

**Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la
pandemia de Covid-19**

Kelly Johanna Capacho Laiton
Angélica María Zamudio Suarez

Corporación Universitaria Minuto de Dios
Rectoría Virtual y a Distancia
SEDE / CENTRO TUTORIAL Bogotá D.C. - Sede Principal
PROGRAMA Especialización en Gerencia Financiera
Agosto de 2021

**Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la
pandemia de Covid-19**

**Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la
pandemia de Covid-19**

**Kelly Johanna Capacho Laiton
Angélica María Zamudio Suarez**

**Trabajo de Grado Presentado como requisito para optar al título de
Especialista en Gerencia Financiera**

**Asesor(a) Metodológico
Campo Elías López Rodríguez
Magister en Gerencia Estratégica de Mercadeo
Asesor(a) Disciplinar
Juan Carlos Robles Camargo
Magister en Administración de empresas**

**Corporación Universitaria Minuto de Dios
Rectoría Virtual y a Distancia
SEDE / CENTRO TUTORIAL Bogotá D.C. - Sede Principal
Especialización en Gerencia Financiera
Agosto de 2021**

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Dedicatoria

El presente trabajo de grado lo dedicamos a Dios, por ser nuestra luz y darnos la fuerza para desarrollar y concluir nuestro investigativo de manera exitosa.

A nuestras familias por su amor, apoyo y motivación.

A la familia Minuto de Dios, por darnos este espacio para ser mejores profesionales y seguirnos formando de manera triunfante.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Agradecimientos

Nuestro profundo agradecimiento a la Universidad Minutos de Dios, por abrirnos las puertas y permitirnos complementar nuestra formación financiera.

A todos nuestros docentes por sus aportes en el mejoramiento de nuestros conocimientos, en especial a los profesores Campo Elías López Rodríguez & Juan Carlos Robles Camargo, por su bondad, paciencia y amor en la pedagogía impartida.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Contenido

Introducción	
1. Problema.....	13
1.1. Descripción del problema.	13
1.2. Pregunta de investigación	15
2. Justificación.....	16
3. Objetivos	18
3.1. Objetivo general.....	18
3.2. Objetivos específicos	18
4. Marco de referencia.....	19
4.1. Antecedentes teóricos y empíricos	19
4.2. Marco teórico	21
5. Metodología	30
5.1 Alcance de la investigación	30
5.2 Enfoque metodológico	30
5.3 Instrumentos.....	31
5.4 Procedimientos.....	36
5.5 Análisis de información.....	36
5.6 Consideraciones éticas	36
6. Resultados	37
6.1. Antecedentes de la compañía 2007 al 2016.....	37
6.2. Análisis financiero previo a la pandemia años 2017 al 2019.....	39
6.3 Análisis financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. año 2020	53
6.4 Factores que incidieron en los resultados financieros obtenidos producto del impacto del Covid -19	70
7. Conclusiones	73

**Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la
pandemia de Covid-19**

8. Recomendaciones.....	77
9. Referencias bibliográficas.....	78

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Lista de tablas

Tabla 1. Analisis de Objetivos.....	32
Tabla 2. Razón corriente.....	42
Tabla 3. Capital de trabajo neto.....	42
Tabla 4. Solidez financiera.....	42
Tabla 5. Razón de efectivo.....	46
Tabla 6. Ratio de endeudamiento.....	46
Tabla 7. Endeudamiento total.....	47
Tabla 8. Cuentas por cobrar 2019 al 2020.....	56
Tabla 9. Gastos operacionales 2019 al 2020.....	61
Tabla 10. Detalle cuentas por pagar 2019 al 2020.....	62
Tabla 11. Detalle activos mantenidos para la venta 2019 al 2020.....	63
Tabla 12. Analisis de indicadores de liquidez 2019- 2020.....	68
Tabla 13. Analisis de indicadores de liquidez 2019- 2020.....	69

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Lista de figuras

Figura 1. Activos totales 2017 al 2019	39
Figura 2. Variación del Activo corriente 2017 al 2019	40
Figura 3. Variación del activo no corriente 2017 al 2019	41
Figura 4. Variación total pasivos 2017 al 2019	43
Figura 5. Composición pasivos corrientes 2017 al 2019	44
Figura 6. Composición pasivos no corrientes 2017 al 2019.....	45
Figura 7. Variación del patrimonio 2017 al 2019.....	47
Figura 8. Composición del patrimonio 2019	48
Figura 9. Composición patrimonio según atribución 2019	48
Figura 10. Ingresos 2017 al 2019	49
Figura 11. Costos y gastos operacionales 2017 al 2019.....	49
Figura 12. Utilidad neta del periodo 2017 al 2019	50
Figura 13. Total efectivo 2019 al 2020.....	54
Figura 14. Inversiones a corto plazo 2019 al 2020.....	55
Figura 15. Deudores comerciales 2019 al 2020	55
Figura 16. Cuentas por cobrar con partes relacionadas 2019 al 2020	57
Figura 17. Variación de los activos totales 2019 - 2020	58
Figura 18. Variación de los pasivos totales 2019- 2020.....	59
Figura 19. Deuda corriente de largo plazo 2019 al 2020.....	60
Figura 20. Cuentas por pagar 2019 al 2020.....	61
Figura 21. Deuda activos mantenidos para la venta 2019 al 2020	63
Figura 22. Patrimonio 2019 al 2020	64
Figura 23. Variación de los ingresos 2019 al 2020	65
Figura 24. Variación de los ingresos operacionales 2019 al 2020	66
Figura 25. Disminución de los costos y gastos 2019 al 2020.....	66
Figura 26. Utilidades y perdidas comparativas 2019 al 2020.....	67

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Listado de anexos

Anexo 1. Balance General comparativo años 2017 – 2018 y 2019	87
Anexo 2. Balance General 2019 Análisis Vertical	90
Anexo 3. Estado de resultados comparativo años 2017 al 2019.....	92
Anexo 4. Balance general comparativo 2019- 2020.....	94
Anexo 5. Estado de resultados comparativo 2019- 2020	97
Anexo 6. Analisis Horizontal Estado de resultados 2020.....	99

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Introducción

La recesión económica que presenció el mundo a finales de 2019 y que se vivió con fuerza en nuestro país en el año 2020 fruto de la pandemia de Covid -19, concibió el pensamiento de la presente investigación como parte de una revisión literaria y documental de las finanzas de la compañía Avianca Holdings S.A, incluyendo el análisis de las desmejoras financieras que han sido expuestas por diversas fuentes de información, así como el proceso de bancarrota acogido en el mismo año por medio del capítulo 11 en la ciudad de New York, Estados Unidos, a causa del incumplimiento y la imposibilidad de afrontar con sus obligaciones corrientes; acción tomada con parte del plan de refugio financiero inmediato que tomo la compañía como medida rápida para poder continuar con su operación en el presente, mientras planea y diversifica la manera de ir surgiendo de la crisis evidenciada.

Influenciados por este suceso y teniendo en cuenta el panorama financiero general que la compañía ha venido desarrollando en los últimos años, donde se reconocen resultados poco rentables, una sobre valoración de su perfil corporativo y una precaria estabilidad financiera como grupo económico; nace la necesidad y fin de la investigación presente, consistiendo esta en evaluar los preceptos financieros y resultados económicos de la compañía previos a la pandemia y posteriores a ella, logrando con ello un diagnóstico financiero que permita considerar a que se deben los resultados obtenidos y en qué medida la pandemia y recesión económica intensificaron el deterioro que vive en la actualidad del año 2021.

En la exploración de los antecedentes financieros se verifica que la compañía ya venía realizando planes de reestructuración económicos en los últimos años, inclusive antes de la pandemia. El endeudamiento en Avianca empezó como un apremio en su apalancamiento financiero, contando con indicadores de deuda superiores a 6 veces y gastos por la transformación de su flota en más de 500 millones de dólares, adicionando que las obligaciones financieras superan los 250 millones de dólares anuales. En el año 2019 la compañía ya efectuaba un enfoque de redireccionamiento enfocado en el total de la deuda,

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

motivo por el cual realizo una oferta pública fuera del país para llevar a cabo un intercambio de bonos por la suma de 550 millones de dólares. Además solicitó aprobación de ciertas enmiendas y exenciones de acuerdo a las cláusulas restrictivas, para contar con unos lapsos de tiempos más amplios sobre sus compromisos más urgentes y así ganar tiempo con los acreedores, los cuales se vieron afectados por los sucesos del año 2020 que amplificaron su imposibilidad de pago y por ende el giro financiero general de la compañía.

En la revisión teórica se define que el análisis financiero y la evaluación económica como acciones primordiales en toda organización, ya que fundamentan y estructuran los planes operativos y dan una guía de las labores a tomar. A su vez en la revisión literaria de los antecedentes se tuvieron en cuenta 5 autores que efectuaron investigaciones financieras anteriores a la estructura de capital y al endeudamiento de la compañía Avianca Holdings S.A, las cuales permitieron anudar los diferentes cambios y alcances económicos por los que ha atravesado la organización, como lo son su crecimiento empresarial como grupo económico, la ampliación de su flota aeronáutica para ampliar su capacidad y la generación de instrumentos financieros de deuda como bonos y acciones para apalancar el desarrollo de la operación.

Para el desarrollo del proceso investigativo de diagnóstico se optó por implementar una exploración con un enfoque cualitativo que describiera las variables económicas de la compañía por medio de un análisis documental, basado en el estudio de los estados financieros de los años 2017, 2018 y 2019 que permitieron evaluar la situación antes de la pandemia y los estados financieros del año 2020 para finalmente evaluar el resultado, el alcance y los detalles concluyentes de la crisis. Dentro de los estados financieros se tomaron el balance general, el estado de resultados y se realizó el análisis de los indicadores financieros de apalancamiento, liquidez, rentabilidad y operación de la organización.

Avianca se ha destacado por ser líder en el mercado Colombiano y su marca no es solo reconocida a nivel nacional, sino que es conocida desde hace mucho tiempo en toda

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Latinoamérica; no obstante, en los últimos años la compañía ha sido afectada por diversos elementos que han creado un desequilibrio financiero, entre los cuales se encuentran: el decrecimiento de los ingresos operacionales, aumento del nivel de endeudamiento a causa de las políticas de reestructuración y adquisición de nueva flota aeronáutica, el elevado nivel de los costos y gastos operaciones, la pérdida de capital ocasionado por el deterioro de los ejercicios fiscales, el continuo apalancamiento con deuda y el bajo nivel de liquidez. Lo anterior nos permite concluir, que Avianca Holdings S.A. no ha contado con una buena administración, observado en las decisiones y los resultados en pérdida de capital de trabajo, dándole una imposibilidad de afrontar sus obligaciones inmediatas y no contar con recursos para continuar su operación por lo cual tuvo que finalmente acogerse a la ley de quiebra.

Finalmente esta investigación permitió desarrollar los objetivos planteados explicando que si bien la organización Avianca Holdings S.A. tuvo un desmejoramiento alto con el ingreso de la crisis de Covid 19, las razones por las cuales esta genero tanta trascendencia residieron principalmente por los indicadores y resultados que desde el año 2015 ha venido arrojando los cuales han sido proporcionales y paulatinamente negativos. Adición se concluye la importancia de la planeación financiera y la responsabilidad que tienen los gerentes como administradores de los recursos financieros, validados en la toma de decisiones y en el examen continuo de los resultados los cuales vemos que en la organización Avianca no se han abordado de manera integral.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

1. Problema

1.1.Descripción del problema.

El proceso de análisis de los estados y ratios financieros es un de juicio crítico dirigido a evaluar la posición financiera, presente y pasada de los resultados obtenidos de una organización en un tiempo determinado. Este examen es realizado con el objetivo de establecer la posición financiera actual, así como las mejores estimaciones y predicciones posibles sobre las condiciones financieras futuras, por lo cual su uso efectivo logra ser una de las herramientas administrativas y gerenciales más poderosas a la hora de dirigir la toma de decisiones (Ortega, 2006).

Su importancia reside en que permite identificar los aspectos económicos y financieros que muestran el contexto interno al detalle de la organización, con respecto a su nivel de liquidez, solvencia, endeudamiento, eficiencia, rendimiento y rentabilidad (Orozco & Rodríguez, 2017). Para todas las empresas determinar esos factores de capacidad operativa, eficiencia en la utilización de los activos y recursos, nivel de endeudamiento y capacidad de cumplimiento de la deuda, nivel de utilidad o pérdida, así como la rentabilidad del negocio son una prioridad ya que guían para la dirección de las decisiones (Hernández, 2005).

La pandemia del covid-19 o coronavirus que tuvo origen a finales del año 2019 y que llegó con fuerza al país en marzo de 2020, ha tenido desde entonces un impacto significativo económico en todas las industrias y genero un repercusión sin antecedentes en la industria de la aviación no solo nacional sino internacional, debido a las restricciones de viaje y movilidad resultantes de los cierres de fronteras tanto de las ciudades como de los países, la reducción de la demanda de vuelos de personas y los vuelos de comercio; todo ello con el fin de evitar la propagación y el aumento en los casos del virus (Revista Semana, 2020).

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Por varios meses las empresas de aviación no pudieran operar, se cancelaron miles de vuelos programados con anterioridad, los aeropuertos permanecieron sin funcionamiento de manera parcial y total en muchas partes, así que la gran mayoría de flota de equipos aeronáuticos se encontró en tierra en paro, razones suficientes que ocasionaron que se tuvieran que abolir excesivos de puestos de trabajo; situación que expuso al sector económico aeronáutico en una nueva crisis financiera (Asociación de Transporte Aéreo Internacional, 2020); por tal razón se hace importante indagar los daños económicos internos de la compañía Avianca evidenciando sus antecedentes y a las nuevas condiciones que se están tomando con posterioridad hoy por hoy por la crisis del Covid -19.

El año actual ha venido cambiando principalmente por las reaperturas de la mayoría de los países y sectores económicos, incluyendo las empresas del sector aeronáutico como Avianca en Colombia que ya cuenta con permisos para su movilidad, sujetas a condiciones retadoras, ya que a pesar de poder retomar gran parte de las actividades actualmente desarrollan su operatividad en menos porcentaje al habitual, a causa de las restricciones legales de salubridad que persisten por los temas de aglomeramiento y reglas de bioseguridad que supervisa el ministerio de salud (Ministerio de salud, 2021).

Sin duda afrontar las consecuencias financieras de esta recesión no son para nada fáciles, más para empresas del sector aeronáutico que por las causas expuestas se convierte en uno de los sectores más golpeados por la pandemia y que continuará por las condiciones actuales de operatividad en millonarias en pérdidas económicas y manteniendo indicadores a las baja como lo indica la organización Asociación Internacional del Transporte Aéreo en su reporte anual, que presupuesta un déficit financiero de más de 118.500 millones de dólares (IATA, 2021).

Analizado este contexto, se requiere examinar los antecedentes económicos y financieros de la compañía Avianca Holdings, que validen la situación a priori apoyados en una exploración descriptiva y analítica con base de los estados financieros y ratios económicos, para a partir de allí, construir un análisis posterior que permita concluir los

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

cambios y el riesgo asociado con la nueva crisis y el panorama de financiero futuro de la compañía.

1.2.Pregunta de investigación

¿Cuál fue el impacto generado en las finanzas de la compañía Avianca Holdings S.A. la pandemia de Covid-19?

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

2. Justificación

Todas las organizaciones dentro del desarrollo de sus actividades operativas día a día se enfrentan al reto de manejar de manera eficiente y efectiva su capital de trabajo y sus recursos financieros. El manejo administrativo de cada una de ellas, dispuestas según la naturaleza económica y su funcionalidad de la organización, cumple una misión individual moldeada por la planeación, que como resultado conjunto proporciona el éxito o fracaso de las finanzas corporativas, medibles por los indicadores financieros, la rentabilidad y el crecimiento sostenido en el corto y en el largo plazo (García Santillán, 2010)

La crisis que se ha presentado en el año 2020 con la expansión del virus Covid-19 es diferente a las demás crisis que han ocurrido en los últimos años. Su repercusión en la economía mundial ha sido notoria, generando interrupciones en el flujo del comercio nacional e internacional, así como choques en la demanda y en el consumo (Fedesarrollo, 2020). Por esta situación Colombia actualmente se enfrenta a muchas dificultades productivas, así como a una continua volatilidad sobre el desarrollo global de los negocios; situación que seguirá presente al menos hasta que en un tiempo próximo se normalicen los indicadores de contagio, se dé la completa reapertura general de los sectores y vuelva a crecer la productividad (López Rodríguez, 2016).

Según el Fondo Monetario Internacional (2020), el país para el cierre del año presentó una caída total en la economía del 2.4 %, como consecuencia de las acciones antes descritas. Este panorama solo puede indicar que muchas empresas tanto del sector microeconómico y macroeconómico están presentando una repercusión tangible en su liquidez, ya sea por la disminución total o parcial en sus ventas, así como la imposibilidad o disminución del recaudo que se propaga como una cadena de obligaciones entre las empresas, dificultando los tiempos de recuperación de estos ingresos y en general los indicadores de pago.

Este tipo de condiciones macroeconómicas ha generado que la crisis financiera para empresas como Avianca, dedicadas a la actividad aeronáutica haya sido y persista siendo

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

devastadora e implacable. Dentro de los indicadores suministrados por la Asociación Internacional del Transporte Aéreo, este tipo de organizaciones ha recortado sus costos un 45,8 %, disminución que no compensa la baja de los ingresos que para el sector corresponde en un 60,9 %, dando como pérdidas de sus ingresos de más de 66 dólares por cada pasajero transportado.

Para Avianca los retos financieros no solo están representados con la repercusión de la recesión del año 2020, ya que la compañía por operaciones internas de inversión en su flota aeronáutica y equipo propio inicio en el año 2011 un proceso de endeudamiento con la generación de emisión de acciones cotizadas en bolsa. Este panorama para la compañía no fue muy alentador, ya que las proyecciones con relación al crecimiento y la demanda del mercado no fueron las esperadas, creando un incremento en los gastos operaciones. El alto nivel de deuda externa de la compañía y bajo flujo de caja, ocasiono que adquiriera en el año 2019 un préstamo con las empresas estadounidenses United Airlines y Kingsland Holdings, por un monto de 500 millones de dólares, con el fin de inyectar liquidez (El espectador, 2019).

Por esta razón en mayo del 2020, la compañía decidió acogerse a la ley de bancarrota de los estados unidos con el fin de hacer una reorganización financiera y tener una recuperación gradual frente al reto financiero, con el acompañamiento del sistema judicial de ese país y asesores reconocidos como Seaborg securitices, LLC y FTI consultan. Es así como nace la necesidad de realizar un diagnóstico financiero que permita evaluar el daño, los cambios y la repercusión general económica dentro de la compañía como consecuencia de la crisis del Covid-19 teniendo como base la posición financiera inicial del año 2019 y los resultados actuales en el desempeño organizacional.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

3. Objetivos

3.1. Objetivo general

Realizar un diagnóstico financiero con el fin de determinar el impacto del Covid -19 en las finanzas de la compañía Avianca Holdings.

3.2. Objetivos específicos

- Realizar una caracterización de la evolución económica y financiera compañía Avianca Holdings previa a la pandemia de Covid-19
- Analizar los estados y ratios financieros de la compañía para el año 2020 evidenciando los resultados finales corte a la recesión operativa
- Determinar los factores que incidieron en los resultados financieros obtenidos producto del impacto del Covid -19
- Generar una teoría fundamentada que concluya el diagnostico financiero de la compañía Avianca Holdings. S.A

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

4. Marco de referencia

4.1. Antecedentes teóricos y empíricos

Babativa (2014) realizó un estudio financiero a la organización Avianca, con el fin de determinar la posición competitiva dentro del sector aeronáutico, debido a los resultados obtenidos reflejaban una ineficiente operatividad como resultado de la baja o poca respuesta ante los cambios del sector. Realizada por medio de un análisis descriptivo y basado en los cambios constantes que presentaban los factores externos, estos determinaron que la volatilidad del sector aeronáutico proporciona un alto nivel de riesgo en la productividad de la compañía. Este estudio proporcionó un enfoque introspectivo al interior de empresa la empresa Avianca SA enfocados principalmente enfatizar un fuerte énfasis los estados financieros, lo cual determinó en temas de operatividad un crecimiento del 4% en sus actividades del 2013 al 2014 abarcando mayor mercado y concluye que alianzas como Avianca Taca le han permitido ampliar sus servicios a otros países latinoamericanos aumentando así su capacidad operacional, sin embargo, a largo plazo la empresa puede verse afectada por los riesgos que comprometen al sector y su desarrollo.

Cárdenas & Velásquez (2016), generaron un análisis basado en los estados financieros publicados corte al año 2015 explicando las propuestas de valor que la empresa presentaba a sus accionistas y el desarrollo de los nuevos cambios en la estructura de la organización. Dentro de los hallazgos financieros, se encontraron conclusiones como que el valor mercado de la compañía para el periodo analizado fue de \$18.329 millones de dólares, la acción perdió el 68% de su valor debido a malas decisiones respecto a la administración de la compañía, tal y como se evidencia en el comportamiento del flujo de caja libre, el cual comienza en un valor cercano a los \$4.300 millones de dólares y al final del periodo analizado llega a un valor de \$1.600 millones de dólares; así como la compañía es una multinacional con presencia en 5 países, con un mayor porcentaje constituida en Colombia, el aumento del

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

precio del dólar ha afectado los costos de operación y adquisición de activos fijos y operacionales, lo cual se refleja en el detrimento de la caja.

Martínez (2020) constituyo una investigación donde expone como el covid-19 no ha sido el único factor que ha impactado en la crisis que presenta Avianca S.A actualmente, basado en que el endeudamiento de la compañía se remonta al año 2011 donde la empresa adquiere una flota aérea la cual implico mayores gastos operacionales, de la cual la situación del mercado no resulto ser la apropiada, debido a que la economía del país no se encontraba en su mejor momento, por lo cual no percibe los ingresos esperados y su nivel de endeudamiento se ve altamente afectad; ocasionando que para el año 2020 enfrente su mayor crisis financiera con una economía paralizada, tanto así que la Bolsa de Valores en Colombia suspendió negociaciones a futuro sobre las acciones de la compañía perdiendo la calidad crediticia, lo que se refleja en la fluctuación del precio de sus acciones y en su calificación.

Peña Santana (2020) desarrolla un análisis que busca mostrar del impacto que ha tenido el virus covid-19 en las compañías del sector transporte de carga aeronáutico en América latina, debido a que el sector ha presentado una variación negativa en el desarrollo de su actividad de un 27.7% en el año 2020 respecto al año anterior lo cual ha sido históricamente la mayor caída presentada del sector, por medio de un análisis comparativo de la recesión presentada en las actividades del 2020 versus años anteriores que también han sido afectados por las crisis económicas de los países latinos, concluye que el Covid-19 no solo ha afectado el desarrollo de actividades del sector aeronáutico de carga, el transporte aéreo de pasajeros se detuvo drásticamente en algunos países durante los meses de abril, mayo y junio lo cual genero una recesión significativas en las empresas del sector concluyendo que las pérdidas de empresas las de Latinoamérica son mayores a las de empresas que prestan el mismo servicio en países europeos que cuentan con una estabilidad económica más sólida.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Parra Restrepo (1995) llevó a cabo estudio de investigación con la situación financiera de Avianca, siendo esta la primera empresa nacional de aviación, el cual logro identificar los métodos que ha utilizado la compañía para afrontar la deficiencia financiera que presenta hace varios años atrás, haciendo un análisis de Avianca en sus inicios, sus accionistas más importantes, los contratos que ha realizado y como los efectos del terrorismo y narcotráfico afectaron en su momento el desarrollo de su operación. Tiene la más larga experiencia en el transporte aéreo nacional y la segunda más antigua del mundo. A comienzos de la década de los años ochenta la crisis de la compañía se sentía próxima. Por medio y de un análisis comparativo año a año de los estados financieros y de la participación de la empresa en el mercado se concluye que la participación de sus accionistas el 1% controlan el 99%, el nivel de operación de la compañía es alto por lo cual no se ha obtenido un buen ejercicio con la reducción de costos operacionales convirtiéndose en una entidad de alto riesgo.

4.2. Marco teórico

El diagnostico financiero según León (2009) es el estudio de toda la información que aporta la contabilidad con el fin de determinar la situación financiera de una empresa. Un diagnostico financiero de calidad no solo trata de calcular los indicadores, sino que aporta posibles novedades al futuro por lo cual la función de las finanzas toma gran relevancia (Veiga, 2015). Es así como para Hernández (2015) funciona como eje fundamental dentro de una organización y es una herramienta efectiva que determina el desempeño. Según Salazar (2017) la relevancia del diagnóstico financieros se basa en el conocimiento del estado actual y real de las finanzas de una entidad con el fin de generar un análisis que haga parte de la estrategia en el mercado (Gaitan,2020)

La gestión financiera tiene como tarea la planificación, organización, dirección y control de todos los componentes económicos y operativos, estipulados dentro de la misión organizacional (Selpa, 2009). Entre estos parámetros para Valarezo (2017), la gestión del manejo del disponible, la cartera de clientes, los activos de largo plazo, los ingresos por

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

ventas, la financiación, el volumen, representación de los costos e inventarios y la estabilidad, rentabilidad y riesgo (Rodríguez, et al, 2020). En consecuencia, una organización es sostenible cuando es capaz de ir al ritmo del entorno teniendo como base la adaptación, flexibilidad y capacidad de cambio de dichos elementos (Ríos,2009). Así mismo Padilla (2012) confirma que la gestión financiera hace referencia a la visual que tiene el gerente financiero en los diferentes factores que influyen en el funcionamiento de la compañía.

Para Flint (2006) las empresas pasan por distintas etapas entre ellas posiblemente la confrontación a una crisis financiera, debida o causa por los desajustes entre la compañía interna y el entorno. Por tal razón, la comprensión de la salud financiera en la gestión de la compañía permite adoptar decisiones acertadas a los cambios en el entorno, el mercado y la competencia (Amórtegui, 2014). Así mismo, Roca (1986) realiza una analogía donde relaciona los síntomas de una enfermedad humana con los de las empresas y como estos presentan signos de debilidad a nivel financiero y al ser detectados oportunamente, se pueden solucionar sin generar traumas.

La planeación financiera exige la creación de un presupuesto que este orientado a definir las actividades operativas adecuadas, en coordinación con la planeación estratégica administrativa gerencial (Chaparro, 2003). Levy (2005) confirma que la planeación es una estrategia basada en la acción y la medición y predominan en la administración organizacional, sin ella la empresa no tiene un rumbo definido de modo que el análisis financiero debe ser para García (2010), integral y no sólo visto desde el punto de vista de los estados financieros, sino que contextualice la estructura interna y externa por el tipo de sector. Teóricamente el nuevo enfoque de análisis se apoya en la utilización de técnicas procedentes no solo de la contabilidad, sino de los mercados financieros y predicciones cuantitativas (Rodríguez & Gil-Muñoz, 2020).

Martínez (2015) recalca la definición del diagnóstico como un proceso metodológico que trata de interpretar la información financiera, con el propósito de emitir un diagnóstico sobre la evolución pasada, situación actual y posibilidades futuras. Concretamente su

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

importancia radica en que permite identificar las condiciones sobre el nivel de liquidez, endeudamiento, eficiencia y rentabilidad, facilitando con su revisión la toma de decisiones gerenciales en la actividad empresarial (Nava, 2009). Por consiguiente, para Stickney, Weil, Schipper, & Francis (2010), establecen que su diagnóstico debe ser un proceso aplicado a evaluar el desempeño económico, detectando dificultades y enfocado en los correctivos adecuados por aplicar.

A través del análisis financiero las empresas según Padilla (2014), tienen la posibilidad de anticipar y controlar variables futuras generando un diagnóstico oportuno y adecuado con el fin de lograr altos niveles de productividad. Este análisis ayuda a todos los resultados de la compañía con el fin de distinguir las causas de la problemática y tomar acción puntual (Burguete, 2016). Carballo (2010) afirma que el diagnóstico financiero indaga las expectativas de la empresa con el fin de valorar su impacto frente a la competencia y su estrategia. Para un análisis financiero óptimo es relevante tener en cuenta la información del mercado la cual brinda una idea de las expectativas de este con el fin de alertar y estar a la vanguardia en un macroentorno cambiante (Módica, Baixauli & Álvarez, 2012).

El analista financiero para García (2010), requiere el examen conjunto de varias disciplinas o áreas del conocimiento como las finanzas, la contabilidad y la economía, con el fin de agregar valor a la información que pueda recopilar sobre el entorno empresarial; a su vez Fandiño (2010) define al analista como los profesionales especializados que interpretan información transformándola en reportes que generan beneficios para la compañía analizada creando expectativas para la toma de decisiones, De ahí las estrategias financieras van mucho más allá de solo explorar los procesos operativos y las contingencias que se presenten e implican innovación y la transformación organizacional (Freire, Gonzaga, Rodríguez, 2016). Además, que por la volatilidad de las operaciones el desconocimiento y la poca planeación financiera para Palenzuela (1995), pueden llegar a generar un desequilibrio caracterizado por insolvencia, falta de liquidez.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

León (2009) afirma que para realizar un diagnóstico integral debe acudir a cifras proyectadas, información cualitativa interna e información actualizada sobre el entorno. El diagnóstico financiero de una pequeña empresa puede realizarse de una manera rápida tan solo realizando un diagnóstico de la situación, conociendo la oportunidad de mejora y estableciendo prioridades (Martínez, 2005). Sin embargo, para Terceño Vigier & Scherger (2008), crear un modelo de diagnóstico es primordial, basado en una matriz de síntomas compuesto por empresas sanas y enfermas que permitan fácilmente evidenciar y analizar la diferencia de los indicadores. A su vez realizar un diagnóstico financiero se debe abordar conceptos como el crecimiento empresarial, la cultura empresarial la gestión del conocimiento y la innovación (Pozos & Acosta, 2016). Veiga (2010) afirma que el diagnóstico financiero como estrategia se basa en la selección de actividades coherentes, generar un sistema diferenciador y el logro de posición en el mercado.

Los estados financieros forman parte de un sistema de información cuantitativa y cualitativa, cuya misión es aportar datos para la actuación administrativa, por eso son considerados base para el logro de estimaciones y predicciones (Martínez, 2015). Se dividen para Guzmán (2006), por su propósito en estados generales como el balance general, estado de resultados, flujo de caja y cambios en la situación financiera y de patrimonio; y especiales como el balance inicial, estado de costos, financieros especiales y de inventarios al ser mucho más delimitados. (Lopez-Rodriguez et al. 2019). Para su profundización, se debe conocer la estructura de capital operativa de la empresa, que identifique el punto de inicio, el entorno macroeconómico y así lograr una mejor comprensión de los resultados (García., Ruiz & Bedoya, 2010).

El balance general también llamado estado de la situación financiera, refleja el estado de una empresa con relación al activo, el pasivo y el patrimonio, en una fecha; siendo esta relación proporcional que el activo es igual al pasivo más el patrimonio (Marcotrigiano, 2011). Por su parte, el estado de resultados también llamado estado de pérdidas y ganancias, para Estupiñán (2012) recoge los ingresos, costos y gastos como rubros principales, definiendo la utilidad o la pérdida de una empresa durante un periodo de tiempo determinado.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

El uso adecuado de estas dos herramientas de medición cuantitativa afianza el trabajo del administrador financiero enfocado las decisiones de mejora en relación puntual a las falencias y oportunidades de mejora halladas (Nava, 2009).

Cuando hablamos del activo, se hace referencia a todos los derechos inmediatos y exigibles en propiedad del titular, es decir todas aquellas cosas de las que dispone (Canto, J. V., & Mejía, C. B, 2007). Los activos sirven básicamente para generar más ingresos y rentabilidad a una empresa, ya que para Altuve (2014) conforman el capital de trabajo y son la base de gestión operativa misional. Como derechos representan conceptos que la empresa está a punto de cobrar, por ejemplo, el caso de facturas o cuentas con clientes que ya han sido emitidas y que están pendientes de ser abonadas y convertirse en efectivas (Miñano & Menéndez, 2010). Por otra parte, de acuerdo con su disponibilidad y capacidad de convertirse en líquidos según Pacheco (2003), están divididos entre activos corrientes y no corrientes y su utilización interna en términos de concentración está íntimamente relacionado con la naturaleza de la compañía.

El capital de trabajo o también llamado fondo de maniobra para Angulo (2016), es la inversión que realiza una organización en activos circulantes o de corto plazo, siendo estos contablemente en su análisis neto, la diferencia entre los activos y pasivos corrientes. El principal objetivo de su administración es tener un control total sobre la representación de las cuentas de los activos corrientes, así como de su financiamiento y conseguir un equilibrio entre el riesgo y la rentabilidad (Lorenzo, 2010). A pesar de que el capital de trabajo busque agrupar niveles óptimos para el desarrollo operativo, el exceso de inversión de estos en activo circulante según Jiménez, Sánchez & Ospina (2013), puede ocasionar deterioro de la rentabilidad y baja efectividad con relación a la productividad operativa.

Para García., Ruiz & Bedoya (2010) el análisis horizontal compara los saldos de cuentas de diferentes periodos contables y resume el indicador de gestión de un periodo respecto a otro evaluando su aumento o disminución. El análisis vertical, por su parte evalúa de manera individual la representación que puede llegar a tener una cuenta financiera frente

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

al total que conglomerara una compañía; que permite evaluar la eficiencia operativa en la medida de su composición (Martínez, 2015). El uso adecuado de estas herramientas financieras permite según Ramírez & Moctezuma (2012) no solo analizar los cambios importantes generados de un periodo a otro, sino que a través de su revisión individual en cuanto a la composición de las cuentas permite tomar decisiones gerenciales.

Según Freire, Gonzaga, (Rodríguez 2016) los indicadores financieros son cocientes numéricos que se generan de la aplicación de fórmulas, a las cuentas de los estados financieros y que comparan periodos anteriores o resultados en contraposición de los indicadores del sector. Existen cuatro diferentes grupos de ratios o razones financieras que han sido tradicionalmente clasificadas y que infieren la capacidad económica: la liquidez, el endeudamiento, la gestión operativa y la rentabilidad (Stickney, Weil, Schipper, & Francis, 2012). El análisis individual de los estados financieros junto con el de los indicadores o ratios de valor para Chaparro (2003), proporciona una evaluación completa que se convierte en una herramienta poderosa para la planeación.

Desde la perspectiva de León (2009) los signos vitales de la empresa se componen de la liquidez, la rentabilidad y el endeudamiento por lo cual al generar el análisis de estos se puede establecer la salud financiera de la compañía. El indicador de liquidez es determinante al realizar un diagnóstico financiero, pues este establece el desempeño económico a corto plazo de la compañía y detecta la existencia de recursos que solventen las obligaciones financieras existentes (Freire, 2011). A su vez Tirado, Hernández & Hernández (2014) explican la solvencia como la disposición existente de recursos para hacer frente de manera oportuna a todo tipo de compromisos existentes al corto plazo. Por lo cual, termina siendo un indicador relevante para detectar problemas en el flujo, calculable por medio de la razón circulante usada comúnmente dividiendo el activo sobre el pasivo circulante y la razón rápida restando sus inventarios (Gitman, 2013).

Nava (2009) sustenta que la liquidez mide la capacidad efectiva de pago para responder a las obligaciones inmediatas con terceros y con los dueños, dispuestas en la

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

posesión de bienes transables y en el disponible, esta puede medirse por medio de indicadores como: liquidez corriente, prueba acida e índice de solvencia; indicadores basados en los activos y pasivos corrientes (Sáenz, 2019). Para Guzmán (2006) la falta de liquidez trae consigo consecuencias que crean limitantes en la capacidad de pago, en el proceso de toma de decisiones financieras, en la disminución en la rentabilidad, descontrol en las operaciones e inversiones y pérdidas económicas significativas.

Medir la eficiencia financiera implica según Nava (2009), medir el valor generado según los factores de producción utilizados para su obtención, como la rotación de los activos totales y corrientes, los activos fijos, el inventario, las cuentas por cobrar y su promedio de cobro. El capital de trabajo inmerso dentro de los activos está dispuesto por la inversión en activos circulantes: así como el efectivo, el inventario los demás recursos que diariamente se destinan para llevar a cabo la actividad productiva (Palenzuela, 1995). Freire, Gonzaga, Rodríguez (2016) explican que todas las decisiones de inversión de los activos, como las decisiones de financiamiento determinan la mezcla del endeudamiento y la estructura del capital de trabajo.

Mejía (1999) define la rentabilidad como la medida matemática que resulta de la combinación del sector donde se encuentra ubicada, con la efectiva gestión de sus directores. A su vez la rentabilidad establece la capacidad de la compañía para originar utilidades basadas en la inversión realizada por sus accionistas, por lo cual la rentabilidad es uno de los principales objetivos que define una empresa desde sus inicios (Morillo, 2001). Es por esto por lo que la toma de decisiones, el análisis directivo y la retroalimentación otorgan para Suarez (2008) el resultado, y tales decisiones están a manos y responsabilidad de los líderes en un tiempo determinado.

Para Freire, Gonzaga, Rodríguez (2016) las razones de rentabilidad permiten valorar los resultados monetarios finales al ejercicio económico, dispuestos por la pérdida o la ganancia, relacionados directamente con el desarrollo y optimización de los recursos. Por lo cual la estructura de capital genera dependiendo de su optimo manejo una plusvalía en la

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

estrategia financiera desarrollada (Palenzuela, 1995). Es así como Sáenz (2019) afirma que una buena gestión gerencial, enfocada a la maximización del valor patrimonial lleva a un estado de sostenibilidad, el cual debe ser una responsabilidad periódica en la organización

El factor más relevante al establecer un diagnóstico de salud financiera es su nivel de rentabilidad basándose en el balance y el estado de resultados los cuales determinan la capacidad de la empresa para producir utilidades (Flores, Gómez & Cervantes 2013). Según González (2013) La rentabilidad proviene de elementos específicos de la empresa, por ende, el centro de análisis debe ser la empresa, midiendo los principales factores que miden la rentabilidad como el ROA, retorno sobre activos, ROE, retorno sobre el patrimonio y ROI, retorno sobre las inversiones. El análisis ROA, retorno sobre activos es un indicador que revela la eficiencia del manejo de los activos comparando la utilidad contra los activos, el ROE indica la utilidad disponible para los accionistas constituida por el patrimonio de la empresa (Orellana,2003) y el ROI Bohórquez (2008) es el indicador que calcula la rentabilidad correspondiente al inversionista.

Masgrau (2005) confirma que el apalancamiento financiero es conveniente cuando el endeudamiento aumente la rentabilidad financiera controlando el factor de riesgo. Aun así, es importante realizar un análisis interno sobre la planeación estratégica que indique las acciones necesarias y más convenientes para una compañía en un tiempo determinado en cuanto al manejo del capital de trabajo y endeudamiento externo (Arguelles, 2018). Por lo cual Mejía (1999) define el endeudamiento como una fuente fondos que financia el ciclo productivo de una compañía el cual aporta a la diversificación y el desarrollo, así mismo el endeudamiento finalmente hace parte del riesgo que puede asumir una compañía, pero que aun así es un factor relevante para el crecimiento de la organizacional reflejado en los estados financieros y en la planeación de largo plazo (Herrera, 2012).

Salinas (2017) describe el financiamiento como una fuente proveedora del capital para proyectos de inversión, capital de trabajo y flujos de efectivo, con el fin de generar ganancias a un plazo determinado siendo así un componente esencial. Así mismo el

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

financiamiento se ha convertido en una fuente vital de crecimiento y el desarrollo de muchos países, ya que promueve la generación de empleo y el desarrollo empresarial (Mesones & Roca, 2011), por tanto, las empresas según indica Pérez (2016), se encuentran en búsqueda de oportunidades de inversión sin embargo no cuentan con el capital suficiente por lo tanto deben acudir al endeudamiento. Este tipo de adquisición de capital que finalmente se convierte en un pasivo, debe estar conjeturado a una política de flujo de caja y presupuesto de ingresos que permita visualizar un panorama de liquidez y proyección financiera a las organizaciones (Armenteros, A., & Paz, 2012).

García (2010) afirma que el endeudamiento fomenta la solidez de la empresa a largo plazo ya que facilita la adquisición de nuevos activos aumentando tanto la planta como la capacidad operativa, la expansión y el desarrollo tecnológico, así mismo las empresas con mayores obligaciones a corto plazo se esfuerzan por cumplir con tales obligaciones a tiempo con el fin de generar estabilidad y que potenciar la eficiencia (Alarcon,2008); por ende, es relevante realizar un análisis financiero el cual permita identificar de manera oportuna si la empresa cuenta con los recursos suficientes para cumplir con sus obligaciones (Pardo,2011). Para analizar el nivel de endeudamiento de una compañía se relaciona el porcentaje de participación de los acreedores dentro de la calculando total de pasivos con terceros sobre el total del activo (Díaz y Zurdo,2014).

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

5. Metodología

5.1 Alcance de la investigación

Para el desarrollo de la presente investigación se tendrá como base un alcance descriptivo, el cual se enfocara principalmente en el análisis y la conceptualización de los estados financieros de la compañía Avianca Holdings, tomando como referencia las averiguaciones suministradas en las centrales de información financiera de Economatica, Investing y portal Avianca, sobre los últimos 5 años con énfasis vital en el año 2020 y la actualidad, donde se proporcionan datos exactos de la validación de los resultados de la compañía; generación de los ratios financieros contextualizando su contexto económico y financiero, así como la proyección futura del panorama y los riesgos y el desafío de la post crisis presente.

Para Hernández & Torres (2018) los estudios de investigación descriptivos tienen como objetivo medir y recoger información de tipo independiente y/o conjunta, sobre los conceptos y variables a las que tienen hecho; por lo cual busca especificar las propiedades, características y los rasgos más significativos de cualquier fenómeno, situación u objeto que se examine, describiendo sus tendencias y comportamientos (Sampieri et al., 1998). Es así como el análisis descriptivo para Méndez et al. (2001) no se limita en la recolección de la información, sino que sirve como base para la predicción e identificación de relación de variables, generando hipótesis a los resultados, a fin de extraer generalizaciones significativas que contribuyan al conocimiento.

5.2 Enfoque metodológico

Para el desarrollo de la presente investigación se emplea un enfoque metodológico cualitativo, por medio de un análisis documental basado en los estados financieros de la empresa, herramientas como economatica, investing e información económica del sector aeronáutico se hará un diagnóstico de salud financiera a la compañía Avianca holding en el año 2020 utilizando indicadores de liquidez, endeudamiento, rentabilidad y eficiencia que

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

permitan dar una visual de la situación tanto de la empresa como su entorno, orientados a definir el impacto financiero que ha generado la pandemia por el Covid 19 y así evaluar los riesgos para la compañía asociados a la recesión económica.

Según Navarrete (2004), la investigación cualitativa es el proceso metodológico el cual se basa en una descripción a detalle de los hechos y así busca comprender un conjunto de cualidades interrelacionadas que caracterizan el fenómeno estudiado, esta investigación se orienta a producir datos de carácter descriptivo como son palabras, discursos expresados de forma hablada y escrita y lo relacionado con conductas observables (Taylor & Bogdan ,1986). El proceso de la investigación cualitativa se compone de la definición del problema, el diseño del trabajo, recogida de información, análisis y validación de los datos sobre variables, evitando la cuantificación e identificando la naturaleza a profundidad de la realidad (Herrera, 2017).

5.3 Instrumentos

El instrumento que se va a desarrollar para la siguiente investigación es la revisión documental por medio de un estudio de los estados financieros históricos de la empresa Avianca Holdings basados en las herramientas económica, investing, publicaciones oficiales de los estados financieros que la compañía genera en su rendición de cuentas, paginas oficiales de las calificadoras de riesgo como sp global ratings, la página oficial de la superintendencia financiera de Colombia e investigaciones científicas que han sido realizadas anteriormente a la compañía.

Para Gómez, Carranza & Ramos (2017) la revisión documental es una herramienta metodológica que contribuye en la construcción del conocimiento, la cual amplia y aporta a los constructos hipotéticos de los estudiantes, amplia el vocabulario con el fin de dar una interpretación real de la disciplina estudiada y promueve la indagación de fuentes fidedignas de investigación en fuentes de datos reconocidas.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Tabla 1.
Analisis de Objetivos

#	Objetivo	Variable	Definición	Dimensión	Indicadores	Instrumentos	Fuente
1	<ul style="list-style-type: none"> Realizar una caracterización de la evolución económica y financiera compañía Avianca Holdings previa a la pandemia de Covid-19 	Diagnostico económico y financiero	Es el estudio previo a toda planificación, que permite conocer la realidad de un sector, por medio de la recopilación de información, su interpretación y la obtención de conclusiones, que llevan a determinar la existencia de debilidades y fortalezas y ratios base que sirven para comparar la operatividad de las empresas (Ortiz, 2005).	Marco económico del sector	Indicadores económicos del sector	Análisis documental.	Informe anual Avianca Holdings S.A.
2	<ul style="list-style-type: none"> Analizar los estados financieros y ratios financieros de la compañía para el año 2020, con el fin de evidenciar los resultados finales corte a la recesión operativa 	Estados financieros	El análisis de los Estados Financieros implica según Soto & Ramón (2017), el cálculo de las ratios para evaluar el funcionamiento de una organización, siendo esta la forma más usual de análisis; En el análisis vertical, podrá observarse cuáles son las cuentas más importantes de cada uno de los estados financieros y el porcentaje que representan y en el análisis horizontal un panorama comparativo entre un año a otro de cada rubro de las cuentas.	Análisis Financiero	Análisis Vertical	Estados de situación financiera y Estado de resultados 2020	Economática. Informe Anual de cuentas Avianca Holdings S.A.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

						Ratio Capital de Trabajo	
						Ratio de Solvencia	
					Índice de Liquidez	Ratio de Prueba Acida	
						Ratio de Liquidez General	
						Rotación de Inventario	
						Rotación del Activo corriente	
						Rotación de Activo no corriente	Economática. Informe Anual de cuentas Avianca Holdings S.A.
						Rotación Activo total	
						Rotación de cuentas por cobrar	
						Rotación de cuentas por pagar	
						Razón de Endeudamiento	
					Índice de Endeudamiento	Estructura de capital	
					Índice de Rentabilidad	Rendimiento sobre la inversión	

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

				Análisis Du-Pont	Análisis Du- Pont	Rendimiento sobre el patrimonio Margen Bruto Margen Operacional Margen Neto	
3	Determinar los factores que incidieron en los resultados financieros obtenidos producto del impacto del Covid -19	Diagnostico financiero	El Diagnóstico Financiero descrita por el autor Lawrence (2012), es un proceso preventivo y estratégico, el cual se basa en el análisis que permite el cambio de una empresa, de un estado de incertidumbre a otro de conocimiento, para su adecuada dirección y evaluación permanente, usando como base los indicadores que permiten medirlos.	Marco financiero de la empresa Avianca Holdings S.A	Entorno financiero de la empresa Avianca Holdings S.A	Análisis deductivo / Inductivo	Recopilación documental
4	Generar una teoría fundamentada que concluya el diagnostico financiero de la compañía Avianca Holdings. S.A	Teoría conclusiva	El Diagnóstico Financiero descrita por el autor Lawrence (2012), es un proceso preventivo y estratégico, el cual se basa en el análisis que permite el cambio de una empresa, de un estado de incertidumbre a otro de conocimiento, para su adecuada dirección y evaluación permanente, usando como base	Resultados hallados de la información financiera	Teoría fundamentada	Análisis deductivo / Inductivo	Recopilación documental

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

los indicadores que permiten
medirlos.

Fuente: elaboración propia

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

5.4 Procedimientos.

Se llevará a cabo mediante el registro de los datos obtenidos por los instrumentos de recolección, se clasificarán y codificarán para establecer categorías de análisis, de acuerdo con los objetos específicos planteados en la primera parte de esta propuesta de investigación. Se cuenta con el permiso de acceso a la herramienta Economatica otorgado por la Fundación universitaria minuto de Dios a los estudiantes con fines netamente investigativos, las demás fuentes son de acceso público.

5.5 Análisis de información.

Fuentes Primarias: Se tomará como base la información económico-financiera suministrada en los portales financieros como Investing, Economatica, Yahoo! Finance y los informes financieros publicados por Avianca Holdings S.A en su rendición de cuentas.

Fuentes Secundarias: Se utilizarán como apoyo las investigaciones financieras previas publicadas, artículos científicos y noticias económicas que dan soporte a la investigación y realzan la información de las fuentes primarias.

5.6 Consideraciones éticas

El fin de esta investigación es de uso académico y todos los parámetros que la componen están dentro de las normas éticas definidas por la Corporación universitaria minuto de Dios, la investigación se llevara a cabo con integridad y ética profesional respetando el buen nombre de la compañía Avianca Holdings como el de los autores mencionados para referenciar las teorías y los conocimientos que aportan de manera relevante en el desarrollo del proyecto, los cuales se encuentran debidamente citados y referenciados , el acceso a la plataforma Economatica es brindado por la Corporación universitaria minuto de Dios y la información adicional será tomada de fuentes públicas.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

6. Resultados

6.1. Antecedentes de la compañía 2007 al 2016

En los últimos la compañía Avianca ha realizado diversos cambios al interior de su administración, los cuales van desde el cambio de razón social producto de la asociación y consolidación de otras de firmas, siendo hoy por hoy: Avianca Holdings S.A, la adquisición de mejorada y más eficiente flota de transporte, requiriendo por parte de la compañía una suma inversión financiera, como el desarrollo y planes de mercadeo ligados a lograr una sólida ventaja competitiva. A continuación se resumen los de detalles más relevantes:

2007: Avianca realiza una orden de compra de 57 aviones nuevos de la familia Airbus 47 A320 y 10 A330 200, dando inicio a un completo programa de renovación de flota. Compra total de 67 aeronaves.

2008: Avianca compra el 100% por ciento de Transportes Aéreos Mercantiles Panamericanos, Tampa Cargo. Asimismo, inicia la incorporación de los aviones del programa de renovación de flota del año 2007.

2009: Se anuncia la alianza entre Avianca y Taca y se incorporó la sociedad Avianca Holdings S.A. como compañía Holding de las Aerolíneas.

2011: Avianca lista por primera vez sus acciones en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) y lanza el programa unificado de viajero frecuente LifeMiles, integrando 12 nuevas rutas, incrementando a 155 las frecuencias de vuelo y adquiriere adicional una nuevas 51 aeronaves Airbus: 33 A320neo y 18 A320. El valor nominal de la acción se transo en \$5.000

2012: Avianca ingresó a Star Alliance (Alianza aérea fundada en el año 1997) y se unificó en una sola marca pasando de AviancaTaca a Avianca

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

2013: Avianca ingresa a la bolsa de valores de Nueva York y presenta nueva imagen corporativa. Asimismo, AviancaTaca Holding S.A. Cambió su nombre legal a Avianca Holdings S.A.

2014: Avianca continuó ampliando su operación a Europa inaugurando la ruta Bogotá-Londres. Asimismo, adquirió el avión más moderno de la flota, el “Boeing 787-8 Dreamliner”.

2015: Se inicia la operación del Boeing 787 en la operación en la ruta Bogotá-Londres. En ese mismo año, Avianca solicitó 100 aeronaves A320neo. Debido a la crisis del petróleo y al nivel de endeudamiento asociado a la compra acumulada y actual de aeronaves el precio de la acción cae a un precio de \$1.480 producto del aumento de la TRM.

2016: Debido a la oferta de compra de acciones por parte de United Delta y Copa en donde la empresa genero una valorización la acción tuvo un repunte de \$3.660 valor nominal.

2017: Avianca presentó un atípico paro de pilotos que ocasiono que la empresa detuviera operaciones y tuviera millonarias pérdidas aproximadas de 150 millones de US, donde el personal exigía una cancelación justa de los salarios según indicadores de pagos en otros países, creando una imagen desfavorable para compañía.

2018: Se inaugura la ruta directa más larga de su historia: Bogotá-Múnich, la cual se cubre en 12 horas de vuelo.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

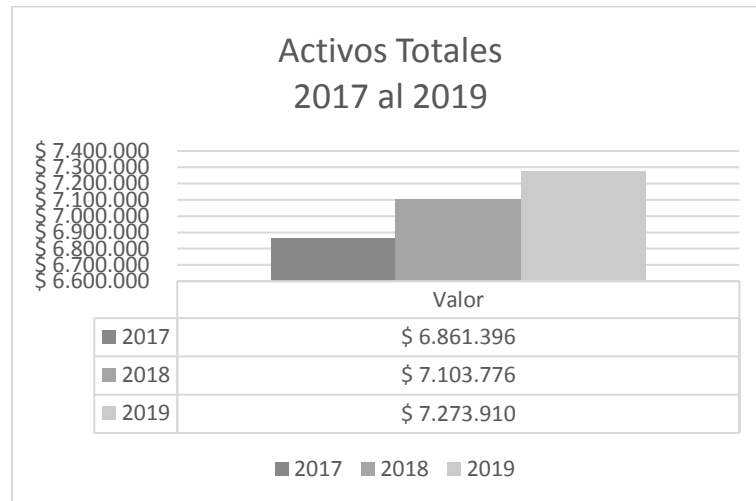
6.2. Análisis financiero previo a la pandemia años 2017 al 2019

Se procederá a revisar de manera detallada el análisis previo financiero de la compañía Avianca Holdings S.A., apoyados en los estados financieros de los años 2017, 2018 y 2019 encontrados en el enciso de anexos de este proyecto, validando los exámenes de variación horizontal y vertical, así como de los indicadores y ratios financieros calculados verificando con ello la partida financiera de la compañía previa a la pandemia de Covid con el fin de evaluar sus fortalezas y debilidades.

En el análisis del activo se observa un aumento de los activos totales para el desarrollo de los tres periodos con un aumento total de 6% con relación del 2017 al 2019.

Figura 1.

Activos totales 2017 al 2019



Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

Los activos corrientes tuvieron un crecimiento total de un 35% al corte del año 2019, proporcionado por los siguientes aspectos:

-Reestructuración de venta de flota y equipo naviero consolidado en los rubros corrientes como: Activos mantenidos para la venta crecimiento de 2057%, puntualmente con la venta de 24 aeronaves. Este punto es importante porque si bien la empresa ha decidido los

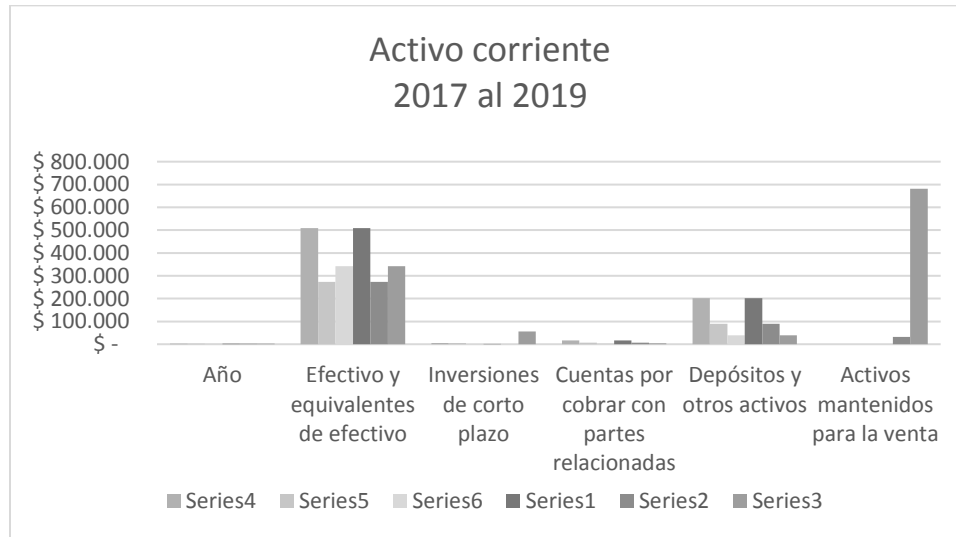
Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

últimos años realizar una alta inversión en flota, este parámetro compensa la baja del efectivo y otros depósitos.

-Inversión a corto plazo 5543900%

Figura 2.

Variación del Activo corriente 2017 al 2019



Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

Adicional algunas partidas sufrieron disminución en el total de los activos corrientes como consecuencia del incremento de sus pasivos u obligaciones, distribuidos así:

-Cuentas por cobrar con partes relacionadas -81%

-Depósitos y otros activos -81%

-Efectivo y equivalentes de efectivo -33%: La pérdida del poder adquisitivo estuvo ocasionada por el alto nivel de endeudamiento de la compañía, ocasionando no solo una grave consecuencia en el capital de trabajo directo sino también a la generación del incumplimiento al pago de la deuda comprometida para ese año con sus acreedores.

-Efectivo restringido -100%

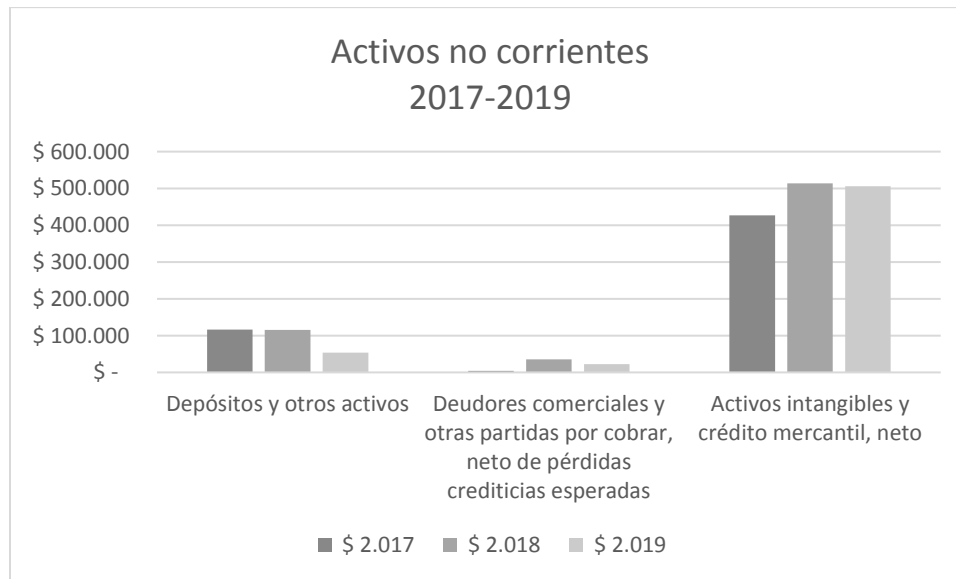
Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

-Pagos anticipados -31%

Por otro lado, los activos no corrientes tuvieron una disminución del 0.50%, jaloneado por la baja de los depósitos y otros activos que se liquidaron en un 53%, al igual que la propiedad y equipo vendida como restructuración de la compañía con disminución de un 7%.

Figura 3.

Variación del activo no corriente 2017 al 2019



Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

En la revisión de la participación porcentual del análisis vertical en los activos corrientes el rubro que mayor participación contiene son los activos mantenidos para venta con un 40% y el efectivo un 20% seguido de Deudores comerciales y otras partidas por cobrar, neto de pérdidas crediticias esperadas con un 14%. Esto nos indica que la empresa cuenta con una baja liquidez en relación a sus pasivos corriente, lo cual se verifica en el resultado del análisis de la razón corriente:

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Tabla 2.

Razón corriente

		Razón corriente	
AVIANCA	Activo corriente	\$1.711.276	
HOLDINGS	Pasivo corriente	\$2.732.150	\$0,6263478

Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

Los activos no corrientes, la cuenta con mayor participación es la Propiedades y equipo neto con una concentración de 89%, y en la revisión del activo total un 68%. Esto guarda una relación directa con la actividad y razón de ser de la compañía el cual está representado en mayor proporción por la flota naviera, del cual 9% corresponden a los que la compañía liquido en 2019 para la venta, aun así colocándola en una posición muy riesgosa con el nivel tan bajo de liquidez corriente donde el efectivo o su activo más líquido solo corresponde al 5% del total.

Tabla 3.

Capital de trabajo neto

		Capital de trabajo neto		
AVIANCA	Activo corriente -			
HOLDINGS	Pasivo corriente	\$1.711.276	\$2.732.150	= \$-1.020.874

Fuente: Elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

En el análisis del capital neto de trabajo se ratifica que los activos corrientes no alcanzan a cubrir todas las deudas de corto plazo con las que cuenta la compañía y que actualmente cuenta con un mayor valor de pasivos corrientes de \$1.020.874 millones de US.

Tabla 4.

Solidez financiera

		Solidez financiera	
AVIANCA	Activo total	\$7.103.776	
HOLDINGS	Pasivo total	\$6.126.182	\$1,1595764

Fuente: Elaboración propia

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Nota: Valores en miles de \$US

En la revisión de solidez financiera la empresa para el 2019 cuenta con la disponibilidad de poder pagar sus deudas, teniendo 1,1959 para cubrir 1US de deuda.

En el análisis de los pasivos se verifica un aumento porcentual general 32% con relación del cambio del año 2017 al 2019, provocado principalmente a que los resultados operativos esperados por la compañía, no fueron suficientes para apalancar y mejorar el nivel de capital de trabajo, por el contrario adicional de los préstamos y deuda ya comprometida, Avianca en el 2019 tuvo la necesidad de recurrir a otro préstamo de 375 millones de US, los cuales 250 millones de US fueron financieros por United y Kingsland.

Figura 4.

Variación total pasivos 2017 al 2019



Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

La mayor concentración de los pasivos estuvo en el incremento de los pasivos corrientes con un 43% en las partidas así:

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Cuentas por pagar a corto plazo 102%:

Beneficios a empleados de 284%: Este punto tiene relación con el paro del año 2019 y todo el sobre costo laboral que tuvo que asumir para evitar que se volviera a presentar este tipo de situación.

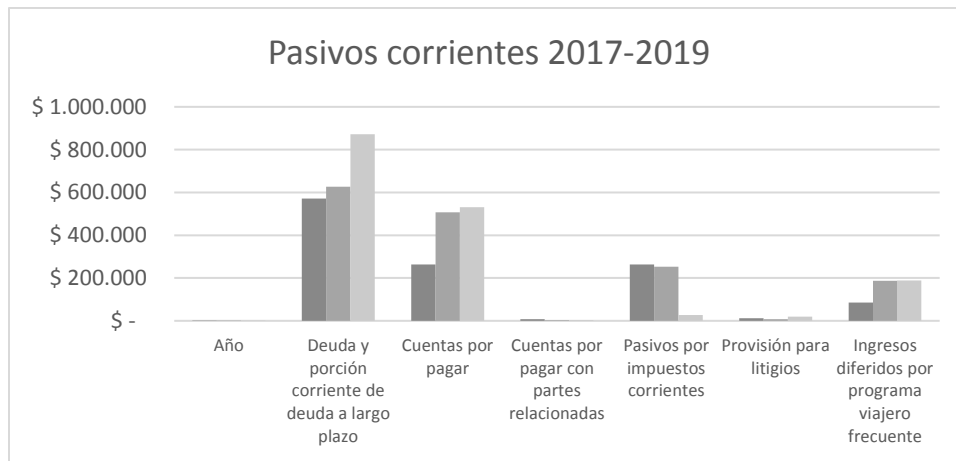
Deuda y porción corriente por acción 52%

Provisión para litigios 73%

Ingresos diferidos por programa viajero 121%

Figura 5.

Composición pasivos corrientes 2017 al 2019



Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

En el rubro de los pasivos a largo plazo también se visualizan significativos aumentos concentrados así:

Otros Pasivos 239%

Cuentas por pagar de largo plazo 135%

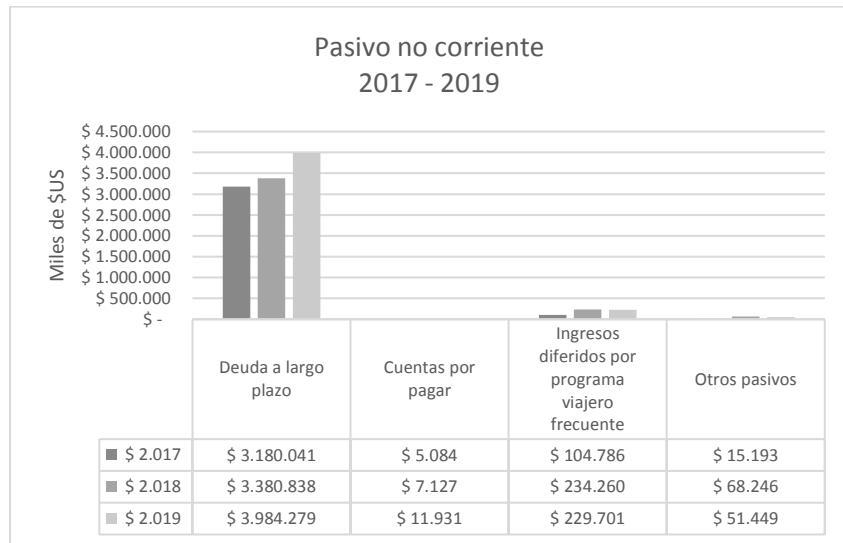
Ingresos diferidos por programa viajero frecuente 119%

Deuda a largo plazo 25%

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Figura 6.

Composición pasivos no corrientes 2017 al 2019



Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

En el análisis vertical los pasivos corrientes tienen una participación total de 38% y las cuentas que cuentan con un mayor nivel de concentración son la Deuda y porción corriente de deuda con un 32%, Cuentas por pagar un 19%, Deuda - activos mantenidos para la venta un 18% e Ingresos diferidos por transporte 12%. En la razón de efectivo se muestra que la compañía por su nivel de pasivos corrientes y por la baja liquidez no alcanza a cubrir de manera rápida sus obligaciones que le generaran incumplimiento con sus acreedores, teniendo un indicador de que por cada peso de deuda solo alcanza a cubrir un 0,13.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Tabla 5. Razón de efectivo

		Razón de efectivo	
	Efectivo	342.472	
AVIANCA	Pasivo	2.732.150	0,1253
HOLDINGS	corriente		

Fuente: elaboración propia

El pasivo a largo plazo para dicho periodo represento un 62% total pasivos, por lo cual vemos que así como la compañía he generado un gran despliegue de inversión en modo de endeudamiento ha sido controlado para que en mayor proporción se pague en el largo plazo. La cuenta que mayor rubro representa este tipo de obligaciones es la deuda a largo plazo con un porcentaje de 88% y el plan de viajero frecuente un 5%.

Tabla 6.
Ratio de endeudamiento

		Ratio de endeudamiento	
	Deuda	\$5.685.129	
AVIANCA HOLDINGS	Pasivo total	\$7.268.743	\$0,78213

Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

En el análisis del endeudamiento el indicador nos muestra que la empresa para poder apalancar toda la operación ha tenido que recurrir a distintos recursos de deuda por lo cual por cada 1 US tiene como prometidos como deuda un 0,78 y sobre el endeudamiento general o total mirando las demás cuantías y rubros contables el indicador es de 0,99

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Tabla 7.
Endeudamiento total

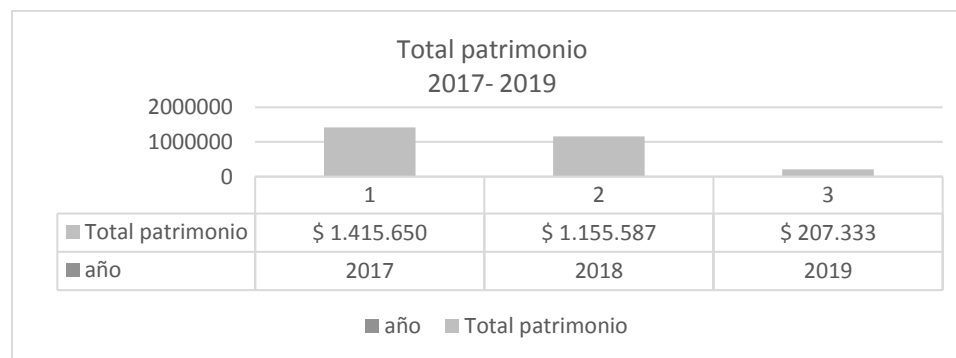
Endeudamiento total			
	Pasivo total	\$7.268.743	
AVIANCA HOLDINGS	Activo total	\$7.273.910	\$0,99929

Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

En el análisis general del patrimonio se ve un cambio drástico en el poder adquisitivo de los propietarios con una pérdida de capital del 85% con relación al año 2017.

Figura 7.
Variación del patrimonio 2017 al 2019



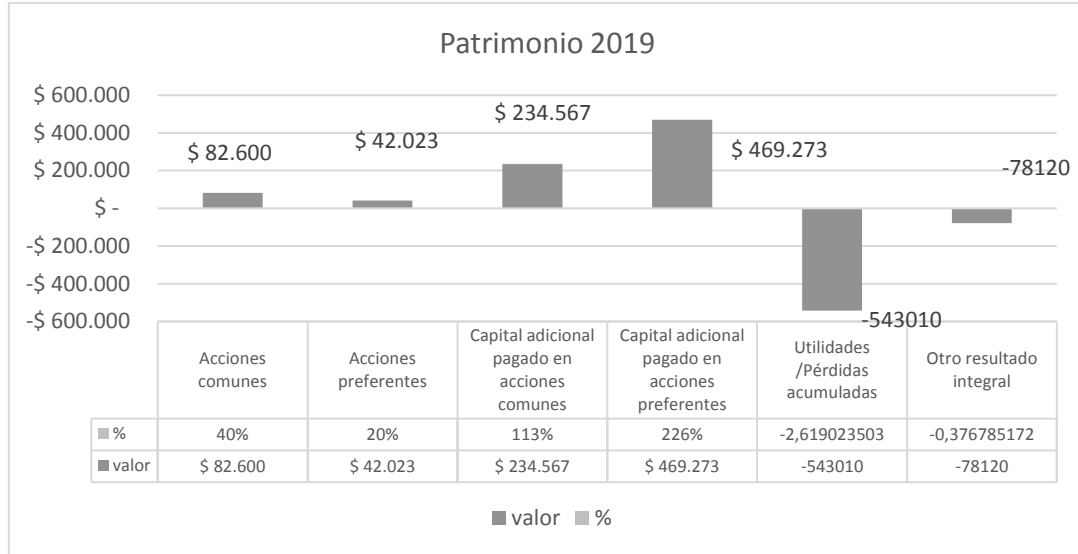
Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

Aunque el año 2018 la compañía Avianca Holdings reportó utilidades por 1,143 millones de dólares, al cierre del 2019 se verifica pérdida neta de 893 millones, impacto que se dio por varias causas entre estas el alto nivel de sus costos fijos (34%), su nivel de deuda y la baja de los ingresos por transporte de pasajeros con respecto al año anterior.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Figura 8.
Composición del patrimonio 2019

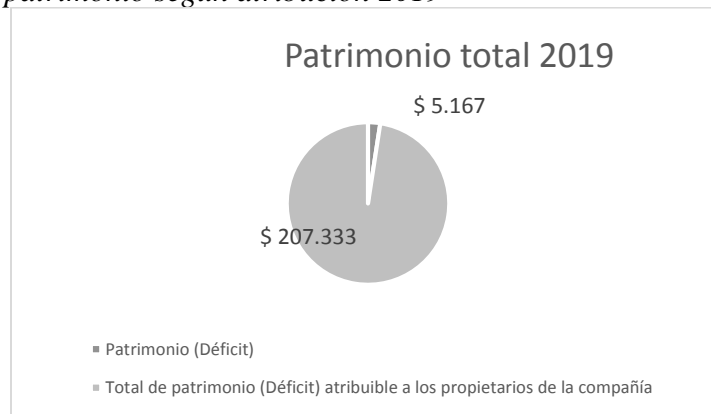


Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

El patrimonio de la compañía Avianca, para el año 2019 se mantenía comprometido con terceros en un 98% sobre la emisión de acciones comunes, preferentes y capital pagado en acciones comunes y preferentes y un déficit atribuible de capital asociado al 2%.

Figura 9.
Composición patrimonio según atribución 2019



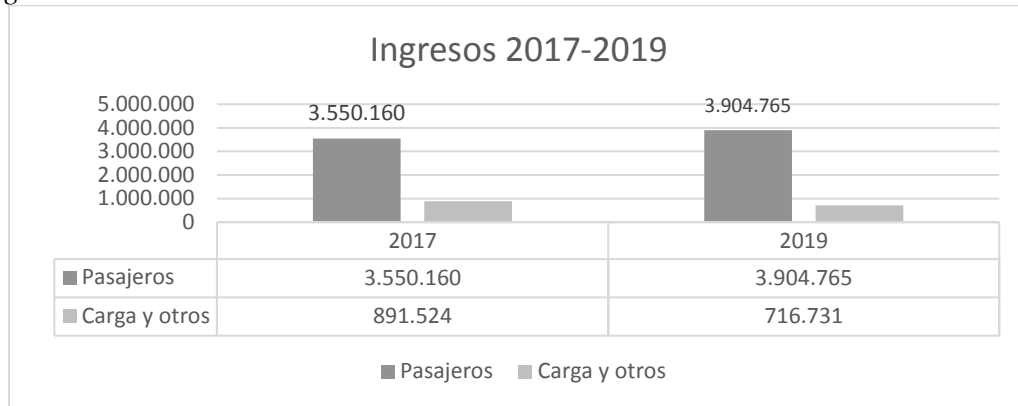
Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

En el análisis de los ingresos la compañía logro tener un 4% de aumento en su total de ingresos, siendo proporcionado por el aumento de pasajeros en un amento de \$-354.605 millones de US exactamente con un 10%, por otro lado el transporte de carga tuvo una disminución de un 20% representado en 174.793 millones de US.

Figura 10.
Ingresos 2017 al 2019



Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

A pesar del aumento en sus ventas la compañía no logro compensar mantener o disminuir sus gastos y costos operacionales los cuales subieron en un 25% pasando de gastar 4.148.040 millones de US en el año 2019 a 5.175.777 millones de US. Las cuentas donde se visualizaron aumentos individuales fueron el costo de Combustible de aeronaves que aumento en un 30%, tráfico aéreo en un 15% y Servicios a pasajeros y operaciones terrestres en un 3%.

Figura 11.
Costos y gastos operacionales 2017 al 2019

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19



Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

Finalmente, en los resultados del año 2019 la empresa paso de tener utilidades de \$82.032 millones de US, a tener un pérdida total de \$-893.995 en 2019, es decir una variación de -1190% producto de lo explicado atrás.

Figura 12.
Utilidad neta del periodo 2017 al 2019



Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

Como conclusiones de la revisión previa a los estados financieros de la compañía Avianca Holdings S.A., previa a la recesión del Covid 19 se pueden destacar los siguientes hallazgos:

- Bajo nivel de liquidez 5% del total de los activos referente a los altos compromisos de deuda de la compañía y a la fuerte inversión en flota
- La compañía se encuentra desde los últimos años haciendo una intensa actualización de su flota aérea transporte buscando ser más competitiva al igual que buscando reducir con ella sus costos operativos, por lo cual ha acelerado su nivel de endeudamiento siendo sus pasivos un 99,93% de lo que equivalen sus activos. Principalmente la deuda se ha tranzado en un largo plazo 62% del total pasivo, lo que nos indicaría que en el año 2020 la compañía debía estar asumiendo parte de este alto volumen de deuda.
- Como parte de su plan de trabajo de inversión la empresa realizo una reestructuración de venta de la flota aeronáutica más antigua, por lo cual con ella bajo algún nivel de compromisos con sus acreedores y adicional se adiciona en sus activos corrientes una porción de 40% del activo corriente nominado Activos mantenidos para la venta, con el que espera poder seguir apalancando la operación.
- Además de los pasivos corrientes y de largo plazo que ha adquirido por la inversión naviera en los últimos rubros, hay unas cuentas de menor cuantía que también hacen parte de las obligaciones con terceros que tiene Avianca, entre las cuales está el programa de viajero frecuente el cual representa un 12% del total de la deuda y un 8% los compromisos con empleados que guardan relación con la crisis del 2017.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

- Los resultados financieros de la empresa los últimos años han desmejorado, es así como paso de generar utilidades en 2017 de 82.032.000 millones de dólares a 1.143.000 millones de dólares en 2018 y finalmente en 2019 a tener una pérdida de 893.995.000 millones de US; por lo cual además de que el patrimonio como participación no controladora es de un 98%, el restante corresponde a el déficit obtenido.

Teniendo en cuenta estos resultados, la compañía dentro de su programa de planeación estratégica a diciembre 2019 genero el plan de acción llamado: Plan Avianca 2021, el cual contemplaba como mitigación de los resultados negativos los puntos de: Generación de liquidez por medio de la emisión de bonos, venta de aeronaves no proyectadas dentro del plan estratégico de gestión, apalancamiento por medio de nuevos préstamos, aumentar los ingresos a través de la personalización y la venta de activos no estratégicos.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

6.3 Análisis financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. año 2020

En el año 2020 Avianca enfrenta la crisis aeronáutica más grave de la historia debido a la llegada del Covid 19, la cual ocasiono una disminución de la demanda de transporte aéreo por lo cual la empresa tuvo que detener la operación total de pasajeros durante más de 6 meses. Este abrupto, condicionado a los demás factores económicos previos expuestos en el parámetro 1 ocasionaron que el pasado 5 de octubre de 2020, la empresa Avianca Holdings se acogiera a la ley de quiebras expuesta en el al capítulo 11 de los estados unidos, el cual permite a las empresas con problemas financieros reorganizarse con protección de la ley; finalmente fue aprobada por un aproximado de 2 mil millones de dólares en la cual participaron más de 100 accionistas.

Adicional de esta decisión, la empresa planteo un plan de reestructuración para afrontar la crisis y emerger como una compañía más ágil y fuerte asegurando un modelo de negocios sostenibles en el largo plazo de la siguiente manera:

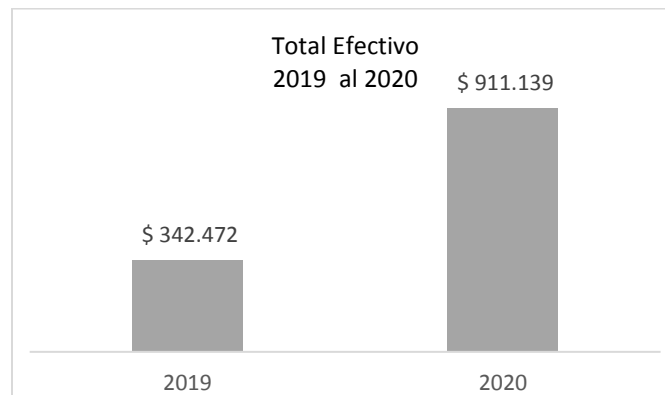
- Renegociación de las condiciones de flota adquirida producto de la deuda: Revisar la estrategia de la flota y planes para negociar contratos de arrendamiento de largo plazo con prestamistas y arrendadores de aeronaves asegurando una flota de tamaño correcto y reducción de su complejidad.
- Planes estratégicos de mercado pos Covid: Ejecutar un plan de aceleración y calibración de la demanda de mercado en un ambiente post Covid, que ambiente la inclusión de mayores ingresos.
- Plan operacional de vuelos: Continuar implementado mejoras operacionales y comerciales.
- Renegociación de otros tipos de deuda: Ejecución e iniciativas de reestructuración, incluyendo la renegociación de contratos de trabajo y mantenimiento, así como con proveedores buscando renegociar o rechazar contratos claves para asegurar una estructura de costos competitiva.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Dentro de la revisión de los activos corrientes se visualiza de manera individual una recuperación de las cuentas del efectivo con una variación absoluta de \$568.667 correspondiente a un 166% en el total del efectivo del año 2019 al 2020, distribuidos de la entre las cuentas de efectivo en caja y depósitos bancarios, a la vista y de largo plazo, efectivo restringido.

Figura 13.

Total efectivo 2019 al 2020



Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

Como medida estratégica frente a la recesión económica presentada por el Covid-19 Avianca actuó rápidamente para reservar el efectivo tomando medidas para alinear su estructura de costos, por lo cual se analiza la disminución de las inversiones a largo plazo. Se destaca una disminución absoluta de -12.521 proporcionado a un -23% que corresponden a fondos invertidos por plazos menores a un año, ya que los excesos de efectivo en tesorería son invertidos de acuerdo a la política de inversiones establecida por el grupo, los que no cumplen con la política son clasificados como de largo plazo, esta variación negativa puede ser equivalente al vencimiento normal de los fondos correspondientes a un año.

En cuanto a la disminución de los activos que tuvieron una disminución total de 14% del año 2019 al 2020, vemos que de las cuentas con mayor variación fueron cuentas por cobrar con partes relacionadas, pagos anticipados e inversiones a corto plazo con diferencias

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

de 95%, 47% y 14% respectivamente generadas en principal razón por el paro en la operatividad de la compañía y a la restructuración del enfoque de la deuda.

Figura 14.
Inversiones a corto plazo 2019 al 2020

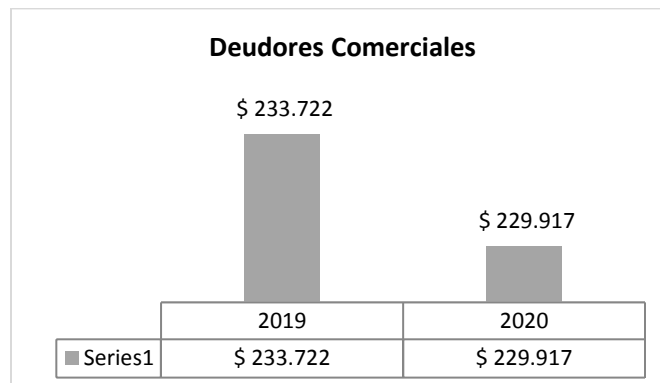


Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

Las deudas comerciales de la compañía presentan una variación negativa por su disminución de -3.805 correspondiente al -2% de 2019 al 2020 las cuales se distribuyen de la siguiente manera:

Figura 15.
Deudores comerciales 2019 al 2020



Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

En el detalle se visualizan los siguientes grupos de cambios para: Adelanto a empleados, otros y provisión de pérdidas. En deudores comerciales la variación fue de solo un 2% y la composición de los terceros relacionados son los siguientes:

Tabla 8.

Cuentas por cobrar 2019 al 2020

Cuentas por cobrar	31-dic-19	31-dic-20
Ni vencidas ni deterioradas	\$ 129.732	\$ 76.894
Vencidas 1-30 días	\$ 24.259	\$ 535
Vencidas 31-90 días	\$ 16.986	\$ 13.168
Vencidas más de 90 días	51.807	39.412
Total	\$ 222.694	\$ 130.009
Neto Corriente	233.722	\$ 229.917
Provisión por pérdidas crediticias esperadas	-7.021	-11.344
comerciales neto, de pérdida	\$ 215.673	\$ 118.665

Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

Al 31 de diciembre del 2020 se evidencia el deterioro correspondiente a la cuenta por cobrar cedida por el grupo Aeromar SA Chelsea securities S.A, la cual no está garantizada originada por una inversión del grupo en el mercado mexicano, la cual se decidió no continuar por un valor de (34.980. A detalle la antigüedad de las cuentas por cobrar se encontraba distribuida de la siguiente manera:

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Figura 16.

Cuentas por cobrar con partes relacionadas 2019 al 2020



Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

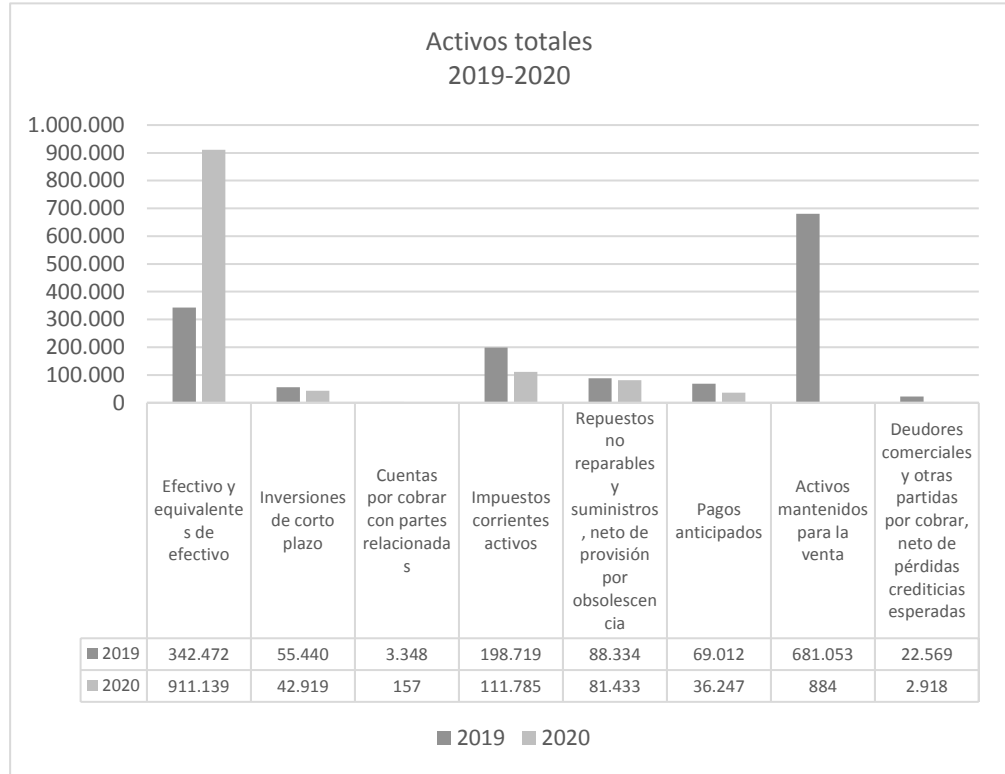
La variación absoluta basada en este rubro -3.191 correspondiente a un -95%, durante este periodo se ha reconocido una provisión para cuentas incobrables, en relación con la empresa Ocean Air por 7.627 USD en 2019 que corresponde principalmente a alquileres de aeronaves y cargos interlineo. A nivel general el total de los activos disminuyeron un 6%, con una mayor proporción de disminución en los activos líquidos.

Finalmente en la revisión de los activos se puede concluir que en vista del paro total de las actividades las cuentas más afectadas en los cambios y la disminución general del 6% estuvieron relacionadas con la salida definitiva de los activos mantenidos para la venta con una variación casi del 100%, los cobros o compensaciones de pagos anticipados en 47% y el cobro de sus cuentas por cobrar relacionadas en un 95% lo que ayudo efectivamente a la política de liquidez y conservación de efectivo/ disponible el cual aumento un 166%.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Figura 17.

Variación de los activos totales 2019 - 2020



Fuente: elaboración propia

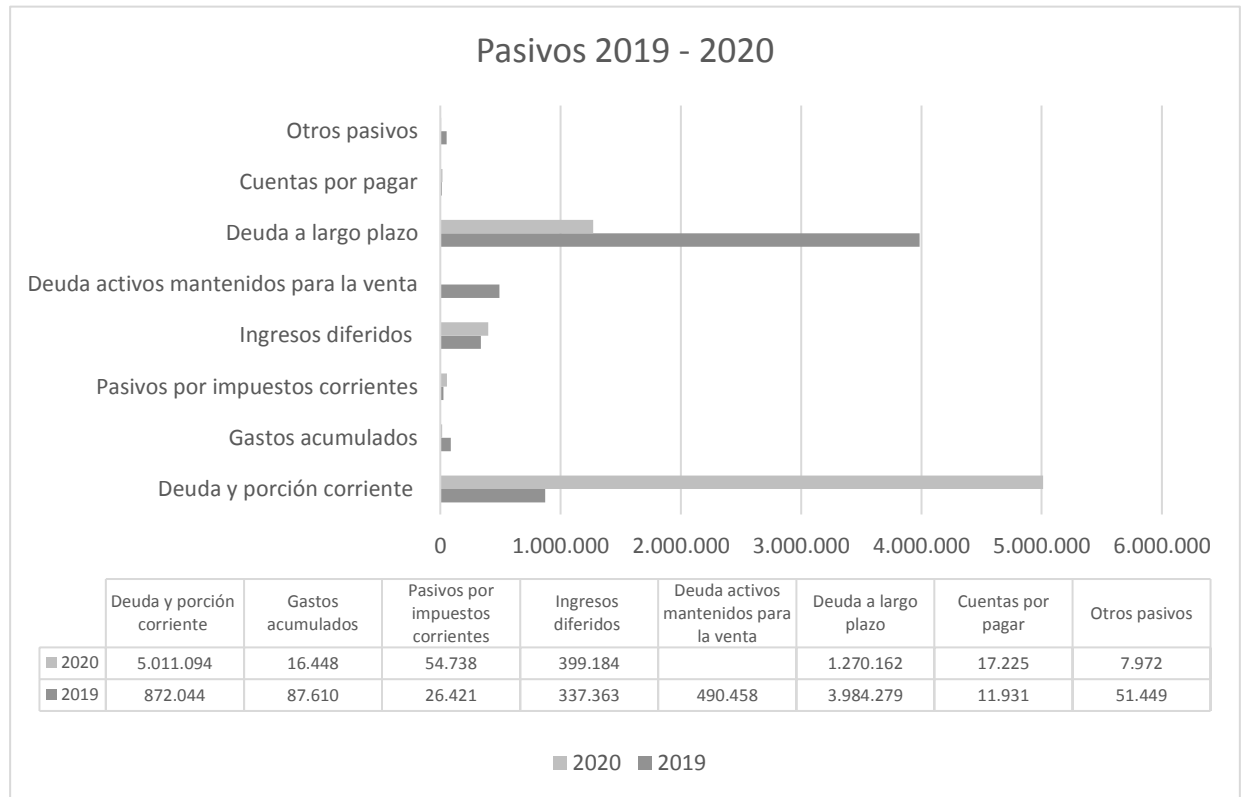
Nota: Valores en miles de \$US

El aumento de los pasivos generó un indicador de alza del 12% en el total de las cuentas con obligaciones externas; el pasivo corriente fue el más afectado por un aumento general de 131% frente a una disminución del 59% del no corriente.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Figura 18.

Variación de los pasivos totales 2019- 2020



Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

Esta situación principalmente se vio afectada ya que la compañía para finales del año 2019 no contemplaba el ingreso de la pandemia y tenía programado el vencimiento de un gran porcentaje de deuda de largo plazo, la cual ingreso como parte de sus pasivos inmediatos; los cuales evidentemente no pudieron cumplirse.

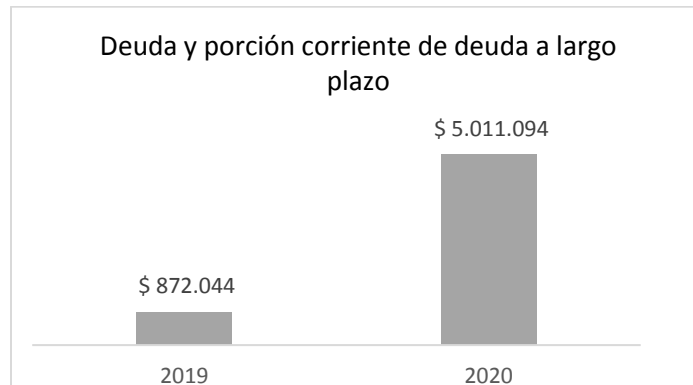
Dentro de los rubros de mayor variación en el pasivo corriente se encuentra el aumento de la deuda y porción corriente de largo plazo con una variación positiva de 475%, la cual como se manifestó en el tramo anterior hacia parte de las obligaciones de largo plazo que se vencieron.; razón por la cual la

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

deuda de largo plazo bajo en un 68%, que si bien esto podría analizarse como un cambio proporcional afecto de manera directa el capital de trabajo agravando la situación de respuesta en el corto plazo de la compañía de cumplir con las deudas u obligaciones inmediatas.

Figura 19.

Deuda corriente de largo plazo 2019 al 2020



Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

Los principales acontecimientos que influyen en la variación correspondieron a que durante el 2020 el grupo obtuvo una nueva deuda por \$1.088.371 compuesta por nuevos desembolsos e intereses devengados, adicionalmente la compañía hizo roll up a préstamos de las partes interesadas Senior notes bajo la misma estructura. Durante el 2019 el grupo obtuvo \$165.838 en préstamos para refinanciar tres aeronaves A319, nueve A320, dos A330. Además se registraron \$313.001 como derechos de uso por concepto de 3 aeronaves Airbus A320N, un boeing 787-9 y refinanciación de la flota que está reconocida como derechos de uso.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Tabla 9.

Gastos operacionales 2019 al 2020

Gastos operacionales Avianca 2019-2020		
Año	31 de diciembre de 2020	31 de diciembre de 2019
Gastos operacionales (1)	\$ 16.448	\$ 82.117
Otros gastos acumulados (2)	0	5.493
Total	\$ 16.448	\$ 87.610

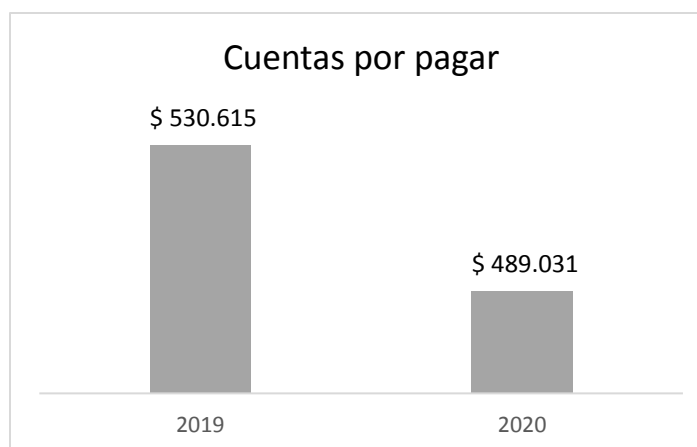
Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

Los gastos operacionales corresponden principalmente a costos de aterrizaje, comisiones de tarjetas de crédito, navegación aérea, servicios terrestres y servicios de pasajeros. Otros gastos acumulados corresponden incluyen servicios públicos, transportes, fletes, acarreo y mantenimiento. Se denota una variación importante reflejada principalmente por la estrategia de reestructuración en la disminución de gastos.

Figura 20.

Cuentas por pagar 2019 al 2020



Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

A detalle las cuentas por pagar a 31 de diciembre de 2020 y 2019 estabas distribuidas de la siguiente manera

Tabla 10.

Detalle cuentas por pagar 2019 al 2020

Cuentas por pagar 2019-2020 Avianca		
Corrientes	31-dic-19	31-dic-20
Cuentas por pagar comerciales	\$ 302.414	\$ 381.486
Impuestos no relacionados con renta	\$ 210.330	\$ 105.146
Cargas sociales	\$ 327	\$ 1.766
Otras cuentas por pagar	\$17.544	\$733
Total	\$ 530.615	\$489.031

Fuente: elaboración propia

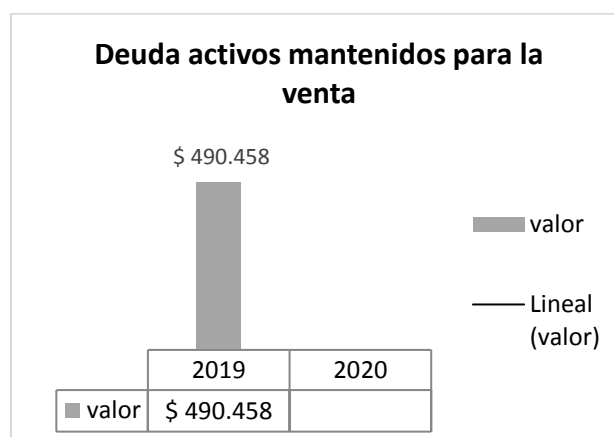
Nota: Valores en miles de \$US

Así el rubro del activo corriente en relación al inventario de unidades mantenido para la venta, como parte de la reestructuración por los acuerdos de venta con proveedores y acreedores de la flota y equipo aéreo más antiguo o por fuera del enfoque de planeación comercial actual de la compañía Avianca Holdings S.A, se visualiza que dichos activos estaban apalancados con pasivos o parte de la misma deuda de su adquisición, por lo cual la variación final de 100%.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Figura 21.

Deuda activos mantenidos para la venta 2019 al 2020



Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

El detalle de la flota que la compañía destino como parte de esta liquidación se detalla en la siguiente tabla:

Tabla 11.

Detalle activos mantenidos para la venta 2019 al 2020

Activos mantenidos para la venta

	31-dic-19	31-dic-20
Aeronaves Airbus	\$ 128.640	\$ 0
Aeronave Airbus (venta y arrendamiento)	\$ 489.149	\$ 0
Inventario partes E190	\$ 63.264	\$ 0
Otras cuentas por pagar	\$ 681.053	\$ 884
Pasivos con activos mantenidos para la venta	\$ 490.458	\$884

Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Durante el año 2020 las aeronaves: 2 Airbus A319, 3 Airbus A320, 4 Airbus A321, 2 Airbus A330 y 1 Airbus A330F, fueron clasificadas como parte de propiedad y equipo por \$352.867 debido a que su venta no cumple con el criterio de “altamente probable”, derivado de la situación actual del Grupo por los efectos de COVID-19 y posterior decisión de acogerse a la reorganización voluntaria bajo capítulo 11. El monto por el cual fueron reconocidos en propiedades y equipo corresponden a su valor recuperable. En diciembre de 2019 firmó una carta de intención de contrato de venta y arrendamiento posterior en relación con 15 aeronaves (Airbus A320 y A321), de los cuales durante el 2020 se vendieron 9 aeronaves Airbus A320 con arrendamiento posterior, por valor de \$263.293 y esta operación generó una pérdida en venta de \$1.628. A finales de 2020, se vendieron 10 Embraer 190 por \$62.356 y esta operación generó una pérdida en venta de \$16. Los activos clasificados como mantenidos para la venta pertenecen al segmento operativo del transporte aéreo.

Como resultado de las variaciones del activo, del incremento de sus compromisos con terceros y al bajo nivel de ingresos obtenidos, el patrimonio finalmente se ve afectado consiguiendo una pérdida de -1.301.772 millones de US, que corresponden a una variación negativa de -25294%.

Figura 22.

Patrimonio 2019 al 2020



Fuente: elaboración propia

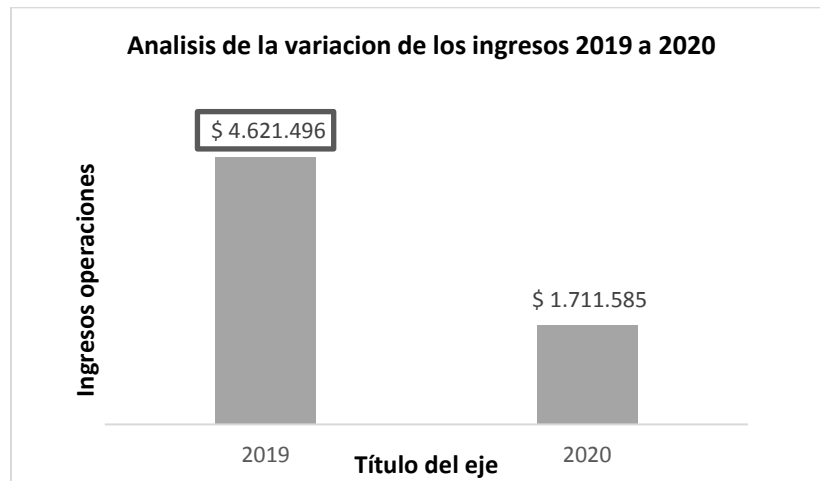
Nota: Valores en miles de \$US

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Los ingresos operacionales de Avianca holdings durante el año 2020 fueron de USD 1.711 millones lo cual represento una disminución del 63% en comparación con los ingresos generados en 2019, pasando de registrar abonos por 4.621.496 en 2019 a 1.711.585 en 2020.

Figura 23.

Variación de los ingresos 2019 al 2020



Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

A pesar de que el transporte de pasajeros tuvo una disminución del 74% siendo el factor más afectado en la generación de ingresos de la compañía, el transporte de carga que si bien había tenido disminuciones en los años anteriores, con relación al año 2020 solo bajo un 1%; siendo este parte del salvamento en que la compañía pudiera obtener alguna parte de ingreso.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Figura 24.

Variación de los ingresos operacionales 2019 al 2020



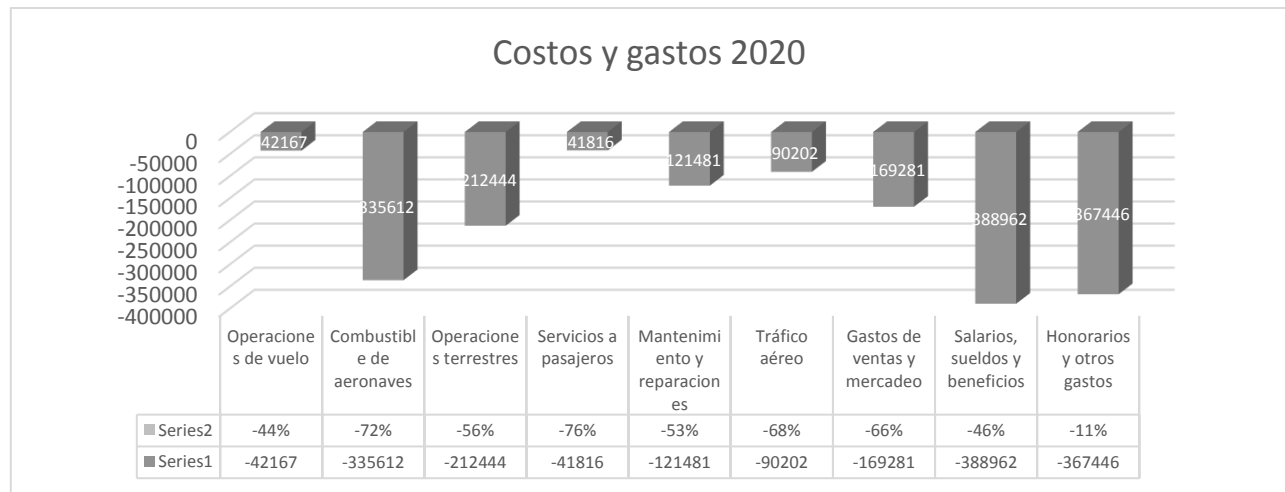
Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

En el estado de resultados también podemos verificar que los gastos y costos operacionales y no operacionales también tuvieron una disminución condicionada al paro o receso de actividades de vuelo, teniendo los siguientes análisis de disminución:

Figura 25.

Disminución de los costos y gastos 2019 al 2020



Fuente: elaboración propia

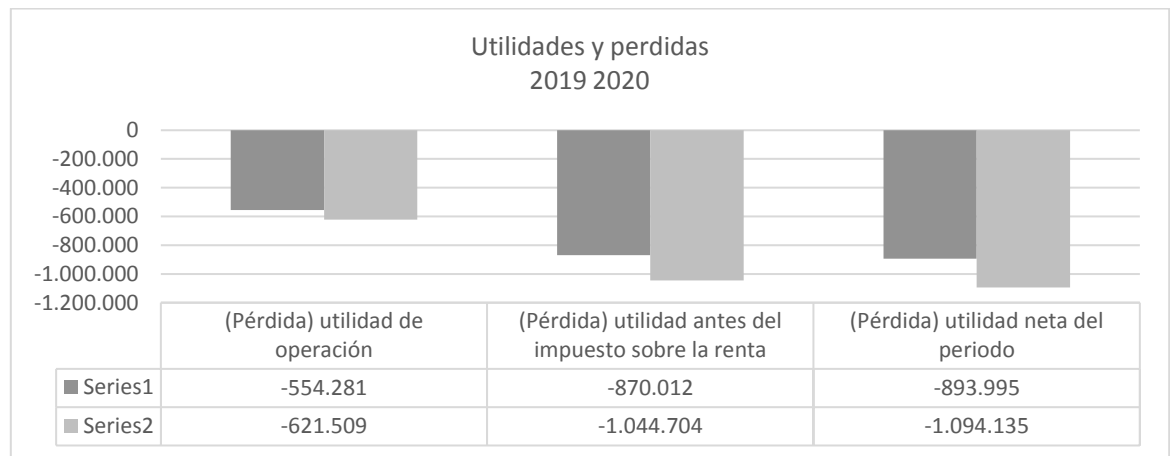
Nota: Valores en miles de \$US

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

La compañía el año 2019 ya venía presentando unos resultados financieros a la baja, obteniendo una pérdida total del ejercicio para el año 2019 de -893.995 millones de US, y en el 2020 se continuo abriendo esta brecha de perdida aumentado en un total de 22% con -1.094.135 millones en pérdidas.

Figura 26.

Utilidades y perdidas comparativas 2019 al 2020



Fuente: elaboración propia

Nota: Valores en miles de \$US

Como lo muestra la gráfica, la compañía viene presentando perdida desde el ítem de utilidad operativa el cual aumenta hasta llegar a la pérdida neta de manera de aumento proporcional. Si bien los indicadores de pérdida o utilidad no nos da un panorama financiero general o total, ya que una organización puede estar teniendo resultados financieros positivos obteniendo perdida, analizando su rubros individuales por activos, pasivo y patrimonio no es el caso de Avianca, ya que si bien en el análisis individual de las cuentas se visualiza una composición financiera altamente comprometida con terceros y con un alto nivel de necesidad de retorno en ingresos los resultados logrados no han sido los esperados ni los que mejoren la situación general de la compañía.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Teniendo en cuenta la revisión particular de los rubros de las cuentas del pasivo, activo y patrimonio de la organización Avianca Holdings S.A, se procedieron a calcular los principales indicadores financieros que complementan el panorama económico de la compañía enfocada en los cambios generados en el año 2020 producto de la recesión por la pandemia de Covid 19.

Si bien desde el año 2019 la compañía ya venía presentando un flujo de caja limitado, consecuente con las diferentes razones expuestas de inversión y deuda a continuación se analizan cuatro de los principales de indicadores de liquidez de la compañía corte al año 2020.

Tabla 12.

Analisis de indicadores de liquidez 2019- 2020

Razones de Liquidez		
Año	2019	2020
Razón corriente	0,62634775	0,23359258
Capital de trabajo neto	-1.020.874	-4.843.757
Razón de efectivo	0,1253489	0,14416572

Fuente: elaboración propia

La razón corriente mide el nivel de respuesta de pago de la compañía sobre los pagos u obligaciones más inmediatas teniendo que por cada \$1 de deuda la compañía para el año 2019 contaba con \$0,6 para cancelar, teniendo un déficit de liquidez el cual se agudizo a finales del año 2020 ya que solo contaba con \$0,2 para cumplir con sus pasivos inmediatos. Desde el año 2019 la compañía ya contaba con un capital de trabajo negativo de \$-1.020.874 causado por que sus pasivos superiores a sus activos; nuevamente en el cierre de 2020 se evidencia una desmejora radical con un aumento porcentual de 374% acentuando la negatividad de sus recursos con un total de \$-4.843.757. La razón de efectivo tuvo una leve mejora pasando de 0,12 a 0,44 apalancado por el rubro de efectivo que creció en el 2020 un 16%, pero que finalmente no compensa las posibles obligaciones que la empresa pudiera generar.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Por el lado del análisis del endeudamiento verificado según los cambios en el pasivo correspondientes del año 2019 al 2020 ya se había verificado un aumento 131% solo de los pasivos corrientes y un total de 12% en los pasivos totales.

Tabla 13.

Analisis de indicadores de liquidez 2019- 2020

Razones de Endeudamiento		
Año	2020	2021
Endeudamiento total	1,18974902	1,23685011
Apalancamiento total	-6,33418775	-5,27089177
Apalancamiento a corto plazo	-4,9045914	-4,18746863
Ratio de endeudamiento	0,61393417	0,64602136

Fuente: elaboración propia

El indicador de endeudamiento total tuvo un crecimiento de \$0.047 frente al año anterior pero como se visualiza la compañía en el año 2019 ya tenía una deuda superior a su capacidad de pago por lo cual por cada peso de deuda la compañía tiene un compromiso con terceros de %5,27 para el 2021. El apalancamiento total y apalancamiento a corto plazo es un indicador financiero que mide el endeudamiento frente al total de capital o patrimonio con el que cuenta la compañía frente a sus compromisos; el indicador se ve tan negativamente influenciado ya que la compañía finalizando el año de la pandemia más que apalancar su actividad con patrimonio, por su pérdida de valor esta apalancaba apalancada por deuda, por lo cual en la revisión individual del patrimonio su participación no contralada finalmente fue del 93%.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

6.4 Factores que incidieron en los resultados financieros obtenidos producto del impacto del Covid -19

Habiendo analizado de manera detallada el estado financiero de la compañía Avianca Holdings previo a la pandemia de Covid-19 y posterior a ella con la recesión de actividades totales por largos meses a continuación se incluyen el análisis subjetivo sobre los factores que incidieron y que siguen impactando a la fecha en los resultados financieros de la compañía.

A finales de 2019 la compañía ya afrontaba una serie de hechos financieros y contables que se estudiaron antes con la revisión individual de las cuentas, donde ya se veía marcado claramente un panorama de alto endeudamiento y bajo rendimiento operación el cual ya ponía en duda la capacidad de continuación del negocio en marcha referente a los siguientes temas:

- Incumplimiento de los acuerdos de deuda y financiación de la nueva inversión por flota de aeronaves por un potencial cambio de control. El 25 de junio de 2019 la compañía suspendió la amortización de deuda que representaba un monto total \$2.255 millones al tercer trimestre de 2019. Además, se suspendieron cuotas de arrendamientos operativos por \$59.3 millones.
- Incumplimiento de contratos de financiación de aeronaves y contratos de arrendamientos operativos derivados de la suspensión unilateral de pagos y el incumplimiento de ratios financieros que se tasaban en los contratos dispuestos.
- Dificultad de la renovación de deuda originada por la reducción en la calificación crediticia en las centrales de riesgo.
- Ingresos obtenidos no compensaban la planeación financiera de las erogaciones confrontado a la inversión y compromisos adquiridos

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Para poder enfrentar estas situaciones y salir adelante con los pronósticos operativos del año 2019 la gerencia, la junta directiva y área de auditoría formularon los siguientes planes estratégicos enfocados en el direccionamiento estratégico contable:

- Refinanciación de la deuda de corto plazo para mejorar la calificación crediticia
- Negociación con los acreedores sobre los contratos pausados por incumplimiento, con el fin de exoneración obligaciones financieras adicionales. El Grupo renegoció las condiciones de la mayor parte de los préstamos, con los siguientes términos comunes para la mayoría de los contratos: Se difirieron pagos por un monto total de \$224,3 millones y se extendieron plazos para los pagos diferidos hasta 36 meses.
- Mejoramiento del flujo de caja enfocados en la rentabilidad operacional, negociación del diferimiento de las inversiones de flota enajenación de la flota y obtención de nuevas fuentes de financiación.

Si bien la compañía ya venía teniendo unas condiciones financieras bastante específicas en cuanto al endeudamiento y baja liquidez, las operaciones programadas de pasajeros que se vieron afectadas desde mediados de marzo de 2020 hasta la fecha, redujeron el total de los ingresos consolidados de la compañía en más de un 63%, ejerciendo con ello una gran presión sobre sus reservas de efectivo. Con el fin de preservar y reorganizar sus negocios, la compañía y sus subsidiarias presentaron el 10 de mayo de 2020 y 21 de septiembre de 2020, peticiones voluntarias ante el Tribunal de Bancarrota del Distrito Sur de Nueva York para obtener protección bajo el Capítulo 11 del Título 11 del Código de los Estados Unidos. El proceso es temporal y según la ley, esto le permite reorganizar y completar una reestructuración financiera y operativa, bajo la supervisión del sistema judicial. Con esta decisión las principales motivaciones de la compañía son:

- Ahorro de costos y preservación de liquidez
- Asesoría jurídica y financiera para el desarrollo e implementación del plan de reorganización bajo las leyes del Capítulo 11

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

- Renegociación de contratos con proveedores y arrendadores.
- Simplificación de la flota, bajo la protección de la Ley del Capítulo 11.
- Estrategias comerciales enfocadas en la reactivación de la demanda para servicio de transporte aéreo.

Como resultado de la presentación de peticiones voluntarias y con la pérdida del valor individual de la acción que paso de costar \$2.129 a \$264 pesos por acción de 2019 a 2020, es decir una pérdida de más de un 95% en su valor adquisitivo; por lo cual la NYSE ha suspendido la negociación de las Acciones de Depósito Americanas de la Compañía, cada una de las cuales representa ocho acciones preferentes de la Compañía. El 1 de junio de 2020 la Comisión de Bolsa y Valores confirmó que los ADS de la Compañía fueron dados de baja bajo Sección 12 (b) de la Ley de Bolsa de Valores de 1934. La Bolsa de Valores de Colombia notificó a Avianca que las acciones preferentes continúan cotizando en la BVC, las acciones preferentes siguen sin ser elegibles para transacciones repo y son inadmisibles como garantía para llamadas de margen en otros tipos de transacciones, y a partir del 11 de mayo de 2020, no se pueden celebrar contratos de futuros u opciones con respecto a las acciones preferidas de Avianca.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

7. Conclusiones

El desarrollo de esta investigación permitió identificar a través de un análisis cualitativo el manejo y la evolución financiera que ha tenido la compañía Avianca Holdings S.A. en los últimos 4 años, en los cuales se evidencia que han ocurrido diferentes cambios no solo administrativos, sino también financieros implicados por los planes de direccionamiento estratégico, los cuales como se revisó en el análisis literario inicial que según García Santillán (2010), son necesarios y coyunturales en la medida que con su revisión generan pautas para planificar las estrategias a seguir mientras se va evaluando el desempeño y se van consiguiendo las mejores implícitas en los objetivos organizacionales.

Dentro de los hallazgos y las implicaciones financieras previas a la recesión, la compañía Avianca Holdings S.A. ya venía desarrollando diversas estrategias operativas y económicas para salir de la crisis que presentaba debido a los bajos resultados obtenidos y al alto nivel de endeudamiento que presentaba, pero cuyos planes y estrategias con la llegada del año 2020, un año atípico para todas las industrias causados por la pandemia de Covid 19 en el cual el sector aeronáutico fue uno de los sectores con más pérdidas económicas (IATA, 2021), no solo cambiaron sino que además de continuar repercutiendo profundizó la crisis que ya venía arrastrando, sus indicadores y operatividad creando una gran brecha de incertidumbre en la actualidad.

Para el análisis de la información se tomaron como base los estados financieros que para el autor Martínez (2015), aportan datos para la actuación de toma de decisiones gerencial y muestran la estructura de capital de una organización. Como resultado a finales del año 2019 Avianca Holdings había perdido más del 100% patrimonio, debido a las pérdidas acumuladas causados por factores entre los cuales están: el bajo aumento de los ingresos en un 4% frente al incremento de los gastos y costos operativos que aumentaron en una proporción de 189%; así como el progresivo nivel de endeudamiento de más de 32% frente a solo un aumento del 6% del activo en el 2019.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Entrando inmediatamente en los resultados del año 2020 que como ya lo advertía la Asociación de Transporte Aéreo Internacional (2020), el sector aeronáutico continuaría en déficit financiero de más de 118.500 millones de dólares, para el caso de Avianca la historia no fue diferente; la compañía perdió todo el valor de su patrimonio teniendo un déficit o deuda de capital de -\$1.301.772, el cual hasta el momento la compañía no había presentado. Estos resultados solo nos dejan decir que la compañía ha perdido todo el valor como empresa, ya que si bien contablemente el valor de sus activos, descontando todas sus obligaciones con terceros por pasivos de corto y largo plazo, no le alcanzaría para asumir el valor de los accionistas o compradores capitalistas.

Los activos son atribuibles a la generación de ingresos y a la rentabilidad, según su naturaleza de liquidez están divididos Altuve (2014), para Avianca por su tipo de operación para el año 2019 contaba con un 76% de activos ilíquidos representados en su flota y equipo transporte y el restante 24% a activos corrientes de los cuales solo un 5% en las cuentas de disponible. En el año 2020 los activos cayeron en un 6%, aunque siendo un porcentaje bajo comparado con la merma de los ingresos por la pandemia que lograron una caída del 74% de las ventas; la compañía en 2019 ya tenía altos problemas de liquidez como consecuencia de sus compromisos de corto plazo, por ende un capital de trabajo contable negativo de \$-1.020.874 el cual finalmente cerro en 2020 con \$4.843.757 dando un panorama alarmante para los externos en cuanto a la generación de crédito.

Nava (2009) sustenta la importancia de la liquidez y dentro de las principales falencias encontradas al interior de las finanzas de Avianca están la pérdida paulatina de la misma, en razón del alto nivel de deuda, a pesar de que la compañía ha contemplado planes de crecimiento operativo para la obtención de mayor porción en el mercado y por ende mayores ingresos, sin embargo estos no han dado los resultados esperados manteniendo la misma línea de ingresos mientras la discrepancia de la deuda y de la pérdida de patrimonio ha sido desproporcional; estos hechos causaron que la compañía en mayo de 2020 se acogiera a la ley de quiebra, perdiendo la calidad crediticia y que por ende la bolsa de valores de

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Colombia haya suspendió todas las negociaciones a futuras sobre sus acciones, las cuales perdieron su valor adquisitivo en más de un 83%.

Es vital resaltar que si bien es claro que la pandemia de Covid-19 aceleró la pérdida de valor adquisitivo de la compañía Avianca Holdings S.A. al punto de declararse legalmente en bancarrota como parte de su estrategia de continuidad operativa, no podemos culpar este hecho como único autor del problema financiero, que ya la compañía analizada desde el año 2017 ya acarrea altos problemas económicos reflejados en sus indicadores de liquidez, endeudamiento, solvencia y rentabilidad, los cuales todos sin excepción habían generado o estaban generando resultados a la baja, que como se expuso a lo largo de la investigación se dieron como consecuencia directa con las políticas de inversión, endeudamiento y operatividad desarrolladas al interior de la compañía.

Es importante incluir que hace un par de días se conoció que como resultado del apoyo continuo de los acreedores la compañía Avianca Holdings presentó una moción ante el Tribunal de Bancarrota, en búsqueda del consentimiento de los términos de las cartas de compromiso de su financiación de salida de Capítulo 11 por \$1.600 millones de dólares. Estos compromisos le permitirán recapitalizar la deuda tomada bajo la figura de insolvente en posesión, que básicamente lo que permite es continuar en posesión de una propiedad sobre la cual un acreedor tiene una garantía, convirtiéndolo en financiación cuando la compañía salga del capítulo 11 (Portafolio, 2021).

Finalmente como conclusión es importante abordar que de no haberse presentado la crisis de la pandemia de Covid, debido a el nivel económico tan afectado corte a diciembre de 2019 con el que ya contaba la compañía, es muy probable que hubiese llegado acogerse a la misma ley de quiebra en el 2020 o que hubiese solicitado apoyo económico estatal, ya que desde el año 2015 su pasivo se encontraba en aumento progresivo con bajas posibilidades de encontrar un punto de equilibrio en dicho periodo, como consecuencia de que sus ingresos no lograran apaciguar la caída de la utilidad y los prestamos adquiridos en el 2018 y 2019

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

aumentaron su nivel de insolvencia dejando a la compañía tan solo un 1% de su total patrimonio.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

8. Recomendaciones

El desarrollo de la investigación se basó en una exploración exclusivamente enfocada en examinar el panorama financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. posterior a la pandemia de Covid-19, revisando sus antecedentes y resultados operativos y posteriormente las consecuencias o cambios sobre el deterioro financiero conseguido, que como conclusión final se aborda que si bien la recesión ocasiono una incidencia directa en los resultados y en la continuidad de las falencias de los indicadores y resultados de la compañía, se puntualiza que los antecedentes ocasionaron que este impacto fue mucho mayor en comparación con compañías del mismo sector que evidenciaron la misma inoperatividad no quedaron en el punto crucial en que se vio inmerso la compañía de declararse en banca rota y replantear un panorama de recuperación lento sobre las finanzas en los próximos años.

Como recomendación se desearía que se abordar además de continuar con el análisis financiero que va a venir posterior al 2020 y que tiene que ver con toda la reestructuración económica de la compañía luego de declararse en bancarrota y reorganizar la deuda adquirida, sería muy significativo complementar esta evaluación desde el ámbito de la planeación estratégica gerencial la cual definirá ciertos objetivos puntuales reales que la compañía pudiera lograr y con ello hacer una evaluación más completa del alcance financiero en relación a los objetivos y planes trazados así como la inversión y el gasto en que si o si la empresa continuara adquiriendo de modo que pueda mejorar y cambiar paulatinamente las cifras y por ende los resultados.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

9. Referencias bibliográficas

- Altuve, J. G. (2014). Rentabilidad de la variable activo corriente o circulante. *Actualidad contable faces*, 17(29), 5-17.
- Álvarez Hernández, M. T. (2015). Diagnóstico financiero sector de fabricación de prendas de textil. recuperado de <https://repository.udem.edu.co/handle/11407/2205>
- Amórtegui Babativa, C. (2014). Salud financiera y riesgo en los estados financieros de la empresa Avianca del sector aeronautico (Doctoral dissertation, Universidad del Rosario) Recuperado de <https://repository.urosario.edu.co/handle/10336/9641>
- Andez-Sampieri, R., & Torres, C. P. M. (2018). Metodología de la investigación (Vol. 4). México^ eD. F DF: McGraw-Hill Interamericana.
- Andrade Pinelo, A. M. (2011). Análisis del ROA, ROE y ROI.
- Angulo Sánchez, L. (2016). La gestión efectiva del capital de trabajo en las empresas. *Revista Universidad y Sociedad*, 8(4), 54-57.
- Argüelles Ma, L. A., Quijano García, R. A., Fajardo, M. J., Medina Blum, F., & Cruz Mora, C. E. (2018). El Endeudamiento Como Indicador De Rentabilidad Financiera En Las Mipymes
- Armenteros, A., & Paz, E. I. U. (2012). El análisis de los estados financieros: papel en la toma de decisiones gerenciales. *Observatorio de la economía Latinoamericana*, 167.
- Asociación de Transporte Aéreo Internacional. (2020). IATA actualiza el impacto económico del COVID-19 -Urgen medidas de estímulo. Semana, consultado en: Febrero de 2021. Recuperado de: <https://www.iata.org/contentassets/31c639da45924ad1ad41fcc42fa07fa6/2020-03-05-01-sp.pdf>
- Asociación de Transporte Aéreo Internacional. (2021). Continúan Fuertes Pérdidas de la Industria en 2021. *El espectador*, consultado en: Diciembre de 2020. Recuperado de: <https://www.elespectador.com/noticias/economia/united-airlines-se-quedar.a-con-avianca/>
- Avianca Holdings S.A. (2017). Informe anual 2017. República de Panamá
- Avianca Holdings S.A. (2018). Informe anual 2018. República de Panamá

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

- Avianca Holdings S.A. (2019). Informe anual 2019. República de Panamá
- Avianca Holdings S.A. (2020). Informe anual 2020. República de Panamá
- Avolio, B., Mesones, A., & Roca, E. (2011). Factores que limitan el crecimiento de las micro y pequeñas empresas en el Perú (MYPES). *Strategia*, (22), 70-80.
- Babativa (2014). Salud financiera y riesgo en los estados financieros de la empresa Avianca del sector aeronáutico (tesis de pregrado). Universidad del Rosario, Bogotá D.c.
- Burguete, A. C. L. (2016). Análisis financiero. Editorial digital UNID.
- Canto, J. V., & Mejía, C. B. (2007). Los indicadores financieros y el Valor Económico Agregado (EVA) en la creación de valor. *Industrial data*, 10(1), 42-47.
- Carballo. (2010). Diagnóstico económico-financiero de la empresa. ESIC Editorial.
- Carballo-Veiga, J. P. (2010). Diagnóstico económico-financiero de la empresa. ESIC Editorial.
- Cárdenas & Velásquez (2016). Valoración y riesgo financiero en el caso de una aerolínea Caso Avianca S.A/ (tesis de pregrado). Universidad EAFIT
- Chaparro, G. G. (2003). Los retos de la gestión financiera frente a la planeación estratégica de las organizaciones y la globalización. *Innovar: Revista de ciencias administrativas y sociales*, 37-45.
- De La Hoz Suárez, B., Ferrer, M. A., & De La Hoz Suárez, A. (2008). Indicadores de rentabilidad: herramientas para la toma decisiones financieras en hoteles de categoría media ubicados en Maracaibo. *Revista de Ciencias Sociales*, 14(1), 88-109.
- Delfín Pozos, F. L., & Acosta Márquez, M. P. (2016). Importancia y análisis del desarrollo empresarial. *Revista científica Pensamiento y gestión*, recuperado de <http://rcientificas.uninorte.edu.co/index.php/pensamiento/article/view/8810>
- Díaz, J. T., & Zurdo, R. J. P. (2014). Análisis del riesgo financiero en las PYMES—estudio de caso aplicado a la ciudad de Manizales. *Revista Lasallista de investigación*, 11(2), 78-88.
- Estupiñan Gaitán, R. (2012). Estados financieros básicos bajo NIC/NIIF. Ecoe Ediciones. Bogotá. (Pág. 215).

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

- Fandiño, A. C. C. (2010). La responsabilidad del analista financiero como tercero de confianza. *Vniversitas*, (120), 201-236.
- Fedesarrollo (2020). Choque dual y posibles efectos sobre la economía colombiana. Recuperado de:
https://repository.fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/3937/TE_No_204_2020_En%201%c3%adnea.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Flint, P. (2006). ¿Por qué fracasan las empresas? Reatrincheramiento, reflatamiento y recuperación en entornos depresivos. *Cuadernos Latinoamericanos de Administración*.
- Flores, M. C., Gómez, D. O., Briones, J. B., & Cervantes, G. P. (2013). Rentabilidad y competitividad en la PYME. *Ciencias Administrativas*, I, 2, 80-86.
- Fondo Monetario Internacional (2020). Finanzas y COVID-19: lo que pueden enseñarnos las crisis del pasado. Recuperado de:
<https://www.portafolio.co/economia/finanzas/finanzas-y-covid-19-lo-que-pueden-ensenarnos-las-crisis-del-pasado-541065>
- Fontalvo Herrera, T., De la Hoz Granadillo, E., & Vergara, J. C. (2012). Aplicación de análisis discriminante para evaluar el mejoramiento de los indicadores financieros en las empresas del sector alimento de Barranquilla-Colombia. *Ingeniare. Revista chilena de ingeniería*, 20(3), 320-330.
- Forero, J. A., Bohórquez, L. E., & Lozano, A. (2008). Impacto de la calidad en la rentabilidad. *Ingeniería*, 13(1), 42-50.
- Franklin Fincowsky, E (1998). Organización de empresas análisis, diseño y estructura: México D.F, México: Mc Graw Hill.
- Freire, A. G. H., Gonzaga, V. A. B., Freire, A. H. H., Rodríguez, S. R. V., & Granda, E. C. V. (2016). Razones financieras de liquidez en la gestión empresarial para toma de decisiones. *Quipukamayoc*, 24(46), 153-162.
- Gaitán, R. E. (2020). Análisis financiero y de gestión. ECOE ediciones.
- García Santillán, A. (2010). Administración financiera I. Ciudad de México, México: Campus Calasanz.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

- García Serna, O. (2009). Administración financiera: fundamentos y aplicaciones. Cali, Colombia: Bernalibros s.a.s.
- García, J. A. Bedoya, L. J. R., & Ríos, C. E. (2010). La importancia de la planeación financiera en la elaboración de los planes de negocio y su impacto en el desarrollo empresarial. *Revista de la Facultad de Ciencias Económicas: Investigación y Reflexión*, 18(1), 179-194.
- García, J. A. C., Ruiz, C. E. C., & Bedoya, L. J. R. (2010). Análisis financiero integral: elementos para el desarrollo de las organizaciones. *Lúmina*, (11), 180-193
- Gitman L, Zutter C. (2016). Principios de Administración financiera. Ciudad de México, México: Pearson.
- Gitman, L. (2003). Principios de Administración Financiera. 10 ed. México. Pearson.
- Gómez, D., Carranza, Y., & Ramos, C. (2017). Revisión documental, una herramienta para el mejoramiento de las competencias de lectura y escritura en estudiantes universitarios. *Revista Chakiñan de Ciencias Sociales y Humanidades*, (1), 46-56.
- González, J. L. G., & Gravel, J. D. V. (1997). Las fuentes de rentabilidad de las empresas. *Revista Europea de Dirección y Economía de la empresa*, 6(1), 21-36.
- Guzmán, A., Cubillos-Guzmán, L. Guzmán F., Trujillo Dávila, M. A., Vásquez, D., & Romero Cifuentes, T. (2006). Contabilidad financiera. Universidad del Rosario.
- Hernández (2005). Finanzas I (Finanzas básicas). Ciudad de México, México: Editorial FCA. Hern
- Herrera, J. (2017). La investigación cualitativa.
- Jaime Eslava, J. (2010). Las claves del análisis económico-financiero de la empresa. Esic editorial.
- León, O. (2009) administración financiera fundamentos y aplicaciones, Miami, Estados unidos, Bernalibros, recopilado de http://svrweb.unicienciabga.edu.co:3000/Pagina/moodle/pluginfile.php/14553/mod_resource/content/1/Introducci%C3%B3n%20al%20Diagnostico%20Financiero.pdf
- Levy, L. H. (2005). Planeación Financiera en la empresa Modera (Vol. 136). Ediciones fiscales ISEF.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

- López Rodríguez, C. E. (2016). El gerente competitivo y su rol en las mipymes: una perspectiva desde el marketing. *Equidad y Desarrollo*, 1(25), 209-224.
- López Rodríguez, C. E., Cadena López, S., Montenegro Castillo, D. C., & Plata Niño, J. A. (2019). Incidencia de la banca multilateral en las asociaciones público-privadas: una perspectiva en Colombia. *Equidad y Desarrollo*, 1(33), 235-253.
- Lopez-Rodriguez, C. E., Cardozo, C. E., Monroy, L., & González, E. G. (2019). El impacto del valor económico agregado (EVA) en la valoración accionaria de las empresas colombianas entre los años 2015 al 2018. *Revista Espacios*, 40(43).
- Lorenzo, R., Solís, P., & Lorenzo, E. R. (2010). La teoría del capital de trabajo y sus técnicas. Recuperado de <http://www.eumed.net/ce/2010a/lsl.htm>.
- Ma, L. A. A., Garcia, R. A. Q., Fajardo, M. J., Blum, F. M., & Mora, C. E. C. (2018). Indebtedness As An Indicator Of Financial Profitability In The Tourist Mipymes Of Campeche El Endeudamiento Como Indicador De Rentabilidad Financiera En Las Mipymes Turisticas De Campeche. *Revista Internacional Administracion & Finanzas*, 11(1), 39-51.
- Marcotrigiano, L. A. (2011). Discusión del concepto de " activo " dentro del Marco Conceptual de las Normas Internacionales de Información Financiera. *Actualidad contable FACES*, 14(22), 72-85.
- Martínez (2020). Análisis sobre crisis financiera de Avianca holdings y su repercusión en la cotización de la acción preferencial en la bolsa de valores de Colombia en el año 2020 (Tesis de pregrado). Universidad Cooperativa de Colombia, Bucaramanga.
- Martínez, A. M. (2015). Análisis horizontal y vertical de estados. *Actualidad Empresarial*. Editorial Norma.
- Masgrau, E. G. (2005). El apalancamiento financiero: de cómo un aumento del endeudamiento puede mejorar la rentabilidad financiera de una empresa. *Revista de contabilidad y dirección*, 2, 71-91.
- Mejía, C. (1999). La importancia de medir la rentabilidad. *Documentos planning*, 1-4.
- Méndez, I., Namihira, D., Moreno, L., & Sosa, C. (2001). El protocolo de investigación. México DF: Trillas.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

- Miñano, M. D. M. C., & Menéndez, M. J. R. (2010). Introducción a la contabilidad financiera. Pearson Prentice Hall.
- Mejía, C. (1999). El riesgo de crédito y el endeudamiento empresarial. Recuperado de http://www.planning.com.co/bd/instituciones_financieras/Febrero1999.pdf.
- Módica-Milo, A., Baixauli, J. S., & Álvarez, S. (2012). Propuesta De Un Indicador De Salud Financiera Y Su Efecto En La Predicción Del Fracaso Empresarial (Indicator of Financial Health Proposal and its Impact on Probability of Default). *Revista Internacional Administración & Finanzas*, recuperado de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1954025
- Morillo, M. (2001). Rentabilidad financiera y reducción de costos. *Actualidad contable FACES*, 4(4), 35-48.
- Nava Rosillón, M. A. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Revista venezolana de Gerencia*, 14(48), 606-628.
- Navarrete, J. M. (2004). Sobre la investigación cualitativa. Nuevos conceptos y campos de desarrollo. *Investigaciones sociales*, 8(13), 277-299.
- Olivera, M., & Peregrina, E. (2019). Diagnóstico financiero para establecer estrategias financieras de la empresa comercial estelita, del distrito de uchiza durante el periodo 2016-2018.
- Orellana, S. B. (2003). Análisis de rentabilidad económica y financiera. ESAN Ediciones.
- Orozco, Á. A. & Rodríguez, C. E. (2017). El Copazú y los negocios inclusivos, una estrategia socioeconómica en Florencia-Caqueta. *Cooperativismo & Desarrollo*, 25(112), 3.
- Padilla, M. C. (2012). *Gestión financiera*. Ecoe Ediciones.
- Padilla, M. C. (2014). *Análisis financiero*. Ecoe Ediciones.
- Palenzuela, V. A. (1995). Sobre el análisis financiero y su nueva orientación. *Análisis de estudios económicos y empresariales* (No. 10, pp. 9-28). Servicio de Publicaciones.
- Pardo Vela, F. A., & Sierra Urrego, J. C. La responsabilidad social empresarial y su aplicabilidad para la disminución del endeudamiento en medianas empresas familiares.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

- Parra Restrepo (1995). Avianca hace pérdidas volando. *Innovar*, (6), 7-33. Recuperado a partir de <https://revistas.unal.edu.co/index.php/innovar/article/view/19111/20062>
- Peña Santana (2020). Impacto del Covid-19 en la logística de transporte aéreo de mercancías (Tesis de postgrado). Universidad de Bogotá Jorge Tadeo Lozano, Bogotá D.c.
- Pérez, A., Torralba, A., Cruz, J., & Martínez, I. (2016). Las fuentes de financiamiento en las microempresas de puebla, México, 10(1), 19–28.
- Portafolio. (2021). Avianca da un nuevo paso en su proceso de salida de la bancarrota. Recuperado de : <https://www.portafolio.co/negocios/empresas/avianca-da-un-nuevo-paso-en-su-salida-de-la-bancarrota-554281>
- Ramírez, S. A. O., & Moctezuma, J. A. T. (2012). Revisión crítica de la literatura sobre el análisis financiero de las empresas. *Nósis: Revista de Ciencias Sociales y Humanidades*, 21(41), 73-100. *Revista Semana* (2020). Aerolíneas Balance 2020. Colombia. Recuperado de <https://www.semana.com/empresas/articulo/balance-de-las-aerolineas-en-colombia-tras-la-pandemia/309346/>
- Ramos García, B. J. (2020). Guía metodológica de aplicación pasivos y patrimonio. Resolución 00411 de 2021. “Por medio de la cual se unifican los protocolos de bioseguridad para el manejo y control del riesgo del coronavirus COVID-19, en el transporte nacional e internacional de personas por vía aérea”.
- Ríos, J. S. (2009). Complejidad, equilibrio y finanzas: conceptos y herramientas para la gestión de empresas sostenibles. *Revista Escuela de Administración de Negocios*, (65), 145-156.
- Roca, E. F. (1986). El diagnóstico financiero. *Revista española de Financiación y Contabilidad*, recuperado de <https://www.jstor.org/stable/42779771>
- Rodríguez, C. E. L., & Gil-Muñoz, M. D. (2020). Finanzas corporativas en las Empresas de Servicios Públicos de Subachoque y El Rosal Cundinamarca. *Semestre Económico*, 23(55), 25-46.
- Rodríguez, C. E. L., Suarez, L. M. P., Quiroga, F. J. A., & Areiza, Y. C. (2020). Indicadores de rentabilidad, endeudamiento y ebitda en el entorno de la inversión en las plataformas tecnológicas. Un estudio en administradoras de fondos de

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

- pensiones. FACE: Revista de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, 20(1), 61-75.
- Sáenz, L., & Sáenz, L. (2019). Razones financieras de liquidez: un indicador tradicional del estado financiero de las empresas. *Orbis Cognita*, 3(1), 81-90.
- Salazar, A. A., Guevara, M. C., Villavicencio, N. V., & Paredes, K. I. (2018). Modelo de diagnóstico para medir el desempeño financiero en las cooperativas de ahorro y crédito del Ecuador. *Revista de investigación en modelos financieros*, 1, 124-146.
- Salinas, L. E. C., Velasteguí, A. M. Y., & Arriaga, J. X. H. (2017). La importancia del financiamiento en el sector microempresario. *Dominio de las Ciencias*, 3(2), 783-798.
- Sampieri, R. H., Collado, C. F., Lucio, P. B., Valencia, S. M., & Torres, C. P. M. (1998). *Metodología de la investigación* (Vol. 1, pp. 233-426). México, DF: Mcgraw-hill.
- Selva Navarro, A. Y., & Espinosa Chongo, D. (2009). La gestión del capital de trabajo como proceso de la gestión financiera operativa. *Gestión Joven" Revista de la Agrupación Joven Iberoamericana de Contabilidad y Administración de Empresas". Young Management" Journal of the Young Iberomerican Group of Accounting and Business Administration".*, (4).
- Solís Cabrera, D. E. (2015). *Diseño e implementación de un Modelo de Gestión Financiera de la Imprenta Indugraf de la ciudad de Riobamba y su incidencia en la rentabilidad financiera de la misma, en el periodo Febrero–agosto 2013* (Master's thesis, Riobamba: Universidad Nacional de Chimborazo, 2015).
- Stickney, C., Weil, R., Schipper, K., & Francis, J. (2012). *Contabilidad Financiera* (Primera ed.). Buenos Aires: Cengage Learning.
- Taylor, S. J., Bogdan, R., & Piatigorsky, J. (1986). *Introducción a los métodos cualitativos de investigación. La búsqueda de significados*. Editorial Paidós Básica.
- Terceño, A., Vigier, H., & Scherger, V. (2014). Identificación de las causas en el diagnóstico empresarial mediante relaciones Fuzzy y el BSC. *Actualidad contable faces* recuperado de <https://www.redalyc.org/pdf/257/25731098007.pdf>

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Tirado, M. D. L. S., Hernández, S. M., Hernández, A. M., Joya, R. N., Lucero, E. O. M., & Parra, G. A. (2014). La importancia de la liquidez, rentabilidad, inversión y toma de decisiones en la gestión financiera empresarial para la obtención de recursos en la industria de la pesca de pelágicos menores en ensenada, BC. Universidad Autónoma de Baja California.

Valarezo, J. K. O., Ramón, D. I. R., González, C. O. S., & Maldonado, E. F. N. (2017). Indicadores financieros de gestión: análisis e interpretación desde una visión retrospectiva y prospectiva. *INNOVA Research Journal*, 2(8.1), 22-41.

Veiga, J. F. (2015). *La gestión financiera de la empresa*. Esic Editorial.

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Anexos

Anexo 1.

Balance General comparativo años 2017 – 2018 y 2019

Balance general comparativo 2017 al 2019						
Análisis horizontal						
	Al 31 de diciembre de 2017	Al 31 de diciembre de 2018	Al 31 de diciembre de 2019	V. 2018	V. 2019	Variación total
Activo						
Activos corrientes:						
Efectivo y equivalentes de efectivo	508.982	273.108	342.472	-86%	25%	-33%
Efectivo restringido	5.465	4.843		-13%	-100%	-100%
Inversiones de corto plazo	1		55.440			5543900%
Deudores comerciales	226.015	288.157	233.722	22%	-19%	3%
Cuentas por cobrar con partes relacionadas	17.204	6.290	3.348	-	-47%	-81%
Impuestos corrientes activos	114.361	231.914	198.719	51%	-14%	74%
Repuestos no reparables y suministros, neto de provisión por obsolescencia	97.248	90.395	88.334	-8%	-2%	-9%
Pagos anticipados	99.757	99.864	69.012	0%	-31%	-31%
Depósitos y otros activos	201.984	89.773	39.175	-	-56%	-81%
Activos mantenidos para la venta		31.580	681.053	100%	2057%	
Total activos corrientes	1.271.016	1.084.344	1.711.276	-17%	58%	35%
Activos no corrientes:						
Depósitos y otros activos	116.400	115.504	54.074	-1%	-53%	-54%
Deudores comerciales y otras partidas por cobrar, neto de pérdidas crediticias esperadas	4.115	35.503	22.569	88%	-36%	448%
Impuestos no corrientes activos	136.301	19	1		-95%	-100%
Activos intangibles y crédito mercantil, neto	426.579	513.803	505.507	17%	-2%	19%
Impuesto diferido activo	25.969	24.573	27.166	-6%	11%	5%
Propiedades y equipos, neto	4.881.016	5.298.450	4.953.317	8%	-7%	1%
Total activos no corrientes	5.590.380	5.987.852	5.562.634	7%	-7%	0%
Total activos	6.861.396	7.103.776	7.273.910	3%	2%	6%
Pasivos corrientes:						

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Deuda y porción corriente de deuda a largo plazo	572.072	626.742	872.044	9%	39%	52%
Cuentas por pagar	263.245	506.568	530.615	48%	5%	102%
Cuentas por pagar con partes relacionadas	7.187	2.827	3.713	-	31%	-48%
Gastos acumulados	186.657	120.894	87.610	-54%	-28%	-53%
Pasivos por impuestos corrientes	263.719	252.708	26.421	-4%	-90%	-90%
Provisión para litigios	11.720	7.809	20.244	-50%	159%	73%
Provisión para condiciones de retorno	19.093	2.475	21.963	-	787%	15%
Beneficios de empleados	38.706	44.663	148.678	13%	233%	284%
Ingresos diferidos por transporte no devengado	454.018	424.579	337.363	-7%	-21%	-26%
Ingresos diferidos por programa viajero frecuente	85.207	186.378	187.931	54%	1%	121%
Otros pasivos	9.415	3.861	5.110	-	32%	-46%
Deuda - activos mantenidos para la venta			490.458			
Total pasivos corrientes	1.911.039	2.179.504	2.732.150	12%	25%	43%
Pasivos no corrientes:						
Deuda a largo plazo	3.180.041	3.380.838	3.984.279	6%	18%	25%
Cuentas por pagar	5.084	7.127	11.931	29%	67%	135%
Provisión para condiciones de retorno	144.099	127.685	122.425	-13%	-4%	-15%
Beneficios de empleados	135.640	110.085	118.337	-23%	7%	-13%
Pasivo por impuesto diferido	25.814	18.437	18.471	-40%	0%	-28%
Ingresos diferidos por programa viajero frecuente	104.786	234.260	229.701	55%	-2%	119%
Otros pasivos	15.193	68.246	51.449	78%	-25%	239%
Total pasivos no corrientes	3.610.657	3.946.678	4.536.593	9%	15%	26%
Total pasivos	5.521.696	6.126.182	7.268.743	10%	19%	32%
Patrimonio (Déficit):						
Acciones comunes	82.600	82.600	82.600	0%	0%	0%
Acciones preferentes	42.021	42.023	42.023	0%	0%	0%
Capital adicional pagado en acciones comunes	234.567	234.567	234.567	0%	0%	0%
Capital adicional pagado en acciones preferentes	469.273	469.273	469.273	0%	0%	0%
Utilidades /Pérdidas acumuladas	587.989	381.280	-543.010	-54%	-242%	-192%
Otro resultado integral	-802	-54.156	-78.120	99%	44%	9641%
Total de patrimonio (Déficit) atribuible a los propietarios de la compañía	1.415.650	1.155.587	207.333	-23%	-82%	-85%

**Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la
pandemia de Covid-19**

Participación no controladora	-75.950	-177.993	-202.166	57%	14%	166%
Total patrimonio (Déficit)	1.339.700	977.594	5.167	-37%	-99%	-100%
Total pasivos y patrimonio (Déficit)	6.861.396	7.103.776	7.273.910	3%	2%	6%

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Anexo 2.

Balance General 2019 Análisis Vertical

Balance general 2019			
Análisis vertical			
Activo	2019	Parcial	Total
Activos corrientes:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 342.472	20%	5%
Efectivo restringido		0%	0%
Inversiones de corto plazo	\$ 55.440	3%	1%
Deudores comerciales y otras partidas por cobrar, neto de pérdidas crediticias esperadas	\$ 233.722	14%	3%
Cuentas por cobrar con partes relacionadas	\$ 3.348	0%	0%
Impuestos corrientes activos	\$ 198.719	12%	3%
Repuestos no reparables y suministros, neto de provisión por obsolescencia	\$ 88.334	5%	1%
Pagos anticipados	\$ 69.012	4%	1%
Depósitos y otros activos	\$ 39.175	2%	1%
Activos mantenidos para la venta	\$ 681.053	40%	9%
Total activos corrientes	\$ 1.711.276		24%
Activos no corrientes:			
			0%
Depósitos y otros activos	\$ 54.074	1%	1%
Deudores comerciales y otras partidas por cobrar, neto de pérdidas crediticias esperadas	\$ 22.569	0%	0%
Impuestos no corrientes activos	\$ 1	0%	0%
Activos intangibles y crédito mercantil, neto	\$ 505.507	9%	7%
Impuesto diferido activo	\$ 27.166	0%	0%
Propiedades y equipos, neto	\$ 4.953.317	89%	68%
Total activos no corrientes	\$ 5.562.634		76%
Total activos	\$ 7.273.910		
Pasivos corrientes:			
Deuda y porción corriente de deuda a largo plazo	\$ 872.044	32%	12%
Cuentas por pagar	\$ 530.615	19%	7%
Cuentas por pagar con partes relacionadas	\$ 3.713	0%	0%
Gastos acumulados	\$ 87.610	3%	1%
Pasivos por impuestos corrientes	\$ 26.421	1%	0%
Provisión para litigios	\$ 20.244	1%	0%
Provisión para condiciones de retorno	\$ 21.963	1%	0%
Beneficios de empleados	\$ 148.678	5%	2%
Ingresos diferidos por transporte no devengado	\$ 337.363	12%	5%

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Ingresos diferidos por programa viajero frecuente	\$ 187.931	7%	3%
Otros pasivos	\$ 5.110	0%	0%
Deuda - activos mantenidos para la venta	\$ 490.458	18%	7%
Total pasivos corrientes	\$ 2.732.150		38%
Pasivos no corrientes:			0%
Deuda a largo plazo	\$ 3.984.279	88%	55%
Cuentas por pagar	\$ 11.931	0%	0%
Provisión para condiciones de retorno	\$ 122.425	3%	2%
Beneficios de empleados	\$ 118.337	3%	2%
Pasivo por impuesto diferido	\$ 18.471	0%	0%
Ingresos diferidos por programa viajero frecuente	\$ 229.701	5%	3%
Otros pasivos	\$ 51.449	1%	1%
Total pasivos no corrientes	\$ 4.536.593	100%	62%
Total pasivos	\$ 7.268.743		
Patrimonio (Déficit):			
Acciones comunes	\$ 82.600	40%	
Acciones preferentes	\$ 42.023	20%	
Capital adicional pagado en acciones comunes	\$ 234.567	113%	
Capital adicional pagado en acciones preferentes	\$ 469.273	226%	
Utilidades /Pérdidas acumuladas	-\$ 543.010	-262%	
Otro resultado integral	-\$ 78.120	-38%	
Total de patrimonio (Déficit) atribuible a los propietarios de la compañía	\$ 207.333	100%	
Participación no controladora	-\$ 202.166	-98%	
Total patrimonio (Déficit)	\$ 5.167	2%	
Total pasivos y patrimonio (Déficit)	\$ 7.273.910		

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Anexo 3.

Estado de resultados comparativo años 2017 al 2019

Estado de resultados comparativo 2017 a 2019					
Variación horizontal					
	31 Diciembre de 2017	31 Diciembre de 2018	31 Diciembre de 2019	Variac. 2018	Variac. 2019
Ingresos operacionales:					
Pasajeros	3.550.160	4.074.391	3.904.765	15%	10%
Carga y otros	891.524	816.439	716.731	-8%	-20%
Total ingresos operacionales	4.441.684	4.890.830	4.621.496	10%	4%
Gastos operacionales:					
Operaciones de vuelo	92.471	153.615	75.713	66%	-18%
Combustible de aeronaves	923.468	1.213.411	1.204.058	31%	30%
Operaciones terrestres	450.209	474.802	478.029	5%	6%
Rentas	278.772	267.708	11.762	-4%	-96%
Servicios a pasajeros	166.869	188.713	176.454	13%	6%
Mantenimiento y reparaciones	280.536	206.454	257.642	-26%	-8%
Tráfico aéreo	242.587	269.631	278.987	11%	15%
Gastos de ventas y mercadeo	515.073	530.930	500.160	3%	-3%
Salarios, sueldos y beneficios	706.778	760.758	717.342	8%	1%
Honorarios y otros gastos	177.864	203.304	411.573	14%	131%
Desconsolidación de subsidiarias		—	—		
Depreciación y amortización	313.413	350.507	593.396	12%	89%
Deterioro		38.881	470.661		
Total gastos operacionales	4.148.040	4.658.714	5.175.777	12%	25%
(Pérdida) utilidad de operación	293.644	232.116	-554.281	-21%	-289%
Gastos por intereses	-183.332	-212.294	-299.942	16%	64%
Ingresos por intereses	13.548	10.115	9.041	-25%	-33%

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Instrumentos financieros derivados	-2.536	-260	-2.164	-90%	-15%
Diferencial cambiario	-20.163	-9.220	-24.190	-54%	20%
Método participación patrimonial	980	899	1.524	-8%	56%
<hr/>					
(Pérdida) utilidad antes del impuesto sobre la renta	102.141	21.356	-870.012	-79%	-952%
<hr/>					
Gasto de impuesto sobre la renta – corriente	-35.159	-27.151	-26.475	-23%	-25%
(Gasto) ingreso de impuesto sobre la renta – diferido	15.050	6.938	2.492	-54%	-83%
Total gasto por impuesto sobre la renta	-20.109	-20.213	-23.983	1%	19%
<hr/>					
(Pérdida) utilidad neta del periodo	82.032	1.143	-893.995	-99%	-1190%
<hr/>					
Pérdida básica por acción (Expresado en centavos de USD).					
Acciones comunes	0	0	-1	-160%	-1940%
Acciones preferentes	0	0	-1	-160%	-1940%

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Anexo 4.

Balance general comparativo 2019- 2020

Balance general comparativo 2019-2020			
	Al 31 de diciembre de 2019	Al 31 de diciembre de 2020	Análisis Horizontal
Activo			
Activos corrientes:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	342.472	911.139	166%
Efectivo restringido		24.299	
Inversiones de corto plazo	55.440	42.919	-23%
Deudores comerciales y otras partidas por cobrar, neto de pérdidas crediticias esperadas	233.722	229.917	-2%
Cuentas por cobrar con partes relacionadas	3.348	157	-95%
Impuestos corrientes activos	198.719	111.785	-44%
Repuestos no reparables y suministros, neto de provisión por obsolescencia	88.334	81.433	-8%
Pagos anticipados	69.012	36.247	-47%
Depósitos y otros activos	39.175	37.544	-4%
Activos mantenidos para la venta	681.053	884	-100%
Total activos corrientes	1.711.276	1.476.324	-14%
Activos no corrientes:			
Depósitos y otros activos	54.074	55.547	3%
Deudores comerciales y otras partidas por cobrar, neto de pérdidas crediticias esperadas	22.569	2.918	-87%
Impuestos no corrientes activos	1		-100%
Activos intangibles y crédito mercantil, neto	505.507	488.925	-3%
Impuesto diferido activo	27.166	25.236	-7%
Propiedades y equipos, neto	4.953.317	4.811.544	-3%
Total activos no corrientes	5.562.634	5.384.170	-3%
Total activos	7.273.910	6.860.494	-6%

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Pasivos corrientes:			
Deuda y porción corriente de deuda a largo plazo	872.044	5.011.094	475%
Cuentas por pagar	530.615	489.031	-8%
Cuentas por pagar con partes relacionadas	3.713	2.782	-25%
Gastos acumulados	87.610	16.448	-81%
Pasivos por impuestos corrientes	26.421	54.738	107%
Provisión para litigios	20.244	23.314	15%
Provisión para condiciones de retorno	21.963	22.277	1%
Beneficios de empleados	148.678	135.056	-9%
Ingresos diferidos por transporte no devengado	337.363	399.184	18%
Ingresos diferidos por programa viajero frecuente	187.931	162.013	-14%
Otros pasivos	5.110	4.144	-19%
Deuda - activos mantenidos para la venta	490.458		-100%
Total pasivos corrientes	2.732.150	6.320.081	131%
Pasivos no corrientes:			
Deuda a largo plazo	3.984.279	1.270.162	-68%
Cuentas por pagar	11.931	17.225	44%
Provisión para condiciones de retorno	122.425	138.562	13%
Beneficios de empleados	118.337	103.540	-13%
Pasivo por impuesto diferido	18.471	13.922	-25%
Ingresos diferidos por programa viajero frecuente	229.701	290.802	27%
Otros pasivos	51.449	7.972	-85%
Total pasivos no corrientes	4.536.593	1.842.185	-59%
Total pasivos	7.268.743	8.162.266	12%
Patrimonio (Déficit):			
Acciones comunes	82.600	82.600	0%
Acciones preferentes	42.023	42.023	0%
Capital adicional pagado en acciones comunes	234.567	234.567	0%
Capital adicional pagado en acciones preferentes	469.273	469.273	0%
Utilidades /Pérdidas acumuladas	-543.010	-	273%
Otro resultado integral	-78.120	-91.511	17%

**Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la
pandemia de Covid-19**

Total de patrimonio (Déficit) atribuible a los propietarios de la compañía	207.333	- 1.288.605	-722%
Participación no controladora	-202.166	-13.167	-93%
Total patrimonio (Déficit)	5.167	- 1.301.772	-25294%
Total pasivos y patrimonio (Déficit)	7.273.910	6.860.494	-6%

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Anexo 5.

Estado de resultados comparativo 2019- 2020

Estado de resultados comparativo 2019 - 2020			
Análisis horizontal			
	31 Diciembre de 2019	31 Diciembre de 2020_	Análisis Horizontal 2020
Ingresos operacionales:			
Pasajeros	3.904.765	1.003.983	-74%
Carga y otros	716.731	707.602	-1%
Total ingresos operacionales	4.621.496	1.711.585	-63%
Gastos operacionales:			
Operaciones de vuelo	75.713	42.167	-44%
Combustible de aeronaves	1.204.058	335.612	-72%
Operaciones terrestres	478.029	212.444	-56%
Rentas	11.762	3.398	-71%
Servicios a pasajeros	176.454	41.816	-76%
Mantenimiento y reparaciones	257.642	121.481	-53%
Tráfico aéreo	278.987	90.202	-68%
Gastos de ventas y mercadeo	500.160	169.281	-66%
Salarios, sueldos y beneficios	717.342	388.962	-46%
Honorarios y otros gastos	411.573	367.446	-11%
Desconsolidación de subsidiarias	—	26.221	
Depreciación y amortización	593.396	532.994	-10%
Deterioro	470.661	1.070	-100%
Total gastos operacionales	5.175.777	2.333.094	-55%
(Pérdida) utilidad de operación	-554.281	-621.509	12%
Gastos por intereses	-299.942	-378.318	26%
Ingresos por intereses	9.041	4.406	-51%
Instrumentos financieros derivados	-2.164	-3.063	42%
Diferencial cambiario	-24.190	-46.494	92%
Método participación patrimonial	1.524	274	-82%

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

(Pérdida) utilidad antes del impuesto sobre la renta	-870.012	-1.044.704	20%
Gasto de impuesto sobre la renta – corriente	-26.475	-49.378	87%
(Gasto) ingreso de impuesto sobre la renta – diferido	2.492	-53	-102%
Total gasto por impuesto sobre la renta	-23.983	-49.431	106%
(Pérdida) utilidad neta del periodo	-893.995	-1.094.135	22%
<i>Pérdida básica por acción (Expresado en centavos de USD).</i>			
Acciones comunes	-1	-1	
Acciones preferentes	-1	-1	

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

Anexo 6.

Analisis Horizontal Estado de resultados 2020

Estado de resultados 2020		
Análisis vertical		
	31 Diciembre de 2020_	Análisis vertical 2020
Ingresos operacionales:		
Pasajeros	1.003.983	59%
Carga y otros	707.602	41%
Total ingresos operacionales	1.711.585	100%
Gastos operacionales:		
Operaciones de vuelo	42.167	2%
Combustible de aeronaves	335.612	20%
Operaciones terrestres	212.444	12%
Rentas	3.398	0%
Servicios a pasajeros	41.816	2%
Mantenimiento y reparaciones	121.481	7%
Tráfico aéreo	90.202	5%
Gastos de ventas y mercadeo	169.281	10%
Salarios, sueldos y beneficios	388.962	23%
Honorarios y otros gastos	367.446	21%
Desconsolidación de subsidiarias	26.221	2%
Depreciación y amortización	532.994	31%
Deterioro	1.070	0%
Total gastos operacionales	2.333.094	136%
(Pérdida) utilidad de operación	-621.509	-36%
Gastos por intereses	-378.318	-22%
Ingresos por intereses	4.406	0%
Instrumentos financieros derivados	-3.063	0%
Diferencial cambiario	-46.494	-3%
Método participación patrimonial	274	0%
(Pérdida) utilidad antes del impuesto sobre la renta	-1.044.704	-61%
Gasto de impuesto sobre la renta – corriente	-49.378	-3%

Diagnóstico financiero de la compañía Avianca Holdings S.A. por crisis de la pandemia de Covid-19

(Gasto) ingreso de impuesto sobre la renta – diferido	-53	0%
Total gasto por impuesto sobre la renta	-49.431	-3%
<hr/>		
(Pérdida) utilidad neta del periodo	-1.094.135	-64%
<hr/>		
Pérdida básica por acción (<i>Expresado en centavos de USD</i>).		
Acciones comunes	-1	
Acciones preferentes	-1	
<hr/>		