

EMPRESAS

FINANCIAMIENTO QUITA PRESIÓN A LOGRAR APOYOS ESTATALES PARA SUPERAR LA CRISIS

Latam pide a la Corte acelerar aprobación por recursos por US\$ 1.300 millones ante complejo escenario



■ En escrito donde anunció acuerdo con fondo, dijo que la urgencia se debe a que en agosto se prevé que la liquidez “caiga por debajo del objetivo mínimo para garantizar operaciones comerciales ininterrumpidas”.

POR MAGDALENA ESPINOSA

Latam Airlines entró en la recta final para concretar el ingreso de los más de US\$ 2.000 millones recolectados vía Debtor in Possession (DIP) que le permite afrontar el período más duro de su reorganización iniciado el 26 de mayo en los Estados Unidos, bajo el capítulo 11 de la Ley de Quiebras local.

Este avance se dio luego de que la aerolínea acordara con el fondo de inversión Oaktree Capital Management, un compromiso por US\$1.300 millones, correspondientes al tramo A del crédito.

Esto “abre el apetito de otros interesados”, dice una fuente que pidió reserva. En el proceso de búsqueda, Latam se puso en contacto con cerca de 150 instituciones, con las cuales firmó pactos de confidencialidad con cerca de 80. Un factor que movió la aguja para esto fue que desde el primer día de la reorganización hubo un apoyo de dos los accionistas principales, Qatar Airways y Costa Verde (familia Cueto y Amaro), los que comprometieron US\$ 900 millones.

Según había trascendido en medios internacionales, en el camino hubo varios interesados, como uno liderado por Blackrock.

En el documento de 653 páginas ingresado ayer a la corte de Nueva York se indica que con esto, el total que se espera recaudar sumando los dos tramos que ya tienen comprometidos recursos son US\$ 2.450 millones. Esto, considerando que en el tramo donde aportarán recursos los accionistas, se espera sumar otros US\$ 250 millones una vez que se logre la autorización

del juez, lo que podría ocurrir en la audiencia del 28 de julio.

Los planes originales de la aerolínea estimaban contar con recursos por US\$ 2.150 millones, sin embargo, se decidió agregar un monto superior por las necesidades de liquidez que ha implicado la crisis del Covid-19.

“Esto permite a Latam tener en cuenta las posibles fluctuaciones en el tiempo, como cambios en los costos de combustible, así como otros desarrollos que pueden ocurrir relacionados o no relacionados a la pandemia de Covid-19”, dice el escrito.

Dentro de la solicitud al Juez de

Nueva York, la línea aérea explicó que el pago de sus obligaciones con -hasta ahora- sus tres financistas se hará con una prioridad de “cascada”, es decir, en primer lugar se desembolsará las obligaciones al Tramo A, luego “si hay” al Tramo B (aun disponible en lo formal para los gobiernos) y finalmente al Tramo C, que además podrá ser cambiado en acciones si los aportantes lo estiman necesario.

La urgencia de la línea aérea

Originalmente, el mecanismo DIP contemplaba que una vez anunciados los compromisos del tramo A, se abriera un plazo de 21 días para que el Juez aprobara la solicitud, pero la aerolínea pidió que sea antes del 13 de julio.

La urgencia se debe a que en agosto se prevé que la liquidez de Latam “caiga por debajo del objetivo mínimo para garantizar operaciones comerciales ininterrumpidas”.

“Dada la volatilidad del entorno actual, particularmente teniendo en cuenta las incertidumbres sobre cómo la pandemia de Covid-19 puede afectar a los deudores y sus operaciones a corto y mediano plazo, es esencial tener acceso lo antes posible a un financiamiento que les proporcionará suficiente liquidez”, consigna el texto.

También en este escrito se detalla que el 28 de junio algunas filiales presentaron una moción para obtener financiamiento posterior a la postulación del DIP. Esto desencadenó en una negociación con Oaktree Capital Management y resultó en una carta de compromiso en que “en

1%
BAJÓ LA ACCIÓN
DE LA AEROLÍNEA AYER.

14%
ES EL INTERÉS MÁXIMO QUE
ACORDARON EL FONDO Y LA
AEROLÍNEA.

US\$ 847
millones
ERA EL VALOR BURSÁTIL DE LA
AEROLÍNEA ESTE JUEVES.

Negociación con gobiernos: en Chile ya no habría comunicaciones

■ De todos modos, por primera vez la aerolínea estableció un tope de US\$ 750 millones para el tramo B.

De los tres tramos de financiamiento que contempla el *Debtor in Possession* (DIP), uno de ellos es para los gobiernos. En el documento dado a conocer ayer, por primera vez se establece un monto referencial para el denominado tramo B, que implicaría hasta US\$ 750 millones.

Aunque las negociaciones siguen en curso en algunos países, el lograr recursos de los estados ha perdido prioridad. “Los recursos de los Tramos A y C completan el financiamiento requerido por el grupo Latam en el contexto de la crisis del Covid-19, por lo que espera no sea necesario requerir apoyo financiero de parte de los gobiernos”, dijo la empresa en el comunicado donde informó el

acuerdo con Oaktree.

En ese sentido, aunque ya se recaudó lo necesario para llevar a cabo el proceso de reorganización, aún la aerolínea no cierra la puerta que en caso de llegar con mejores condiciones, haría bajar los montos disponibilizados en las otras líneas de crédito en los Tramos A y C.

La aerolínea tiene como tope US\$ 2.450 millones como deuda con la reorganización.

Hasta ahora, el mayor avance es con Brasil a través del Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES), mientras que en el caso de Chile la respuesta del Estado ha sido nula. Una fuente conocedora de las conversaciones dice que hoy no hay comunicación con el gobierno, por lo que esta fuente ya se daría por descartada.

Formalmente, según consta en la plataforma del Lobby de algunos ministerios, la aerolínea se reunió en dos ocasiones con representantes del Estado chileno.



“El apoyo de dos de nuestros principales accionistas ha sido fundamental, ya que ha despertado el interés y compromiso de inversionistas que hace un mes no teníamos”.

Roberto Alvo
CEO de Latam

el caso de que Latam o su junta directiva tome la determinación de celebrar cualquier propuesta alternativa para el financiamiento”, se contemple un pago al fondo norteamericano. Según el documento, esto se llama “cargo de back-end”.

Ahora, hasta que el juez no apruebe el financiamiento, puede llegar otro oferente con propuestas, desencadenándose una competencia por quien presenta las condiciones más atractivas. En el caso de que un interesado plantea una propuesta mejor sobre la mesa y la aerolínea acepta, Latam está obligado a desembolsar una tarifa igual al 0,75% del compromiso (unos US\$ 10 millones).

Según el escrito, la tasa de interés para Oaktree Capital Management oscila entre el 12% y 14% -cifra que dependerá de la cantidad que la aerolínea necesite- y contempla una comisión de compromiso que es del 2% (US\$ 26 millones).

Actualmente, el valor total de los activos Latam es de aproximadamente US\$ 16.000 millones, mientras que la deuda bordea los US\$ 16.800 millones. Su valor bursátil hasta este jueves era de unos US\$ 847 millones. Su acción tuvo una baja de 1,08%.

La próxima audiencia está fijada para el 22 de julio, instancia en que el juez se reunirá con los acreedores vía remota. Además, según el documento hay una segunda sesión para 19 de agosto de 2020, “cuando el Tribunal escuchará la orden de alivio propuesta por los Deudores iniciales en forma definitiva”.

POR J. DONOSO Y M.G. ARTEAGA

La aerolínea Latam Airlines encontró un nuevo apoyo mientras vuela sobre las aguas del proceso de reorganización que vive en busca de evitar la quiebra. Se trata del fondo Oaktree Capital Management, firma que ha convertido la inversión en compañías en dificultades en su especialidad.

Según informó la madrugada de este jueves a través de un hecho esencial a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), Latam, firma ligada a las familias Cueto y Amaro, logró asegurar el Tramo A del mecanismo de financiamiento conocido como deudor en posesión (*Debtor in Possession*, o DIP), en un negocio asesorado por el estudio de abogados DLA Piper Chile.

Así, Oaktree Capital Management le inyectará US\$ 1.300 millones a la compañía, si es que la aerolínea consigue el visto bueno de la corte.

El nuevo “partner”

Esta administradora de activos estadounidense es un nombre familiar en el mercado de deuda privada. Fundada en 1995 por el gurú del crédito, Howard Marks, la compañía cerró el primer trimestre de este año con US\$ 113 mil millones en activos bajo administración.

Oaktree ha afirmado su interés en volver a acudir a la fórmula de “deuda estresada” (*distressed debt*) durante la crisis del Covid-19. Esta fórmula consiste en la compra de deuda de empresas en situación de estrés financiero, como por ejemplo, Latam Airlines.

El éxito de la compañía atrajo la

FONDO INYECTARÁ US\$ 1.300 MILLONES A TRAVÉS DEL DIP

Oaktree: el financista clave en la fase decisiva del rearme de la aerolínea

■ La firma gestora de activos estadounidense, donde participa el grupo Brookfield, está presente en Chile a través de la administradora de fondos Singular.

atención del gigante de los activos alternativos Brookfield, canadiense que ha tenido a Chile como un país relevante dentro de su portafolio de inversiones, por ejemplo a través de Transelec, la mayor operadora del segmento de transmisión de electricidad, cuya participación de 27,8% vendió hace unos años.

La firma adquirió una participación mayoritaria en la Oaktree el año pasado, convirtiéndolo en su plataforma de inversión en deuda privada, complementando su parrilla de productos en infraestructura, *private equity*, energías renovables y activos inmobiliarios.

La firma no tiene una oficina de representación en Chile, pero no son ajenos al mercado local. Actualmente su representante en suelo nacional es Singular, un manager chileno especializado en ETF

(fondos transados en bolsa). Es más, la estadounidense adquirió el año pasado una participación de 20%.

Expertos en estrés

Del total del patrimonio administrado de Oaktree a marzo, un 64% corresponde a activos de crédito. Y dentro de este segmento, la cartera más relevante es precisamente la de *distressed debt*, con US\$ 18.245 millones.

Howard Marks -un exbanquero de Citibank que ha ganado notoriedad con sus memorándums- y su equipo se han ganado fama por lanzarse a buscar oportunidades de negocios cuando las aguas están turbulentas en el mundo financiero. Lo hicieron, por ejemplo, para las crisis de deuda de 1990 y 2001, pero su mayor visibilidad la ganaron cuando levantaron US\$ 11 mil millones en deuda estresada en medio de la crisis *subprime*.

Esta reputación le ha ganado a la firma una cartera diversificada de clientes. De su patrimonio administrado, un 20% corresponde a fondos de inversión públicos, mientras que un 12% viene de compañías de seguros, otro 12% viene de planes de pensiones corporativos y un 10% adicional proviene de intermediarios de distribución. El resto de la torta se reparte entre fondos soberanos, *family offices* y *endowments*, entre otros.

La figura de Marks es clave en el negocio del financiamiento de empresas complicadas, pese a que el fundador de la firma no está directamente involucrado en los negocios que estructura la administradora estadounidense. Esto por su reputación en el mercado internacional, de la mano de una experiencia que ha incluido los rescates de las compañías Quicksilver, Molycorp y David's Bridal a través de financiamientos del tipo DIP.

Howard Marks, director y copresidente de Oaktree.

US\$ 113
mil millones
EN ACTIVOS ADMINISTRA OAKTREE
CAPITAL MANAGEMENT.

