

Avianca Holdings sigue haciendo la tarea en medio de un entorno retador, donde el alto endeudamiento y las presiones de liquidez constituyen los principales retos. Junto con la exitosa renegociación con acreedores y el desembolso de recursos por parte de United Airlines y Kingsland, ahora la compañía anunció la cancelación y el aplazamiento del pedido de aeronaves a Airbus, lo cual consideramos positivo, pues disminuye el CAPEX y le da oxígeno financiero para que su estrategia "Avianca 2021" empiece a rendir frutos, por medio de la mejora en rentabilidad y reducción gradual del apalancamiento.

### ¿Qué pensamos sobre las últimas medidas de Avianca Holdings?

Posterior a la puesta en marcha de la estrategia "Avianca 2021" a mediados de 2019, la nueva administración liderada por Roberto Kriete ha intentado sumar los **esfuerzos y acciones necesarias para fortalecer la posición financiera, liquidez y recuperar la eficiencia operativa, conforme al objetivo de mantener un crecimiento estable, aumentar márgenes operacionales y garantizar un flujo de caja constante** para lograr niveles de apalancamiento conservadores presentes antes del año 2014. De esta manera, Avianca se ha puesto en disposición de negociar con sus proveedores y acreedores para tal fin y hasta la fecha lo ha conseguido con éxito, obteniendo para el 2020 una mejor perspectiva para el negocio.

La reperfilación exitosa de deuda por medio de los bonos Senior garantizados con tasa cupón del 8,375% con vencimiento en 2020 por los nuevos bonos Senior garantizados con tasa cupón del 9% con vencimiento en 2023 por valor de USD 484.4 MM, el compromiso de United Airlines y Kingsland Holdings hacia la compañía con desembolsos de préstamos convertibles garantizados por USD 250 MM, además de la financiación adicional por USD 125 MM por parte de un vehículo de inversión administrado por Citadel Advisors LLC, tendrían un efecto favorable sobre el efectivo y flujo de caja de la compañía.

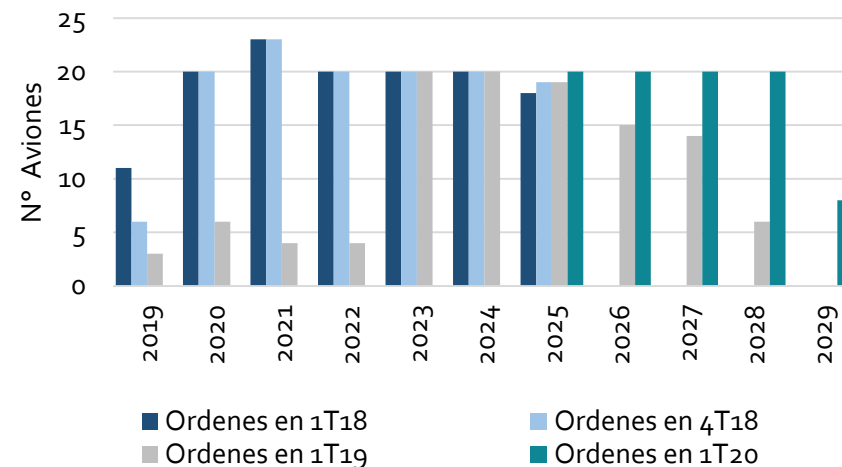
### 1. Cronograma de entrega flota de aviones para Avianca Holdings (2019-2029)

Año	2019	2020	2021	2022	2023
Orden original	3	6	4	4	20
Nueva orden	0	0	0	0	0

2024	2025	2026	2027	2028	2029	Total
20	19	15	14	6	0	111
0	20	20	20	20	8	88

### 2. Cronograma de entrega flota de aviones para Avianca Holdings (2019-2029)



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

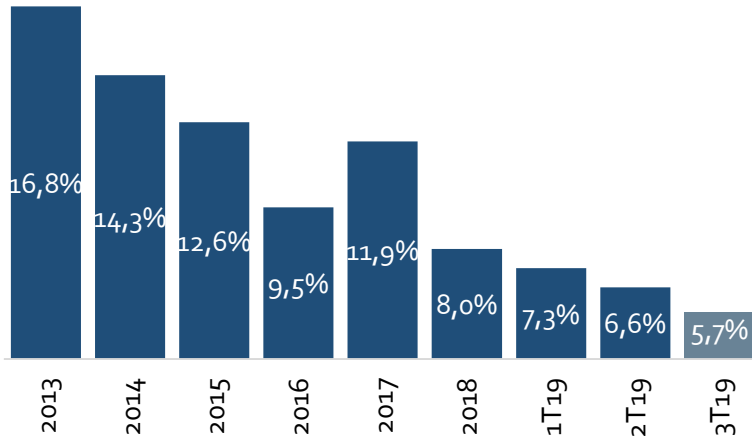
# En búsqueda de una mejor posición financiera

## Menor CAPEX y presiones de liquidez en próximos 5 años



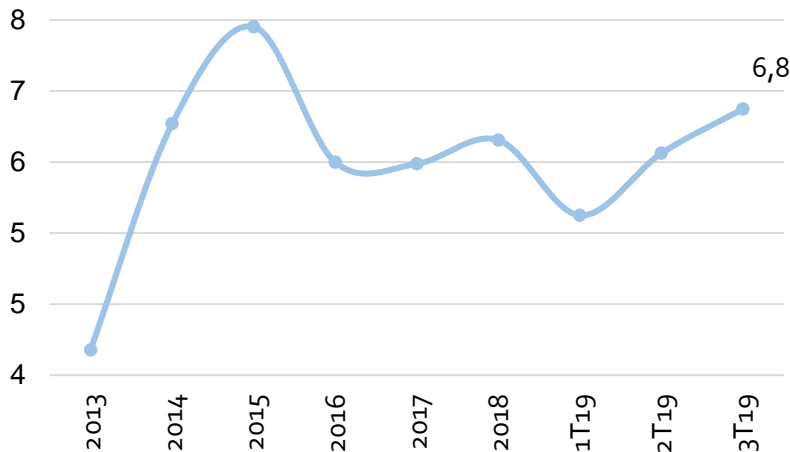
### 3. Indicador de Liquidez

% Caja + Inv. Disponibles para la venta / Ingresos



### 4. Deuda/ EBITDA

Cifras en veces



Ligado al plan estratégico "Avianca 2021", la compañía aeronáutica ha revelado el resultado de una nueva renegociación con su proveedores BOC Aviation, Boeing y Airbus, el cual, frente a su cronograma de entregas de nuevos aviones, refleja de nuevo una reducción desde 108 "A320neo" a 88 aviones, empezando la primera entrega de 20 flotas hasta el año 2025 (lo cual reduciría la presión de liquidez sobre la compañía en los próximos años), manteniendo dichas entregas hasta el 2028 para finalizar con la entrega de 8 para el 2029. **Consideramos esta noticia como positiva y acorde a su plan estratégico, dado que reduce el CAPEX de la compañía y disminuye en los próximos años la presión financiera y de liquidez sobre la aerolínea.**

A pesar de que Avianca Holdings ha hecho bien la tarea en cuanto a la renegociación de condiciones con acreedores y proveedores, es importante resaltar que los altos niveles de apalancamiento y la deteriorada posición de liquidez seguirán presionando sus resultados financieros en el año 2020. Por esta razón, es importante monitorear la capacidad de la compañía para mejorar sus indicadores operacionales, que le permitan fortalecer su posición financiera, reducir gradualmente su endeudamiento y mejorar la capacidad de generación de flujo de caja. El bajo crecimiento económico en Latinoamérica, la fortaleza del dólar y la alta competencia seguirán siendo algunos de los principales retos para lograr dicho objetivo.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# ¿Quiénes somos?

## Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Estrategia de Producto	Alejandro Pieschacon	<a href="mailto:alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co">alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22685
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	<a href="mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co">juan.ballen@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Diego Velásquez	<a href="mailto:diego.velasquez@casadebolsa.com.co">diego.velasquez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Santiago Clavijo	<a href="mailto:santiago.clavijo@casadebolsa.com.co">santiago.clavijo@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22602
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	<a href="mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co">omar.suarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22619
Analista Acciones	Juan Felipe D'luyz	<a href="mailto:juan.dluyz@casadebolsa.com.co">juan.dluyz@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22703
Analista Acciones	Sergio Segura	<a href="mailto:sergio.segura@casadebolsa.com.co">sergio.segura@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22636

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco 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.

# Análisis y Estrategia

---

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

## **Bogotá**

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 13 No 28-17, Piso 6

Edificio Palma Real

## **Medellín**

TEL (574) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 3 sur No 41-65, Of. 803

Edificio Banco de Occidente

## **Cali**

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana



---

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco 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.