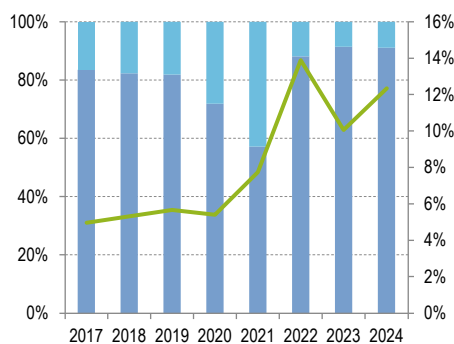
PERFIL DE VENCIMIENTO DEUDA NO FLOTA

A diciembre de 2024; cifras en millones de US\$

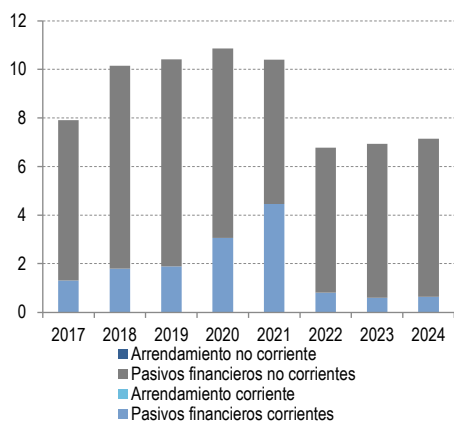


EVOLUCIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA

Vencimientos de deuda concentrados en el largo plazo



Stock de deuda financiera; cifras en miles de millones de US\$



Fuente: estimación de cifras por Feller Rate mediante estados financieros.

De esta forma, a diciembre de 2024, el Ebitda aj. alcanzó los US\$ 3.029 millones vs. US\$ 2.466 millones registrados en el periodo 2023, con un margen Ebitda aj. de 23,2% (20,9% en 2023).

Coherentemente con lo anterior, la compañía ha evidenciado un constante fortalecimiento de su capacidad de generación propia, con un flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) que pasó desde niveles deficitarios en 2020 y 2021 hasta los US\$ 3.106 millones al cierre de 2024 (US\$ 2.264 millones a diciembre de 2023).

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS:

Parámetros crediticios mejorados, pero con un *leverage* financiero relativamente alto

Tras el proceso de reorganización, la compañía ha mantenido un menor nivel de deuda financiera respecto del periodo prepandemia, pese al crecimiento en su actividad.

Al 31 de diciembre de 2024, la deuda financiera de la compañía alcanzó los US\$ 7.150 millones y se encontraba conformada por préstamos bancarios (aproximadamente US\$ 750 mil), deuda en el mercado internacional (bonos *senior* garantizados por 144A por US\$ 700 millones al 2029 y bonos *senior* garantizados por 144A por US\$ 1.400 millones al 2030), deuda en el mercado local (cerca de US\$147 millones de bono monto fijo serie F con vencimientos en el largo plazo) pasivos por arrendamiento (US\$ 3.363 millones ligados a flota), pasivos por arrendamiento financiero (aproximadamente US\$ 800 mil) e instrumentos de cobertura. Con esta estructura, la compañía no presenta vencimientos de capital relevantes hasta el año 2029, respaldando su flexibilidad financiera.

Respecto de lo anterior, durante octubre de 2024 la compañía emitió y colocó el bono garantizado por US\$ 1.400 millones a una tasa de interés anual del 7,875%. Además, durante noviembre obtuvo una nueva línea de crédito "Spare Engine Facility" de US\$ 300 millones, bajo la cual había girado US\$ 275 millones al cierre de 2024.

Adicionalmente, repagó la totalidad de los bonos *senior* garantizados por 144A al 2027 por un monto principal agregado de US\$ 450 millones. A su vez, repagó la totalidad del préstamo a cinco años (Term Loan B) por US\$ 1.081 millones remanentes que había sido emitido en el año 2022, y repagó la línea de crédito "Spare Engine Facility" de US\$ 275 millones con vencimiento en noviembre de 2027.

Cabe destacar que los antiguos bonos series A, B, C, D y E, fueron canjeados por los acreedores con respecto a los nuevos instrumentos emitidos (estrategia de dación de pagos de las antiguas acreencias). Asimismo, la serie F colocada el año 2022 se clasifica un *notche* por debajo de la solvencia dada su subordinación explicitada en los contratos de deuda sobre las obligaciones preferentes. De ahí su alza desde "BBB-" a "BBB+".

Con las emisiones y repagos antes mencionados la compañía presentó, al 31 de diciembre de 2024, un menor riesgo de tasa de interés, considerando que el 76% de la deuda financiera se encontraba a tasa fija (50% al cierre del año 2023). El porcentaje restante se encuentra indexada a tasa de referencia en base a SOFR (Secured Overnight Financing Rate). Al respecto, cabe señalar que gran parte del efectivo y equivalente está denominado en dólares (77,1%) e invertidos a una tasa de valor y fluctuación similar a la tasa SOFR, mitigando la exposición de la compañía.

Con respecto a riesgo de tipo de cambio, la mayor exposición proviene de la concentración de los negocios en Brasil (denominados principalmente en real brasileño). Para mitigar dicho riesgo se utiliza la contratación de instrumentos derivados o a través de coberturas naturales o ejecución de operaciones internas.

Junto con mantener menores niveles de deuda respecto del periodo prepandemia, la compañía ha registrado un fortalecimiento de su capital, lo que considera el aumento inyectado por US\$ 800 millones y la conversión a capital de los bonos Series G, H, I en un 94,14%, 99,99% y 99,99%, respectivamente, a diciembre de 2022. Con esto, el patrimonio pasó de los US\$ -7.067 millones en 2021 a los US\$ 31 millones en 2022. Asimismo, en 2023, la conversión alcanzó un 100%, 99,99% y 100%, respectivamente; junto con una generación de utilidad de US\$ 582 millones, lo cual permitió alcanzar una base patrimonial de US\$ 438 millones.

Durante el año 2024 no hubo conversiones adicionales de bonos en acciones, no obstante, la base patrimonial se vio positivamente influenciada por el resultado del periodo (US\$ 977 millones), alcanzando los US\$ 711 millones.

Si bien la base patrimonial ha presentado mejoras aún se considera ajustada con respecto a los niveles de deuda financiera (leverage financiero en torno al 10,1 veces a diciembre de 2024). Feller Rate espera que las mejoras continúen a medida que la compañía genere utilidades y mantenga adecuado el reparto de dividendos.

Con respecto a los indicadores crediticios, todos presentan una mejora relativa con respecto a diciembre de 2023, de la mano del fortalecimiento en la generación de flujos y los mayores niveles de caja. Así, al 31 de diciembre de 2024, los indicadores de Deuda financiera Neta / Ebitda, Ebitda / Gastos financieros y FCNO / Deuda financiera exhibieron valores de 1,7 veces, 3,4 veces y 43,4%, respectivamente, desde las 2,2 veces, 1,1 veces y 32,6% en diciembre de 2023. Asimismo, el indicador de Deuda Financiera Neta Aj / Ebitdar alcanzó las 1,7x desde las 2,1x del año anterior.

Respecto de lo anterior, con el refinanciamiento de la deuda no flota la entidad generó ahorros anuales por menores pagos de intereses de aproximadamente US\$ 120 millones para el año 2025.

LIQUIDEZ: SÓLIDA

A diciembre de 2024, la compañía contaba con una posición de liquidez calificada como "Sólida", contando con una alta capacidad para cubrir vencimientos de pasivos corrientes en los próximos 12 meses.

En particular, LATAM contaba con recursos en caja por US\$ 1.958 millones y una capacidad de generación de fondos anuales de US\$ 3.106 millones, en comparación a vencimientos de deuda de corto plazo por US\$ 635 millones. Asimismo, considera acotadas necesidades de capital de trabajo y un capex base para el año 2024 ligado al plan estratégico, de flota y capex de mantenimiento, junto con un reparto de dividendos que se mantendría en niveles adecuados.

En relación con lo mencionado anteriormente, la empresa evalúa de forma constante diferentes opciones para ofrecer un programa adicional de retorno de capital a los accionistas. Estas opciones incluyen el pago de dividendos adicionales, la recompra de acciones (por un monto de hasta US\$ 150 millones) y/o inversiones estratégicas destinadas al crecimiento, así como una asignación de capital más eficiente para 2025 y años posteriores.

Adicionalmente, la calificación considera el acceso al mercado de capitales que ha tenido la compañía (clave durante su reorganización), la presencia de tres líneas de crédito comprometidas o "Revolving Credit Facilities" (RCF) garantizadas (por US\$ 800 millones, US\$ 750 millones y US\$ 300 millones, respectivamente, de las cuales solo se encuentran utilizados US\$ 275 millones de la última), junto con un indicador objetivo de mantener entre el 21% y 25% de los ingresos como liquidez (caja más líneas de crédito comprometidas) según la Política Financiera Declarada, el cual alcanzó un 27,1% a diciembre de 2024 (23,9% a diciembre del año anterior).

CLASIFICACIÓN DE ACCIONES: PRIMERA CLASE NIVEL 2

La clasificación "Primera Clase Nivel 2" responde principalmente a la nueva clasificación de solvencia "A-" que posee la compañía y, en menor medida, a sus indicadores de liquidez bursátil.

A la fecha, la compañía no cuenta con un accionista controlador. El Directorio de la compañía está conformado por nueve miembros, de los cuales uno tiene el carácter de independiente bajo la normativa chilena. De conformidad con el artículo 50 bis de la Ley N°18.046 y la circular N°1.526 de la Superintendencia de Valores y Seguros, la empresa cuenta con un Comité de Directores donde participan dos directores independientes.

Respecto de la disponibilidad de información, LATAM posee un área de relación con los inversionistas y publica en su página web información significativa y abundante como memoria integrada, estados financieros trimestrales, presentaciones de resultados, hechos esenciales, prospectos de emisión de instrumentos, actas de juntas de accionistas y otros asociados a los requerimientos regulatorios de información de la *Security Exchange Commission* de Estados Unidos, tales como la 20-F form.

	26 Mayo 2020	19 Oct. 2020	15 Abril 2021	25 Abril 2022	01 Ago. 2022	28 Abril 2023	30 Abril 2024	25 Abril 2025
Solvencia	C	C	C	C	B+	BBB-	BBB	A-
Perspectivas	CW Negativo	CW En Desarrollo	CW En Desarrollo	CW En Desarrollo	CW En Desarrollo	Estables	Positivas	Positivas
Línea de bonos 1.015	C	C	C	C	B+	-	-	-
Línea de bonos 862* y 921	C	D	D	D	B+	-	-	-
Bonos Serie H	-	-	-	-	B+	BBB-	BBB	A-
Bonos Serie F	-	-	-	-	B	BB+	BBB-	BBB+
Perspectivas	CW Negativo	Estables	Estables	Estables	CW En Desarrollo	Estables	Positivas	Positivas
Acciones Serie Única	2ª Clase	2ª Clase	2ª Clase	2ª Clase	2ª Clase	1ª Clase Nivel 4	1ª Clase Nivel 3	1ª Clase Nivel 2

* Incluye bonos serie A, B, C, D y E

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en millones de dólares bajo IFRS

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Ingresos Ordinarios	10.164	10.368	10.431	4.335	5.111	9.517	11.789	13.034
Ebitda ⁽¹⁾	1.716	1.865	2.212	-276	46	1.058	2.375	3.025
Ebitdar ⁽²⁾	2.296	2.403	2.212	-276	46	1.261	2.466	3.029
Resultado Operacional	715	883	742	-1.665	-1.119	-121	1.169	1.577
Ingresos Financieros	79	53	26	50	21	1.052	125	142
Gastos Financieros	-393	-539	-590	-587	-806	-942	-698	-882
Gastos Financieros Ajustados ⁽³⁾	-973	-1.077	-590	-587	-806	-942	-698	-882
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio ⁽⁴⁾	201	342	196	-4.556	-4.653	1.337	582	977
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	1.667	2.073	2.827	-495	-174	97	2.264	3.106
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)	1.667	2.073	2.827	-495	-174	97	2.264	3.106
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	1.290	1.543	2.294	-668	-270	-406	1.768	2.507
Inversiones en Activos fijos Netas	-440	-533	-1.366	-324	-581	-774	-817	-1.323
Inversiones en Acciones	149	167	-68	323	1	0		
Flujo de Caja Libre Operacional	999	1.177	859	-669	-850	-1.180	951	1.185
Dividendos Pagados	-67	-73	-55	-1				-175
Flujo de Caja Disponible	932	1.105	804	-670	-850	-1.180	951	1.010
Otros Movimientos de Inversiones	-9	-2	-2	-2	18	6	59	34
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	923	1.102	801	-672	-831	-1.174	1.010	1.044
Variación de Capital Patrimonial						3.752		
Variación de Deudas Financieras	-736	-1.040	-385	1.070	95	-1.673	-567	-599
Otros Movimientos de Financiamiento	6	-123	-132	-144	-43	-497	56	-203
Financiamiento con EERR		0	-294	370	130	-238	0	
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	193	-60	-9	623	-649	170	498	243
Caja Inicial	949	1.142	1.082	1.073	1.696	1.047	1.217	1.715
Caja Final	1.142	1.082	1.073	1.696	1.047	1.217	1.715	1.958
Caja y Equivalentes	1.614	1.404	1.459	1.696	1.047	1.217	1.715	1.958
Cuentas por Cobrar Clientes	1.221	1.168	1.249	604	894	1.021	1.399	1.176
Inventario	237	279	354	324	287	478	593	439
Deuda Financiera	7.906	10.154	10.416	10.860	10.402	6.782	6.938	7.150
Deuda Financiera Ajustada ⁽⁵⁾	12.543	14.461	10.416	10.860	10.402	6.468	6.938	7.150
Activos Clasificados para la Venta	291	6	485	276	147	86	103	29
Activos Totales	18.798	20.079	21.088	15.650	13.292	13.211	14.667	15.253
Pasivos Clasificados para la Venta	16							
Pasivos Totales	14.531	16.638	17.959	18.093	20.358	13.180	14.229	14.542

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Patrimonio + Interés Minoritario	4.267	3.441	3.129	-2.442	-7.067	31	438	711

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Margen Operacional (%)	7,0%	8,5%	7,1%	-38,4%	-21,9%	-1,3%	9,9%	12,1%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	16,9%	18,0%	21,2%	-6,4%	0,9%	11,1%	20,1%	23,2%
Margen Ebitdar ⁽²⁾ (%)	22,6%	23,2%	21,2%	-6,4%	0,9%	13,3%	20,9%	23,2%
Rentabilidad Patrimonial (%)	4,7%	9,9%	6,3%	186,5%	65,8%	4352,5%	132,7%	137,4%
Costo / Ventas	73,2%	75,0%	76,2%	104,1%	97,1%	85,1%	74,8%	73,4%
Gav / Ventas	19,8%	16,5%	16,7%	34,3%	24,8%	16,1%	15,3%	14,5%
Días de Cobro	43,2	40,6	43,1	50,2	63,0	38,6	42,7	32,5
Días de Pago	106,1	102,1	128,7	237,2	385,3	86,8	89,2	98,8
Días de Inventario	11,4	12,9	16,0	25,8	20,8	21,2	24,2	16,5
Endeudamiento Total	3,4	4,8	5,7	-7,4	-2,9	429,0	32,5	20,4
Endeudamiento Financiero	1,9	3,0	3,3	-4,4	-1,5	220,8	15,8	10,1
Endeudamiento Financiero Neto	1,5	2,5	2,9	-3,8	-1,3	181,1	11,9	7,3
Endeudamiento Financiero Ajustado	2,9	4,2	3,3	-4,4	-1,5	210,5	15,8	10,1
Endeudamiento Financiero Neto Ajustado	2,6	3,8	2,9	-3,8	-1,3	170,9	11,9	7,3
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾ (vc)	4,6	5,4	4,7	-39,4	225,6	6,4	2,9	2,4
Deuda Financiera Ajustada / Ebitdar ⁽¹⁾ (vc)	5,5	6,0	4,7	-39,4	225,6	5,1	2,8	2,4
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾ (vc)	3,7	4,7	4,0	-33,2	202,9	5,3	2,2	1,7
Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitdar ⁽¹⁾ (vc)	4,8	5,4	4,0	-33,2	202,9	4,2	2,1	1,7
Ebitda ⁽¹⁾ / Gastos Financieros (vc)	4,4	3,5	3,7	-0,5	0,1	1,1	3,4	3,4
Ebitdar / Gastos Financieros Ajustados	2,4	2,2	3,7	-0,5	0,1	1,3	3,5	3,4
FCNOA / Deuda Financiera (%)	21,1%	20,4%	27,1%	-4,6%	-1,7%	1,4%	32,6%	43,4%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%)	26,5%	23,7%	31,6%	-5,4%	-1,9%	1,7%	43,3%	59,8%
FCNOA / Deuda Financiera Ajustada (%)	13,3%	14,3%	27,1%	-4,6%	-1,7%	1,5%	32,6%	43,4%
FCNOA / Deuda Financiera Neta Ajustada (%)	15,3%	15,9%	31,6%	-5,4%	-1,9%	1,8%	43,3%	59,8%
FCNOA / Deuda Corriente (%)	128,1%	115,6%	149,9%	-16,2%	-3,9%	12,1%	379,8%	489,0%
Liquidez Corriente (vc)	0,6	0,6	0,6	0,4	0,2	0,7	0,7	0,6

(1) Ebitda = Resultado operacional + Depreciación y Amortizaciones.

(2) Ebitdar = Ebitda + Arriendos.

(3) Gastos Financieros Ajustados = Gastos Financieros + Arriendos. (utilizado hasta el año 2018)

(4) Resultado atribuible a los propietarios de la controladoras más resultado atribuible a participaciones no controladoras.

(5) Deuda Financiera Ajustada = Deuda financiera + 8 veces los arriendos anuales (utilizado hasta el año 2018) – deuda asegurada en TAM desde 2022

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

ACCIONES (1)

Serie Única

Presencia Ajustada ⁽¹⁾	100%
Free Float ⁽¹⁾	26%
Rotación ⁽¹⁾	45,96%
Política de Dividendos Efectiva	Al menos 30%
Directores Independientes	Un director independiente de un total de nueve

(1) A marzo de 2025

LINEAS DE BONOS

862

921

1015

Fecha de Inscripción	26.07.2017	26.11.2018	n.d.
Monto Máximo de la Línea	UF 9.000.000	UF 9.000.000	UF 5.000.000
Plazo de la Línea	11 años	13 años	15 años
Series Vigentes Inscritas al Amparo	-	-	-
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	No contempla	No contempla	No contempla

BONO DE MONTO FIJO CONVERTIBLE SERIE H (CONVERTIBLES CLASE B)

Fecha de inscripción	02.09.2022
Monto máximo inscrito	US\$ 1.372.839.695
Plazo de colocación	12 meses
Plazo de vencimiento y amortización	31 de diciembre de 2121
Interés	1,0% anual
Garantía	La emisión no contempla garantías, salvo el derecho de prenda general sobre los bienes del emisor de acuerdo a los artículos 2.465 y 2.469 del Código Civil.
Rescate anticipado	Totalmente, en cualquier momento luego de transcurridos 60 días desde la Fecha Efectiva y antes del 5° aniversario de la Fecha Efectiva del Plan de Reorganización; y /ii/ total o parcialmente, en una o más ocasiones luego de transcurridos 60 días desde el 5° aniversario de la Fecha Efectiva del Plan de Reorganización
Período de conversión en acciones.	Podrán ser convertidos en acciones dentro de dos períodos o ventanas de conversión, esto es: (x) dentro de un plazo de 60 días contado desde la Fecha Efectiva del Plan de Reorganización /el "Primer Período de Conversión Serie H"/; y (y) dentro de un período que comienza en el 5° aniversario de la Fecha Efectiva del Plan de Reorganización y expira en el 6° aniversario de la Fecha Efectiva del Plan de Reorganización
Relación de canje	Derecho a suscribir 2,263888 bonos convertibles por cada acción actual, equivalente a 92,262344 acciones por cada bono convertible transable. La Relación de Conversión de los Bonos Serie H se reducirá en un 50%, esto es, a 46,1311723420119 acciones del Emisor por cada 1 Dólar de capital adeudado bajo cada Bono Convertible Serie H, transcurrido el plazo de 60 días contado desde el inicio del Segundo Período de Conversión Serie H.
Opción colectiva de conversión	No posee
Período de bloqueo	Los Tenedores de Bonos Serie H, que ejerzan la conversión referida en la precedente durante el Primer Período de Conversión Serie H, no podrán vender o transferir las acciones recibidas producto del ejercicio de la opción de conversión hasta el cuarto aniversario de la Fecha Efectiva del Plan de Reorganización.
Covenants	No contempla

BONO DE MONTO FIJO SERIE F

Fecha de inscripción	05.09.2022
Monto máximo inscrito	UF 3.818.042
Plazo de colocación	12 meses
Plazo de vencimiento y amortización	31 de diciembre de 2042
Interés	2,0% anual
Garantía	La emisión no contempla garantías, salvo el derecho de prenda general sobre los bienes del emisor de acuerdo a los artículos 2.465 y 2.469 del Código Civil.
Rescate anticipado	El Emisor podrá, a su entera discreción, y en cualquier tiempo, rescatar anticipadamente todo o parte de los Bonos. El valor a ser pagado producto del rescate será el equivalente al monto del capital insoluto a ser prepago, más los intereses devengados y que se encuentren pendientes de pago en la fecha del rescate efectivo.
Covenants	No contempla
Subordinación	El pago de cualquier suma adeudada bajo los Bonos Serie F estará totalmente subordinada al pago íntegro y completo de todas y cada una de las obligaciones de pago de dinero del Emisor existentes (i) a la Fecha Efectiva (incluyendo las obligaciones que puedan surgir después de la Fecha Efectiva bajo contratos de crédito existentes a la Fecha Efectiva), (ii) bajo cualquier contrato de crédito celebrado con posterioridad a la Fecha Efectiva que sean calificadas por el Emisor como obligaciones de pago respecto de las cuales los Bonos Serie F se encuentren subordinados; y (iii) bajo cualquier otro contrato de crédito celebrado después de la Fecha Efectiva cuyo objetivo sea el refinanciamiento de cualquiera de las obligaciones indicadas en los numerales (i) y (ii) anteriores (en adelante, los créditos bajos los cuales se contraigan obligaciones de pago de aquellas descritas en los numerales (i), (ii) y (iii) anteriores, serán denominados como las "Deuda Senior"/.Obligaciones Preferentes"/. Se exceptúa de lo anterior únicamente las Acreencias Intercompañía y la deuda con proveedores del Emisor, respecto de las cuales, las obligaciones de pago bajo los Bonos emitidos en virtud del presente Contrato de Emisión tendrán igual prelación para su pago /pari passu/.

NOMENCLATURA DE CLASIFICACIÓN

CLASIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- 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 pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de pérdida capital y de intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Clasificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Nivel 1 (N-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 2 (N-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 3 (N-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 4 (N-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N-1, N-2 o N-3.
- Nivel 5 (N-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con clasificaciones en Nivel 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Los títulos con clasificación desde Nivel 1 hasta Nivel 3 se consideran de "grado inversión", al tiempo que los clasificados en Nivel 4 como de "no grado inversión" o "grado especulativo".

ACCIONES

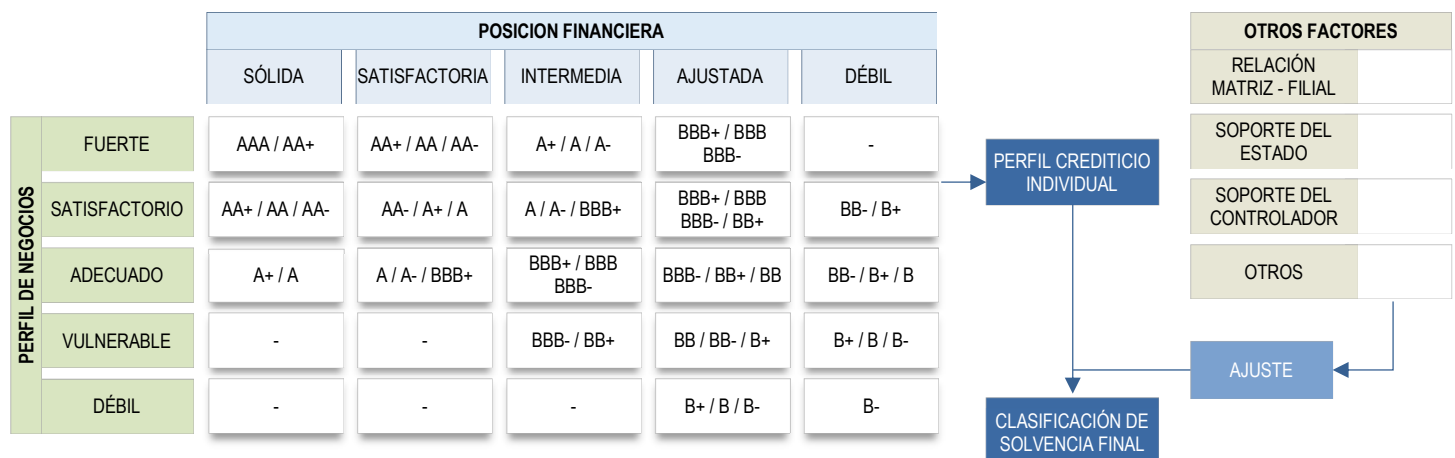
- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 3: Títulos con una buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 4: Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Segunda Clase (o Nivel 5): Títulos accionarios con una inadecuada combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Sin Información Suficiente: Títulos accionarios cuyo emisor no presenta información representativa y válida para realizar un adecuado análisis.

DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

- **Sólida:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- **Satisfactoria:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Intermedio:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress moderado que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Ajustada:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite mínimamente cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un pequeño cambio adverso en las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Débil:** La empresa no cuenta con una posición de liquidez que le permita cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.

MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CLASIFICACIÓN FINAL

La matriz presentada en el diagrama entrega las categorías de riesgo indicativas para diferentes combinaciones de perfiles de negocio y financieros. Cabe destacar que éstas se presentan sólo a modo ilustrativo, sin que la matriz constituya una regla estricta a aplicar.



EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Esteban Sánchez - Analista principal
- Felipe Pantoja - Analista secundario
- Nicolás Martorell - Director Senior

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.