

Avianca

Información Relevante | 10 de mayo 2020

Avianca se acoge voluntariamente al capítulo 11 del código de Bancarrota en EE.UU

El día de hoy, 10 de mayo del 2020, Avianca anunció al mercado el inicio de un proceso de reorganización ante las autoridades financieras de EE.UU. Por el cual, la compañía y algunas de sus subsidiarias y afiliadas solicitaron hoy acogerse voluntariamente al Capítulo 11 del Código de Bancarrota de los Estados Unidos en el Tribunal de Bancarrota del Distrito Sur de Nueva York, con el fin de preservar y reorganizar los negocios de Avianca. LifeMiles, empresa que administra el programa del mismo nombre no forma parte de la solicitud del Capítulo 11. Acogerse a este proceso fue necesario debido al impacto imprevisible de la pandemia del COVID-19, que ha provocado una disminución del 90% del tráfico mundial de pasajeros y se espera que reduzca los ingresos de la industria en todo el mundo en USD 314 bn, según la Asociación de Transporte Aéreo Internacional (IATA). Las operaciones regulares de pasajeros de Avianca han estado en tierra desde mediados de marzo, lo que ha reducido sus ingresos consolidados en más de un 80% y ha ejercido una presión significativa sobre su liquidez.

A través del proceso de reorganización del Capítulo 11, Avianca tiene la intención de:

- Proteger y preservar las operaciones para continuar sirviendo a los clientes con viajes aéreos seguros y confiables, bajo los más estrictos protocolos de bioseguridad, a medida que se levantan gradualmente las restricciones de viaje generadas por el COVID-19;
- Asegurar la conectividad e impulsar la inversión y el turismo al continuar como la principal aerolínea de Colombia, prestando servicios a más del 50% del mercado interno en el país y un servicio esencial sin escalas a través de América del Sur, América del Norte y los mercados europeos; así como continuar con las operaciones de carga, desempeñando un papel clave en la recuperación económica de Colombia y los demás mercados principales de la Compañía después de la pandemia del COVID-19.
- Preservar los puestos de trabajo en Colombia y otros mercados en los que opera la Compañía, siendo Avianca directamente responsable de más de 21,000 empleos directos e indirectos en toda América Latina, incluyendo más de 14,000 en Colombia, y trabajando con más de 3,000 proveedores.
- Reestructurar el balance y las obligaciones de la empresa para hacer frente a los efectos de la pandemia del COVID-19, así como gestionar sus responsabilidades, arrendamientos, pedidos de aeronaves y otros compromisos.

Capítulo 11

El proceso del Capítulo 11 es un procedimiento legal establecido en los Estados Unidos de América que es reconocido por otros países del mundo. Se trata de un proceso temporal que, de acuerdo con la legislación de ese país, permite a una empresa reorganizarse y completar una reestructuración financiera bajo la supervisión del sistema judicial de los Estados Unidos, al tiempo que continúa sus operaciones bajo el liderazgo de su Junta Directiva y equipo directivo.

El proceso de reorganización de Avianca bajo el capítulo 11, consta de tres fases que se llevarían a cabo en un periodo estimado de 12-18 meses:

Avianca

Información Relevante | 10 de mayo 2020

Fase 1: Petición Capítulo 11

- Petición voluntaria al proceso de reorganización por el capítulo 11
- "First Hearing" en la corte de Nueva York, donde la compañía expone su caso (se espera a inicios de esta semana)
- Se habilita la oportunidad a la compañía de recibir financiamiento por parte de una tercera parte para dar continuidad a las operaciones
- La compañía puede operar de manera natural, pero bajo la supervisión de la corte y requerimientos especiales en los reportes

Fase 2: Negociación y plan de reorganización

- Creación del comite de acreedores no-garantizados por *The Office of the U.S. Trustee* (entre 2 y 3 semanas), el cual ayudara a la compañía en el proceso de reorganización
- Notificación a todos los inversionistas que tengan reclamaciones monetarias con la compañía
- Inicio de las negociaciones del plan de reorganización entre la compañía y los acreedores
- Presentación del plan de reorganización a la corte
- Con el aval del plan por la corte, este será expuesto a los acreedores y accionistas, para realizar la votación y finalmente, dar la aprobación

Fase 3: Confirmación del plan de reorganización

- Confirmación si el plan propuesto cumple con los requerimientos del capítulo 11 por parte de la corte de Nueva York
- Una vez confirmado el plan, este se hará efectivo en un corto tiempo
- La compañía sale del capítulo 11

Acreeedores

Los cinco principales acreedores con garantías de Avianca se muestran a continuación ([Ver documento](#)):

Acreeedores	Monto (USD mm)	Garantías
Wilmington Savings Fund Society (Bonos)	484	Valor residual de paquete de aviones Marca Avianca
UMB Bank	325	Cuentas por cobrar de tarjetas de crédito
Wells Fargo Bank Northwest N.A.	271	Aviones (1) A319, (3) A320, (2) A321, (2) B787
ING Capital LLC US	124	Un Boeing 787
Banco De Bogotá¹	107	Cuentas por cobrar de tarjetas de crédito

Fuente: Avianca

Por otro lado, destacamos otros acreedores nacionales sin garantías específicas:

- Bancó Agrícola (Bancolombia) = USD 5 mm
- Bancolombia = USD 1.5 mm
- Terpel = USD 4.9 mm

¹ Banco de Bogotá ha mencionado públicamente que al cierre de 2019 su exposición a Avianca era de ~USD 180 mm respaldados por un fideicomiso garantizado por ventas a través de tarjetas de crédito, y un edificio de Avianca sobre la calle 26 en Bogotá.

Avianca

Información Relevante | 10 de mayo 2020

¿Qué pensamos?

Durante varios años mencionamos el desafiante panorama futuro de Avianca a raíz de su elevado apalancamiento, el cual se agudizó con el paro de pilotos, y desencadenó en una etapa de incertidumbre durante el período de reestructuración y reperfilamiento de su deuda, el cual terminó con éxito a inicios de 2020. Pese a esto, el futuro para Avianca mantenía importantes retos y su flexibilidad financiera se mantenía reducida. Es así como esta debilidad financiera, sumada al impacto del COVID-19 desencadenó que hoy Avianca se declarase en reorganización. La entrada de Avianca en el Capítulo 11, marca nuevamente el inicio de un largo proceso de negociaciones con sus acreedores, con el fin de poder cumplir a futuro con sus obligaciones financieras y del cual no hay certeza si se logre llegar a un acuerdo de reorganización. Al 2019, Avianca acumulaba deudas por cerca de USD 5,000 mm, total de activos por USD 7,274 mm y un patrimonio neto de USD 5.2 mm, por lo cual consideramos que una vez finalice la reorganización de la compañía, los accionistas actuales serían altamente afectados e incluso la posibilidad de que exista un capital remanente para los accionistas es prácticamente nula. Adicionalmente, sus acreedores actuales, especialmente tenedores de bonos, podrían incurrir en alargamiento en las fechas de amortización de deuda, al igual que pérdidas financieras.

Por otro lado, la posibilidad de la entrada de un tercer inversionista (que podría ser el gobierno colombiano o cualquier otro) para ofrecer ayuda económica a la compañía se mantiene, lo que es clave para poder continuar con normalidad las operaciones en el mediano y largo plazo. Como mencionamos en nuestro documento publicado la semana pasada ([ver documento](#)), el más oprobioso sería el gobierno de Colombia mediante el decreto 444.

Finalmente, la Bolsa de Valores de Colombia se pronunció acerca de la negociación de las acciones y determinó que la negociación de contado de las acciones PFAVH continuará en el mercado de instrumentos.

DEPARTAMENTO DE INVESTIGACIONES Y ESTRATEGIA CORREDORES DAVIVIENDA

José Germán Cristancho

Gerente Investigaciones Económicas y Estrategia

jcristancho@corredores.com

Teléfono: + (571) 312 3300 Ext. 92212

Katherine Ortiz

Analista Senior Acciones

kortiz@corredores.com

Teléfono: + (571) 312 3300

Ext. 92134

Sergio Taborda

Analista Cuantitativo y Monedas

staborda@corredores.com

Teléfono: + (571) 312 3300

Ext. 92115

Laura Vargas

Analista Renta Fija

lvargas@corredores.com

Teléfono: + (571) 312 3300

Ext. 92192

Juan Pablo Vega

Analista Renta Fija

jvega@corredores.com

Teléfono: + (571) 312 3300

Ext. 92192

Camilo Roldán

Analista Acciones

coldan@corredores.com

Teléfono: + (571) 312 3300

Ext. 92257

Rodrigo Sánchez

Analista Acciones

wsanchez@corredores.com

Teléfono: + (571) 312 3300

Ext. 92110

Julián Ausique

Analista Acciones

jausique@corredores.com

Teléfono: + (571) 312 3300

Ext. 92473

Sebastián Cárdenas

Practicante

scardenas@corredores.com

Teléfono: + (571) 312 3300

Ext. 92229

Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa no se hace responsable por la toma de decisiones de inversión que se deriven de la información y de los análisis presentados en este documento. Dichas decisiones, sus efectos y consecuencias serán de exclusiva responsabilidad del inversionista. Los datos publicados son informativos y han sido tomados de fuentes confiables, pero Corredores Davivienda S.A. no garantiza que los mismos estén libres de errores. No se permite la reproducción total o parcial de este documento sin la autorización previa y expresa de Corredores Davivienda S.A. En adición a lo anterior, informamos que: i) Corredores Davivienda es filial (parte relacionada) del Emisor Banco Davivienda; ii) Corredores Davivienda es una de las empresas integrantes del Grupo Empresarial Bolívar iii) Corredores Davivienda conforme a sus políticas de Riesgo y de Inversiones, podría adquirir o mantener para su posición propia los activos financieros o valores a los que hace referencia el presente informe al momento de su elaboración o divulgación.