

# Avianca: Retroceder nunca, rendirse jamás.

## Avianca no para en el 3T17



Haciendo alusión a la película del año 1986, el final de la historia entre Avianca y la Asociación Colombiana de Aviadores Civiles (Acdac), que inició el 20 de septiembre, permanece en veranos. El paro de pilotos de Acdac se ha extendido por más de 30 días y aún no se conocen soluciones concretas al respecto, a lo cual se suma la cercanía de la publicación de resultados financieros. Lo anterior invita a realizar un análisis sobre los posibles efectos que la coyuntura actual de la aerolínea pueda tener en las principales cifras para el 3T17. Para este fin, se realizan las estimaciones para los resultados corporativos del tercer trimestre del año:

- ✓ En los ingresos se incluye la variación del transporte de pasajeros en el 3T17 (información ya conocida), junto al efecto que los 11 días de huelga tuvieron sobre el precio de venta de los tiquetes, además de tener en cuenta el enfoque de la aerolínea en vuelos internacionales por su mayor rendimiento frente a los locales.
- ✓ Dentro de la estructura de costos y gastos, los rubros variables se toman como un margen frente a los ingresos y los fijos se mantienen estables.
- ✓ Para el rubro de combustibles, se tiene en cuenta el incremento anual y trimestral en el precio del jet fuel.
- ✓ Respecto al mantenimiento y reparaciones, se tiene en cuenta su componente fijo y variable.
- ✓ En los salarios, se deduce la remuneración de los pilotos en huelga durante los 11 días sin cumplir su compromiso laboral.

### Avianca - Resultados Esperados

Cifras en USD MM	3T17E	3T16	2T17		Var % A/A		Var % T/T
Ingresos	1.117	1.062	1.092	●	5%	●	2%
Utilidad Operacional	96	83	62	●	15%	●	54%
Utilidad Neta	46	38	11	●	21%	●	331%
EBITDAR	247	229	211	●	8%	●	17%
Margen Operacional	8,6%	7,9%	5,7%	●	72 pbs	●	288 pbs
Margen Neto	4,1%	3,6%	1,0%	●	55 pbs	●	314 pbs
Margen EBITDAR	22,1%	21,6%	19,3%	●	52 pbs	●	274 pbs

## Y si Avianca hubiera cedido a las peticiones?

Tomando como escenario base las cifras del año 2016 e información publicada en medios relacionada con peticiones de los pilotos que generarían **incrementos anuales en costos y gastos de USD 274 millones**, tendríamos los siguientes resultados:

Avianca			
Cifras en USD MM	2016	2016*	Var %
Ingresos	4.138	4.138	● 0%
Utilidad Operacional	258	-16	● -106%
Utilidad Neta	44	-230	● -620%
EBITDAR	843	569	● -33%
Margen Operacional	6,2%	-0,4%	
Margen Neto	1,1%	-5,6%	
Margen EBITDAR	20,4%	13,7%	● -662 pbs

2016\*: Cifras incluyen aumento de USD 274 millones en Gastos.



## Nuestra opinión

Consideramos que pese a que en el 3T17 los resultados financieros de Avianca no se verán afectados en gran medida por el paro de pilotos (apenas se relacionan con 11 días de cese de actividades), el **impacto se verá reflejado en mayor medida en el 4T17**, donde a la fecha se suman 23 días de paro y cuyos márgenes pueden verse afectados por aspectos como mayores **gastos de compensación** por reembolsos y otros gastos relacionados con la huelga. Por su parte, consideramos que el impacto financiero, de cumplir las peticiones iniciales de Acdac (USD 274 según estimaciones de la aerolínea), tendría un efecto significativo sobre la operación de la compañía.

Finalmente, la evolución de la huelga y el acuerdo final por las partes deben ser monitoreadas con el fin de evaluar los posibles efectos financieros sobre la aerolínea.