

O desembarque



HERDEIROS DA TAM E DA LAN: FORMAÇÃO DE UM NEGÓCIO COM RECEITA ANUAL DE R\$ 8,3 BILHÕES

NEGÓCIO COM A TAM É UMA DECLARAÇÃO DE VITÓRIA ÀS ASPIRAÇÕES INTERNACIONAIS DA COMPANHIA CHILENA LAN, EM UM MERCADO EM QUE POUCOS PLAYERS SOBREVIVERÃO

VICTOR HERRERO E JUAN PABLO RIOSECO, DE SANTIAGO, E GRAZIELE DAL-BÓ, DE SÃO PAULO

Há três coisas que a família Cueto, sócia controladora da companhia aérea LAN, aprendeu a fazer muito bem ao longo de mais de uma década de expansão na América do Sul: entrar em mercados aéreos estrangeiros, apesar de restrições à propriedade e egos políticos locais; garantir rapidamente o negócio de carga, que lhe dá respaldo político para se proteger de ameaças de concorrência desleal; e esperar pacientemente as oportunidades de aumentar sua participação em cada mercado.

Os Cueto afinaram essas estratégias de expansão ao longo dos anos e têm colhido ótimos resultados. Hoje, garantiram a liderança ou a vice-liderança em negócio aéreo do Chile, do Peru, do Equador e da Argentina, além de serem líderes no transporte de carga em toda a América Latina. E, com algumas modificações, estão replicando sua estratégia no que até agora é sua maior tacada: a fusão com a companhia aérea TAM, anunciada no dia 13 de agosto, criando um gigante do setor, a Latam, com faturamento próximo dos US\$ 8,3 bilhões anuais.

Com isso, o clã dos Cueto está se associando ao maior operador do Brasil, que controla quase 40% do mercado do país. Ainda que, até o fechamento desta edição, os aspectos societários do negócio não tivessem sido explicitados, parte do mercado considerou a “união” como uma compra camuflada por parte da LAN, o que foi insistentemente negado por ambas as partes. “Quem manda na



**SERVIÇO DE CARGA DA LAN:
DOMÍNIO DE 37% DO MERCADO
LATINO-AMERICANO**

TAM é a família Amaro, e o acordo prevê poder de veto em decisões pontuais da empresa brasileira”, declarou Ignacio Cueto, gerente-geral da LAN Airlines, a um jornal da capital chilena.

O certo é que, em nível gerencial, a chegada da LAN parece bem-vinda. Desde a morte de seu fundador – o comandante Rolim Amaro –, em 2001, a TAM tem acompanhado a entrada e a saída de vários CEOs. Fechou o semestre com perdas de US\$ 117,7 milhões, segundo estudo da Economática, mesmo registrando 14,4% de aumento nas vendas. Sabe-se que a família está interessada em manter a marca e sua presença na empresa, mas não deverá ficar muito envolvida nas operações diárias. “Eles estão dispostos a ceder a administração, mas não a companhia. Querem ganhar eficiência e dinheiro”, diz um executivo do setor na América do Sul, que não quis ser identificado.

Assim, essencialmente, a LAN colocará sua experiência de gestão eficiente, enquanto a TAM aportará sua polpuda

fatia no segmento de passageiros no Brasil, o maior da América Latina, e várias rotas internacionais que a empresa chilena não possui, como Inglaterra e futuros destinos na África. Ou seja, uma troca de co-

nhecimento de gestão por participação de mercado.

É uma situação que cabe como luva nos anseios dos Cueto. Depois de concluído o negócio, a LAN terá 67% do capital total da Latam, empresa controladora que será criada a partir da união de ambas companhias. Já os acionistas da TAM terão 29,33% do capital da nova empresa. Entretanto, dá-se por garantido que serão os Cueto que administrarão grande parte do negócio, especialmente o de carga da TAM. O CEO da Latam será Enrique Cueto, vice-presidente executivo da LAN; já Mauricio Rolim Amaro ficará com a presidência do Conselho de Administração. Ambas as empresas continuarão operando suas marcas em seus respectivos mercados, semelhante ao modelo de fusão da Air France com a holandesa KLM.

Se isso altera os ânimos dos brasileiros, o mesmo não passa aos Cueto. Eles já comprovam experiência nessa rota. Através da Absa, por exemplo, filial brasileira da LAN Cargo, a companhia com sede em Santiago já administra quase 50% do mercado brasileiro de carga. Como? Associando-se a operadores brasileiros, que, basicamente, colocam o nome de sua empresa à disposição, cedendo a administração dos negócios aos chilenos. “É perfeitamente legal”, explica um especialista do setor.

67%

**será o capital da
LAN na nova
empresa, a Latam**

MODUS OPERANDI

Até agora, a estratégia da LAN para entrar em mercados aéreos estrangeiros trouxe bons dividendos – não sem antes passar por um duro aprendizado, que inclui greves, arroubos nacionalistas e ameaça de fechamento de operações.

Como praticamente nenhum país da região tem política de céus abertos, até agora a estratégia da LAN tem sido a de adquirir uma companhia aérea local com problemas, obter o máximo de propriedade permitido pela lei e buscar sócios de baixo perfil e minimamente confiáveis para deter o resto da propriedade, que, por sua vez, delegam o controle e a gestão da companhia à LAN. Por exemplo, os dois sócios da LAN na Argentina, que totalizam junto com a chilena 51% da companhia (o nível máximo de propriedade para um estrangeiro nesse país é de 49%, que a LAN já possui), são ricos advogados que confiam a gestão da empresas aos executivos de Santiago. E, caso haja uma eventual mudança na lei, o operador chileno já está posicionado no primeiro lugar da fila para abocanhar porcentagens adicionais.

Foi com esse mesmo *modus operandi* que a LAN ergueu as filiais LAN Peru e LAN Equador. Para isso, a empresa chilena não tem pressa: demorou dez anos para entrar na Argentina, o que ocorreu em 2005. Agora, no Brasil, também deverá saber esperar até a aprovação da lei que aumenta de 20% para 49% a participação de estrangeiras no capital votante de empresas locais. “Essa decisão deverá ser votada até meados do ano que vem”, estima Rosângela Ribeiro, analista do setor de aviação da SLW corretora.

No Brasil, a mudança tem sido vista como positiva por muitos analistas. “Inclusive, se já tivesse acontecido, a reestruturação da Varig teria sido muito mais rápida”, diz Vincent Baron, diretor da consultoria Naxentia, especializada em reestruturações.

Enquanto isso não acontece, a LAN navegará testando os limites da lei. Em seu país de origem, a companhia enfrentou várias vezes os reguladores por

82%

é a participação da LAN no mercado doméstico do Peru; na Argentina, é de 30%; e, no Equador, a chilena domina 16% do mercado local e 39% do internacional

conta do poder quase monopólico que tem sobre o tráfego aéreo no Chile. Para evitar problemas, aprendeu a gerir sua participação de mercado, permitindo que seus competidores cresçam, até um certo limite. “Necessitamos de rivais para que não nos acusem de monopólio; mas, se eles chegam a uma fatia de 20% do mercado, nós os apertamos com ofertas até que eles baixem esse nível”, diz um ex-alto executivo da LAN, que pediu para não ter o nome revelado.

No Peru, depois de anos de litígio com rivais que acusavam a LAN de concorrência desleal, fortes brigas com um sócio minoritário, greves e ameaças de boicote, a companhia conseguiu se impor. Hoje, controla 82% do mercado doméstico e 47% do mercado internacional nesse país, segundo números da LAN. Na Argentina, já tem 30% do mercado local e 17% do internacional. No Equador, 16% do local e 39% do internacional.

Foto: Divulgação



OBJETIVO DE PESO

Analistas também apontam que um setor do qual a LAN não descuidará é o de carga. A LAN Cargo domina 37% do transporte aéreo de carga da América Latina, segundo relatório do banco chileno LarrainVial dirigido a investidores. Seus dois grandes *hubs* estão nos aeroportos de Miami e de São Paulo. Além disso, por meio da filial brasileira da LAN Cargo, a companhia já tem um pé fincado nesse mercado.

Com a fusão, a LAN deverá dispor de uma fatia ainda mais gorda no maior mercado da América Latina, já que poderá utilizar os espaços disponíveis nos compartimentos de carga dos aviões da TAM para transportar mais materiais. Essa mistura de negócio entre passageiros e carga tem sido o diferencial da LAN em todas as suas operações. “Provavelmente, veremos que os aviões de passageiros da TAM serão utilizados

de forma mais eficiente, otimizando o transporte de carga quando houver espaço disponível. Isso significará uma maior ocupação em nível agregado”, diz Felipe Mercado, analista da Banchile Inversiones.

Ao utilizar os aviões da TAM, a LAN poderá consolidar e expandir suas operações de carga no Brasil no momento em que o comércio do país cresce como poucas vezes visto nas últimas décadas. “Sem dúvida, agregar essas eficiências à operação significará um forte aumento da carga em peso relativo dentro do balanço”, diz José Manuel Rebolledo, ex-presidente da chilena Sky Airlines.

Fusão entre as duas companhias poderá estimular **novos movimentos** de consolidação no mercado brasileiro, reforçando a importância desse negócio

Em 2009, 25% da receita da TAM esteve relacionada ao segmento de cargas. Neste ano, espera-se que esse percentual suba para quase 40%, recuperando o nível anterior à crise, que afetou fortemente o envio de mercadorias na América Latina.

NEM SÓ FLORES

Ainda que com vantagens notórias, analistas acham que, com a fusão, a LAN estaria correndo risco de perder seu perfil de desempenho operacional sólido e segurança, já que é uma empresa muito mais bem dirigida do que a TAM. Desde 1993, só registra lucro, sendo uma das poucas companhias aéreas no mundo com esse histórico. Em 2009, sua margem operacional foi de 13,6%, enquanto a margem de lucro alcançou 7,6%. Já na TAM, esses índices foram, respectivamente, de 3,42% e queda de 3,54%.

“É verdade que existe a possibilidade de que rebaixem a classificação da LAN, mas eu não agiria dessa forma. Ela é a maior empresa no Peru e no Equador, a segunda da Argentina e já demonstrou uma competência que ninguém pode negar”, diz Respicio Antonio do Espírito

Santo Jr., presidente do Instituto Brasileiro de Estudos Estratégicos e de Políticas Públicas em Transporte Aéreo (Cepta).

Para muitos, a necessidade estratégica de entrar no maior mercado da América Latina supera qualquer um desses riscos. Ou seja, o único risco é ficar fora do Brasil. Por isso, a família Cueto está disposta a pagar um bônus pela fusão. A transação se efetuará em ações de ambas as empresas, com a LAN pagando 0,9 de ação por uma da TAM. Esse acordo significa que a LAN é 10% mais valiosa que a TAM. De fato, as ações da LAN na Bolsa de Nova York foram cotadas, nos últimos meses, 30%

acima das da TAM, significando que a chilena estaria pagando um grande prêmio pela compra. Os analistas concordam que é um preço que a chilena está disposta a pagar para entrar no mercado brasileiro. “Sacrificam no curto prazo para recuperar no longo”, diz um executivo do setor.

“Está claro que a América do Sul verá o desaparecimento de companhias aéreas nos próximos anos, o que reforça a importância dessa união”, diz Respicio, dando alguns sinais de outras possíveis consolidações. “Não me surpreenderia se houvesse uma união entre Azul e TRIP”, afirma, em virtude da similaridade das frotas, o que também poderia ser um bom motivo para uma aproximação entre a GOL e a panamenha Copa, segundo o especialista.

“A indústria aérea tem de ser transformada de um setor baseado na nacionalidade da companhia em uma com várias transnacionais”, disse Enrique Cueto em um discurso no Clube Aéreo Internacional, em Washington, em junho de 2000. Uma década depois, é o próprio Cueto quem está atuante para transformar a profecia em realidade. ■



VOO DA TAM: COMPANHIA BRASILEIRA AGREGARÁ NOVAS ROTAS À LAN