

# Avianca Holdings | Entrega de Notas 3T19

## Plan Avianca 21 por ahora no es suficiente

**Avianca Holdings publicó resultados financieros NEGATIVOS en el 3T19.** La reducción en los ingresos por pasajeros y carga (-1,3% y -2,4% A/A respectivamente), incremento en sus costos operacionales (+1,04% A/A) y el continuo alto grado de apalancamiento de la compañía (6,8x) ocasionaron una pérdida en el trimestre cercana a los USD 40 millones. No obstante, con la puesta en marcha de el “Plan Avianca 2021” por parte del Management se han logrado eficiencias dentro de la operación como lo refleja el CASK (-3,7% A/A) y los gastos operativos (-2,8% A/A). Además de esto, resaltamos la culminación del intercambio de bonos por USD 550 MM, con el 88,1% de los papeles válidamente intercambiados, con los cuales, la compañía reduciría sus presiones sobre la liquidez. Dichos bonos tendrían un vencimiento extendido hasta el 2023 y un cupón del 9%.

### Hechos relevantes

**Avianca reduce pérdidas pero no es suficiente:** Resaltamos la reducción de la pérdida neta de la compañía, pasando desde -USD 408 millones en el 2T19 hasta -USD 40 millones en el 3T19 a pesar de presentar disminuciones en los ingresos por pasajeros (-1,3% A/A), carga (-2,4% A/A) y aumentar levemente su costos operacionales (+1,04% A/A). Cabe destacar que el management de la compañía ha logrado eficiencias dentro de la operación como lo refleja el CASK (-3,7% A/A) y sus gastos operativos (-2,8% A/A), en donde se resaltan disminuciones en salarios y beneficios (-17%), gastos en servicios a pasajeros (-10,4%) y reducciones en gasto por combustible (-5,7% A/A). Por otro lado, observamos leves incrementos en la capacidad de la empresa medida en ASK y RPK (+0,9% y 1,2% A/A respectivamente) así como el estable nivel de ocupación (82,9%), producto de las positivas tasas de ocupación presentadas en Europa.

**Altos costos financieros merman mejoría en la operación:** A pesar de presentar una reducción en los gastos financieros frente al trimestre anterior (-10,8% T/T), el alto nivel de apalancamiento sigue presionando la utilidad neta, cerrando el 3T19 en 6,8x Deuda/EBITDA. Por otra parte, se resalta la culminación del intercambio de bonos por USD 550 MM, con el 88,1% de los papeles válidamente intercambiados, dicho intercambio se llevaría a cabo en las próximas semanas cuando United Airlines y Kingsland finalicen la documentación necesaria. Esto proporcionaría mejoras en el flujo de caja y disminuiría las presiones de liquidez sobre la aerolínea. Dichos bonos tendrían un vencimiento extendido hasta el 2023 y un cupón del 9%.

**Se implementa el plan “Avianca 2021” en busca de eficiencias:** En medio de las recientes dificultades financieras que atraviesa la compañía, Avianca Holdings ha puesto en marcha el “Plan Avianca 2021”, en donde se resalta la decisión unilateral de la sociedad por suspender los pagos de arrendamientos operativos sobre aeronaves. Asimismo, de lo queda del 2019 Avianca contempla la eliminación de diez flotas Airbus A318 y cuatro aviones A320, con el objetivo de rentabilizar el crecimiento de la compañía. Hasta el momento la compañía ya ha realizado ventas en su flota contemplado en un A318 y dos aviones A320.

15 de noviembre de  
2019

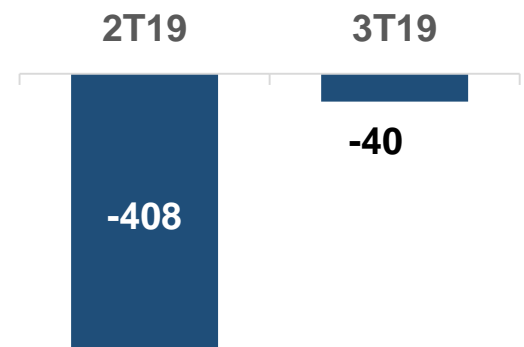


### Información especie

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

Avianca					
Cifras en USD MM	3T18	2T19	3T19	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos	1.231	1.116	1.203	-2%	8%
EBITDAR	213	52	192	-10%	270%
Utilidad Neta	14	-408	-40	-	-
Margen Neto	1,1%	-36,6%	-3,3%	-	-
Margen EBITDAR	17,3%	4,7%	16,0%	-132 pbs	1132 pbs

Sergio Segura  
Analista Renta Variable

Omar Suarez  
Gerente de Estrategia  
Renta Variable

## Gerencia de Inversiones

**Alejandro Pieschacon**  
Director de Producto  
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

**Mariafernanda Pulido**  
Analista Renta Fija  
maria.pulido@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

**Sergio David Segura**  
Analista Renta Variable  
Sergio.segura@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext.

## 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.