Valor de mercado da Gol equivale à metade da rival Tam

Empresa da família Constantino vale R$ 3,6 bilhões. Em 2007 valia R$ 11,7 bi - 10% mais que a concorrente

Denise Carvalho
dcarvalho@brasileconomico.com.br

Antonio Milena

Constantino Jr., da Gol: desafio de elevar preços dos bilhetes em meio a mercado ofertado

A surpreendente trajetória de crescimento da Gol Linhas Aéreas desde que começou a operar, em 2001, está se transformando em um espantoso caso de empresa área que troca as engrenagens e turbinas de uma aeronave em pleno voo. De um lado, a Gol tenta conter a dúvida de investidores e analistas sobre a sua capacidade de entregar resultados diante e um cenário macroeconômico turbulento. De outro, a companhia equilibra as expectativas do mercado frente à divulgação de más notícias – como o fim das salas VIPs e a prorrogação de um programa de licença não remunerada para pilotos e comissários (aeronautas) – na busca de redução de custos. Nessa berlinda, a Gol está em desvantagem — pelo menos na visão dos investidores. Hoje, a empresa vale R$ 3,6 bilhões, metade do valor de mercado da principal rival Tam, que vale R$ 7,1 bilhões. A diferença não é pequena se for considerado que há exato cinco anos, a Gol valia mais que a Tam. Em 5 de janeiro de 2007, a empresa aérea da família Constantino valia R$ 11,7 bilhões, contra R$ 9,4 bilhões da concorrente, de acordo com levantamento do **Brasil Econômico**.

Uma série de fatos negativos sobrevoa os administradores da Gol. Ontem, a companhia ratificou a informação, já divulgada na sexta-feira, de que prorrogaria o programa de licença não remunerada para os aeronautas. O prazo anteriormente previsto compreendia o período entre os dias 6 e 16 deste mês. Além disso, a empresa abriu um processo de demissão para tripulantes até a próxima quinta-feira.

As notícias tiveram um gosto mais amargo por causa da apreensão de analistas e investidores sobre as expectativas do resultado consolidado de 2011, previsto para ser publicado na noite de ontem, depois da empresa ter adiado a sua divulgação duas vezes. "O mercado antecipou a divulgação de um resultado mais fraco", avalia Pedro Galdi, analista-chefe da SLW Corretora. A sinalização era que os números da Gol viessem piores que os da Tam, que apurou prejuízo de R$ 335,1 milhões no ano, contra um lucro de R$ 637,4 milhões registrado em 2010. Em razão das especulações, a ação preferencial (PN, sem direito a voto) da Gol caiu ontem 3,68%, para R$ 12,81, liderando as perdas do Ibovespa, o principal índice da bolsa. A Tam PN fez o caminho inverso: subiu 3,5%, para R$ 45,54. (A Gol não tinha publicado os resultados até o fechamento desta edição)

> Cerca de 90% do faturamento da Gol vem do mercado interno. A Tam é bem mais diversificada: entre 30% e 40% dos seus negócios são resultado de viagens internacionais

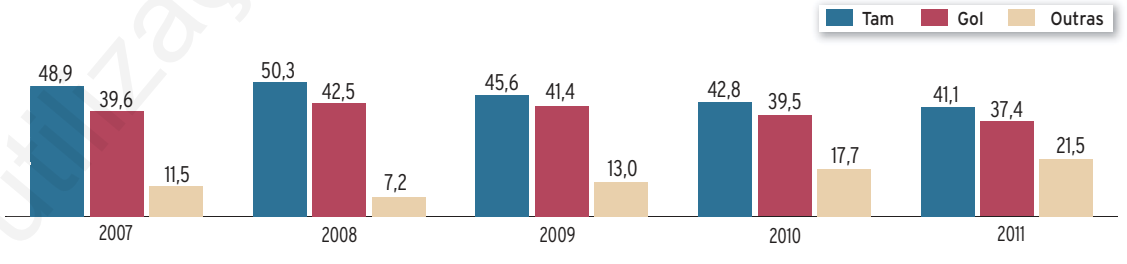
O cenário começou a ficar nebuloso ainda quando a Gol incorporou a Varig, por US$ 320 milhões, no final de março de 2007. A aquisição poderia dar à companhia a liderança do mercado de aviação doméstico. A expectativa, no entanto, não apenas não se confirmou como, hoje, o setor está mais competitivo. A Tam aliou-se à Lan Chile e a Azul, do empresário David Neeleman, e a Avianca, presidida por José Efromovich, já dominam algo como 12% do setor (veja quadro nesta página e mátéria ao lado).

Além disso, a Gol enfrenta as dificuldades oriundas do seu modelo de negócio. Cerca de 90% do seu faturamento depende do mercado interno. A Tam, por exemplo, é bem mais diversificada: entre 30% e 40% dos seus negócios vêm de viagens internacionais. Para analistas ouvidos pelo **Brasil Econômico**, a operação no mercado externo funciona como uma espécie de hedge (proteção) contra a forte oscilação do dólar. "As companhias têm custo muito fortes em dólares. Em caso de estar muito focado no Brasil, o impacto da valorização do real é pior, o que reduz as margens de rentabilidade", avalia José Vertiz, analista da agência Fitch Rating, baseado em Nova York.

Outro componente que atrapalha a Gol é que em 2011 as empresas acirraram a disputa por passageiros, derrubando preçosdos bilhetes em meio ao aumento da oferta de aviões. Resultado: ficou difícil para a Gol aumentar preços para para acelerar a melhora na rentabilidade. ■

DOMÍNIO EM QUEDA

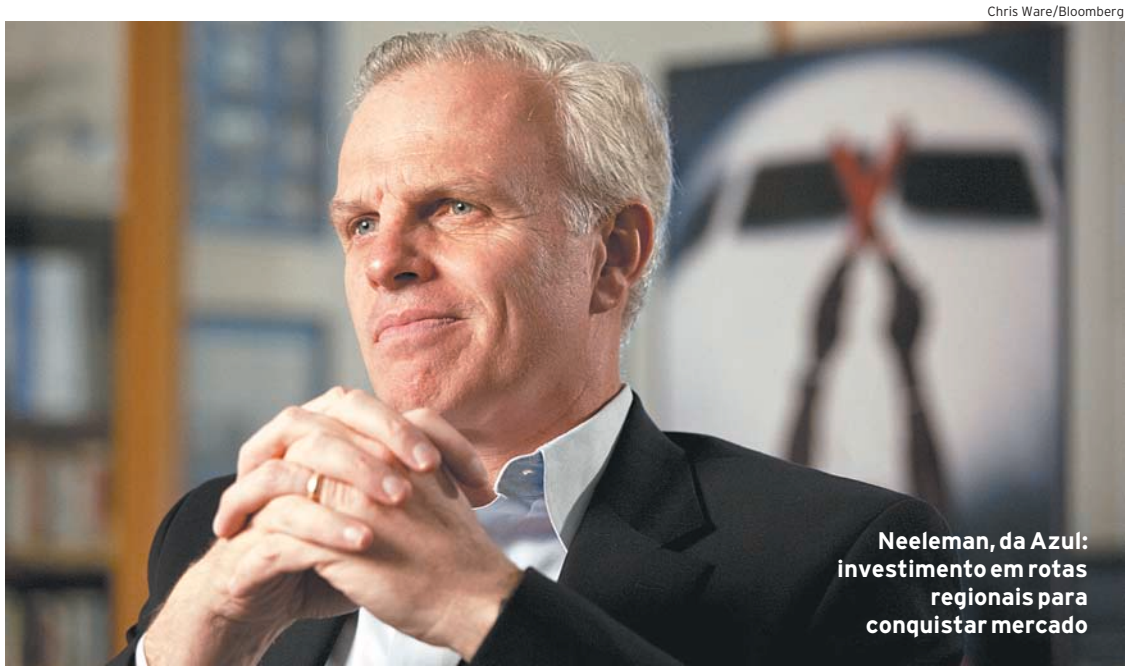
Participação de Tam e Gol no mercado nacional de aviação, em %



Fonte: Anac

A utilização de matérias jornalísticas...

Chris Ware/Bloomberg



Neeleman, da Azul: investimento em rotas regionais para conquistar mercado

Concorrentes buscam alternativas e se dão bem

Azul aposta nos voos regionais e Avianca no conforto do cliente. Ambas estão crescendo

Gabriel Ferreira
gferreira@brasileconomico.com.br

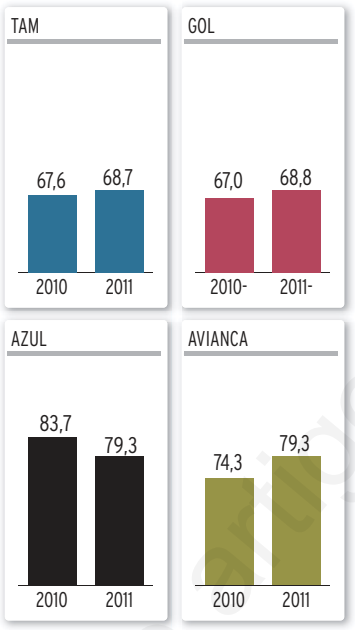
A disputa pelos céus brasileiros ficou mais acirrada nos últimos anos. A participação de companhias de menor porte, como Azul e Avianca, tem crescido substancialmente. Isso foi possível porque, enquanto Tam e Gol disputavam o mesmo mercado e adotavam estratégias de posicionamento e preços cada vez mais similares, as rivais de menor porte investiram em estratégias diferentes. "Essas companhias tiveram que buscar alternativas, porque quando elas entraram no mercado Tam e Gol já tinham uma grande quantidade de voos", diz Felipe Queiroz, analista da Austin Rating.

Para conquistar espaço, a Azul apostou nas rotas regionais. Ao invés de entrar na briga pela ponte-aérea Rio-São Paulo, atualmente dominada pelas duas grandes, a empresa fundada por David Neeleman amplia sua quantidade de curta distância. Em abril, por exemplo, a empresa começa a voar entre Recife e Natal.

Quarta companhia em participação no mercado, a Avianca também buscou uma estratégia diferente das rivais. Ao invés de oferecer serviço cada vez mais enxutos para melhorar os preços, a empresa oferece maior conforto pelo mesmo valor. Em comum, tanto Azul como Avianca têm voos mais cheios do que as duas principais rivais, cujas taxas de ocupação dificilmente ultrapassam os 70%. Nas menores, este número tem ficado bem próximo dos 80% (confira no quadro ao lado).

TAXA DE OCUPAÇÃO

Variação das quatro maiores aéreas, em %



Fonte: Anac

Concentração

Apesar do avanço das menores, as principais características do mercado nacional devem se manter por um bom tempo. "O duopólio em que vivemos deve seguir ainda por muitos anos, mas a tendência é que o nível de concentração seja menor", afirma Queiroz. ■

Criação da Latam dá novo fôlego às ações da Tam

Ação se valoriza 13,2%, em março, enquanto o papel da principal concorrente cai 14,5%

Denise Carvalho
dcarvalho@brasileconomico.com.br

A Tam está longe de viver em um céu de brigadeiro, mas sua situação caminha para um cenário mais otimista, sobretudo, a partir da fusão com a Lan Chile, que criará a Latam, a maior companhia aérea da América Latina. Pelo menos é esta a expectativa de analistas e investidores. Enquanto as ações da Gol despencam 14,5% no mês de março, os papéis da Tam se valorizam 13,2%.

A data para a criação da Latam ainda é desconhecida. Segundo o jornal chileno "El Diario Financiero", no entanto, os acionistas controladores das duas companhias aéreas acertaram o dia 12 de maio para a conclusão da fusão. Por enquanto, a Tam prepara a oferta pública de aquisição (OPA) das suas ações em circulação na bolsa.

Antes disso acontecer, porém, a Tam já se preparou para o desfecho e mudou sua estrutura hierárquica, conforme aprovação do Conselho de Administração. O executivo Líbano Barroso deixará o cargo para se dedicar ao processo de fusão das duas companhias. Barroso ocupará a posição de CFO (responsável pela área financeira) da Latam. Mesmo afastado da presidência, ele estará na operação da Tam, como seu vice-presidente financeiro e de relações com investidores.

Já o executivo Marco Antonio Bologna assumirá a presidência da empresa da família Amaro, acumulando o cargo com a posição de presidente da holdinfg da família, que cuida de todos os negócios. Bologna volta ao cargo depois de sair do grupo em 2007, após o acidente com o Airbus da companhia no Aeroporto de Congonhas. ■

Antes da fusão, empresa muda estrutura: escolhe Bologna como presidente e indica Barroso como CFO

Leonardo Wen/Folhapress

Bologna, da Tam: novo presidente da empresa no lugar de Líbano Barroso

Rotas internacionais são uma saída complicada

Criar novas rotas internacionais, conforme antecipou o Brasil Econômico, é uma das estratégias da Gol para enfrentar os momentos de crise. A empresa espera iniciar até junho os voos para Miami, seu primeiro destino fora da América Latina, mas essa tática traz também grandes dificuldades embutidas.

Ao entrar nesse mercado, a Gol terá que disputar espaço com sua maior rival, a Tam, que já voa para os Estados Unidos e não tem interesse em ver a Gol conquistando espaço também nesse nicho. Tanto é assim que a companhia tem planos de novos voos para a cidade.

Por outro lado, para uma empresa que pretende se manter entre as maiores, os voos internacionais são fundamentais. Segundo analistas do mercado de aviação, voar para os Estados Unidos é uma forma da companhia fortalecer sua imagem.

Há fatores, porém, que podem favorecer a vida da Gol. Em dezembro de 2011, a americana Delta Airlines se tornou sócia minoritária da brasileira. A sociedade abre um canal para o compartilhamento de voos em solo americano. Um passageiro da Gol que deseje ir para Nova York, por exemplo, poderá ir até Miami pela brasileira e o restante do percurso pela Delta.

Milhagens

Outro ponto favorável à Gol é a possibilidade de a companhia se filiar a uma das alianças globais do setor de aviação. Atualmente, a empresa não participa de nenhum desses acordos.

Com a fusão da Tam com a chilena Lan, a empresa resultante terá que optar por apenas um dos pactos. Hoje, a Tam é membro da Star Alliance e a Lan, da Oneworld. Depois que a nova empresa fizer sua opção, é possível que a Gol procure se filiar a outra aliança. ■ **G.F.**

ALIADAS

Principais alianças globais no setor de aviação

STAR ALLIANCE	27 membros
ONEWORLD	19 membros
SKYTEAM	15 membros

Fonte: empresa

Fonte: Brasil Econômico, São Paulo, 27 mar. 2012, Primeiro Caderno, p. 4-5