



LA INCERTIDUMBRE EN EL CRÉDITO PRIVADO PODRÍA OBLIGAR AL EXACREEDOR A VENDER CON MAYOR RAPIDEZ POSICIONES REMANENTES:

EL DILEMA DE SIXTH STREET PARTNERS CON LATAM EN MEDIO DEL RUIDO POR LA DEUDA PRIVADA

Se viene una fecha clave en el calendario de Latam Airlines. No se trata de un importante vuelo programado, sino del fin de una restricción para un influyente accionista. El jueves de la próxima semana vence el período de bloqueo de ventas de acciones (*lock-up period*) de la aerolínea por parte de Sixth Street Partners (SSP), el principal financista de deuda privada que prestó dinero a la compañía, en medio de su proceso de protección de quiebras en 2020 y a este jueves es el principal accionista individual de la firma, tras convertir deuda en acciones en su salida del capítulo 11 durante 2022.

Lo anterior reanuda la incertidumbre de si venderá inmediatamente el remanente de acciones que le quedan en la aerolínea, por el 13,2% de la propiedad o (US\$ 1.927 millones), o si es que tendrá paciencia. No obstante, la industria de crédito privado sufre un momento de gran incertidumbre y solicitudes de retiro de aportes por parte de inversores, lo que podría presionar a SSP a vender con mayor rapidez sus acciones en la aerolínea.

De hecho, la acción de Sixth Street Specialty Lending (TSLX), una Business Development Company (BDC) filial de SSP que cotiza en la Bolsa de Nueva

York (NYSE), ha caído -16% en 2026 y esta semana anotó su menor valor desde 2023.

Así, el exacreedor se enfrentaría a un dilema, donde las miradas del mercado están divididas en torno a la decisión.

"La presión de devolver capital a sus propios inversionistas no desaparece por la incertidumbre en *private equity*, sino que en muchos casos la intensifica", advierte Jaime La Paz, analista de mercados de Zesty. "Con el *lock-up* venciendo y el ADR aún en niveles razonables, lo más probable es que vuelvan al mercado pronto".

Pero otros matizan esta mirada. "El momento de venta (*timing*) dependerá de las condiciones de mercado y de la liquidez del papel", explica Eduardo Villablanc, *managing partner* en Cordillera Advisory. "De todas formas esperamos que de materializarse la venta, se haga de forma gradual y con bloques que probablemente se negociarán con inversionistas institucionales".

Así, algunos creen que a SSP no le convendría vender en este momento. "Lo más probable es que espere

ventanas de mayor valorización, en torno a niveles cercanos a \$25 por acción o superiores, y utilice colocaciones en bloque para no presionar el precio", sostiene, en tanto, Francisco Huilipan, CEO en Traders Academy.

El papel de Latam Airlines cerró en \$22,09 el jueves pasado en la Bolsa de Santiago y acumula una caída de 9,27% en lo que va de 2026. El ADR de Nueva York, en tanto, cae 8,7% *year to date*, hasta los US\$ 49,31.

"Es muy poco probable que este fondo salga a vender acciones en este momento", aclara Guillermo Araya, gerente de estudios en Renta4.

"En caso que igualmente Sixth Street Partners saliera a vender acciones de LTM al precio actual menos un descuento, sería una extraordinaria oportunidad de compra para los inversionistas".

Fecha decisiva

Cabe recordar que el 26 de marzo vence el período de restricción de venta de acciones. "De conformidad con el Acuerdo de Suscripción, Lauca (filial de Sixth

Street) celebró un acuerdo de bloqueo con el Suscriptor (JP Morgan Securities LLC), acordando que, sujeto a ciertas excepciones, no podrá, durante el período de 45 días a partir del 9 de febrero de 2026, (i) ofrecer, vender, contratar la venta, pignorar, otorgar ninguna opción, derecho o garantía para comprar, comprar ninguna opción o contrato para vender, prestar o transferir o disponer de cualquier otra manera de ninguna acción ordinaria o ADS", dijo SSP el 9 de febrero.

Lo anterior ocurre en contexto desafiante para la industria de deuda privada en Estados Unidos, a medida que han subido los niveles de impago de las empresas que reciben créditos de prestadores como SSP.

Una fuga de dinero pone en riesgo la euforia sobre la deuda privada en Wall Street.

Según la agencia de calificación crediticia Kroll Bond Rating Agency (KBRA), se prevé un aumento de los impagos en el mercado de crédito privado, informó Bloomberg, valorado en 1,7 billones de dólares al próximo año, a medida que un número creciente de empresas medianas experimentan dificultades. Según un informe publicado el martes por KBRA, un número récord de 61 prestatarios con deuda privada tienen una calificación de CCC-.

EL MERCURIO

Inversiones

Más detalles en

www.elmercurio.com/inversiones