

Análisis de la acción de Avianca

Juan Felipe Bermúdez Lucero

Daniel Felipe Zapata Ocampo

Programa de Negocios Internacionales
Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas; Universidad El Bosque
Bogotá, Colombia

2020

Análisis de la acción de Avianca

Juan Felipe Bermúdez Lucero

Daniel Felipe Zapata Ocampo

Tutor: Andrés Rodríguez Mayorga

Programa de Negocios Internacionales
Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas; Universidad El Bosque
Bogotá, Colombia

2020

TABLA DE CONTENIDO

Resumen.....	i
Palabras Clave.....	i
Abstract	ii
Keywords	ii
Justificación	iii
Introducción	1
Contexto Histórico	4
Marco conceptual.....	5
Metodología	6
Formulas.....	7
Análisis histórico de la acción desde su emisión	8
Análisis fundamental.....	8
Análisis Técnico.....	12
MACDI	13
RSI	13
DATOS MACROECONOMICOS	14
Estado del arte.....	15
Discusión.....	16
Conclusiones	16
Referencias.....	17

ILUSTRACIONES, TABLAS Y ECUACIONES

Ilustración 1. Datos Históricos acción de Avianca	7
Ilustración 2. Participación de Avianca en el mercado colombiano	8
Ilustración 3. Distribución de costos y gastos	10
Ilustración 4. Volatilidad de acción de Avianca cada seis meses	11
Ilustración 5. Índices de MACD y RSI	12
Ilustración 6. Tasa de interés en Colombia	13
Ilustración 7. PIB anual colombiano	14
 Tabla 1. Estado de resultados consolidados	 10
Tabla 2. Coeficiente de correlación	11
Ecuación 1 MACDI	8
Ecuación 2 RSI	8
Ecuación 3 Coeficiente De Correlación	8
Ecuación 4 Dividen Yield	8

RESUMEN

En el mercado de capitales de Colombia existen diversos emisores de títulos, ya sea de renta fija o de renta variable, cada uno de ellos contiene características que deben ser analizadas con el fin de valorar las empresas y así disminuir el riesgo a la hora de tomar decisiones de inversión; con los conocimientos adquiridos en el diplomado impartido por la Bolsa de Valores de Colombia se realizará el análisis de la acción de la empresa aérea Avianca Holdings. Partiendo de la historia de la empresa y la primera emisión de acciones, continuando con el comportamiento de la acción hasta la actualidad, finalizando con los riesgos de inversión sobre esta acción en particular. De los varios métodos aprendidos en el diplomado, se profundizó en dos de ellos, el primero es el análisis fundamental, que realiza un estudio tanto interno como externo, el análisis interno toma sus estados consolidados, la distribución de los títulos valores entre sus accionistas y que tanto es el porcentaje de dividendos, entre otros, de forma externa se refiere a los proyectos que tienen a corto, medio o largo plazo, también tiene en cuenta si han pedido prestamos o piensan hacer una reestructuración de sus negocios para agregarle un mayor valor a sus servicios. El análisis técnico es el segundo método aplicado en el estudio de la acción de Avianca Holdings, con este procedimiento se hace la interpretación de las gráficas de la emisión histórica de las acciones, con apoyo de indicadores como el MACDI y RSI para lograr el conocimiento de en qué momento se puede comprar o vender acciones y así tener un menor riesgo a la hora de invertir, también se toman en cuenta los datos macroeconómicos con el fin de conocer qué tanto influyeron estos a la empresa y a la acción de Avianca.

PALABRAS CLAVE

Avianca, Aversión al riesgo, EBITDA, MACD, Coeficiente de Correlación, RSI, Acción, Apalancamiento.

ABSTRACT

In the capital market of Colombia there are various issuers of securities, whether fixed income or variable income, each one of them contains characteristics that must be analyzed in order to value companies and thus reduce the risk when taking investment decisions; With the knowledge acquired in the diploma given by the Colombian Stock Exchange, the analysis of the action of the airline Avianca Holdings will be carried out. Starting from the history of the company and the first issuance of shares, continuing with the behavior of the share until now, ending with the investment risks on this particular share. Of the various methods learned in the diploma course, two of them were deepened, the first is the fundamental analysis, which performs both an internal and external study, the internal analysis takes its consolidated statements, the distribution of securities among its shareholders and how much is the percentage of dividends, among others, externally refers to the projects that they have in the short, medium or long term, it also takes into account if they have requested loans or plan to restructure their businesses to add greater value At your service. Technical analysis is the second method applied in the study of the Avianca Holdings share, with this procedure the graphs of the historical issuance of the shares are interpreted, with the support of indicators such as MACDI and RSI to achieve knowledge of When you can buy or sell shares and thus have a lower risk when investing, macroeconomic data are also taken into account in order to know how much these influenced the company and Avianca's share

KEYWORDS

Avianca, Risk Aversion, EBITDA, MACD, Correlation Coefficient, RSI, Stock, Share, Leverage.

JUSTIFICACIÓN

El escrito presentado es el resultado de la investigación realizada a la acción de la empresa Avianca Holdings, este documento es el que exige la facultad de Ciencias Económicas y Administrativas de la Universidad El Bosque para optar al título de Negociador Internacional el cual es elaborado aplicando los conocimientos adquiridos en el transcurso de la carrera y reforzados en el Diplomado de Mercados Capitales. Tiene como aporte brindar instrucción acerca de la historia y cambios que ha presentado la empresa Avianca desde el año 2011, año en que realizó su primera emisión de acciones en la Bolsa de Valores de Colombia y analizar el comportamiento de este emisor a través del estudio fundamental y estudio técnico, la información en este documento, su análisis y conclusiones, puede ser utilizada como referencia por diferentes grupos de interés en el mercado accionario, tales como inversionistas, académicos e investigadores; este estudio puede ser el punto de partida en la toma de decisiones personales o empresariales entre inversión/rentabilidad, mostrando un panorama completo del comportamiento de la acción de esta empresa aérea y qué tendencia ha tenido en el periodo de tiempo investigado, también tiene un gran alcance comercial debido a que los análisis mostrados y sus conclusiones se pueden convertir en una gran ayuda para las personas que no tengan una cierta idea de cómo invertir en las acciones o que apenas este empezando y no tengan una amplia experiencia, contando con una guía de cómo está la acción en el mercado, conociendo porque tiene determinadas fluctuaciones en su valor comercial y dividendos y si en un momento dado sería bueno o rentable invertir en ella.

INTRODUCCIÓN

Dentro de las tendencias de investigación en negocios internacionales, se ha considerado como necesidad de investigación la gestión de riesgos (Valbuena y Montenegro, 2017) en dinámicas de sector financiero. También, los estudios de riesgos se relacionan con la posibilidad de dar valor a la marca (Bucheli, Sandoval y Brin, 2016), o procesos comunicacionales (Striedinger, 2018), entendiendo los intereses de los accionistas (Ortega-González, 2016), máxime en el mercado bursátil, aumentando las capacidades de las organizaciones (Ruiz y Camargo, 2017) que están en el mercado accionario.

“Avianca es una de las empresas más grandes y reconocidas en el sector de aerolíneas en el mercado colombiano con más de 93 años de historia y de muchos cambios a lo largo de su existencia, actualmente tiene una de la más amplia red de rutas en Latinoamérica con más de 108 destinos en América y Europa, en más de 26 países” (Enter.co, 2013).

Esta empresa no solo se encarga del transporte de pasajeros a muchos destinos, con sus fusiones estratégicas, también hace envíos y fue una de las primeras aerolíneas en tener una conexión de entrega de correo escrito entre New York y Bogotá en el año 1920.

Lo que se busca con esta investigación es saber más de la empresa, su funcionamiento bursátil y en particular el comportamiento su acción mostrando desde su historia como empresa de transporte aéreo hasta llegar a ser un emisor de acciones de la BVC (Bolsa de valores de Colombia) para de esta manera contar con una mejor referencia de su emisión y del comportamiento de su acción.

El análisis realizado, para una mejor comprensión, se presenta en dos partes diferentes, una que es el análisis fundamental y que consiste en conocer la empresa por dentro, esto significa en términos de acciones, distribución de gastos y costos y participación en el mercado de aerolíneas colombianas, entre otros, y por otra parte el análisis técnico que está basado en un estudio de las tablas y gráficos que muestran el comportamiento de la acción.

Dentro del análisis técnico también se incluyen datos de estudio interesantes como las cifras macroeconómicas, la tasa de interés monetaria dentro de Colombia y el PIB (Producto Interno Bruto) histórico anual desde el año 2011, año en el cual Avianca emitió sus primeras acciones en el mes de mayo.

CONTEXTO HISTÓRICO

El 5 de diciembre de 1919 en la ciudad de Barranquilla fue fundada lo que es hoy en día Avianca, su denominación inicial fue Sociedad Colombo Alemana de Transporte Aéreo (SCADTA). En la actualidad AVIANCA es la segunda aerolínea más antigua del mundo, según lo que dice la revista Enter: “El primer vuelo de SCADTA no tenía pasajeros. Era un despacho de 57 cartas entre Barranquilla y la comunidad vecina en Puerto Colombia. Al mando del avión, un Junker F-13, estaba el piloto alemán Helmut Von Krohn.” (Enter.co, 2013), después se propusieron un reto más grande que fue su primer vuelo comercial y que comenzó en Barranquilla hacia el interior del país, en la década de 1920 SCADTA inauguró sus primeras rutas internacionales hacia Estados Unidos y Venezuela e inauguraron el primer servicio de cartas desde Bogotá hasta New York.

“Con la llegada de la Segunda Guerra Mundial forzó a los socios alemanes en Colombia a salir del país, y los accionistas germanos de SCADTA prefirieron vender su participación a la empresa estadounidense Pan American” (Xstrategic, 2018). Ese fue el primer paso para que naciera Avianca. Los nuevos accionistas de SCADTA acordaron una fusión con el Servicio Aéreo Colombiano (SACO), una compañía competidora. El producto de la fusión, sellada el 14 de junio de 1940, se llamaba Aerovías Nacionales de Colombia (Avianca). El primer presidente de la nueva compañía fue Martín del Corral.

Estos acontecimientos dieron una gran oportunidad para la expansión de sus rutas aéreas. Los principales destinos fueron Estados Unidos y Europa, a bordo de los mejores aviones de la época. Así, demostrando desde un primer momento que Avianca quiere tener una constante innovación estando al día con los avances tecnológicos y dispuesta a implementarlos en sus aviones para generar un mejor servicio.

“Para el año 2001 el sector aeronáutico estaba pasando por una crisis debido a los acontecimientos sucedidos en el 11 de septiembre del mismo año, los directivos de la empresa deciden fusionarse con SAM Y ACES, creando así la Alianza Summa” (Xstrategic, 2018), para el 2003 la empresa vuelve a dar un giro acogiéndose al capítulo 11 del plan de quiebras que le permite operar a la empresa normalmente mientras reestructuran sus negocios, cuando los directivos decidieron que lo mejor era encaminar la consolidación de la marca Avianca, en el 2004 ésta sale de la ley 11 y después de un tiempo un empresario brasileño llamado Germán

Efromovich, compró el 75% de las acciones de Avianca por 64 millones de dólares y casi finalizando el 2005, este mismo empresario realiza la compra de las acciones restantes para hacerse con el 100% de la aerolínea.

“Para el año 2013 Avianca entra en un proceso de fusiones en el cual la empresa Taca (Transportes Aéreos del Continente) es la primera en unirse” (Enter.co, 2013). Así mismo, se extendió este patrón con Aerogal (Ecuatoriana) y Tampa Cargo (Colombiana), que operan bajo el nombre de Avianca Holdings S.A., actualmente la aerolínea es una de las más grandes en el mercado colombiano.

MARCO CONCEPTUAL

- **Acciones:** Las acciones son las partes en las que se divide el capital de una empresa. Cada inversor de una compañía posee un número determinado de acciones, por lo que será dueño del porcentaje que estos títulos representan de la compañía, para dar el valor de las acciones que se van a emitir se tiene en cuenta el valor de la empresa en libros y el número de acciones emitidas (Adbank, 2012)
- **Apalancamiento:** “El apalancamiento financiero consiste en utilizar algún mecanismo (como deuda) para aumentar la cantidad de dinero que podemos destinar a una inversión. Es la relación entre capital propio y el realmente utilizado en una operación financiera” (Velayos Morales , 2012).
- **Análisis fundamental:** Hace referencia el análisis interno de la empresa esto incluye estados financieros, composición accionaria, gastos y costos e historia sobre una empresa determinada para conocer qué tan sostenible es. (López, 2010)
- **Análisis técnico:** Hace referencia a el análisis a partir de gráficos e indicadores históricos para la toma de decisiones de inversión sobre una empresa determinada. (Pérez, 2018)
- **Aversión al riesgo:** Hace referencia a los inversionistas que nos les gusta tener muchas especulaciones en sus inversiones o prefieren algo más seguro con poca rentabilidad. (Sánchez, 2010)

- **Beneficios antes de intereses, impuestos, depreciación, amortización y costes de reestructuración o renta (EBITDAR):** hace referencia de los ingresos antes de intereses. (Granel, 2019)
- **Coefficiente de Correlación:** “es un término estadístico. Se refiere a la relación lineal que existe entre dos o más variantes” (En Naranja, 2019)
- **COLCAP:** “El COLCAP es el Índice Accionario de Capitalización publicado por la Bolsa de Valores de Colombia – BVC -, el cual refleja el comportamiento de las acciones más líquidas de la bolsa colombiana ponderadas por su capitalización bursátil ajustada” (Finanzas y Dinero, 2018).
- **Indicador:** Es aquel que nos muestra de manera objetiva el comportamiento de una empresa mediante el análisis histórico de datos, generalmente son usados los estados financieros. (Rodríguez, 2020)
- **Índice de fuerza relativa (RSI):** Es un indicador que nos muestra que tan sobrevendida o sobrecomprada está la acción, este tiene un limitante de 0 a 100 denominado 0 como sobrevendida y 100 como sobrecomprada. (Admiral, 2020)
- **Media Móvil de convergencia y divergencia (MACD):** “es un indicador que mediante el cruce la línea del indicador (MACD) y de su media móvil (SIGN) proporciona señales de compra o venta. El MACD se mueve alrededor de una línea central o línea cero, sin límites superior o inferior” (Megabolsa.com, 2015).
- **Subasta de apertura y de cierre:** “son periodos de negociación en el mercado de valores en los que podemos introducir, modificar y cancelar órdenes, pero no se ejecutan las negociaciones y el sistema calcula en tiempo real un precio de equilibrio entre oferta y demanda” (Rankia, 2019)
- **Tendencia:** Es aquella dirección en la que se mueven los precios de un mercado, un índice, una acción, entre otros. Esta tendencia puede ser alcista o bajista (Sarrio, 2019)

METODOLOGÍA

El presente estudio es de tipo mixto, usando las metodologías cualitativas y cuantitativas para el análisis del emisor de acciones Avianca Holdings en la BVC, con el fin de describir su comportamiento desde su primera emisión y centrándose en el último año aplicando lo aprendido, pero particularmente enfocándose en dos tipos de análisis que son el técnico y el fundamental los cuales son cruciales a la hora de tomar decisiones sobre inversiones en renta variable (Acciones, futuros, entre otros).

Los métodos mixtos representan un conjunto de procesos sistemáticos, empíricos y críticos de investigación e implican la recolección y el análisis de datos cuantitativos y cualitativos, así como su integración y discusión conjunta, para realizar inferencias producto de toda la información recabada (meta inferencias) y lograr un mayor entendimiento del fenómeno bajo estudio (Hernández Sampieri, Fernández Collado y Baptista, 2014).

Para esta investigación los datos cuantitativos que son tablas, gráficas y anexos se obtienen de las página de Investing y Bloomberg que proporcionan información sobre el mercado de valores los cuales son interpretados utilizando los métodos aprendidos en el diplomado de la Bolsa de Valores de Colombia, los datos cualitativos se obtienen de las bases de datos contenidas en páginas web informativas (Econopedia, Rankia, Portafolio, Revista semana, entre otros) y la página de Corredores Davivienda especializada en dar informes sobre las empresas más grandes de Colombia a inversionistas expertos, para que esta funcione como un apoyo en la toma de decisiones de compra o venta de la acción, haciendo énfasis que toda esta información no solo se puede tomar como cuantitativa y cualitativa sino que este se complementa mucho en los análisis técnicos y fundamentales que se ven a lo largo del trabajo

FÓRMULAS

Las fórmulas matemáticas son de gran ayuda para complementar el análisis de la acción de Avianca en este trabajo, también estas funcionan permanentemente para el apoyo de tomas de decisiones sobre la venta y compra de cualquier acción. A continuación se muestran las fórmulas utilizadas:

MACD: Según la Ecuación 1 “El MACD típicamente representado en las plataformas gráficas está compuesto por una media de 12 periodos y otra de 26. Debajo puedes ver el MACD, Su fórmula viene dada por donde EMA es la Media Móvil Exponencial” (Gonzalez Varela, 2017)

$$MACD = EMA (12) - EMA (26)$$

Ecuación 1

RSI: Según la Ecuación 2 “Primero debemos sumar las variaciones de las últimas subidas y dividir entre las últimas bajadas. Y después aplicar esta fórmula. El RS* es la Media de subida de las últimas subidas entre la media de las últimas bajadas.” (Sevilla, N/D)

$$RSI = 100 - 100 / (1 + RS *)$$

Ecuación 2

Coefficiente de correlación: Según la Ecuación 3 “la podemos definir como el número que mide el grado de intensidad y el sentido de la relación entre dos variables.” (Alfonso Peiro, N/D)

$$Cov(x; y): \text{la covarianza entre el valor «x» e «y»}, \sigma(x): \text{desviación típica} \\ = Cov(X, Y) / \sigma x \sigma y$$

Ecuación 3

Dividen Yield: Según la Ecuación 4 “Este múltiplo calcula el retorno que obtendrá el inversionista por recibir los dividendos del periodo. Adicional a la rentabilidad del dividendo, un buen inversor estará atento a la política de reparto de utilidades de la empresa” (vargas, 2019)

$$Dividend Yield = Dividendo / Precio$$

Ecuación 4

ANÁLISIS HISTÓRICO DE LA ACCIÓN DESDE SU EMISIÓN

Avianca realizó su emisión primaria (IPO) en Colombia el 13 de mayo de 2011 a un precio de emisión de COP \$5.000, siendo un éxito solo el primer día, donde la acción alcanzó a subir hasta COP \$5.900 antes del cierre de negociación. A partir de ese momento y hasta hoy, la acción nunca ha vuelto a tener ese precio de emisión con una evidente tendencia principal bajista en la cual su precio histórico más bajo fue de COP \$100 por acción como se muestra en la siguiente ilustración; esta baja se debió a la actual contingencia del COVID-19.

Viendo la ventana de tiempo se puede apreciar que esta acción ha tenido muchas fluctuaciones, por eso se hizo una función polinómica para mostrar la volatilidad que ha presentado desde que se emitió, se puede ver que la consecuencia más importante de esta fluctuación se dio a principios del año 2020 por la contingencia del COVID-19 la cual afectó sus operaciones en todo el mundo siendo este el causante de dar el “golpe final” a la tendencia bajista que ha mostrado esta acción.

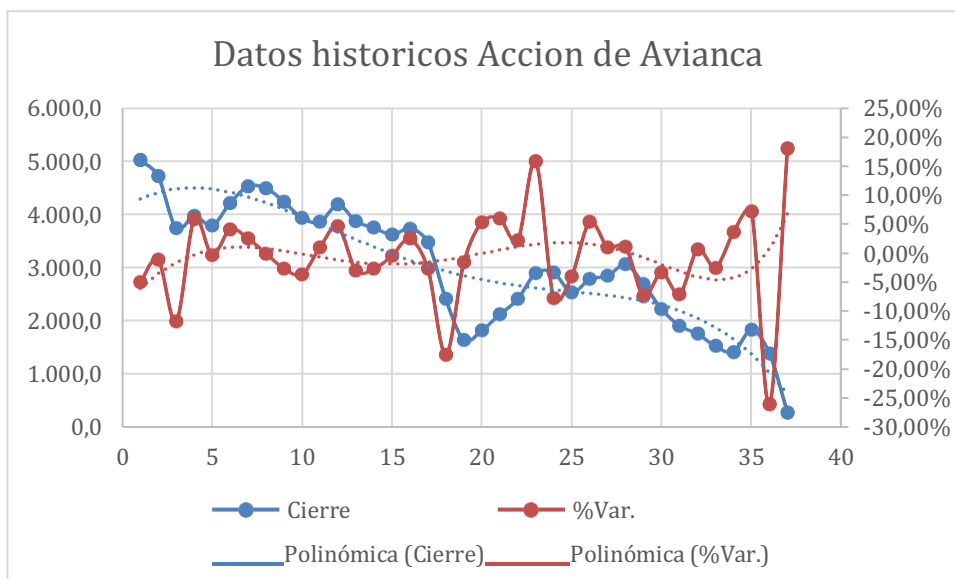


Ilustración 1. Datos Históricos acción de Avianca

Fuente: Corredores Davivienda, cálculos de los autores

El análisis histórico realizado, se presenta en dos partes diferentes, una que es el análisis fundamental que consiste en conocer la empresa por dentro, esto significa en términos de acciones, distribución de gastos y costos de participación en el mercado, entre otros y el análisis técnico que parte de hacer un estudio en base a las gráficas que nos muestran el comportamiento de la acción.

ANÁLISIS FUNDAMENTAL

“En primer lugar, el análisis fundamental es un tipo de análisis bursátil. Es decir, aunque se puede utilizar para valorar títulos que no cotizan en la bolsa de valores, se utiliza principalmente

para invertir en bolsa, lo hace a través del estudio de las variables que afectan a su valor. Dentro de estas variables nos encontramos algunas como los estados financieros, planes de expansión futuros, sector al que pertenece la empresa o entorno económico del país o países en los que opera.” (Lopez, Economipedia, 2018)

Como se menciona en el contexto histórico Avianca es una de las aerolíneas más grandes en Colombia, se entiende que esta acción no tiene una volatilidad tan brusca y se pueden hacer inversiones a largo plazo, como se explica anteriormente, para esto sirve el análisis fundamental, permite saber si se puede hacer una inversión a largo plazo o corto plazo y que no haya mucha especulación sobre lo que vaya a pasar con la acción, por ejemplo.

Uno de los análisis que ayudan a la información del inversor es el dividendo, que significa cuanto le van a pagar al inversor por cada acción que tenga en Avianca; el ultimo dividendo que se pagó a los propietarios fue de COP \$50 por acción, lo cual fue un sector débil porque tuvo una devolución del 49.3% en sus dividendos con respecto al año 2018, lo anterior lleva a la conclusión que para los inversionistas esto sería a muy corto plazo ya que el Dividend Yield está en un 2.6% frente al COLCAP que está dando un retorno de la inversión en un 3.75% y esto hace que no sea atractivo para los inversionistas a largo plazo.

Esto es lo que quiere mostrar el análisis fundamental, que tan sostenible o que tan líquida es una empresa para generar un buen retorno de rentabilidad hacia sus inversionistas. A continuación, se muestra más a profundidad el análisis de Avianca Holdings.

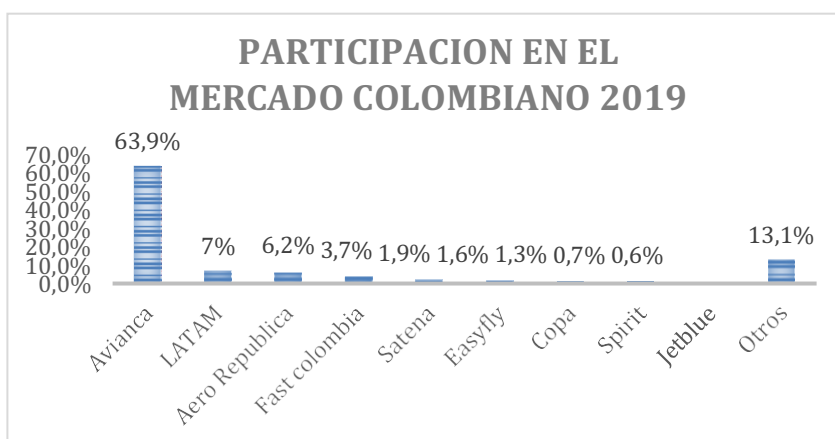


Ilustración 2. Participación de Avianca en el mercado colombiano

Fuente: Corredores Davivienda, Cálculos de los autores

Como se ve en la ilustración 2 Avianca tiene la mayor participación en el mercado colombiano, aunque en la actualidad se está viendo un cambio en la tendencia, ya que las personas están prefiriendo el Costo-beneficio lo que significa que las personas están analizando si están pagando lo justo por un buen servicio, actualmente en el mercado colombiano se presenta una competencia de las aerolíneas convencionales como Avianca, Latam, Copa, entre otras, con las de bajo costo como lo son VivaAir, Wingo, Gol y otras; según el informe de corredores Davivienda en enero del 2019 “Avianca ha disminuido su participación en Colombia, que pasó de 67% en 2016 a 63.9% en 2019. Por su parte, las aerolíneas de bajo costo o low-cost han incrementado la participación en el mercado colombiano desde 2016, cuando representaban el 16.3%, hasta 21.5% en 2019” (Camilo Roldán, 2019).

Tabla 1. Estado de resultados consolidados

Fuente: Corredores Davivienda, Calculo de los autores

	Estado de resultados consolidados				
USD Millones	2017	2018	2019	2020e	2021e
Pasajeros (miles)	3,550	4,080	4,074	3,796	3,898
Carga y otros	892	811	719	738	762
Ingresos Operacionales	4,442	4,891	4,793	4,508	4,659
Gastos Operacionales	4,148	4,659	4,848	4,350	4,446
Utilidad Operacional	294	232	-55	158	214
Margen Operacional	7%	5%	-1%	4%	5%
Utilidad Neta	82	1	-348	-71	-26
EBITDAR	886	889	765	808	896

En la Tabla 1 se muestra el estado de resultados consolidados, se puede ver el año anterior (2017) el actual en ese momento que era el 2018 y las proyecciones que serían (2019, 2020e y 2021e), viendo el gráfico podemos concluir que esta proyección de Avianca es muy buena para el 2020 y 2021 porque se evidencia que el ebitda (beneficios antes de impuestos) tiene un alza para estos años igual que su utilidad operacional, aunque se puede ver que los ingresos operacionales están bajando, el ebitda está subiendo esto se da porque también los gastos operacionales están disminuyendo lo que hace que compense la caída de la utilidad operacional y también que en la parte de carga y otros, la aerolínea está teniendo un crecimiento en sus envíos, lo que hace que genere ingresos y por esto se tiene un alza para la utilidad operacional y en el

margen operacional. Estas proyecciones se dan con el plan Avianca 2021 que quiere realizar con la ayuda de United y Kingsland, quienes les aportaron una inversión por USD \$250M para que ellos puedan re-perfilar su deuda y anclar su objetivos hacia el crecimiento de sus utilidades con el fin de hacer crecer el valor de la acción en un 18.55% llegando a un precio objetivo de COP \$1800.

Tabla 2. Coeficiente de correlación

Fuente: Corredores Davivienda cálculos de los autores

Coeficiente de correlación				
	AVIANCA	COP	COLCAP	PETROLEO
AVIANCA	1.00			
COP	-0.02	1.00		
COLCAP	0.14	-0.28	1.00	
PETROLEO	0.01	-0.34	0.33	1.00

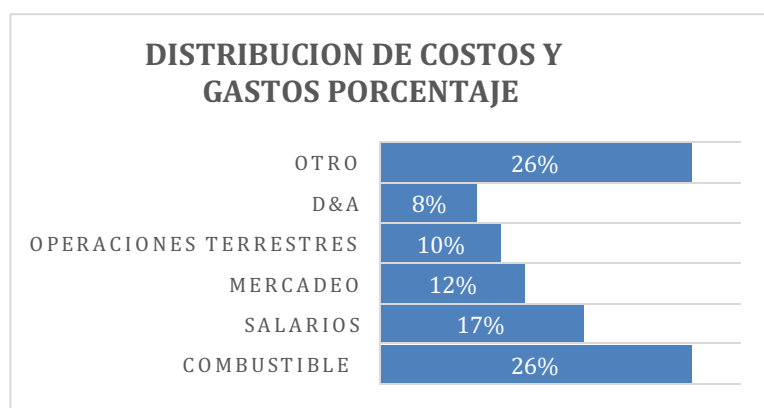


Ilustración 3. Distribución de costos y gastos

Fuente: Corredores Davivienda, cálculos de los autores

En la tabla 2 vemos el análisis de coeficiente de correlación que nos dice: “la relación lineal que existe entre dos o más variables más que todo activos” (En Naranja, 2019) este valor puede oscilar entre 1 y -1, lo que nos indica que si el resultado es positivo y entre más se acerque al uno estos se comportaran de forma similar frente a los mismos estímulos, pero si este valor es negativo y se acerca demasiado al menos uno (-1) significa que estos tendrán un comportamiento totalmente inverso.

Se elige el COLCAP, la fuerza de la moneda colombiana y el petróleo como variables y se analiza que tanto afectan estas variables a la acción de Avianca, lo que más sorprende de esta tabla es que el petróleo, del que se pensaría que es uno de los factores que más afectaría a esta empresa y como se interpreta en el segunda ilustración donde se maneja un costo del 26% en combustible frente a los demás gastos y costos, el resultado está muy cerca al cero, entonces, es muy neutral frente a los cambios que tenga esta variable, hace que la acción se preste para especulación porque algo tan importante que como es el petróleo no la afecte significa que esta acción depende de otras variables que no sean tan relevantes.

Según la revista semana “Con el fin de evitar movimientos especulativos que afecten el mercado, la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) sacó a la acción de Avianca del índice COLCAP, en el que están los títulos con mayor valor del país.” Haciendo pensar que Avianca está en una situación financiera grave y que esto afectará aún más su acción, pero como se analiza en el cuadro de coeficiente de correlación este valor es de 0.14, como este valor está cerca del cero significa que no hay una dependencia total de la variable, lo que indica que este puede afectar a la acción de Avianca de una forma muy diminutiva.

En Colombia desde la caída del petróleo la moneda Colombia tuvo una devaluación del 60% según informa la revista semana y ha sido muy difícil hacer aumentar la evaluación de esta moneda, esto afectaría mucho a las empresas que están en el sector de exportaciones e importaciones y los que tengan prestamos en moneda extranjera, la segunda opción sería una variable que se tomaría en cuenta para Avianca, aunque sorprendentemente en la tabla 2 se ve que este tiene un valor negativo de -0.2 lo que quiere decir que esta variable afecta a la acción de Avianca inversamente, entonces si uno sube, el otro baja también y funciona inversamente, como este valor esta muy cerca al cero no tiene una afectación importante al precio de la acción.

ANÁLISIS TÉCNICO

“Un activo que cotiza en bolsa (Por ejemplo, una acción) se mueve en distintas direcciones. Unas veces sube, otras veces baja y otras veces no se mueve. El análisis técnico lo que hace es analizar esos movimientos de subida, de bajada o de movimiento lateral, para intentar predecir cuál será el movimiento futuro. Claro que, para analizar esos movimientos utiliza diversas herramientas.” (López, 2018)



Ilustración 4. Volatilidad de acción de Avianca cada seis meses

Fuente: Bloomberg

Interpretando la gráfica podemos ver esa tendencia bajista de la cual hemos hablado, aunque esta acción es muy volátil, como se ve en las gráficas, tiene unos picos extremadamente bajos y otros muy altos pero no pasa de los COP \$2000 por acción, lo que nos da a interpretar que está teniendo una tendencia bajista, esto se puede dar por los problemas que tuvo la empresa como por ejemplo la huelga de pilotos en protesta por los salarios, por la poca liquidez que ha tenido como vemos en los resultados consolidados y el apalancamiento constante que ha presentado, como se ha mencionado anteriormente en el documento. Los índices ayudan a ver que tendencias va a tomar esta acción, para interpretar en qué momento se debe abrir una posición ya sea de venta o compra y en qué momento cerrarla para obtener una ganancia, los dos índices que vamos a interpretar son el MACDI y el RSI

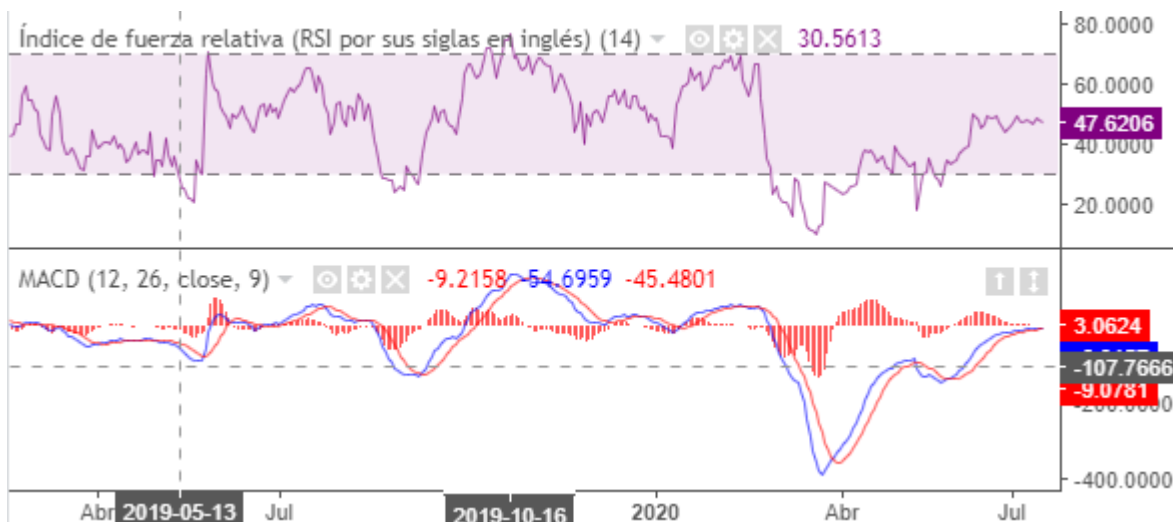


Ilustración 5. Índices de MACD y RSI

Fuente: Investing

MACDI

Este indicador ayuda a saber en qué momento se debe abrir una posición de venta o de compra y cerrarla y se puede interpretar de dos maneras, la primera es el cruce de la línea MACDI (azul) y la línea señal (roja) cuando la línea azul cruza la línea roja hacia arriba significa que hay que abrir una posición de compra, mientras que esta se mantenga por encima de la línea señal la posición será comprar como se ve en la ilustración 5 el día 13 de marzo de 2019

Y al momento que la línea azul cruze la roja hacia abajo significa que hay que tomar una posición de venta, como se muestra en el grafico el día 16 de octubre de 2019, La segunda forma es cuando las dos líneas se cruzan entre sí, lo que significa que hay un cambio de tendencia ya sea alcista o bajista, lo cual informa que se debe cerrar la posición y abrir una nueva hacia donde está cambiando la tendencia, como se muestra el día 10 de octubre de 2019.

RSI

Lo que dice este indicador es cuando la acción está muy sobrecomprada o muy sobrevendida y va a haber un cambio de tendencia, esta se rige entre 0 y 100, si la línea señal se acerca al cero significa que la acción esta sobrevendida y va a tender a subir, como se observa el día 13 de mayo del 2019 y si la línea señal se acerca al 100 significa que está muy sobrecomprada la acción y va a tender a bajar, como se muestra en la ilustración 5 el día 16 de octubre de 2019.

DATOS MACROECONOMICOS

Como parte de nuestro análisis técnico tomamos en cuenta datos macroeconómicos que son el PIB anual colombiano y la Tasa de interés anual. Si se cuenta con un mayor PIB y una baja tasa de intervención bancaria la población tiene más capacidad de adquisición de bienes y servicios como tiquetes aéreos, ya que estos dos indicadores macroeconómicos afectan mayormente en el bolsillo de las personas, en este caso de los colombianos, además están muy interconectadas la tasa de interés con la tasa de crecimiento del PIB. Porque si la tasa de crecimiento del PIB sube, entonces se tiene que subir la tasa de interés para evitar la inflación, también este se usa cuando la tasa de crecimiento del PIB esta baja, entonces se tienen que bajar la tasa de interés para que no haya una recesión económica, actualmente con la contingencia del COVID-19 muchos sectores se vieron afectados, entre los más afectados está el sector aéreo por el cierre de fronteras que se hizo, al momento de hacer una reapertura de este sector ya sea definitivo o plan piloto se tiene que bajar la tasa de interés para que las personas tengan mas poder adquisitivo y así reactivar la dinámica económica de las aerolíneas.

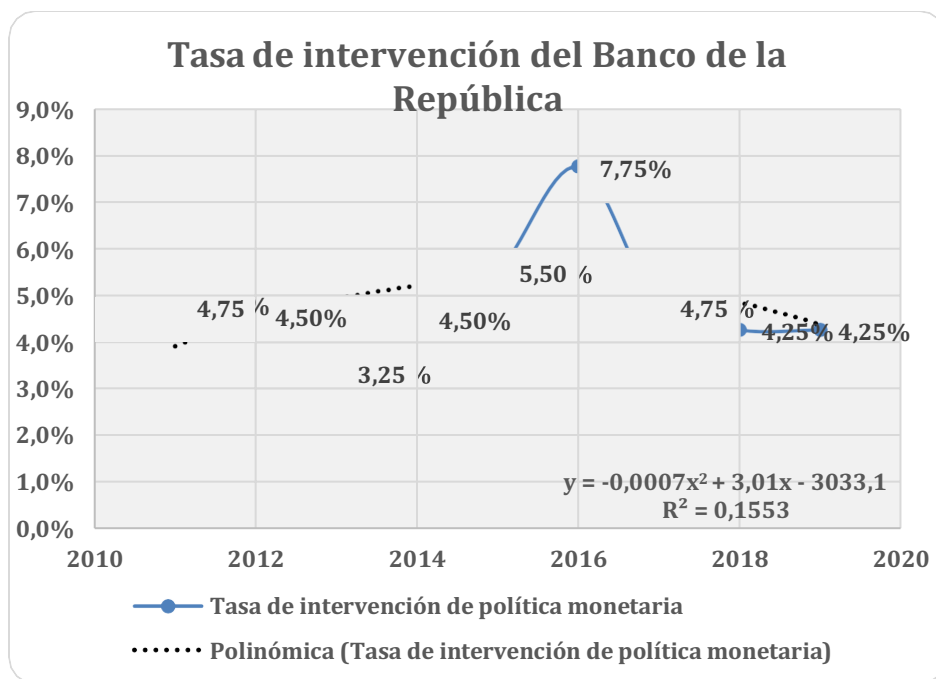


Ilustración 6. Tasa de interés en Colombia

Fuente: Banrep; cálculos de los autores

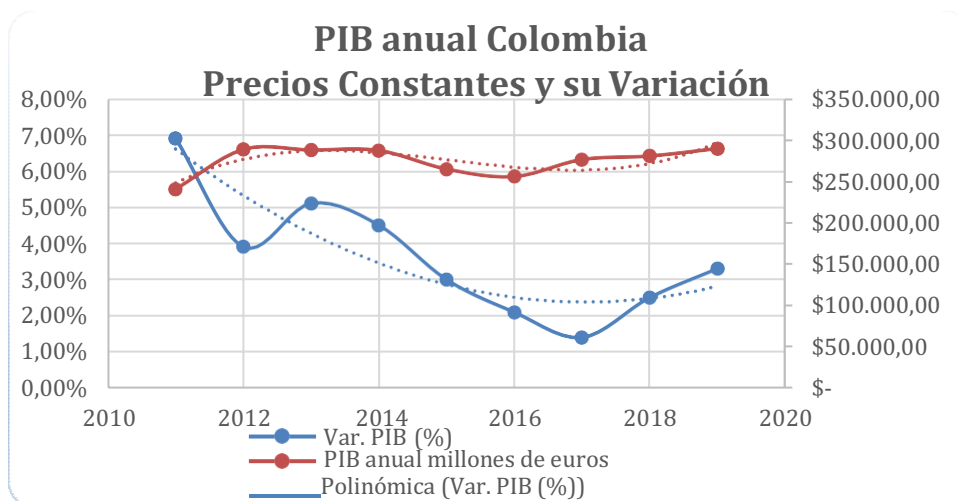


Ilustración 7. PIB anual colombiano

Fuente: Datosmacro, cálculos de los autores

ESTADO DEL ARTE

Según estudios realizados, corredores Davivienda informa a los inversionistas que deben estar atentos en sus futuras inversiones hacia la empresa Avianca, dados los riesgos que tomaron con el aumento precipitado del apalancamiento. “Hacia adelante el panorama luce más despejado, todo indica que la compañía va a conseguir re-perfilar su deuda y que con el apoyo de United y Kingsland por USD \$250M se podrá ejecutar el Plan Avianca 2021, con lo que sus niveles de rentabilidad van a mejorar paulatinamente y se tendrá un P.O. de COP \$1800 por acción”. (Camilo Roldán, 2019)

Esto era lo que se tenía planeado para Avianca, pero actualmente con la contingencia del COVID-19 y desde el inicio del cierre de fronteras colombianas y mundiales, según lo que dijo el periódico portafolio en su emisión del día 19 de marzo del 2020 se evidencia que desde el lapso del 30 de diciembre hasta el 18 de marzo de 2020, la acción de Avianca bajo un 74% llegando el precio de la acción a COP \$100 por cada título (acción) como uno de sus precios más bajos.

Históricamente, como esta contingencia siguió, la revista Semana en su emisión del día 11 de junio del 2020 informa que ellos se acogieron voluntariamente a la ley de quiebras de Estados Unidos que dice: “La aerolínea pone su marca, patrimonio y rutas como garantía ante un juez, de

tal modo que este le dé un salvavidas para aplazar el pago de deudas y obligaciones, al tiempo que sigue operando normalmente.” (Semana, 2020).

Avianca desde el principio de la contingencia estaba buscando un salvavidas en Colombia, pretendiendo que el estado les otorgue un préstamo para poder seguir a flote en sus operaciones administrativas, este préstamo se autorizó, pero, ” La justicia colombiana suspendió este viernes el desembolso de un crédito de hasta 370 millones de dólares otorgado por el gobierno a la aerolínea Avianca, paralizada por la pandemia y en reestructuración bajo la ley de quiebra en Estados Unidos.” (Colombia.AS, 2020) argumentando que no había motivos claros por el cual este préstamo se debe hacer a esta empresa.

DISCUSIÓN

Se pudo determinar que Avianca se vio muy afectada por los cambios de administración de la empresa, debido a que cada persona tenía un enfoque diferente hacia ella, lo cual hizo que no se consolidara internamente; el constante apalancamiento que tuvo fue un factor importante porque estaban incrementando su deuda más de lo que ganaban, esto hizo que poco a poco la empresa no tuviera una liquidez con la que pudiera ir pagando ese préstamo que había adquirido, lo que hace que se pierda la confianza de los inversionistas .

Los problemas externos que tuvieron como el anuncio en noticias de su presidente diciendo que no tenían liquidez con que pagar su deuda, generó pánico y desconfianza hacia esta empresa y por lo tanto una severa devaluación de la acción, aparte que tuvieron una huelga a raíz de lo que manifestó públicamente el presidente y entonces esto generó una serie de problemas constantes en la operación de la empresa afectando el precio de la acción, al final el coronavirus terminó por dar el “golpe final” lo que hizo que no se pudiera desarrollar el plan Avianca, un proyecto importante para el regreso de esta empresa, en cambio los hizo acogerse a la ley de quiebras y hacer una total reestructuración de sus negocios.

CONCLUSIONES

En conclusión, Avianca es una empresa en la cual se puede invertir de una forma a largo plazo, porque tienen planes concretos de reestructuración de negocio con la ley 1, a la cual se acogieron voluntariamente, también con el plan Avianca 20201 que están en proceso de realizarse y ver como la reactivación económica de este sector los ayuda a llegar a los objetivos financieros que tienen en sus proyectos.

Si bien el P.O. (Precio Objetivo) muestra una valorización mayor, esto puede representar una oportunidad para inversionistas que no sean muy sensibles a la aversión al riesgo, lo que significa que prefieren inversiones más seguras o que tengan menos especulaciones sobre la volatilidad de su rentabilidad esperada, consideramos que persiste la incertidumbre sobre el desempeño operacional, y por lo tanto, el futuro en términos de apalancamiento, aunque esta incertidumbre se puede disminuir debido a que lo último que se ha hablado de la empresa es que está en una reestructuración, la cual esta vigilada estrictamente por los Estados Unidos para que se vuelva una empresa fuertemente autosostenible.

Como la acción es muy volátil se puede prestar para especular y tomar posiciones en muy corto plazo tratando de ganar en subidas cortas, hacemos referencia en esto debido a los acontecimientos sucedidos por la ley de quiebras a la cual se apegaron, esto nos dice que pueden reestructurar sus negocios mientras operan normalmente haciendo que busquen nuevas formas de negocio, para que la empresa pueda volver a ser sostenible y pueda sobrepasar este obstáculo del COVID-19, haciendo que la acción suba constantemente a largo plazo.

Aunque en Colombia la situación para los inversionistas no se vea muy bien debido a la suspensión del préstamo que se les iba a dar, se puede estar seguro de que Avianca va a poder superar esta crisis con la re-perfilación de su deuda, aunque Colombia no le haya hecho el préstamo ya tienen varios inversionistas extranjeros para que esta tenga una liquidez y comience a pagar su deuda, es una de las aerolíneas con mayor participación en el mercado colombiano en su sector y por ultimo están bajo una estricta reestructuración tanto en sus negocios como es su administración.

REFERENCIAS

- Adbank. (3 de Julio de 2012). *Adbank*. Obtenido de Adbank: <https://www.andbank.es/observatoriodelinversor/que-son-las-acciones/>
- Admiral Markets. (15 de Enero de 2020). *Admiral Markets*. Obtenido de Admiral Markets: <https://admiralmarkets.com/es/education/articles/forex-indicators/como-sacar-beneficio-del-indicador-de-trading-rsi>
- Alfonso Peiro, U. (N/D de N/D de N/D). *Economipedia*. Obtenido de Economipedia: <https://economipedia.com/definiciones/coeficiente-de-correlacion-lineal.html>
- Banco de la Republica. (1 de Julio de 2020). *Banco de la Republica*. Obtenido de Banco de la Republica: <https://www.banrep.gov.co/es/estadisticas/tasas-interes-politica-monetaria>
- Camilo Roldán, K. O. (22 de Diciembre de 2019). *Corredores Davivienda*. Obtenido de Corredores Davivienda : <https://www.daviviendacorredores.com/wp-content/uploads/2019/11/Avianca-Actualizacion-de-Cobertura-2020.pdf>
- Colombia.AS. (12 de septiembre de 2020). *Colombia.AS*. Obtenido de Colombia.AS: https://colombia.as.com/colombia/2020/09/12/actualidad/1599933058_339839.html
- Datosmacro.com. (30 de Marzo de 2020). *Datosmacro.com*. Obtenido de Datosmacro.com: <https://datosmacro.expansion.com/pib/colombia>
- En Naranja. (16 de septiembre de 2019). *En Naranja*. Obtenido de En Naranja: <https://www.ennaranja.com/inversion/que-es-la-correlacion/#:~:text=%C2%BFQu%C3%A9%20coeficiente%20de%20correlaci%C3%B3n%20es,debajo%20del%20cero%20ser%C3%A1%20id%C3%B3neo.>
- Enter.co. (2013). Avianca: la historia de 93 años de innovación. *Enter.co*, S/N.
- Finanzas y Dinero. (12 de Abril de 2018). *Finanzas y Dinero*. Obtenido de Finanzas y Dinero: <https://finanzasydinero.com/blog/que-es-el-colcap/>
- González Varela, I. (22 de Octubre de 2017). *Rankia*. Obtenido de Rankia: <https://www.rankia.co/blog/formacion-bolsa/3717618-descubriendo-indicador-macd-aplicaciones->

practicar#:~:text=El%20MACD%20t%C3%ADpicamente%20representado%20en,es%20la%20Media%20M%C3%B3vil%20Exponencial.

Granel, M. (13 de Noviembre de 2019). *Rankia*. Recuperado de <https://www.rankia.cl/blog/analisis-ipsa/3931236-ebitda-que-calculo-analisis>

Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, M. (2014). *Metodología De La Investigación*. México: Interamerica Editores

López, J. (3 de Julio de 2010). *Economipedia*. Recuperado de <https://economipedia.com/definiciones/analisis-fundamental.html>

López, J. (N/A de N/A de 2018). *Economipedia*. Recuperado de <https://economipedia.com/definiciones/analisis-fundamental.html>

López, J. (N/A de N/A de 2018). *Economipedia*. Recuperado de <https://economipedia.com/definiciones/analisis-tecnico.html>

Megabolsa.com. (27 de Junio de 2015). *Megabolsa.com*. Recuperado de <https://www.megabolsa.com/2015/08/27/indicadores-el-macd-i/>

Ortega-González, G. (2016). Comparación entre dos modelos de valoración de empresas mediante descuento de flujos de caja. *Cuadernos Latinoamericanos De Administración*, 12(22), 7-22. <https://doi.org/10.18270/cuaderlam.v12i22.1782>

Pérez Acevedo, S. (13 de Noviembre de 2018). *Rankia*. Recuperado de <https://www.rankia.co/blog/analisis-ipsa/4078531-analisis-tecnico-mercados-financieros>

Rankia. (30 de 07 de 2019). *Rankia*. Recuperado de <https://www.rankia.com/blog/bolsa-desde-cero/1910280-subasta-apertura-cierre-que-son>

Rodríguez, J. (6 de Agosto de 2020). *Rankia*. Recuperado de <https://www.rankia.co/blog/analisis-colcap/4686567-que-indicador-bursatil#:~:text=Un%20indicador%20burs%C3%A1til%20es%20un,en%20una%20bolsa%20de%20valores>

Ruíz Acosta, L., & Camargo Mayorga, D. (2017). Propuesta para la evaluación de recursos y capacidades en pymes que hacen gestión del conocimiento. *Cuadernos Latinoamericanos De Administración*, 13(25), 71-91. <https://doi.org/10.18270/cuaderlam.v13i25.2389>

Sánchez Galán, J. (11 de Agosto de 2010). *Economipedia*. Recuperado de <https://economipedia.com/definiciones/aversion-al-riesgo.html>

Sarrio, N. (30 de Octubre de 2019). *Eurekers*. Recuperado de <https://www.eurekers.com/cursosbolsa/que-es-una-tendencia-bursatil>

Semana. (11 de 5 de 2020). *Semana*. Recuperado de <https://www.semana.com/economia/articulo/que-es-el-capitulo-11-en-estados-unidos/670518>

Sevilla, A. (N/D de N/D de N/D). *Economipedia*. Recuperado de <https://economipedia.com/author/sevillaa>

Striedinger Meléndez, M. (2018) El marketing digital transforma la gestión de pymes en Colombia. *Cuadernos Latinoamericanos De Administración*, 14(27) <https://doi.org/10.18270/cuaderlam.v14i27.2652>

Valbuena Hernández, P., & Montenegro Jaramillo, Y. (2017). Tendencias de la Investigación en Negocios Internacionales (2012-2016). *Cuadernos Latinoamericanos De Administración*, 13(25), 9-28. <https://doi.org/10.18270/cuaderlam.v13i25.2385>

Vargas, J. (12 de Agosto de 2019). *Bursitia.com*. Recuperado de <https://www.bursitia.com/2019/08/12/tasa-de-rendimiento-del-dividendo-o-dividend-yield/#:~:text=Dividend%20Yield%20%3D%20Dividendo%20%2F%20Precio&text=Par a%20el%20c%C3%A1lculo%20se%20suele%20tomar%20el%20%20%20C3%BAltimo%20div idendo%20anual%20conocido>.

Velayos Morales , V. (09 de Marzo de 2012). *Economipedia*. Recuperado de <https://economipedia.com/definiciones/apalancamiento-financiero.html>

Xstrategic. (N/D de N/D de 2018). *Xstrategic*. Recuperado de https://www.xtrategik.com/blog_xtrategik/la-historia-de-avianca/