

Fecha: 27-06-2025
Medio: El Mercurio
Supl.: El Mercurio - Cuerpo B
Tipo: Contraportada
Título: Los 3 nuevos riesgos para Latam que podrían despegar en Brasil

Pág.: 18
Cm2: 432,9
VPE: \$ 5.686.499

Tiraje: 126.654
Lectoría: 320.543
Favorabilidad: ☐ No Definida

Acciones de la línea aérea suben un 34% en el año:

Los 3 nuevos riesgos para Latam que podrían despegar en Brasil

Desde alzas de impuestos hasta movimientos de la competencia. El gigante latinoamericano podría traer algunas turbulencias para la acción.

MARCOS BARRIENTOS DÖRNER

El vuelo de Latam Airlines en 2025 ha alcanzado grandes alturas. Las acciones han saltado un 34% en lo que va del año, superando el alrededor de 20% del IPSA. Ahora, sin embargo, tendrán que sortear tres riesgos que llegan desde Brasil: una reforma tributaria, posibles alzas de impuestos a las operaciones financieras y una presunta fusión de sus competidoras.

1 La reforma de Lula
La reforma tributaria que impulsa el gobierno de Lula podría golpear a las aerolíneas. La demanda en el mercado brasileño caería un 30%, dijo Peter Cerdá, vicepresidente regional para las Américas de la Asociación Internacional de Transporte Aéreo (IATA), a *Valor Económico*. Y agregó que la tasa de los billetes de avión nacionales de 9% saltaría a un 26,5%. Con eso, la tarifa promedio en Brasil aumentaría de US\$ 130 a US\$ 160, calcula.

"Podría remover el entusiasmo (frente a la acción de Latam Airlines), al incidir en el margen neto de la compañía", dice Cristián Araya, gerente de inversiones en CASA Wealth Management.



Ayer Latam anunció un refinanciamiento por US\$ 800 millones, para el prepagado total de los bonos con vencimientos en 2029, por US\$ 700 millones.

Roberto Alvo: "La acción está subvalorada"

Este jueves se aprobó en una junta extraordinaria de accionistas el segundo programa de recompra de acciones de Latam Airlines por hasta el 3,4% de la compañía, es decir, un monto que podría alcanzar alrededor de US\$ 411 millones. En la instancia, el gerente general, Roberto Alvo, argumentó que uno de los motivos para dicha operación es que la acción está subvalorada.

"Los analistas creen que la acción aún continúa subvalorada, dado que antes de la pandemia transaba a 6,3 veces el ratio Valor Empresa en relación al Ebitda (EV/Ebitda), versus el actual 4,7 veces", dijo Alvo. Agregó que "no se ha reflejado del todo en la acción el valor de la compañía, de modo que está subvalorada por múltiples históricos y precios objetivos". Y recordó que el promedio de las estimaciones de analistas se sitúa en \$20,9, lo que representa una potencial alza de 14% respecto al precio actual.

"El golpe va a ser directo", advierte Jorge Tolosa, operador de renta variable en Vector Capital. "Afectará los números y las perspectivas de margen ebitda", agrega.

Para el 2026 se estiman ingresos por pasajeros para Latam Airlines de US\$ 14.890 millones, según una compilación de Bloomberg. Con un ingreso doméstico de Brasil que representa el 30%, unos US\$ 4.467 millones, la menor demanda según los cálculos de IATA podría comprometer US\$ 1.340 millones.

2 Impuesto específico
Además de la reforma, está la discusión sobre el alza de los Impuestos a las Operaciones Financieras (IOF) que busca implementar el gobierno. La medida avanzó con un decreto gubernamental y, si bien sufrió un revés tras el rechazo en el Congreso el miércoles, el gobierno está evaluando cómo insistir.

El CEO de Gol, Celso Ferrer, dijo a *O Estado de S. Paulo* que el IOF podría tener un impacto de 600 millones de reales/año (US\$ 108 millones) en el sector,

ya que compiten con aerolíneas extranjeras que no lo pagan.

Al dividir dicho cálculo del impacto en las tres principales aerolíneas, implicaría un golpe de US\$ 36 millones para cada una (Latam Airlines, Gol y Azul). Pero al ver la participación de mercado del 38% de Latam Airlines, podría representar un impacto de US\$ 41 millones para la aerolínea chilena. Es decir, un golpe cercano a \$0,06 por acción y de alrededor de 4,6% en las utilidades estimadas para 2025, según la compilación de Bloomberg.

3 Fusión de GOL y Azul
No todos los riesgos para Latam Airlines son tributarios. Su rival Azul está en el Capítulo II, pero se estima que su salida se concretaría a inicios de 2026. Un movimiento que, además, podría implicar una fusión con GOL y les entregaría cerca de 60% de la cuota de mercado.

Ante esto, Latam Airlines ha dicho que será clave que el regulador de libre competencia plantee mitigaciones para la eventual operación.

Más detalles en www.elmercurio.com/inversiones