

Análisis de Avianca Group International Limited en la BVC.



Luís Ángel Ordóñez Rodríguez

Carlos Pira Malaver

Universidad El Bosque

Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas

Negocios Internacionales

Bogotá D.C, 2022

Tabla de contenido

Resumen	5
<i>Abstract</i>	5
Justificación	6
Introducción	7
Marco teórico	9
Marco conceptual	11
Metodología.	12
Análisis técnico	13
Análisis fundamental	15
Conclusiones	17
Referencias.....	18

Tablas

Tabla 1. Resumen de estados financieros15

Tabla 2. Resumen Estado de resultados.16

Tabla de figuras

Figura 1. Movimiento del instrumento financiero	13
---	----

Resumen

Este documento tiene como finalidad establecer una ruta desde el inicio de Avianca en la BVC, su historia, sus proyecciones, evolución y resultados que nos brindarán una mejor perspectiva de la empresa.

Por otro lado, se plantea revisar los resultados previos a la pandemia y en el año 2021 para contrastar la operación de los dos años, teniendo en cuenta la coyuntura COVID-19, además de revisar todo el proceso de la declaración de la ley de quiebras y como este testimonio afectó las acciones y la incertidumbre alrededor de la empresa.

Lo anterior, con el fin de entender los indicadores que establecen una dinámica dentro de la BVC para entender todo el comportamiento accionario que se dio en las premisas previamente mencionadas.

Palabras clave: Coyuntura, Indicadores, Acciones, Perspectiva.

Abstract

This document wants to establish a route from the beginning of Avianca in the BVC, its history, its projections, evolution, and results that will give us a better perspective of the company.

In addition, it is proposed to review the results prior to the pandemic and in 2021 to compare the operation of the two years, considering the COVID-19 situation, reviewing the entire process of declaring the bankruptcy law. and how this testimony affected the actions and the uncertainty surrounding the company.

Finally, to understand the indicators that establish a dynamic within the BVC to understand all the stock behavior that occurred in the previously mentioned premises.

Keywords: Situation, Indicators, Actions, Perspective.

Justificación

Este documento es el resultado de los análisis hechos para el caso de Avianca Holdings, en la Bolsa De Valores de Colombia. Distinguiendo diferentes momentos que ha tenido que pasar la acción desde su primera emisión en 2011, además de las decisiones tomadas a partir de la gestión realizada por el gobierno corporativo de la empresa. En este documento se incluye un análisis técnico del comportamiento del emisor, y acompañado del estudio fundamentase puede demostrar la rentabilidad y viabilidad de invertir en esta acción.

Por otro lado, cabe resaltar que este documento se realiza cumpliendo el cronograma y lo exigido por la Universidad del Bosque, como opción de grado que dé la presentación del diplomado enfocado en Mercado de capitales y gestión corporativa, dictado por la BVC. Y, complementado con los conocimientos adquiridos en las distintas materias de la universidad, que generan profundidad de análisis en este documento.

Introducción

Avianca es una empresa fundada en Colombia en el año 1919, siendo la segunda aerolínea más antigua del mundo detrás de KLM fundada 2 meses antes (Strauss, 2019), perteneciente al *holding Avianca Group International Limited* listada en bolsa en mayo del año 2011 con un precio inicial por acción de 5.000 COP (COLPRENSA, 2011).

Recientemente se ha vivido una de las mayores crisis sanitarias de la historia, que no solo ha afectado la vida de miles de personas en el mundo, sino que también, ha tenido un fuerte impacto en la economía mundial; Desabastecimiento, poco flujo de capital, desempleo y estancamiento en el turismo han sido de las principales consecuencias en el sector tanto económico como aeronáutico. En América latina y el Caribe se han puesto en peligro a más de 5 millones de empleados tanto directos como indirectos afectando a millones de familias (Cepal, 2020).

Dadas las circunstancias, Avianca decidió acogerse al capítulo 11 de la ley de quiebras de Estados Unidos con el fin de preservar la operación y los puestos de trabajo de miles de empleados. Además, con esto se buscó reestructurar el balance y las obligaciones para poder responder a los compromisos adquiridos en materia financiera sin ver afectada su continuidad en el mercado (Larenas, 2020). Posteriormente, en diciembre de 2021 Avianca anunció la salida de capítulo 11 con una liquidez superior a US \$1.000 millones, menor deuda, mayor inversión y un modelo de negocio adaptado a las necesidades actuales de bajo costo, pero manteniendo una gran red de rutas en la región y reabriendo operaciones en distintos países (Avianca, 2021).

Con esta iniciativa de Avianca de modificar el modelo de negocio adaptándolo para ofrecer un servicio *Low Cost*, se han observado alianzas estratégicas como es el caso de Viva donde dicha empresa pasó a formar parte de la *holding Avianca Group*

International Limited donde buscan unificar la experiencia de una aerolínea con más de 100 años de presencia en el sector y otra con experiencia en el sector de las aerolíneas de bajo costo (Avianca, 2022).

Marco teórico

En 1919 Avianca inicia con el nombre de Sociedad Alemana de Transporte Aéreo (SCADTA), su nombre se debe a que los fundadores eran de dichas nacionalidades; para el momento la empresa tenía en su haber un total de 25 aeronaves, y la Junker F 13 fue con la que se llevó a cabo el primer vuelo desde Barranquilla hasta Girardot, lo que supuso un tiempo de 8 horas de recorrido entre ambos puntos (Avianca, 2021).

Su reputación cada vez era mayor en Colombia, y más por el apoyo que supuso para el Ejército colombiano durante la guerra colombo- peruana, lo que le dejó en 1932 su primera distinción al convertirse en agencia oficial de correo aéreo del país; pero el primer cambio abrupto que tiene la compañía se da inmediatamente cuando cambia su nombre a Aerovías Nacionales de Colombia, es decir, Avianca. Y esto se dio por la mala fama que generó el nazismo a nivel mundial, lo que automáticamente derivó en el despido de todos los empleados germanos y el posterior empleo de su nueva razón social. Que gracias a su buena reputación pudo empezar operaciones internacionales postguerra, desde países como Ecuador, un par en Europa y otros. Por lo que se adquieren aviones de mayor velocidad, como lo son el DC4 y el C54 (Avianca, 2021).

Siguiendo en el tiempo, para finales de 1998 Avianca creó y puso la puesta en marcha del Centro de Conexiones en Bogotá, lo que significaba el acceso a casi 6000 conexiones semanales por parte de los viajeros en tiempos récord para el momento que se vivía; luego en 2002, ocurre otro suceso importante para la historia de Avianca, y es su alianza Summa, que incluyó a Avianca y a Aerovías del Continente Americano S.A, que antes se conocía como Aces, pero debido a su liquidación obtuvo el cambio de razón social (Avianca, 2021).

Continuando, Avianca en 2009 se convierte en la aerolínea más importante del continente gracias a su alianza con Taca. Que, además permitió presentar el beneficio de LifeMiles (Avianca, 2021). Y con esta última revolución emite su primera acción preferencial en la Bolsa de Valores, bajo el nombre de “Avianca Taca Holdings S.A”, y para 2013 la entrada a la bolsa de Nueva York (Avianca, 2021).

Finalmente, en los últimos años Avianca es la segunda aerolínea del continente con la flota más grande, pues cuenta con más de 200 aviones que operan en más de 20 países entre Europa y este lado del mundo” (Avianca, 2021). Y, sin desconocer la actual crisis generada por la pandemia COVID-19 durante el 2020 y parte del 2021, donde tuvieron que cesar las operaciones, vimos que hubo un cambio de rumbo en cuanto a las decisiones que se tomaron, sobre todo a nivel de gestión corporativa para que hoy la empresa esté funcionando con una relativa normalidad.

Marco conceptual

Ley de quiebras (Capítulo 11): Se congela el pago de la deuda mientras al interior de la empresa se hace una especie de reingeniería que permita generar solvencia, y de esta manera, pagar a los acreedores (García, 2021).

Holding: Es un tipo de organización que se rige por el control de una serie de compañías que enmarquen y garanticen el control sobre algunos factores de un mercado específico (Gerencie, 2022).

Gobierno corporativo: Es el sistema interno que dictamina de qué manera se comporta y las directrices que rigen el ejercicio de la compañía, de cómo se manejan y controlan las relaciones de poder. Ya sea para una empresa privada o pública (supersociedades, s.f.).

Acciones: Son un activo financiero que representan una parte proporcional al capital social de una sociedad anónima (Bermejo, 2015).

Emisor de valores: Son aquellas empresas que buscan apalancarse financieramente para crecer, mediante la emisión de valores de deuda o de capital en el mercado bursátil (Bvnsa, s.f.).

Rentabilidad: Es una utilidad que se obtiene debido a una inversión (Arias A. S., 2015).

Viabilidad: Estudio o análisis que tiene como fin conocer la probabilidad de que algún proyecto o inversión, en este caso, se lleven con éxito (Arias E. R., 2020).

Mercado de capitales: Aquel mercado donde se financian las empresas mediante emisión de acciones o se invierte en acciones de alguna compañía (Ucha, 2015).

Metodología.

El estudio se hizo a partir de una metodología descriptiva, es decir, que se encarga más de explicar o demostrar el qué de una manera sencilla sobre los eventos importantes que ha sufrido la acción preferencial de Avianca. Entonces, sobre el análisis de datos, nos referiremos a la información incluida en la página de *Investing*, que nos muestra en gráficas los distintos movimientos y momentos que se quieren describir, así mismo se tuvo presente la página de la BVC, que también mostró estadísticas y algunos patrones históricos con los que ha contado la acción enlistada.

Por lo anterior, para el entendimiento y desarrollo del escrito, se implementó un análisis a partir de bases secundarias como, los documentos públicos de Avianca, los datos históricos de la acción de Avianca en la BVC y algunas tablas de *investing*, que nos permiten divisar los movimientos y oscilaciones que tuvo la acción en periodos importantes desde su primera emisión.

Análisis técnico

El análisis técnico es un tipo de análisis bursátil que estudia los movimientos de las cotizaciones a través de gráficos e indicadores basados en los precios de los activos (López, 2018). Para este trabajo se tomarán y se analizarán los gráficos de *Investing*, así como algunas de sus principales herramientas con el fin de estudiar el impacto que tuvo la acción a raíz de la pandemia.

Figura 1. Movimiento del instrumento financiero



Nota. (Investing, 2020)

En la primera figura, las velas mensuales de 5 años mostrada se pueden observar cómo apenas empezó la pandemia se marca una vela oscura o vela bajista en donde, debido a la llegada de la pandemia en este mes de febrero, se tuvo un decrecimiento del 68.354% en el valor de la acción.

Por otro lado, observando el indicador *money flow index* o (MFI) el cual es un oscilador que mide la entrada y salida de dinero en un activo por un periodo

determinado. También, examina el precio y el volumen para hacer una evaluación de las presiones de compra y venta en un mercado determinado (Cattlin, s.f.). Lo que evidenció que el mes de febrero no representó el mayor volumen de acciones negociadas en el mercado ya que fue hasta el mes de abril donde el volumen de acciones llegó a 178 en comparación a los 27.40 observados en febrero, teniendo un incremento del 84.60% (investing, s.f.).

También se puede observar que en octubre de 2021 se suspendieron las acciones listadas de la compañía. No obstante, se observa que en los últimos meses previos a esto debido a la solicitud de la compañía de acogerse al capítulo 11, el volumen de acciones aumentó como se observa en la última vela que muestra que cuando se suspendieron las acciones seguía habiendo volumen por lo que muchos inversionistas no pudieron vender sus acciones y se quedaron con estas.

Asimismo, se puede resaltar que la implementación de la *UATP CARD*, para aquellos viajeros que no pudieron viajar por algún motivo, además de una prueba positiva de COVID 19, permitió mejorar y aumentar la confianza en el mercado aéreo de Avianca. Teniendo en cuenta que, más de 19,000 *UATP CARD*'s fueron usadas en el año 2021. Incluso, se evidenció que un mercado como el cargo de flores, creció en ese mismo año un 26%, por lo que se puede inferir que para inversionistas que hayan conocido esta información en un momento clave, pudieron abstenerse de vender las acciones de la empresa (Aeroermo, 2021).

Análisis fundamental

Este tipo de análisis resulta ser un método que permite definir, estudiar o evaluar las oportunidades y posibilidades que tiene una persona cuando decide vender o comprar acciones, a partir de los estados financieros, decisiones y repercusiones, y de las noticias diarias que giran en torno a la empresa.

En el caso de Avianca, y para empezar por noticias o hechos importantes, debemos rescatar que Avianca enfrenta su primera crisis económica cuando esta “estaba enfrentando dificultades financieras, el precio de la gasolina había aumentado un 150% y el peso colombiano se había devaluado 22% frente al dólar americano. Así que, significó un golpe duro para la empresa puesto que sus costos en dólares ascendían alrededor del 60%” (Rodríguez, 2007). Por lo que esta fue la primera vez que la empresa se acoge al proceso del capítulo 11, que hace referencia a la ley de bancarrota de EE.UU. que básicamente se refiere a congelar la deuda que tenga la sociedad, mientras que esta sigue en su actividad operacional y hace una reestructuración, con el fin de subsanar el tema. Y de esta manera, por el Covid-19 y el cese de actividades aéreas, Avianca vuelve a acudir a esta ley para cobijarse y de alguna manera hacerle frente a la crisis de la que hasta ahora empezamos a salir (García, 2021).

Tabla 1. Resumen de estados financieros

	<i>A 30 de septiembre 2021</i>		<i>A 31 de diciembre 2020</i>	
Activo	\$	6.688.298	\$	6.860.494
Pasivos	\$	8.969.142	\$	8.162.266
Patrimonio (Déficit)	\$	2.280.844	\$	1.301.722
(En miles de USD)				

Nota. (Super Intendencia Financiera, 2020)

La tabla 1 indica que la comparación de los dos últimos años de ejercicio financiero de la compañía, y más conocido como Balance General, este nos muestra a grandes rasgos los activos, la disminución del pasivo de un año a otro y el aumento del

déficit en el patrimonio, por lo cual como ya se mencionó, es información vital para determinar qué se debe hacer con la acción.

El siguiente estado financiero se refiere al estado de resultados, que de manera más puntual nos permite ver que paso con los ingresos y los gastos de la compañía en un año de ejercicio.

Tabla 2. Resumen Estado de resultados.

	<i>A 30 de septiembre 2021</i>		<i>A 30 de diciembre 2020</i>	
Ingresos operacionales	\$	1.415.797	\$	1.387.223
Gastos operacionales	\$	1.958.216	\$	1.690.262
				(En miles de USD)

Nota. (Super Intendencia Financiera, 2020)

En primera instancia, lo que nos muestra la tabla 2 es, un aumento lógico en los ingresos y gastos operacionales. Sobre todo, en los gastos operacionales teniendo en cuenta todas las nuevas medidas y protocolos que se tuvieron que ejercer en el 2021, cuando apenas se levantaban algunas restricciones pero que igual, la mayoría de ellas exige un esfuerzo por parte de la compañía.

En segunda, encontramos que la aplicación de y uso de las *UATP Cards* reducían los ingresos por operación. Esto debido a cumplir en querer restablecer la imagen y confiabilidad de la empresa ante el consumidor final, teniendo en cuenta las necesidades de cancelación o postergación del vuelo por tema COVID-19. Pero, así como se connota un aspecto negativo para ese periodo del 2021, también se puede destacar que se creció en un 9% los miembros del sistema *Lifemiles* lo que seguramente para el ejercicio completo del 2022 representará un alza en los ingresos (Aeroermo, 2021).

Conclusiones

Con este trabajo se pudo observar el fuerte impacto que ha tenido la pandemia en el sector aeronáutico específicamente en Avianca como el caso de estudio ya que tanto el transporte aéreo de pasajeros como el de carga se vieron afectados con las restricciones tomadas por los diferentes países. No obstante, se pudo observar que desde antes ya se venía observando una tendencia bajista en el valor de las acciones, pero no fue hasta el inicio de las restricciones que se presentó la caída más grande en este valor.

Como inversionistas vemos que la compañía si volviera a listar en la bolsa de valores sería una gran oportunidad de inversión, ya que los últimos meses se han venido observando grandes alianzas en la región, y en el caso particular de Avianca, la alianza que tuvo con Viva, que no solo le permitirá ampliar su operación, sino que también elimina una naciente competencia en potencia.

La proyección de Avianca en cuanto al año 2021 consiste en una recuperación del 70%, solo con una ocupación por encima del 80% en cada uno de los vuelos. Así mismo ampliar la infraestructura ya que para sus operaciones es importante este tipo de operación. Pero cabe mencionar que, esta recuperación económica se puede dar gracias a las 99 rutas activas que Avianca tenía activas a pesar de las restricciones gubernamentales del momento (Redacción Economía, 2021).

Referencias

- Strauss, H. (2019). El sueño cumplido de Cortissoz: comunicar el país con navegación aérea. El Tiempo. Obtenido de <https://www.eltiempo.com/economia/empresas/historia-de-la-aerolinea-avianca-esueno-cumplido-de-cortissoz-441658>
- COLPRENSA. (2011). Acción de Avianca sale a la bolsa con tendencia al alza. Obtenido de <https://www.elcolombiano.com/historico/accion-de-avianca-sale-a-la-bolsa-con-tendencia-al-alza-EFEC-133025>
- Cepal. (2020). COVID-19: Impactos inmediatos en el transporte aéreo y en el mediano plazo en la industria aeronáutica | Comisión Económica para América Latina y el Caribe. Cepal.org. Obtenido de <https://www.cepal.org/es/notas/covid-19-impactos-inmediatos-transporte-aereo-mediano-plazo-la-industria-aeronautica>
- Larenas, N. (2020). Avianca se acoge voluntariamente al Capítulo 11 del Código de Bancarrotas. Obtenido de <https://www.nlarenas.com/2020/05/avianca-se-acoge-voluntariamente-al-capitulo-11-del-codigo-de-bancarrotas/>
- Avianca. (2021). Avianca emerge del capítulo 11. Obtenido de <https://www.avianca.com/co/es/sobre-nosotros/centro-noticias/noticias-avianca/avianca-emerge-capitulo-11/>
- Avianca. (2022). Accionistas de Avianca y Viva firman acuerdo para ser parte de un mismo grupo empresarial, unificando derechos económicos. Obtenido de <https://www.avianca.com/co/es/sobre-nosotros/centro-noticias/noticias-avianca/accionistas-de-avianca-y-viva-firman-acuerdo-para-ser-parte-de-mismo-grupo-empresarial/>

Aeroermo. (2021). Avianca presentó a los medios una mirada del 2021 y sus perspectivas para 2022. Obtenido de <https://www.aeroermo.com/home/avianca-presento-a-los-medios-una-mirada-del-2021-y-sus-perspectivas-para-2022/>

Redacción Economía. (2021). Avianca espera recuperar el 70 % de sus operaciones a finales de 2021. Obtenido de <https://www.elspectador.com/economia/empresas/avianca-espera-recuperar-el-70-de-sus-operaciones-a-finales-de-2021>

Arias, A. S. (2015). Rentabilidad. Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/rentabilidad.html>

Arias, E. R. (2020). Viabilidad. Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/viabilidad.html>

Bermejo, D. J. (2015). Acción. Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/accion.html#referencia>

Bvnsa. (s.f.). ¿Quiénes son? Obtenido de http://www.bvnsa.com.gt/bvnsa/emisores_quienes_son.php#:~:text=Los%20emisores%20de%20valores%20son,Emisor%20quien%20respalda%20la%20inversi%C3%B3n.

Cattlin, B. (s.f.). ¿Qué es el money flow index (MFI)? Obtenido de <https://www.ig.com/es/estrategias-de-trading/-que-es-el-indice-de-flujo-de-dinero--money-flow-index--y-como-f190830#:~:text=El%20money%20flow%20index%20o,venta%20en%20un%20mercado%20determinado.>

- García, A. K. (2021). Obtenido de <https://www.eleconomista.com.mx/empresas/Que-es-el-Capitulo-11-de-la-Ley-de-Quiebras-de-Estados-Unidos-20210807-0012.html>
- Gerencie. (2022). Holding. Obtenido de <https://www.gerencie.com/holding.html>
- Investing. (s.f.). Avianca Holdings Pf (AVT_p). Obtenido de <https://es.investing.com/equities/pfavh>
- López, J. F. (2018). Análisis técnico. Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/analisis-tecnico.html>
- supersociedades. (s.f.). ¿Qué es gobierno corporativo? Obtenido de https://www.supersociedades.gov.co/Servicio_Ciudadano/Paginas/preguntas_frecuentes/gobierno_corporativo.aspx
- Ucha, A. P. (2015). Mercado de capitales. Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/mercado-de-capitales.html>
- Rodríguez, C. A. (2007). Crisis y reestructuración de Avianca. Análisis del caso (1.^a ed., pp. 16–19). Bogotá D.C: Universidad de los Andes. Obtenido de <https://repositorio.uniandes.edu.co/bitstream/handle/1992/25282/u429258.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Super Intendencia Financiera. (2020). Superfinanciera. Obtenido de <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/61446>