

	Abril 2023	Abril 2024
Solvencia	BBB-	BBB
Perspectivas	Estables	Positivas

* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES			
	2021	2022	2023
Margen Operacional	-21,9%	-1,3%	9,9%
Margen Ebitda	0,9%	11,1%	20,1%
Margen Ebitdar	0,9%	13,3%	20,9%
Endeudamiento Total	-2,9	429,0	32,5
Endeudamiento Financiero	-1,5	220,8	15,8
Ebitdar / Gtos. Finan. Ajust.	0,1	1,3	3,5
Deuda Finan. Ajust. / Ebitdar	225,6	5,1	2,8
Deuda Finan. Neta Ajust. / Ebitdar	202,9	4,2	2,1
FCNOA / Deuda Financiera	-1,7%	1,4%	32,6%

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO					
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
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				X	
Liquidez					

FUNDAMENTOS

El alza en la clasificación de solvencia e instrumentos de deuda desde “BBB-” a “BBB” asignada a la solvencia, líneas de bonos y bonos de LATAM Airlines Group S.A. (LATAM) responde a la exitosa materialización del plan de reestructuración financiera y el fortalecimiento tanto de su generación de Ebitda como de su estructura de capital en el último periodo, más allá del escenario base planeado en 2022-2023, junto con la expectativa del mantenimiento de las mejoras estructurales logradas. Adicionalmente, el alza en la clasificación de acciones a “Primera Clase Nivel 3” responde, principalmente, a la nueva clasificación de la solvencia que posee la compañía y, en menor medida, a sus indicadores de liquidez bursátil.

En mayo de 2020, la compañía se acogió de forma voluntaria al proceso de reorganización judicial *Chapter 11*, con el fin de enfrentar la pandemia Covid 19, reestructurar sus operaciones, reducir su nivel de endeudamiento y mejorar su fuente de liquidez, junto con la necesidad de un nuevo plan de negocios para la compañía. Después de dos años y medio, el 3 de noviembre de 2022, la empresa emergió de dicho proceso de reorganización financiera en EE. UU.

Mediante el plan financiero, la compañía se vio fortalecida gracias a la inyección de nuevos fondos por US\$ 7.692 millones, a través de una combinación de aumento de capital, bonos convertibles y 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. Así, a diciembre de 2023, la compañía alcanzó niveles de deuda financiera en torno a los \$ 6.938 millones registrando una fuerte baja desde los \$ 10.402 millones de 2021, en línea con lo esperado, junto con un robustecimiento de la posición de liquidez a categoría “Sólida”.

La compañía opera en una industria desafiante, con un nivel de incertidumbre que se ha ido disipando en los últimos años; en este contexto, LATAM ha seguido manteniendo fuertes medidas para proteger la caja, destacando sus ajustes de personal, flexibilidad en los arriendos operativos y financieros, y por el pago de los aviones utilizados. Asimismo, desde los últimos meses de 2020, se vio una recuperación gradual de la operación, con aumentos en la capacidad ASK, cerrando a diciembre de 2023 con un 92% con respecto a 2019, de la mano del mayor movimiento doméstico en 2021 y 2022 y la recuperación internacional en 2023. Además, destaca el negocio de carga durante estos últimos años, que si bien ha presentado mayores desafíos, se ha mantenido por sobre los niveles prepandemia.

Feller Rate espera que la reducción de costos y los ajustes operativos que ha realizado la entidad le permitan mitigar, en parte, los efectos de la volatilidad de las monedas y los deterioros macroeconómicos de los mercados donde opera manteniendo un margen Ebitda que alcance niveles en torno al 20%.

Producto de lo anterior, a diciembre de 2023, el Ebitdar alcanzó los US\$ 2.466 millones, en comparación a los US\$ 1.267 millones registrados en el periodo 2022, fortaleciéndose la capacidad de generación propia. Ello, en conjunto con menores niveles de deuda, ha permitido generar indicadores crediticios robustos para la nueva categoría asignada, adelantándose dicha expectativa en torno a dos años para el escenario base planteado el año pasado.

De esta forma, la Deuda Financiera Neta / Ebitda alcanzó las 2,2 veces; la Deuda Financiera Neta ajustada / Ebitdar, las 2,1 veces; y la cobertura de gastos financieros, las 3,5 veces en 2023. Asimismo, la generación de caja operacional todavía ha llegado a niveles precrisis, exhibiendo un indicador de FCNOA/Deuda financiera Neta de 32,6%, mostrando un comportamiento similar con respecto a los parámetros de cobertura. Actualmente, la compañía tiene un *leverage* financiero relativamente alto (Deuda Financiera/ Patrimonio) que tendería hacia una mejora, en línea con el eventual fortalecimiento en la base patrimonial para los próximos años.

Analista: Nicolás Martorell
Nicolás.martorell@feller-rate.com

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

ESCENARIO DE ALZA: Feller Rate espera que la compañía mantenga el fortalecimiento operacional, de la mano del mejor tráfico internacional en el mediano plazo, manteniendo la mejoría de los mercados locales en 2023-2024; ello, dentro de un ambiente macroeconómico desafiante ligado a las alzas de combustibles, inflación y depreciación de tipos de cambio, entre otros aspectos. 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 acotado reparto de dividendos para 2024.

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.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

- Buena posición competitiva histórica y 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 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.

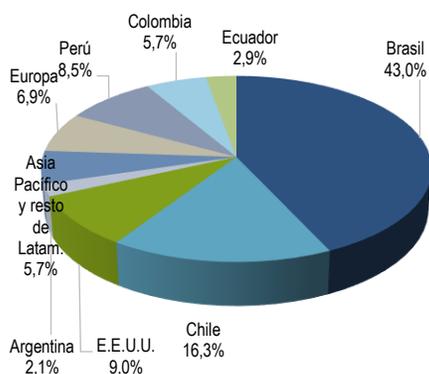
ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

LATAM Airlines Group nace de un acuerdo de integración entre LAN y TAM, materializado en el año 2012.

A marzo de 2024, la propiedad está conformada por Sixth Street Partners Management Company (27,91%), Strategic Value Partners (16,02%), Delta Airlines (10,05%), Qatar Airways (10,03%) y el grupo Cueto (5,03%), El porcentaje restante es mantenido por AFP's (2,24%) y otros inversionistas.

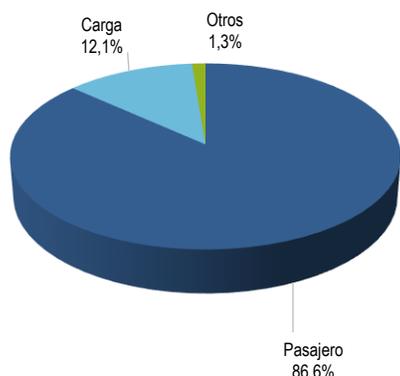
DIVERSIFICACIÓN DE INGRESOS POR ZONA GEOGRAFICA

2023



DIVERSIFICACIÓN DE INGRESOS POR SEGMENTO DE NEGOCIO

2023



PERFIL DE NEGOCIOS

ADECUADO

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.

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 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.

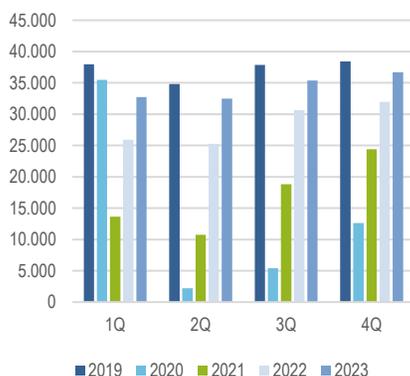
Asimismo, el plan consideró el intercambio de acreencias por un monto cercano a los US\$ 4.982 millones a través de bonos convertibles Clase A por US\$ 1.257 millones, Bonos convertibles Clase C por US\$ 3.594 millones y un bono corporativo local por un monto cercano a los US\$ 131 millones. Esto permitió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

Esta reestructuración financiera ha permitido sostener el desarrollo del plan de negocios a 5 años, donde destaca la materialización de la expectativa de la compañía de una recuperación de la demanda en 2024 de la mano de una recuperación del mercado local en 2022 e internacional hacia 2024-2025, respectivamente. Acentúa también una estructura de costos más eficientes con una variabilización de estos hacia un 80% del total de su estructura entre el periodo 2021-2022.

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 (bono monto fijo local a 20 años y deuda internacional a 5 y 7 años), lo cual quitó presión a la liquidez en el corto plazo y le permite ejecutar su estrategia de negocios planteada.

EVOLUCIÓN ASK

2019 - 2023



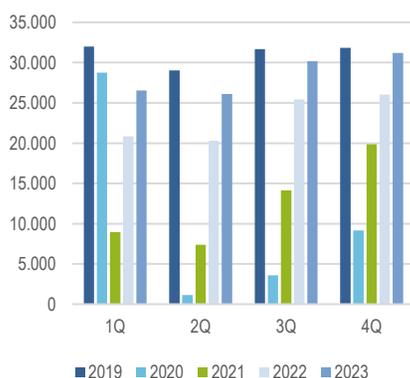
INGRESOS FORTALECIDOS POR TRAFICO INTERNACIONAL EN 2023 MANTENIENDO UN BUEN RITMO EN EL NEGOCIO DE CARGA, PERO CON ALTA EXPOSICIÓN INTERNACIONAL EN UN AMBIENTE CON DESAFIOS MACROECONOMICOS

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

La empresa posee una estructura de ingresos diversificada considerando su posición tanto en el negocio de pasajeros, como de carga. A diciembre de 2023, el negocio de pasajeros LATAM representó el 87% de los ingresos, fortaleciéndose dada la evolución positiva del ASK especialmente en tráfico internacional, factores de ocupación y yields desde los últimos años. Por otro lado, el negocio de carga correspondió al 12%, el cual, si bien ha presentado menores yields por sobre capacidad de la industria, mantiene una importante demanda.

EVOLUCIÓN RPK

2019 - 2023

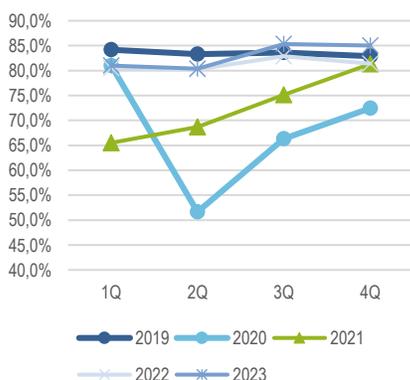


Así, durante el año 2023, el total de pasajeros transportados por LATAM fue 73,9 millones (62,5 millones en 2022 y 40,2 millones en 2021). De éstos, aproximadamente, un 45% correspondía a aquellos que utilizaron rutas domésticas de Brasil, un 18% a vuelos internacionales y un 38% a pasajeros que volaron en rutas domésticas de habla hispana.

Durante los últimos tres años, la mejora continua en los niveles de tráfico aéreo como resultado de la disminución en las restricciones de viaje y el aumento de los procesos de vacunación, se materializó en las mejoras trimestrales en las operaciones de LATAM. De esta forma, se alcanzó un 92% de los niveles de 2019 (medido en ASKs) durante el 2023. Esto siendo liderado, principalmente, por las operaciones domésticas en 2021 y 2022, y el segmento transfronterizo en 2023, exhibiendo este último un crecimiento del 50,1% de los pasajeros transportados. En términos de capacidad doméstica, las filiales de habla hispana y la filial de Brasil finalizaron el año alcanzando un 91% y 111% de los niveles del 2019, respectivamente. Asimismo, la compañía durante estos primeros meses del año ha logrado seguir aumentando su demanda con un incremento de un 19,4% en el número de pasajeros y un aumento de su oferta ASK en un 17,5% versus el primer trimestre de 2023. En línea con el repunte internacional, se espera un crecimiento para 2024 en torno al 12-14% de ASK totales con respecto al año 2023.

EVOLUCIÓN FACTOR DE OCUPACIÓN PASAJEROS

2019 - 2023



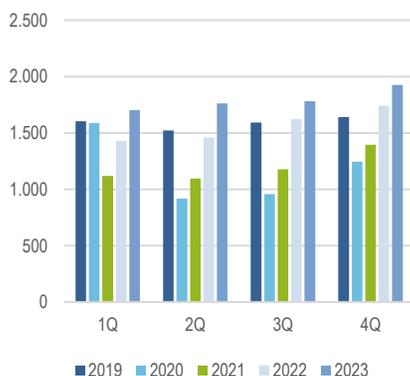
Por el lado de las operaciones de carga, estas se mantuvieron fuertes durante toda la pandemia, manteniendo la capacidad de carga (ATKs) por sobre los niveles pre-pandemia. (113% a diciembre de 2023, comparado con el año 2019 y con un aumento del 14,6% con respecto a 2022.) No obstante, con menores yields el año pasado. La compañía espera alcanzar un crecimiento en torno al 10-12% de capacidad en 2024 con respecto a 2023.

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 Agreements (JVA)* que tiene la compañía con Delta Airlines y y acuerdos bilaterales con Qantas, Japan Airlines, Qatar, Iberia, Lufthansa, Cathay Pacific, Swiss, entre otros.

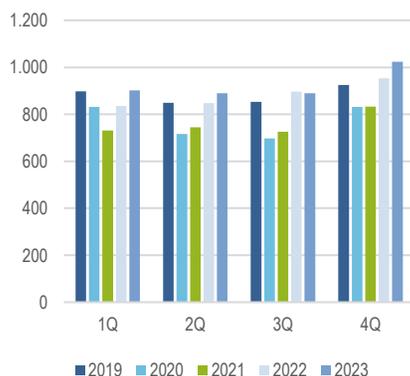
EVOLUCIÓN ATK

2019 - 2023



EVOLUCIÓN RTK

2019 - 2023



EVOLUCIÓN FACTOR DE OCUPACIÓN CARGA

2019 - 2023



MEDIDAS ASOCIADAS AL AJUSTE DE FLOTA, REDUCCION DE COSTOS CONSISTENTES PARA ENFRENTAR NUEVOS DESAFIOS Y OTORGAR FLEXIBILIDAD A LA OPERACIÓN

La compañía, que opera en una industria con un nivel de incertidumbre que se ha ido disipando en los últimos años manteniendo fuertes medidas para proteger la caja, destacando sus ajustes de personal, reducción de su flota, flexibilidad en los arriendos operativos y financieros, y por el pago de los aviones utilizados.

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.

Dada la pandemia, 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 la 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 que busca eficiencias en sobre los US\$ 1.000 millones de dólares al año.

De esta forma, se aprecia efectos positivos en la evolución de la estructura de costos CASK y CASK Ex fuel desde su máximo en 2020 hasta la fecha. Adicionalmente, la flota de la compañía está conformada por 256 aviones Airbus *narrow body*, 57 Boeing *wide body* y 20 Boeing de carga, con un total de 333 aviones con una edad media de 11,48 años.

La compañía desarrollo un plan de inversiones centrados en renovar y ampliar su flota. Asimismo, su flota de carga aumentó a través de la conversión de aviones de pasajeros en cargueros. Además, la compañía espera vender tres de sus cargueros. Adicionalmente, la empresa cuenta con compromisos de flota de aviones nuevos y arrendados para los próximos años. Así, la compañía espera cerrar con 320 aviones de pasajeros y 19 de carga en 2024, 334 de pasajeros y 19 de carga en 2025 y 335 de pasajeros y 19 de carga en 2026. Para ello, la compañía cuenta con un plan de inversiones anual en torno a los US\$ 1.500 millones-US\$ 2.000 millones anuales.

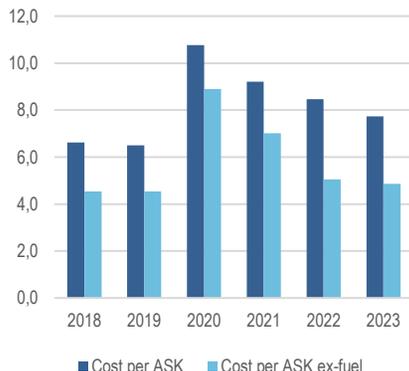
En definitiva, LATAM operaría con niveles similares de capacidad (ASKs) con una flota reducida en comparación con los niveles la prepandemia, alcanzado gracias a la densificación de las cabinas, una mayor utilización de los aviones y la incorporación de aviones más nuevos y de mayor capacidad a su flota.

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.

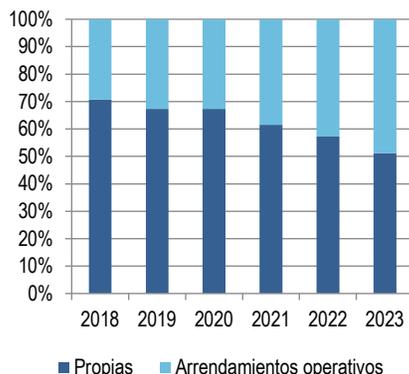
EVOLUCIÓN ESTRUCTURA DE COSTOS

2018 – 2023
US\$ cents



COMPOSICIÓN DE LA FLOTA

2018 - 2023



PLAN DE FLOTA

2023 - 2026



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

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

Históricamente, el gasto en combustible de los aviones ha sido importante. Ante esto, la empresa reduce parcialmente su exposición a la volatilidad del precio del combustible mediante la aplicación de recargos o ajustes de tarifas, conforme a las características de cada mercado. Adicionalmente, la compañía suscribe contratos de cobertura.

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.

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.

Asimismo, destacan los desafíos dado los conflictos bélicos de Europa oriental y Medio Oriente y la incidencia que tiene sobre los costos relacionados a los combustibles para la compañía, donde el barril de petróleo ha variado desde los 68,1 US\$/barril promedio durante 2021, pasando a 94,9 US\$/barril promedio en 2022 y bajando a 77,6 US\$/barril en 2023 (WTI) manteniendo cubierto los requerimientos de combustible del 35%, 32%, 30% y 22% del consumo para el primer, segundo, tercer y cuarto trimestre de 2024, respectivamente, a través de instrumentos derivados.

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 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.

— 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 a 2023.

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 potenciar el programa Avión Solidario, iniciativa creada en 2011, el cual aporta con su *expertise* y conectividad en beneficio de la sociedad en Sudamérica. La iniciativa ha facilitado el transporte gratuito de vacunas en el contexto de la crisis sanitaria, ha transportado órganos y tejidos para apoyar la realización de trasplantes, junto con pacientes y personal médico para la realización de tratamientos y trabajo con la comunidad. Asimismo, el programa ha facilitado el rescate de 246 animales, la retirada de 170 toneladas de residuos y el transporte de 149 toneladas de elementos de ayuda comunitaria en situación de catástrofes.

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.

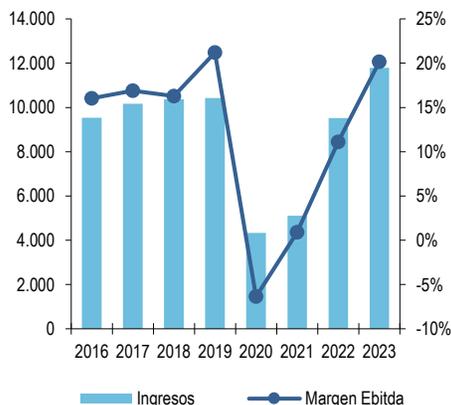
— GOBIERNOS CORPORATIVOS

El directorio está compuesto por nueve miembros, de los cuales uno es independiente, elegidos por un periodo de tres 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 millones de US\$



POSICIÓN FINANCIERA

INTERMEDIA

RESULTADOS Y MÁRGENES:

Resultados positivos ante recuperación post pandemia COVID 19 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.

Al cierre de 2023, los ingresos operacionales mostraron una recuperación del 23,9% respecto de 2022 al pasar de US\$ 9.517 millones a US\$ 11.789 millones, manteniendo la tendencia desde 2021. Este aumento se explica por el crecimiento de un 33,8% en los ingresos de pasajeros (aumento de la demanda de un 23,1% RPK, un incremento de 1,8 puntos porcentuales del factor de ocupación y un aumento del 8,6% en los *yields* con un crecimiento de RASK dado la recuperación postpandemia de los mercados), compensado con la disminución de 17,4% en los ingresos de carga (explicado principalmente por el decrecimiento en los *yields* de 21,3%, a pesar del incremento del tráfico RTK de un 4,9%, dado el ambiente más competitivo post pandemia de la mano del incremento de frecuencias y destinos de vuelos cargueros en cuanto a importaciones y exportaciones) y una disminución de un 3,7% en otros ingresos (debido menores ingresos dada la compensación por parte de Delta Airlines, compensado con mayores ventas de motores y rotables)

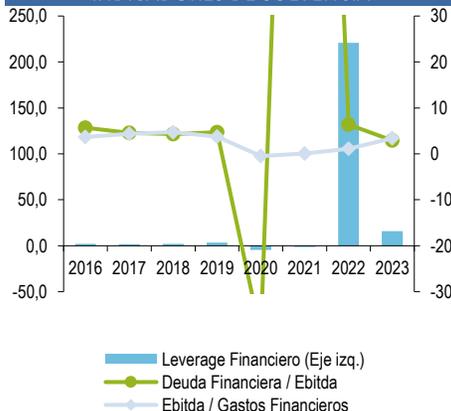
Por su parte, el margen Ebitda mejoró moderadamente de un deficitario 6,4% a un 0,9% en 2021, luego de forma relevante en 2022 (alcanzando un 11,1%) y finalmente logrando un 20,1% en 2023 exhibiendo una mejora con respecto al promedio histórico prepandemia, en torno al 15%. Este aumento ha sido consistente con el plan de eficiencia de costos y flotas, manteniéndose los costos vinculados a operaciones por debajo de niveles previos a la pandemia, con un costo unitario por ASK que disminuyó un 8,6%, pero con un aumento bruto impulsado desde el último trimestre de 2021 en línea con la recuperación operativa y el incremento en los precios de combustibles, mayores costos de mantenimiento, el efecto positivo de la depreciación de las monedas sobre los costos asignados en monedas locales (en especial real brasileño), entre otros.

Producto de lo anterior, a diciembre de 2023, el Ebitda aj. alcanzó los US\$ 2.466 millones vs. US\$ 1.267 millones registrados en el periodo 2022, fortaleciéndose la capacidad de generación propia con una velocidad mayor a lo planteado en un escenario base post reestructuración.

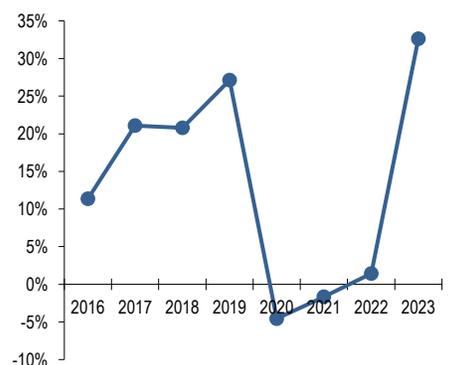
A igual fecha, la compañía volvió a tener utilidades positivas alcanzando del ejercicio de US\$ 582 millones (comparado con los US\$ 1.337 millones de 2022). Cabe destacar que esta utilidad a diferencia de 2022 no considera el impacto positivo no operacional de una vez logrado al salir del Chapter 11.

Adicionalmente, el FCNO presenta una mejora relevante, alcanzado los \$2.264 millones, versus los US\$ 97 millones del año pasado.

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA

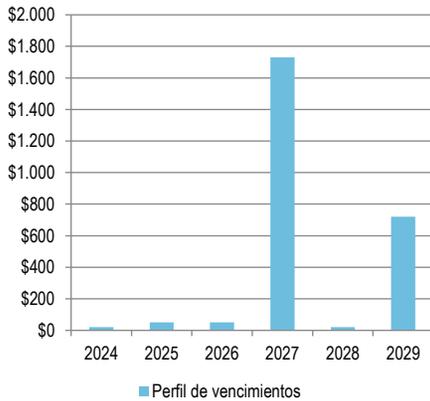


EVOLUCIÓN DE LA COBERTURA FCNOA SOBRE DEUDA FINANCIERA



PERFIL DE VENCIMIENTOS DE DEUDA FINANCIERA

Cifras en millones de US\$



PRINCIPALES FUENTES DE LIQUIDEZ

- Caja y equivalentes, a diciembre de 2023, por US\$ 1.715 millones.
- Una generación consistente con un margen Ebitda en el rango considerado en nuestro escenario base.
- Líneas de crédito comprometidas por US\$ 1.100 millones

PRINCIPALES USOS DE LIQUIDEZ

- Amortización de obligaciones financieras acordes al calendario de vencimientos.
- CAPEX asociado al plan de inversiones.
- No reparto de dividendos.

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS:

Parámetros crediticios mejorados, pero con un Deuda Financiera / Patrimonio relativamente alto

Al 31 de diciembre de 2023, la deuda financiera de la compañía que alcanzó los US\$ 6.938 millones y se encuentra conformada por préstamos bancarios (US\$ 1000 millones aprox.), deuda en el mercado internacional (bonos *senior* garantizados por 144A por US\$ 450 millones al 2027 y 144ª por US\$ 750 millones en 2029), deuda en el mercado local (US\$ 157 millones aproximadamente de bono monto fijo serie F con vencimientos en el largo plazo), pasivos de arrendamiento (US\$ 2.968 millones ligados a flota) e instrumentos de cobertura, entre otros. Con esta estructura, la compañía no presenta vencimientos de capital relevantes hasta el año 2027, respaldando su flexibilidad financiera.

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 "BB+" a "BBB-".

LATAM tiene exposición a riesgo de tasa dado que, al 31 de diciembre de 2023, un 50% de la deuda está fija ante fluctuaciones en los tipos de interés y el 50% restante está expuesta. No obstante, tiene una importante posición de caja y efectivo equivalente que mitiga en parte esta exposición.

Con respecto a riesgo de tipo de cambio, la mayor exposición proviene de la concentración de los negocios en Brasil (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.

Además, destaca el fortalecimiento de su capital a través del 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.

Si bien la base patrimonial ha presentado mejoras aún se considerada ajustada con respecto a los niveles de deuda financiera (leverage financiero en torno al 15,8 veces a diciembre de 2023), Feller Rate espera mejoras a medida que la compañía genere utilidades y mantenga acotado el reparto de dividendos.

Con respecto a los indicadores crediticios, todos presentan una considerable mejora relativa con respecto a diciembre de 2022, de la mano del fortalecimiento en la generación de flujos y los mayores niveles de caja. Así, al 31 de diciembre de 2023, los indicadores de Deuda financiera Neta / Ebitda, Ebitda / Gastos financieros y FCNO / Deuda financiera exhibieron valores de 2,2 veces, 1,1 veces y 32,6%, respectivamente, desde las 5,3 veces, 2,1 veces y 1,4% en diciembre de 2022. Asimismo, el indicador de Deuda Financiera Neta Aj / Ebitdar alcanzó las 2,1x desde las 4,2x del año anterior.

LIQUIDEZ: SÓLIDA

Considerando un flujo de fondos neto de la operación de 2023 cercano a los US\$ 2.264 millones y una importante caja de US\$ 1.715 millones, la compañía cuenta con alta capacidad para cubrir vencimientos de pasivos corrientes en 12 meses, por cerca de US\$ 596 millones. Asimismo, considera acotadas necesidades de capital de trabajo y un capex base para el año 2023 ligado al plan estratégico, de flota y capex de mantenimiento, junto con un reparto de dividendos del 30%

Cabe destacar que fue clave el acceso brindado al mercado que tuvo la compañía para su reorganización, su línea de crédito comprometida con saldo sin utilizar por US\$ 1.100 millones, junto con un indicador objetivo de mantener el 20% de los ingresos como liquidez (caja más líneas de crédito comprometidas), el cual alcanzó un 23,9% a diciembre de 2023.

CLASIFICACIÓN DE ACCIONES: PRIMERA CLASE NIVEL 3

La clasificación "Primera Clase Nivel 3" responde principalmente a la nueva clasificación de solvencia "BBB" 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 dos tienen el carácter de independiente. 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*.

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

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

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en millones de dólares bajo IFRS

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Ingresos Ordinarios	9.527	10.164	10.368	10.431	4.335	5.111	9.517	11.789
Ebitda ⁽¹⁾	1.526	1.716	1.687	2.212	-276	46	1.058	2.375
Ebitdar ⁽²⁾	2.095	2.296	2.225	2.212	-276	46	1.267	2.466
Resultado Operacional	566	715	705	742	-1.665	-1.119	-121	1.169
Ingresos Financieros	75	79	53	26	50	21	1.052	125
Gastos Financieros	-416	-393	-356	-590	-587	-806	-942	-698
Gastos Financieros Ajustados ⁽³⁾	-985	-973	-895	-590	-587	-806	-942	-698
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio ⁽⁴⁾	111	201	213	196	-4.556	-4.653	1.337	582
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	992	1.679	1.517	2.827	-495	-174	97	2.264
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)	981	1.667	1.517	2.827	-495	-174	97	2.264
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	594	1.290	1.170	2.294	-668	-270	-406	1.768
Inversiones en Activos fijos Netas	-707	-440	-533	-1.366	-324	-581	-774	-817
Inversiones en Acciones	263	149	167	-68	323	1	0	
Flujo de Caja Libre Operacional	150	999	804	859	-669	-850	-1.180	951
Dividendos Pagados	-41	-67	-73	-55	-1			
Flujo de Caja Disponible	109	932	731	804	-670	-850	-1.180	951
Otros Movimientos de Inversiones	1	-9	-2	-2	-2	18	6	59
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	110	923	729	801	-672	-831	-1.174	1.010
Variación de Capital Patrimonial	608						3.752	
Variación de Deudas Financieras	-336	-736	-666	-385	1.070	95	-1.673	-567
Otros Movimientos de Financiamiento	-186	6	-123	-132	-144	-43	-497	56
Financiamiento con EERR				-294	370	130	-238	0
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	196	193	-60	-9	623	-649	170	498
Caja Inicial	753	949	1.142	1.082	1.073	1.696	1.047	1.217
Caja Final	949	1.142	1.082	1.073	1.696	1.047	1.217	1.715
Caja y Equivalentes	1.486	1.614	1.404	1.459	1.696	1.047	1.217	1.715
Cuentas por Cobrar Clientes	1.116	1.221	1.168	1.249	604	894	1.021	1.399
Inventario	241	237	279	354	324	287	478	593
Deuda Financiera	8.636	7.906	7.296	10.416	10.860	10.402	6.782	6.938
Deuda Financiera Ajustada ⁽⁵⁾	13.188	12.543	11.602	10.416	10.860	10.402	6.468	6.938
Activos Clasificados para la Venta	337	291	6	485	276	147	86	103
Activos Totales	19.198	18.798	17.567	21.088	15.650	13.292	13.211	14.667
Pasivos Clasificados para la Venta	10	16						
Pasivos Totales	15.013	14.531	13.820	17.959	18.093	20.358	13.180	14.229

Patrimonio + Interés Minoritario	4.185	4.267	3.747	3.129	-2.442	-7.067	31	438
----------------------------------	-------	-------	-------	-------	--------	--------	----	-----

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Margen Operacional (%)	5,9%	7,0%	6,8%	7,1%	-38,4%	-21,9%	-1,3%	9,9%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	16,0%	16,9%	16,3%	21,2%	-6,4%	0,9%	11,1%	20,1%
Margen Ebitdar ⁽²⁾ (%)	22,0%	22,6%	21,5%	21,2%	-6,4%	0,9%	13,3%	20,9%
Rentabilidad Patrimonial (%)	2,6%	4,7%	5,7%	6,3%	186,5%	65,8%	4353,2%	132,7%
Costo / Ventas	73,1%	73,2%	76,8%	76,2%	104,1%	97,1%	85,1%	74,8%
Gav / Ventas	20,9%	19,8%	16,4%	16,7%	34,3%	24,8%	16,1%	15,3%
Días de Cobro	42,2	43,2	40,6	43,1	50,2	63,0	38,6	42,7
Días de Pago	100,9	106,1	97,6	128,7	237,2	385,3	86,8	89,2
Días de Inventario	12,5	11,4	12,6	16,0	25,8	20,8	21,2	24,2
Endeudamiento Total	3,6	3,4	3,7	5,7	-7,4	-2,9	429,0	32,5
Endeudamiento Financiero	2,1	1,9	1,9	3,3	-4,4	-1,5	220,8	15,8
Endeudamiento Financiero Neto	1,7	1,5	1,6	2,9	-3,8	-1,3	181,1	11,9
Endeudamiento Financiero Ajustado	3,2	2,9	3,1	3,3	-4,4	-1,5	210,5	15,8
Endeudamiento Financiero Neto Ajustado	2,8	2,6	2,7	2,9	-3,8	-1,3	170,9	11,9
Deuda Financiera / Ebitda ⁽¹⁾ (vc)	5,7	4,6	4,3	4,7	-39,4	225,6	6,4	2,9
Deuda Financiera Ajustada / Ebitdar ⁽¹⁾ (vc)	6,3	5,5	5,2	4,7	-39,4	225,6	5,1	2,8
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽¹⁾ (vc)	4,7	3,7	3,5	4,0	-33,2	202,9	5,3	2,2
Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitdar ⁽¹⁾ (vc)	5,6	4,8	4,6	4,0	-33,2	202,9	4,2	2,1
Ebitda ⁽¹⁾ / Gastos Financieros (vc)	3,7	4,4	4,7	3,7	-0,5	0,1	1,1	3,4
Ebitdar / Gastos Financieros Ajustados	2,1	2,4	2,5	3,7	-0,5	0,1	1,3	3,5
FCNOA / Deuda Financiera (%)	11,4%	21,1%	20,8%	27,1%	-4,6%	-1,7%	1,4%	32,6%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%)	13,7%	26,5%	25,7%	31,6%	-5,4%	-1,9%	1,7%	43,3%
FCNOA / Deuda Financiera Ajustada (%)	7,4%	13,3%	13,1%	27,1%	-4,6%	-1,7%	1,5%	32,6%
FCNOA / Deuda Financiera Neta Ajustada (%)	8,4%	15,3%	14,9%	31,6%	-5,4%	-1,9%	1,8%	43,3%
Liquidez Corriente (vc)	0,6	0,6	0,6	0,6	0,4	0,2	0,7	0,7

(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⁾	43 %
Política de Dividendos Efectiva	Al menos 30%
Directores Independientes	Un director independiente de un total de nueve

(1) A marzo de 2024

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 G (CONVERTIBLES CLASE A)

Fecha de inscripción	02.09.2022
Monto máximo inscrito	US\$ 1.257.002.540
Plazo de colocación	12 meses
Plazo de vencimiento y amortización	31 de diciembre de 2121
Interés	No devenga interés
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	No contempla
Período de conversión en acciones.	12 meses siguientes contados desde la Fecha Efectiva del Plan de Reorganización
Relación de canje	Derecho a suscribir 2,072867 bonos convertibles por cada acción actual, equivalente a 15,904615 acciones por cada bono convertible transable. La Relación de Conversión de los Bonos Serie G se reducirá en un 50%, esto es, a 7,95230775229778 acciones del Emisor por cada 1 Dólar de capital adeudado bajo cada Bono Convertible Serie G, transcurrido el plazo de 60 días contado desde la Fecha Efectiva del Plan de Reorganización.
Opción colectiva de conversión	Una vez ejercida la conversión referida /precedente, por parte de Tenedores de Bonos titulares de Bonos Serie G o de Bonos Serie I, según corresponda, representativos de al menos el 50% del total de Bonos de la respectiva Serie /"Porcentaje de Opción Colectiva"/, se procederá a la conversión automática del remanente de los Bonos de la Serie pertinente.
Período de bloqueo	No posee
Covenants	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 CONVERTIBLE SERIE I (CONVERTIBLES CLASE C)

Fecha de inscripción	02.09.2022
Monto máximo inscrito	US\$ 6.863.427.289
Plazo de colocación	12 meses
Plazo de vencimiento y amortización	31 de diciembre de 2121
Interés	No devenga interés
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	No contempla
Período de conversión en acciones.	12 meses siguientes contados desde la Fecha Efectiva del Plan de Reorganización
Relación de canje	Derecho a suscribir 11,318173 bonos convertibles por cada acción actual, equivalente a 56,143649 acciones por cada bono convertibles transable. La Relación de Conversión Bonos Serie I se reducirá en 50%, esto es, a 28,071824910827 acciones del Emisor por cada 1 Dólar de capital adeudado bajo cada Bono Convertible Serie I, transcurrido el plazo de 60 días contado desde la Fecha Efectiva del Plan de Reorganización.
Opción colectiva de conversión	Una vez ejercida la conversión referida /precedente, por parte de Tenedores de Bonos titulares de Bonos Serie G o de Bonos Serie I, según corresponda, representativos de al menos el 50% del total de Bonos de la respectiva Serie /"Porcentaje de Opción Colectiva"/, se procederá a la conversión automática del remanente de los Bonos de la Serie pertinente.
Período de bloqueo	No posee
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 prepagado, 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

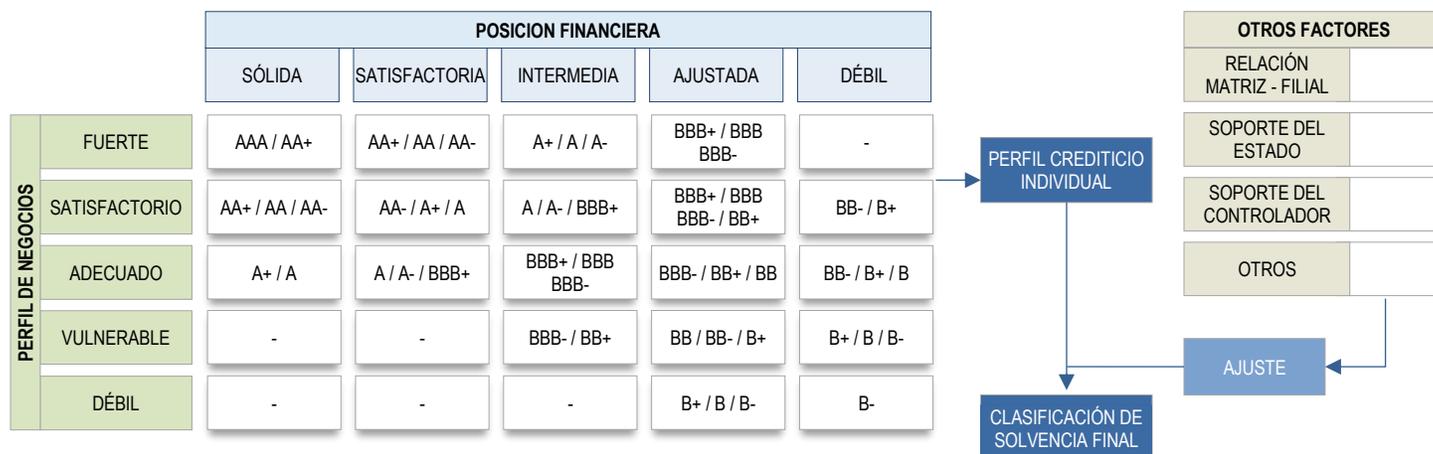
- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 3: Títulos 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:

- Nicolás Martorell – Analista principal y Director Senior
- Andrea Faundez – Analista secundario
- Felipe Pantoja – Analista secundario

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.