

**Avianca Holdings publicó resultados financieros NEGATIVOS en el 2T19.** La fuerte devaluación de las monedas latinoamericanas frente al dólar y una menor dinámica económica en la región generaron una contracción en los ingresos operacionales de la aerolínea (-6,9% A/A), donde la reducción en las tarifas (-8,4% A/A) compensaron en mayor medida el incremento en el tráfico de pasajeros (+2,7% A/A). Esto se vio reflejado en una contracción de 9,2% A/A en el yield. En línea con lo anterior, el débil comportamiento operacional se evidenció en un fuerte retroceso del EBITDAR y una pérdida neta de USD 408 millones. Por otro lado, resaltamos que en medio de un entorno retador para la aerolínea, consideramos fundamental que los tenedores de bonos acepten la oferta realizada por la compañía, con el objetivo de reducir las presiones de liquidez en el corto plazo y mejorar paulatinamente su apalancamiento.

### Hechos relevantes

- Fortaleza del dólar impacta los resultados:** A pesar de que los pasajeros transportados aumentaron en 2,7% A/A, los ingresos operacionales registraron una contracción de 6,9% A/A, impactados por una reducción en las tarifas (8,4% A/A). Estas se vieron presionadas por la devaluación de las monedas latinoamericanas respecto al dólar y por un menor dinámica de la economía de la región. Lo anterior se vio reflejado en una importante disminución del yield (-9,2% A/A). Por otro lado, destacamos el débil desempeño operacional de Avianca Holdings durante el trimestre, lo cual se vio reflejado en una fuerte contracción del EBITDAR (-68,6% A/A). Asimismo, la compañía registró una pérdida neta de USD 408 millones, afectada por mayores gastos financieros.
- Alto endeudamiento provoca suspensión de pagos:** Como reflejo de los altos niveles de apalancamiento y con el objetivo de mejorar su posición de liquidez, Avianca Holdings decidió suspender unilateralmente sus pagos de arrendamiento operativo de aeronaves y los pagos de amortización de deuda. Esta situación refleja las dificultades financieras por las cuales está atravesando la compañía, las cuales se suman a un débil desempeño operacional, generando un panorama aún más complejo. De esta manera, consideramos fundamental que los tenedores de bonos acepten la oferta realizada por Avianca, lo cual reduciría las presiones de liquidez sobre la compañía en el corto plazo, dando mayor tiempo para que el "Plan Estratégico Avianca 2021" empiece a rendir sus frutos, logre mejorar el flujo de caja operacional y reducir el nivel de endeudamiento.
- La aerolínea pone su fe en el "Plan Avianca 2021":** Teniendo en cuenta las dificultades financieras por las cuales se encuentra pasando la compañía, Avianca Holdings decidió implementar el "Plan Avianca 2021", el cual busca mejorar la eficiencia operativa, fortalecer la posición financiera y de liquidez, y mejorar los resultados operacionales. Teniendo en cuenta que la estrategia se enfocará más en la rentabilidad que en el crecimiento de la compañía, buscando optimizar la flota de la aerolínea, esta planea vender 24 aeronaves (10 Embraer E190, 10 Airbus A318 y 4 Airbus A320). Asimismo, se seguirá realizando una evaluación continua de las rutas para enfocarse en las más rentables.

16 de agosto de 2019

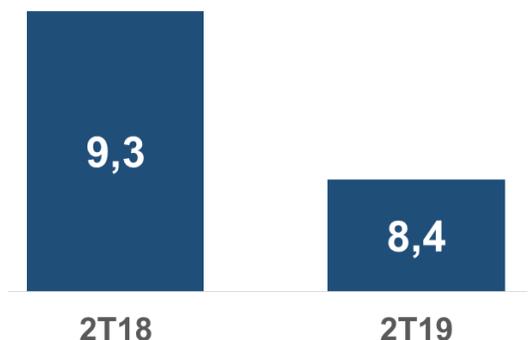


### Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	1.900
Recomendación	Subponderar
Market Cap (BN)	1,49
Ultimo Precio	1.500
YTD (%)	-1,5%

### Comportamiento del Yield



### Resumen resultados financieros

Cifras en USD MM	Avianca				
	2T18	1T19	2T19	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos	1.199	1.151	1.116	-7%	-3%
EBITDAR	164	170	52	-69%	-70%
Utilidad Neta	-36	-68	-408	-	-
Margen Neto	-3,0%	-5,9%	-36,6%	-	-
Margen EBITDAR	13,7%	14,7%	4,6%	-906 pbs	-1012 pbs

Juan Felipe Dluyz  
Analista Renta Variable

Omar Suarez  
Gerente de Estrategia  
Renta Variable

## Gerencia de Inversiones

**Alejandro Pieschacon**  
Director de Inversiones  
alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

## Análisis y Estrategia

**Juan David Ballén**  
Director Análisis y Estrategia  
juan.ballen@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

**Diego Velásquez**  
Analista Renta Fija  
diego.velasquez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

**Santiago Clavijo**  
Analista Junior Renta Fija  
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

**Deisi Cañon**  
Practicante Renta Fija  
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

**Omar Suarez**  
Gerente Estrategia Renta Variable  
omar.suarez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

**Juan Felipe D'luyz**  
Analista Junior Renta Variable  
juan.dluyz@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

## Mesa Distribución

**Juan Pablo Vélez**  
Gerente Comercial Medellín  
jvelez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

## Mesa Institucional Acciones

**Alejandro Forero**  
Head de acciones Institucional  
alejandro.forero@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

**Juan Pablo Serrano**  
Trader de acciones Institucional  
juan.serrano@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

## Mesa Institucional Renta Fija

**Enrique Fernando Cobos**  
Gerente Mesa Institucional  
enrique.cobos@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

**Olga Dossman**  
Gerente Comercial  
Olga.dossman@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

**Adda Padilla**  
Gerente Comercial  
adda.padilla@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

## ADVERTENCIA

Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Por lo anterior, la decisión de invertir en los activos o estrategias aquí señalados constituirá una decisión independiente de los potenciales inversionistas, basada en sus propios análisis, investigaciones, exámenes, inspecciones, estudios y evaluaciones. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que se encuentra(n) libre de influencias externas. El (los) analista (s) también certifica(n) que ninguna parte de su compensación es, ha sido o será directa o indirectamente relacionada con una recomendación u opinión específica presentada en este informe.