

# Aéreas podem ser beneficiadas com movimento

LUCIANO FELTRIN  
SÃO PAULO

Além das empresas que aproveitam a queda do dólar para renegociar dívidas com derivativos, as maiores beneficiadas caso a queda da divisa se sustente ao longo do trimestre podem ser as empresas aéreas. A Tam, por exemplo, tem 30% de seus custos — essencialmente com combustíveis —, atrelados à moeda norte-americana. De acordo com Kelly Trentin, analista chefe da corretora SLW, outro ponto positivo para a companhia é que 93% de sua dívida líquida é dolarizada. “A empresa tem um contrato de hedge de combustíveis de 12 meses que estima a cotação média do barril do petróleo a US\$ 112. Com a expectativa de retorno da atividade econômica e alta dos preços

das matérias-primas, o petróleo pode subir também e reduzir possíveis perdas com o hedge”, diz.

Para a especialista, a Gol, cujos números trimestrais serão divulgados hoje, também pode ser beneficiada. No seu caso, porém, apenas 17% de sua dívida líquida — de R\$ 3,4 bilhões ao final do ano passado —, estava ligada à cotação do dólar.

Ainda que o dólar continue recuando, os ratings das empresas aéreas continuaram bastante pressionados ao longo do ano. Em relatório divulgado recente-

mente, a Fitch adverte que as altas taxas de ociosidade em voos comprometerá o fluxo de caixa das companhias. “As empresas que fizeram hedge de combustível a valores superiores a US\$ 90 o barril podem ter perdas. Desfazer o hedge também representa custos elevados”, explica o diretor sênior de ratings corporativos da agência, Ricardo Carvalho.

Para o executivo, o que mais preocupa as empresas não é uma queda forte da divisa, mas um movimento de vaivém de suas cotações. “A instabilidade dificul-

ta o planejamento de cenários”, diz, referindo-se ao fluxo de caixa das companhias, um dos principais referenciais utilizados pelas agência de classificação de risco.

Na avaliação de analistas, os grandes ganhadores até o momento são as empresas que, mesmo em um ambiente que sinalizava com dólar valorizado ao final do ano passado, não fez hedge. “Quem fez a aposta na volta das cotações, ganhou. Mas claro que não é uma escolha fácil”, afirma Carlos Allievi, gestor de renda fixa da Infinity Asset.