



**Roberto Alvo,  
CEO de Latam:  
“El plan es  
beneficioso para  
todas las partes”**

**H**a pasado este año, calcula **Roberto Alvo**, CEO de **Latam Airlines**, unos 60 días en Nueva York, en intensas negociaciones con acreedores, accionistas, asesores y el mediador, un exjuez de 78 años que dirigió por 14 de ellos diversos procesos de Chapter 11, el mecanismo de reestructuración de la Ley de Quiebras de Estados Unidos al que **Latam** se acogió en mayo de 2020. La negociación fue remota y presencial y todo concluyó el viernes de la semana pasada, cuando venció el plazo, tras 18 meses, para entregar su plan de reorganización.

El programa busca conseguir US\$ 8.190 millones mediante tres caminos. Uno, emisión de nuevas acciones por US\$ 800 millones. Dos, bonos convertibles en acciones, disponibles para accionistas y acreedores, que inyectarán fondos por US\$ 4.640 millones. Tres, nueva deuda por US\$ 2.750 millones.

La propuesta presentada por la empresa contó con el respaldo de acreedores que representan más del 70% de las deudas no garantizadas y accionistas con más del 50%, entre ellos, una alianza formada por la familia **Cueto**, Delta y Qatar Airways que podría llegar a tener el 27% de la nueva **Latam** tras todo el proceso. Pero a cambio de inyectar US\$ 1.800 millones frescos.

El plan se discutirá durante las semanas y meses que siguen, pero ya tiene un opositor, un grupo de tenedores locales que representan cerca del 10% de las deudas no garantizadas, quienes acusan un trato discriminatorio. “No adhiero a esos comentarios”, responde Alvo. “Estamos confiados que tenemos un plan que atiende a todos los *stakeholders*, que es justo, equitativo, que ofrece oportunidades de inversión para todas las partes”, explica sobre un proceso donde lo más complejo fue compatibilizar las leyes chilena y americana.

**¿Por qué un accionista que perdió casi todo debería volver a invertir en Latam?**

Obviamente que es decisión de cada accionista. Y como toda decisión de inversión depende de tu apetito por el riesgo, de tus incentivos, de tu perfil de inversión. La inversión al final del día es un acto de confianza. Y creo que hemos posicionado la compañía para que sea exitosa, una vez que podamos salir de esta crisis y una vez que salgamos del capítulo 11.

**¿Puede ser una oportunidad para recuperar algo de lo perdido?**

No sé si es la mejor manera de mirar esto. Hemos vivido una pandemia feroz. Ha devastado la industria: US\$ 300 mil millones en pérdidas, dos millones de empleos menos a nivel mundial. Es un drama. Vamos a salir de esta crisis. El mundo va a volver a girar como giraba antes. ¿Está **Latam** posicionada para ser una compañía exitosa hacia adelante? Yo creo que sí. ¿Hay personas que están interesadas en participar de ese éxito? En el plan se ve que lo hay. Al inicio del **Chapter 11**, usted decía que los accionistas habían perdido todo. **Latam** siguió cotizando y valía más de US\$ 1.000 millones.

**¿Hubo especulación, desconocimiento?**

No sé. Si uno revisa otros casos, ve que la acción de una compañía que está en capítulo 11 fluctúa mucho. En septiembre advertimos que iba a haber una dilución muy sustancial. No sé exactamente por qué el mercado valorizó con

tanta volatilidad la acción en meses pasados. Yo me quedo tranquilo de que informamos verazmente lo que pasa alrededor en el capítulo 11. **¿Era irracional el precio al que transaba?**

Yo no tengo opinión sobre el precio que tenía la acción. Mi responsabilidad es sacar la compañía adelante y tratar de proyectarla de la mejor manera posible.

**¿Por qué Latam necesita “accionistas estratégicos”, como denominaron a la alianza de Cueto y las aerolíneas Delta y Qatar?**

En esta industria es valioso tener accionistas que, por una parte, entienden el negocio y, por otra, le puedan aportar a la compañía valor y estabilidad. Yo creo que es una expresión muy importante del interés y la confianza en lo que está haciendo **Latam** que otras líneas aéreas, de las más reputadas del mundo, estén dispuestas a participar de la propiedad y que personas como la familia **Cueto**, que conocen íntimamente **Latam**, vean la posibilidad de seguir aportando desde su rol de accionistas.

**¿Por qué fijaron que esos accionistas pueden tener hasta el 27% de la propiedad? ¿Por qué no el 40% o el 50%, o cualquier otro número?**

Esos son los resultados de las negociaciones, ese es el acuerdo al que llegaron accionistas y acreedores. A la compañía, en particular, la estructura de propiedad no es un tema en que directamente tuviera que involucrarse en la negociación. La compañía tenía objetivos particulares respecto a su estructura financiera, respecto a la liquidez. Cuál es el acuerdo definitivo que tienen ellos sobre la propiedad es decisión de ellos.

**¿Los socios estratégicos pueden subir de ese 27% una vez terminado el proceso?**

Una vez que salgamos del capítulo 11, las acciones se van a transar y cualquier persona puede comprar y vender libremente.

**¿No había conflicto de interés al negociar con accionistas relevantes de la compañía?**

Nosotros seguimos un proceso de *governance* muy claro, muy estricto, que fue exactamente el mismo proceso que seguimos cuando negociamos el DIP (*Debtor in Possession*) y que, de hecho, el juez llamó enteramente Justo, impecable. Él tuvo la oportunidad de revisar cómo la compañía tomó estas decisiones y nosotros seguimos al pie de la letra el mismo proceso. **¿Y usted, cómo maneja ese conflicto de interés al negociar con un grupo en el cual está el presidente de la compañía?**

Para mí esto es muy simple. Mi responsabilidad es respecto de la compañía y tengo que velar y defender por los intereses de la compañía, independientemente de quiénes sean los accionistas y quiénes son las personas que están negociando. Yo no tengo ningún problema ni confusión con el rol que tengo que ejercer como gerente general de **Latam**.

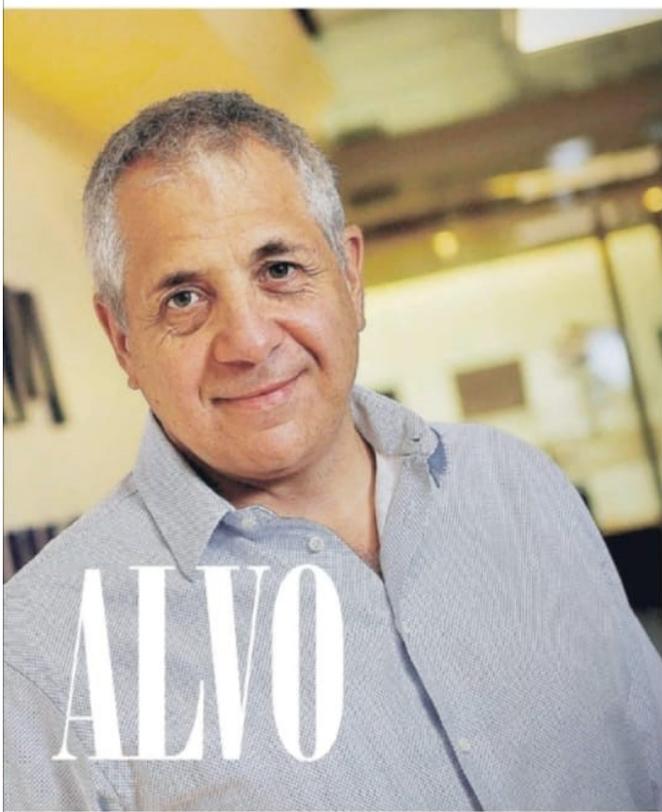
**Algunos acreedores dicen que este acuerdo es muy generoso con los accionistas.**

Primero, todos los accionistas, grandes y chicos, tienen la oportunidad de invertir en **Latam** y en su futuro. Los tratamos a todos equitativamente y tratamos a todos los acreedores —en las distintas clases, que están clasificadas de manera clara y dentro de cada clase también— de manera justa. Tenemos el apoyo del 70% de los acreedores, y estos son acreedores de la misma calidad de otros acreedores que están comentando, y ellos están enteramente de acuerdo con el acuerdo al que llegamos. Por lo tanto, yo no adhiero a esos comentarios.



“Los momentos más difíciles para la industria y para **Latam** están quedando atrás”

El CEO de **Latam** defiende el plan de reorganización presentado hace 7 días, pronostica que la aerolínea recuperará su tamaño en 2024 y prevé que, con los nuevos recursos y ya reordenada, quedará mejor posicionada que sus pares de la región. “Hacia adelante, yo creo que vamos a tener oportunidades de crecimiento”, sostiene el gerente que, hace un mes, cumplió 20 años en la firma.



**Los tenedores de bonos locales dicen que no se respetó el principio del *absolute priority* en el cual ningún accionista puede beneficiarse por sobre lo acreedores.**

A los accionistas se los trata a todos de la misma manera, lo que tienen es una oportunidad de invertir en la compañía con dinero nuevo... **Me refiero a acreedores versus accionistas...**

Desde nuestro punto de vista, el acuerdo cumple con la normativa de Estados Unidos y la normativa en Chile, y trata a todos los acreedores de manera justa y está, además, llevado por un mediador muy conocedor del proceso que fue instrumental en el acuerdo.

**¿Por qué los accionistas tienen mejores ratios de conversión en acciones que los acreedores?**

Los accionistas tienen una dilución del 99,9%. Y los acreedores tienen una recuperación que depende de su voluntad de entrar o no entrar con dinero. No son comparables. Las diluciones de acciones con las recuperaciones de crédito son dos conceptos completamente distintos.

**¿Podría Latam mejorar esta propuesta a los acreedores que están reclamando?**

Hay un proceso de mediación que está en curso. Nosotros anunciamos hace una semana este plan y este proceso es un proceso activo y están pasando cosas en este minuto. Latam está segura de que el plan es beneficioso para todas las partes y si hay partes que tienen diferencias respecto del plan, existe un proceso de mediación abierto. Me parece que el foro en el cual se pueden comentar y resolver diferencias está claro y los tiempos son cortos.

**¿Pero la empresa se dejó algún margen de**

**negociación para mejorar la propuesta?**

En los aspectos importantes para la compañía, que tienen que ver con la liquidez y con el nivel de endeudamiento, estamos muy tranquilos. Todos estos comentarios que hemos hablado son básicamente discusiones entre acreedores. Nosotros, como parte del proceso, tenemos que estar presentes y tenemos que apoyar y ayudar a que el proceso se cierre y salga adelante. Pero en la mediación están todos los acreedores relevantes sentados y pueden conversar y pueden negociar.

**¿No hubo trato discriminatorio? Hay acreedores que recuperan el 20% y otros sobre el 70%...**

En general, los tenedores de acreencias de Latam son inversionistas sofisticados. Algunos decidieron participar del proceso de negociación, otros no (...). Hay distintos inversionistas que tomaron distintas decisiones. El 70% de las acreencias decidió negociar con la compañía, negociar con los accionistas en busca de un plan consensuado. Y para nosotros eso es lo que vale.

**Hay un plan de retención de ejecutivos incluido. ¿Usted pretende seguir en Latam?**

Yo cumplí 20 años en Latam el mes pasado. Estoy muy contento con mi carrera aquí y estoy feliz con lo que hemos logrado en estos 18 meses. Estoy muy comprometido con el futuro de Latam y tengo ganas de ver cómo esta compañía sale del capítulo 11 y se desarrolle y pueda ser un buen ciudadano. Más allá de ser una empresa que conecte, que transporte, nuestro rol es más que eso y tengo ganas de proyectar una Latam más cercana, más amigable,

más humilde, que le permita a las sociedades y a los países conectarse, que cuide el medioambiente. Tengo mucho entusiasmo de poder hacer que esta compañía, que ha hecho cosas maravillosas en Chile y en la región en los últimos años, todavía dé un paso más...

**¿Manteniéndose como CEO?**

Obviamente. Bueno, el directorio tiene la potestad de decidir quién es el CEO de la compañía y eso no es una decisión que me compete.

**¿Por qué la idea es que Ignacio Cueto mantenga la presidencia de Latam?**

Yo creo que es una pregunta que hay que hacerle a los accionistas y acreedores.

**¿Qué visualiza para la industria en los próximos años? ¿Una consolidación?**

**¿Fusiones?**

Creo que todavía la industria va a tener un período de recuperación. La demanda no va a volver a los niveles prepandemia, por lo menos en el negocio Internacional, hasta en un par de años más. No tengo duda. Esto es un impacto gigantesco para muchas compañías. Las estructuras de capital de muchas empresas se deterioraron y la industria está mucho más endeudada respecto a sus ingresos de lo que estaba antes. Latam tuvo la oportunidad de reestructurarse operacionalmente y financieramente y sentimos que tenemos una ventaja relativa importante. Muchas compañías no pudieron o no quisieron tomar este camino y nuestra posición relativa, que era fuerte, hoy en día está mucho más fortalecida. Hacia adelante, yo creo que vamos a tener oportunidades de crecimiento.

**Cuando habla de oportunidades, ¿es crecimiento orgánico o inorgánico?**

Estamos abiertos a explorar cualquier alternativa. Veremos qué es lo que sucede.

**¿Cuánto han recuperado de sus operaciones prepandemia?**

Noviembre cerramos con el 63% de la operación prepandemia aproximadamente, que es como el 85% en los mercados domésticos y el 40% en el negocio Internacional. Nuestra operación de carga es la única que ha mantenido su nivel de operación durante toda la pandemia de manera razonablemente estable.

**¿Por qué tardará más el mercado internacional en recuperarse?**

Por las restricciones que imponen los distintos países a la entrada de personas de otras naciones. Generalmente, dentro de los países no hay esas restricciones. Tú viajas libremente, pero si quieres ir a otro país te tienes que sacar PCR, tienes que estar vacunado, pasar cuarentena. Pensamos que esas restricciones van a tomar más tiempo en ser levantadas. También los niveles de vacunación en los distintos países no son parejos.

**¿Cómo cambiará la industria tras el Covid?**

El cambio más importante tiene que ver con esta industria se tiene que descarbonizar. Es probablemente una de las industrias más difíciles de descarbonizar, porque no hay un sistema a propulsión alternativo que no sea el combustible. Existe combustible de aviación sintético o de origen biológico, pero no existe

la infraestructura para producirlo en las cantidades que la industria necesita. Yo creo que si uno se parara en el año 2050 y mirara para atrás y dijera cuál fue el desafío más grande en la industria en la primera mitad de este siglo, no va a haber sido la pandemia, va a haber sido descarbonización de la industria.

**¿Cuánto emite la industria aeronáutica?**

La industria representa el 2% de las emisiones de CO2 a nivel mundial, pero para mí no importa si es poco o mucho. El planeta necesita que todos hagamos lo que tenemos que hacer, sean industrias poco o muy contaminantes, empresas grandes o pequeñas.

**Latam bajó de 40 mil a 28 mil empleados y en su plan de negocios estiman que volverán al Ebitda prepandemia en 2024. ¿Volverán ese año al mismo tamaño de antes?**

Nuestro plan de negocios proyecta que en el 2024 tengamos un tamaño muy similar al que teníamos en 2019 y de ahí crecer. Y hasta ahora, cinco o seis meses después de que emitimos ese plan de negocios, no tenemos ninguna razón para pensar que eso no va a ser así.

**Descartó en CNN volver a Argentina. ¿Por qué fue tan enfático?**

No está dentro de nuestros planes, en un corto plazo, volver a tener una operación doméstica en Argentina. Hemos identificado oportunidades de crecimiento interesantes, especialmente en Colombia, estamos operando ya a más del 100% de la operación que teníamos antes. Es el segundo mercado doméstico más importante de la región, después de Brasil. Creemos que tenemos una oportunidad de crecer hacia el norte y ahí está nuestra prioridad.

**¿Ya pasó lo peor para Latam?**

Yo creo que ha pasado lo peor de la pandemia, pero no quiero decir que salimos de la pande-

mia. Los momentos más difíciles para la industria y para Latam están quedando atrás, pero seguimos atentos y preocupados a la evolución de esta crisis. Lo importante es que nos preparamos para tener la flexibilidad de crecer rápidamente, pero también de parar nuestro crecimiento si las condiciones externas lo ameritan. Internamente ha-

blamos de ser como un acordeón que puede expandirse rápidamente, pero achicarse rápidamente en función de la demanda. Nuestra estructura de costos variables -el 80% de los recursos hoy es variable- y la capacidad que han tenido otros equipos de adaptar la oferta a los vaivenes de la demanda, es fundamental.

**Volviendo al inicio de la entrevista, ¿qué le diría a los accionistas que perdieron todo?**

**¿Qué esto no fue culpa de ustedes?**

Esta es una industria que lamentablemente quedó de rodillas después de la pandemia. Para mí es muy duro ver empleados que han tenido que salir, que nuestros accionistas han perdido gran parte de su dinero, que todos lo hemos pasado mal, que nuestros clientes no pueden viajar a su destino (...). Entiendo que para todos esto es doloroso. El único mensaje es que hemos hecho lo que tenemos que hacer y que va a existir una Latam fuerte y sólida para adelante. ●



#### EL RECLAMO DE ALGUNOS ACREEDORES

“El plan es beneficioso para todas las partes y si hay diferencias, existe un proceso de mediación abierto. Los tiempos son cortos”.