



# SACUDIDA POR EL TIPO DE CAMBIO

El debilitamiento del peso frente al dólar hizo que la mayor **aerolínea** mexicana ajustara su plan de vuelo: su propósito para los próximos meses es aumentar sus ingresos en dólares, a lo que ayudaría concretar cuanto antes su alianza con Delta. “Nuestro plan para el próximo año es crecer, pero si no se materializa estamos listos para ajustar la capacidad (reducir la flota de aviones en arrendamiento)”, afirma Ricardo Sánchez Baker, director de finanzas de **Aeromexico**.

**POR ZACARÍAS RAMÍREZ TAMAYO**

**¿Cuál es tu evaluación del desempeño de Aeromexico para la primera mitad del año?**

El entorno ha sido algo complicado, sin embargo la empresa ha tenido un buen desempeño y continuamos con una ampliación de márgenes de operación, que son para nosotros los objetivos principales, como también es mantener la reducción del apalan-

camiento y fortalecer el balance.

El entorno ha sido más complicado de lo que habíamos anticipado cuando elaboramos nuestro plan para el año. Ha habido una volatilidad cambiaria muy fuerte y una depreciación del tipo de cambio también muy fuerte. Así que, aunque ha habido una disminución en los precios del combustible medidos en dólares, al medirlos en pesos ya estamos en los niveles del año pasado o incluso arriba.

Eso nos ha **puesto** presión, porque dos terceras partes de nuestro gasto están en dólares –aun cuando una buena parte de nuestros ingresos también son en esa moneda y estamos muy cerca de tener una cobertura natural–. El movimiento del tipo de cambio ha sido tan fuerte que transmitirlo a los consumidores tendría un impacto inmediato de más de 20%, eso ha hecho que el entorno sea retador.

La economía, aunque viene

Continúa en siguiente hoja



<b>Fecha</b> 24.09.2016	<b>Sección</b> Revista	<b>Página</b> 68-71
----------------------------	---------------------------	------------------------

creciendo mucho mejor que en otras regiones de Latinoamérica, está un poco más débil que lo que se anticipaba; la comunidad de analistas y economistas ha venido revisando a la baja las perspectivas económicas del año.

Pero hemos llevado esta situación de forma positiva y se han sentado las bases para que en la segunda mitad del año continuemos con nuestros objetivos de ampliación del margen de operación y el apalancamiento y mejor retorno sobre capital (ROIC).

**Dices que dos tercios de los costos son en dólares, ¿de qué se componen esos costos?**

Lo principal es el combustible, que está completamente dolarizado, aunque nosotros lo pagamos en pesos a ASA (Aeropuertos y Servicios Auxiliares, el organismo gubernamental que provee la turbosina), al final está totalmente dolarizado, y si hay una depreciación cambiaria, el precio en pesos acaba reflejándola.

El combustible es cerca de 50% de todos nuestros costos reflejados en dólares, entre los cuales también están los servicios de mantenimiento y las partes para los aviones.

Las rentas de los aviones también están dolarizadas, lo mismo que los gastos de hotel y los viáticos de la tripulación que viaja al extranjero, y la distribución, esto es los costos de las reservaciones que trabajamos con agentes globalizadores que ofrecen nuestro producto a escala mundial –por cada reservación se les paga una tarifa acordada en dólares.

Es una gran cantidad de costos en dólares que, en función del tipo de cambio, se ajustan de forma inmediata.

Por otro lado, al tener una gran operación internacional, tenemos muchos ingresos en dólares y eso nos ayuda a mitigar el impacto, como ha pasado en estos meses.

Ha sido una situación particular, porque no ha sido sólo un movimiento del peso contra el dólar, sino que el dólar se ha fortalecido contra otras monedas.

También tenemos ingresos en otras monedas, como euros y yenes, pero como estas monedas igualmente se han depreciado frente al dólar, es más retador compensar con ingresos los gastos en dólares.

Hemos hecho ajustes en nuestro plan, como aumentar nuestra oferta (de servicios) en el mercado internacional para mitigar el impacto cambiario, por eso es que a pesar de la situación los resultados han mejorado respecto del año pasado. Esperamos que esa mejoría continúe.

Sin embargo, si comparas a escala global, las aerolíneas estadounidenses se han beneficiado muchísimo de la caída de 80% en el precio del combustible en lo que va del año; nosotros no tanto, porque el combustible visto en pesos sólo ha caído 10% y los otros gastos han crecido 30%, y es que el impacto de esos otros gastos es mucho mayor que el ahorro en combustible.

Afortunadamente lo hemos logrado manejar, pero es un tema que no se anticipaba como tal, ha sido un reto. Y afortunadamente el tráfico de pasajeros ha sido bueno, sobre todo en el verano.

**El escenario probablemente se endurezca más, dadas las últimas noticias que aumentan la presión al tipo de cambio, como la modificación de perspectivas sobre México de las calificadoras. ¿Qué viene en los próximos meses?**

En el tema de la administración de riesgos, esta es una industria cíclica y en la que cualquier movimiento en estas variables puede tener un impacto importante.

Lo que hemos tratado de hacer es ser flexibles ante escenarios positivos o negativos. Tratamos que estructuralmente la empresa tenga una cobertura natural del tipo de cambio, fortaleciendo cada vez más nuestras fuentes de ingresos de

dólares y mitigando los costos.

Pero también hacemos otro tipo de coberturas, sobre todo en cuanto a financiamiento o deuda. Tratamos de tener más financiamiento en moneda local o hacer algunas coberturas de tipo financiero para generar un poco más de certidumbre.

En cuanto a los combustibles, si bien el precio en dólares ha caído, continuamos con nuestra política de coberturas: al menos 50% de nuestro consumo para los siguientes 12 meses lo vemos a través de estos instrumentos. Hemos visto que hay aerolíneas a escala mundial que han tratado de mantener sus programas de coberturas porque consideran que el precio del petróleo se va a mantener bajo.

Con relación a la flota, lo que buscamos es tener mucha flexibilidad. Como los vencimientos de contrato de arrendamiento se dan anualmente, tenemos la opción de extenderlos o devolver los aviones. El próximo año tenemos una decena de vencimientos y eso nos da mucha flexibilidad para ajustar la capacidad.

Uno de los principales atributos de **Aeromexico** es que en los últimos años hemos logrado, en el manejo de flota, avances en la política de reducción de riesgos, porque lo peor que le puede pasar a una **aerolínea** es que tenga un exceso de capacidad en un entorno económico negativo: son presiones muy fuertes sobre sus resultados.

Nosotros queremos asegurar un flujo de efectivo fuerte, eso para nosotros es crucial y nuestro plan para el próximo año es crecer, pero si no se materializa estamos listos para ajustar la capacidad y eso nos da tranquilidad.

**En un entorno económico negativo aumentar tarifas para mejorar ingresos puede ser contraproducente y difícilmente puedes reducir el apalancamiento, dos prioridades para ustedes...**

Continúa en siguiente hoja

Por eso es tan importante poder manejar la capacidad, porque te permite un mejor control sobre el entorno tarifario, para no tener presiones en precios y por otro lado presiones en costos, por eso para nosotros el tema de la capacidad es crucial.

La alianza con Delta es parte de lo que queremos hacer para fortalecer la cobertura natural del tipo de cambio de la que hablábamos, mediante más ventas en dólares a clientes estadounidenses.

La alianza nos daría acceso a clientes corporativos, un renglón muy fuerte en Delta gracias a su base de clientes de personas físicas en Estados Unidos. Con esto podremos tener acceso a esos flujos de pasajeros y a más ventas en dólares.

Muchas de las necesidades de los corporativos en Estados Unidos tienen que ver con vuelos dentro de su país, y nosotros, individualmente o en alianza con Delta, ya lo podemos ofrecer. No sólo eso, esa base de clientes está dispuesta a pagar ciertos precios, lo que también nos puede ayudar a mejorar los ingresos.

También trabajamos de forma intensiva en servicios adicionales para los pasajeros, que son opcionales y tienen valor agregado. Por ejemplo, dar acceso a la nueva clase de **Aeromexico** con un poco más de espacio entre los asientos y abordaje preferenciado.

O trabajando en el desarrollo de estos productos y en la forma de distribuir a los pasajeros, que cuando hagan el *check in* en el aeropuerto se les pregunte si por un monto adicional les interesaría un *upgrade* con este tipo de cosas.

La alianza con Delta espera la aprobación del Departamento de Transporte (DOF), lo que podría ocurrir en el cuarto trimestre de este año.

**¿Entendí que buscarán mecanismos de financiamiento en moneda local?**

Hemos hecho algunas cosas así. Hace un par de años hicimos una emisión de certificados bursátiles y seguimos evaluando alternativas en ese sentido. Hacia adelante, tenemos que contemplar hacer algo en moneda local, o si contratamos deuda en otros mercados, evaluaremos hacer una cobertura, pero es un tema que se hace caso por caso.

Lo que hemos visto es que otras monedas también se han depreciado (frente al dólar), así que estamos viendo una estructura de financiamiento un poco más amplia.

**¿Cómo es la composición de la deuda?**

Alrededor de 60% es en dólares.

**La utilidad neta de Aeromexico es muy baja y el retorno de capital es bajo comparado con las aerolíneas de Estados Unidos e incluso con el promedio de las latinoamericanas también. ¿Cuál es la prioridad en estos temas?**

La utilidad neta para nosotros no es el indicador fundamental. Nos enfocamos en el resultado de operación, y lo mismo pasa con muchas aerolíneas en Latinoamérica, pues la utilidad neta refleja estas partidas virtuales o contables que son ganancias o pérdidas por movimientos cambiarios.

Para nosotros los resultados de operación son la base, pero al final nuestro enfoque es sobre el retorno de capital, asegurarnos que sea superior a nuestro costo de capital. Es lo que verdaderamente genera beneficios para los accionistas.

**¿Y cómo se encuentra esa brecha en este momento?**

Yo creo que es positiva, a favor. Por ejemplo, tenemos un ROIC de doble dígito en los últimos 12 meses,

mayor a nuestro costo de capital, que es de un dígito. Ciertamente, las aerolíneas estadounidenses están reportando ROIC del orden de 20%, por arriba de nosotros, pero contra aerolíneas latinoamericanas estamos arriba.

**¿Cómo es la mezcla de ingresos de Aeromexico de acuerdo con los mercados a los que vuela?**

Aproximadamente 55% de nuestros ingresos son de viajes internacionales, y esa proporción ha venido creciendo. Hace cuatro o cinco años 50% de los ingresos eran de viajes domésticos.

**¿Qué expectativa tienen de cambio en esa variable con la alianza con Delta?**

Es difícil de comentar con números, pero vemos un potencial enorme de tener acceso a un mercado corporativo, y la integración de las redes puede ser muy importante.

**¿Podrían llegar a 75% los ingresos por vuelos internacionales?**

Creo que en los próximos cinco años no llegará a tanto, pero sí arriba de 60%. **F**



Fecha  
**24.09.2016**

Sección  
**Revista**

Página  
**68-71**

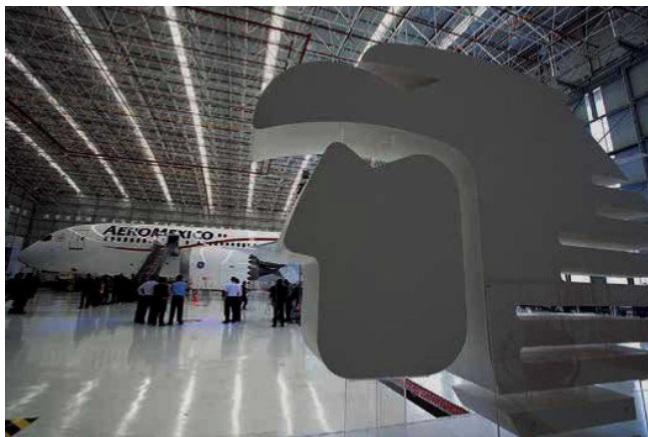
SUSANA GONZALEZ/BLOOMBERG VIA GETTY IMAGES



LA MEZCLA. Aproximadamente 55% de los ingresos de **Aeroméxico** viene de viajes internacionales.



SÓLO LO NECESARIO.  
El próximo año vencerán varios arrendamientos de la flota, lo que permitirá ajustar su capacidad.



SUSANA GONZALEZ/BLOOMBERG VIA GETTY IMAGES