

**LUCRATIVIDADE DAS EMPRESAS
EM 2016:
RECUPERAÇÃO PARCIAL**

OUTUBRO/2016

CONSELHO DO IEDI

<i>Conselheiro</i>	<i>Empresa</i>
Amarílio Proença de Macêdo	J.Macêdo Alimentos S/A
Bernardo Gradin	GranBio S/A
Carlos Eduardo Sanchez	EMS - Indústria Farmacêutica Ltda
Carlos Francisco Ribeiro Jereissati	Jereissati Participações S/A
Carlos Mariani Bittencourt	PIN Petroquímica S/A
Christophe Malik Akli	Paranapanema S.A.
Cláudio Bardella	Bardella S/A Indústrias Mecânicas
Claudio Gerdau Johannpeter	Gerdau Aços Longos S/A
Dan Ioschpe <i>Vice-Presidente</i>	Ioschpe-Maxion S/A
Daniel Feffer	Grupo Suzano S/A
Décio da Silva	WEG S/A
Eugênio Emílio Staub	Conselheiro Emérito
Fabio Hering	Companhia Hering S/A
Flávio Gurgel Rocha	Confecções Guararapes S/A
Frederico Fleury Curado	Membro Colaborador
Geraldo Luciano Mattos Júnior	M. Dias Branco S.A
Hélio Bruck Rotenberg	Positivo Informática S/A.
Henri Armand Slezzynger	Unigel S.A
Ivo Rosset	Rosset & Cia. Ltda.
Ivocy Brochmann Ioschpe	Conselheiro Emérito
João Guilherme Sabino Ometto	Grupo São Martinho S/A
José Antonio Fernandes Martins	Marcopolo S/A
José Carlos Grubisich	Eldorado Brasil Celulose S/A
José Roberto Ermírio de Moraes	Votorantim Participações S/A
Josué Christiano Gomes da Silva	Cia. de Tecidos Norte de Minas-Coteminas

CONSELHO DO IEDI

<i>Conselheiro</i>	<i>Empresa</i>
Laércio José de Lucena Cosentino	TOTVS S/A
Lírio Albino Parisotto	Videolar S/A
Lucas Santos Rodas	Companhia Nitro Química Brasileira S.A.
Luiz Alberto Garcia	Algar S/A Empreendimentos e Participações
Luiz de Mendonça	Odebrecht Agroindustrial S/A
Marcos Antonio Molina dos Santos	Marfrig Global Foods S.A.
Murilo Pinto de Oliveira Ferreira	Vale S.A.
Ogari de Castro Pacheco	Cristália Produtos Químicos Farmacêuticos Ltda.
Olavo Monteiro de Carvalho	Monteiro Aranha S/A
Otto Rudolf Becker Von Sothen	Tigre S/A
Paulo Cesar de Souza e Silva	Embraer S/A
Paulo Diederichsen Villares	Membro Colaborador
Paulo Francini	Membro Colaborador
Paulo Guilherme Aguiar Cunha	Conselheiro Emérito
Pedro Franco Piva	Klabin S/A
Pedro Luiz Barreiros Passos	Natura Cosméticos S/A
Pedro Wongtschowski <i>Presidente</i>	Ultrapar Participações S/A
Ricardo Steinbruch <i>Vice-Presidente</i>	Vicunha Têxtil S.A.
Roberto Caiuby Vidigal	Membro Colaborador
Rodolfo Villela Marino <i>Vice-Presidente</i>	Elekeiroz S.A.
Rubens Ometto Silveira Mello	Cosan S/A Ind e Com
Saló Davi Seibel	Duratex S/A
Sergio Leite de Andrade	Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais - USIMINAS
Victório Carlos De Marchi	Cia. de Bebidas das Américas - AmBev
Vitor Sarquis Hallack	Camargo Corrêa S/A

**LUCRATIVIDADE DAS EMPRESAS EM 2016:
RECUPERAÇÃO PARCIAL**

1. Sumário	1
2. Introdução	3
3. Rentabilidade das empresas não financeiras até o primeiro semestre de 2016.....	4
4. Despesas financeiras e custos operacionais.....	9
5. Evolução dos ativos e do endividamento	11
6. Anexo estatístico	13

LUCRATIVIDADE DAS EMPRESAS EM 2016: RECUPERAÇÃO PARCIAL

1. Sumário

Este Estudo IEDI analisa os indicadores de rentabilidade das empresas não financeiras no primeiro semestre de 2016, a partir de uma base de dados composta de 307 empresas com registro na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), abrangendo os três grandes setores da economia: indústria, comércio e serviços.

Em síntese, o que se constatou foi uma recomposição muito parcial da rentabilidade na primeira metade de 2016, depois do tombo ocorrido no ano passado. No caso da margem líquida, que incorpora as despesas financeiras e as variações monetárias e cambiais, a margem cresceu de 3,5% no primeiro semestre de 2015 para 5,3% no primeiro semestre de 2016. É preciso ressaltar, contudo, que este patamar ainda é bastante inferior à média do período 2010-2015 (8,1%).

Se for considerado apenas o setor industrial, excluídas as duas gigantes do setor extrativo, a saber, a Petrobras e a Vale, a recomposição da margem líquida foi ainda menor. Passou de 2,7% para 3,2% na comparação dos primeiros semestres de 2015 e 2016. Este resultado também ficou aquém da média do período 2010 a 2015 (4,5%).

Os dados acima constituem evidências adicionais do cenário complicado em que a indústria continua inserida. Em outros termos, a atividade industrial parece ter se estabilizado em níveis tanto de produção e como de rentabilidade bem abaixo dos padrões pré-crise, dando sinais de que a crise industrial está longe de ter sido superada.

No caso da margem operacional, que mede a capacidade de gerar lucros antes das despesas financeiras líquidas, para o conjunto das 307 empresas analisadas houve uma elevação muito pequena, de 12,1% no primeiro semestre de 2015 para 13,2% no primeiro semestre de 2016. Isso porque chegou a ser 19,3% em 2010 e 15,3% na média do período 2010-2015. É clara então a dificuldade em melhorar a rentabilidade das atividades operacionais diante de uma conjuntura recessiva como a que vivemos e de incertezas em relação à evolução do emprego e da demanda agregada.

Na indústria exceto Petrobras e Vale, 2016 não trouxe mudança de tendência da margem operacional, que continuou em queda passando de 9,3% no primeiro semestre de 2015 para 8,3%. Muito dessa redução decorreu de setores para os quais o mercado

doméstico é fundamental, como vestuário, alimentos, eletrônicos, higiene e limpeza, entre outros.

Mas estes não foram os únicos setores a terem margens operacionais cadentes. Outros de muita importância na geração de empregos e no investimento também apresentaram retração da margem operacional. É o caso da construção civil, siderurgia, metalurgia e autopeças. Na verdade, foram poucos os setores industriais que apresentaram alguma recuperação neste indicador, sendo em geral muito pequena na comparação com 2015, tais como calçados e papel e celulose.

Já no caso da margem bruta de lucro, que reflete a capacidade de as empresas gerarem riqueza nas suas operações stricto sensu, o indicador para o total das empresas analisadas subiu de 26,8% no primeiro semestre de 2015 para 30,1% no primeiro semestre de 2016, devido mais ao desempenho das empresas dos setores de comércio e de serviço do que da indústria.

Tomado sem Petrobras e Vale, o que se verificou foi que o setor industrial apresentou retração de sua margem bruta de lucro, passando de 22,6% para 21,7% nos primeiros semestres de 2015 e 2016, respectivamente. Esse comportamento atingiu um conjunto diversificado de setores, como metalurgia, siderurgia, construção, autopeças, madeira, têxtil e alimentos.

Na indústria (exceto Petrobras e Vale), os recuos das margens operacional e bruta no primeiro semestre de 2016 sugerem que a contração da demanda ainda é um fator inibidor da recuperação do setor bem como do equacionamento dos problemas financeiros das empresas. Um dos efeitos desse quadro é que ele pode postergar as decisões de investimento.

A diferença no comportamento recente das margens operacionais em relação à margem líquida sugere, a seu turno, que as empresas não financeiras não estão conseguindo acomodar o aumento dos custos operacionais em um mercado que continua em forte retração, ainda que estejam tentando reduzir a sua exposição financeira frente à piora dos índices de endividamento e do aumento das despesas financeiras líquidas.

Esse contexto de fragilidade financeira das empresas também indica que é cedo para se falar em recuperação econômica. As empresas estão mais propensas a recuperar seu equilíbrio financeiro do que a realizar novos investimentos, que poderiam acelerar o crescimento econômico.

2. Introdução

Este Estudo IEDI dá continuação à pesquisa sobre o desempenho econômico-financeiro das empresas não financeiras listadas em bolsa de valores no período de 2010 a 2015, cujos resultados foram publicados na Carta IEDI Nº 738 de junho de 2016. A “saúde” financeira das empresas e a lucratividade operacional dos seus negócios, dado o aprofundamento da crise econômica, são aspectos importantes de serem monitorados para avaliar se as empresas estão conseguindo se recompor do baque sofrido em 2015.

Esta etapa da pesquisa se propõe a acompanhar os indicadores contábeis das empresas para o primeiro semestre de 2016. O período coberto será o mesmo do estudo anterior acrescido do ano de 2016, mas em agregações semestrais. A base de dados, obtida no sistema de informações Econômica, é composta de um grande número de Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras de empresas com registro na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para todo o período considerado.

O levantamento das informações para os primeiros semestres de cada ano gerou uma amostra de 307 empresas que apresentaram demonstrações contábeis para todos os anos considerados. As companhias foram separadas em 42 segmentos produtivos e reagregadas em três macrossetores: Indústria, Comércio e Serviços. Três subconjuntos dos macrossetores foram criados para isolar o peso das gigantes do setor de petróleo, mineração e de energia elétrica nos totais: (i) Indústria sem Petrobras; (ii) Indústria sem Petrobras e Vale e (iii) Serviços sem energia elétrica. A relação de empresas por setores está listada no anexo estatístico.

Número de empresas dos macrossetores	
Macro-setores	número de Empresas
Indústria	135
Indústria sem Petrobrás	134
Indústria sem Petrobrás e Vale	133
Serviços	152
Serviços sem energia	97
Comércio	15
Agropecuária	5
TOTAL	307

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

3. Rentabilidade das empresas não financeiras até o primeiro semestre de 2016

Se considerarmos os resultados globais sobre a rentabilidade e os custos das 307 empresas não financeiras listadas na bolsa de valores do primeiro semestre de 2016, poderíamos ter a sensação de que foi acessa uma luz no fim do túnel. Isso porque as margens de lucro das empresas subiram após enorme tombo observado no primeiro semestre de 2015. No caso da rentabilidade líquida, que incorpora as despesas financeiras e as variações monetárias e cambiais, a margem cresceu entre 2015 e 2016, de 3,5% para 5,3%. Esta tendência também se manifestou na margem operacional, que mede a capacidade de gerar lucros antes das despesas financeiras líquidas, com elevação de 12,1% para 13,2% neste período. No caso da margem bruta de lucro, que reflete a capacidade de as empresas gerarem riqueza nas suas operações stricto sensu, o indicador subiu de 26,8% no primeiro semestre de 2015 para 30,1% no primeiro semestre de 2016.

Indicadores de Rentabilidade do primeiro semestre de cada ano: Indústria, Comércio e Serviços - (em %)

Macro-setores	Margem Líquida de Lucro				Margem Operacional				Margem Bruta de Lucro				Taxa de Rentabilidade do Patrimônio Líquido							
	média 2010-2015	2010	2014	2015	2016	média 2010-2015	2010	2014	2015	2016	média 2010-2015	2010	2014	2015	2016	média 2010-2015	2010	2014	2015	2016
Indústria	8,0	11,9	6,6	2,0	3,8	14,4	18,2	11,8	11,3	9,6	27,0	31,4	24,2	25,1	24,6	4,6	7,3	3,6	1,3	2,8
Indústria sem Petrobrás	7,1	10,2	6,8	1,2	5,4	13,7	16,7	12,6	9,8	8,9	25,7	28,7	24,5	22,5	22,3	4,8	6,5	3,2	0,9	4,8
Indústria sem Petrobrás e Vale	4,5	7,0	4,7	2,7	3,2	9,9	12,8	10,0	9,3	8,3	22,2	24,8	22,1	22,6	21,7	3,8	5,6	2,5	2,7	3,6
Serviços	9,8	12,8	8,8	6,7	9,6	19,6	24,1	16,5	15,3	22,5	37,8	43,6	35,0	28,9	39,1	5,0	6,0	4,3	4,0	6,0
Serviços sem energia	10,7	12,8	11,3	6,4	5,9	22,5	24,7	21,7	19,2	17,6	43,4	47,9	42,4	40,1	39,6	5,6	7,3	5,5	3,0	2,9
Comércio	2,0	3,3	2,2	1,3	0,1	6,1	7,5	6,9	5,2	3,9	29,7	28,6	30,3	30,4	33,6	4,3	7,5	3,9	2,0	0,3
Total	8,1	11,6	6,9	3,5	5,3	15,3	19,3	12,7	12,1	13,2	30,4	34,9	27,9	26,8	30,1	4,7	6,8	3,8	2,3	3,9

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

O primeiro comentário a ser feito, que relativiza a alta na rentabilidade no agregado das empresas não-financeiras no primeiro semestre de 2016, diz respeito à evolução da margem líquida. O patamar de 5,3% da margem líquida foi inferior à média do período 2010-2015 (8,1%), ficando 50% abaixo do nível observado nos primeiros seis meses de 2010 (11,8%). Em relação às margens operacional e bruta, os indicadores do primeiro semestre de 2016 também se situaram abaixo da média do período 2010-2015, mas acima do patamar de 2014 (12,7% e 27,9%, respectivamente), isto é, antes do aprofundamento da crise em 2015.

A recuperação apenas parcial da rentabilidade em 2016, que se constata a partir da análise dos resultados do total das 307 empresas não-financeiras não traduz com fidelidade, entretanto, o que aconteceu no período recente nas grandes empresas não financeiras. Isso

porque parte significativa da recuperação das margens líquidas foi concentrada em alguns poucos setores e ocorreu em condições bem específicas.

Nota-se que os setores de mineração e papel e celulose juntamente com as empresas de energia elétrica foram os grandes responsáveis pela retomada das margens de lucro no primeiro semestre de 2016. No caso das empresas de energia elétrica esse movimento se deu, sobretudo, em consequência do realinhamento da política de preços praticada no setor.

Indicadores de Rentabilidade por setores no primeiro semestre de cada ano em % - 2010 a 2016

Setores	Macrossetores	Margem Líquida de Lucro							Margem Operacional							Margem bruta de lucro						
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Agropecuária	Agropecuária	-0,5	8,0	-13,0	-2,0	1,5	9,6	-12,3	0,6	12,6	1,5	2,8	7,3	18,5	-6,5	13,1	19,9	14,1	13,0	16,3	25,7	2,9
Comércio	Comércio varejista	1,7	0,8	1,3	1,3	2,0	1,0	-0,7	5,6	4,3	5,1	4,8	6,6	4,7	2,3	24,4	27,2	27,5	27,3	27,2	26,2	26,4
Comércio	Comércio de medicamentos	2,8	2,2	3,1	1,8	1,7	2,8	3,2	4,6	3,5	4,7	2,9	3,2	4,8	5,7	16,2	15,9	17,5	20,5	23,3	25,5	27,1
Comércio	Comércio diversos	7,0	7,3	5,0	3,4	3,5	1,3	-0,4	10,0	10,3	9,2	7,6	8,0	5,0	2,8	50,2	51,0	52,6	52,1	54,2	55,4	57,1
Comércio	Comércio eletrônico	1,7	-1,1	-4,1	-4,4	-3,6	-3,3	-6,8	10,0	6,8	3,3	3,0	4,3	3,5	3,7	27,9	27,5	24,6	25,2	24,6	20,9	20,6
Comércio	Comércio varejista de gás	13,5	8,3	4,6	9,5	9,8	8,3	18,7	23,4	15,3	10,3	17,5	18,3	17,2	33,2	35,9	30,3	24,6	27,6	31,1	29,9	47,3
Indústria	Alimentos	1,3	5,6	0,8	0,7	1,6	1,3	-0,1	5,2	10,0	4,1	5,3	6,7	7,3	5,6	16,4	16,1	14,4	16,1	17,6	17,8	15,4
Indústria	Autopeças	5,3	6,1	2,2	3,4	3,4	4,7	-0,1	10,2	10,5	7,3	8,9	8,5	10,0	5,7	24,4	24,7	21,1	21,7	21,9	22,7	20,1
Indústria	Bebidas	26,8	31,7	30,4	27,7	27,4	25,7	21,9	38,9	40,3	39,3	38,2	36,5	36,4	35,1	66,7	66,7	67,2	65,9	64,9	64,3	64,2
Indústria	calçados	11,1	6,6	4,1	8,6	7,0	9,2	10,8	10,9	6,2	6,8	10,4	8,2	10,5	12,0	37,6	35,5	39,0	39,8	38,8	41,0	43,8
Indústria	Construção civil e incorporação	14,3	10,8	1,8	5,1	5,4	-1,5	-17,9	18,2	14,0	6,4	10,7	10,8	5,2	-9,3	31,4	27,7	22,2	25,1	25,9	24,7	21,1
Indústria	Construção pesada	4,2	-1,8	-0,6	-4,0	-0,1	-2,4	-18,5	6,5	4,3	3,2	1,1	4,0	-0,3	-31,6	10,6	16,4	12,6	10,4	11,3	9,6	-13,9
Indústria	Eletroeletrônicos	10,7	-5,6	6,6	3,3	7,3	4,6	2,7	13,1	-8,5	9,2	8,2	10,5	5,8	4,1	29,5	22,1	21,5	20,8	19,9	17,6	17,9
Indústria	Higiene e Limpeza	11,6	12,4	10,1	8,7	7,8	3,6	1,6	20,2	19,2	18,2	16,0	14,5	12,5	10,4	65,7	66,5	67,4	66,5	65,7	65,2	65,3
Indústria	Indústrias diversas	3,9	3,6	-1,9	1,8	4,2	1,5	43,2	14,5	14,8	12,7	14,5	14,7	14,0	25,8	48,3	51,2	45,7	48,5	47,3	47,0	49,4
Indústria	Madeira	12,0	11,8	10,7	13,7	9,7	4,5	-0,5	21,2	17,9	17,9	20,8	15,9	10,1	5,0	36,9	33,1	34,1	36,8	32,1	28,7	25,4
Indústria	Máquinas e equipamentos	10,4	9,1	6,4	8,4	8,9	8,6	8,5	12,4	10,2	8,3	11,4	11,4	10,4	9,0	28,8	27,2	27,1	29,7	29,9	27,5	26,4
Indústria	Material Aeronáutico	3,5	8,4	4,2	1,0	8,4	2,6	0,5	8,1	8,3	10,0	6,8	9,2	7,1	-1,1	20,4	23,3	23,4	22,8	21,8	20,7	20,4
Indústria	Material de Transporte	3,2	4,0	-1,4	0,4	-1,1	-1,4	-8,1	12,5	12,2	5,6	8,7	7,9	5,8	5,6	22,5	22,8	15,8	18,5	18,2	15,7	15,5
Indústria	Metalurgia	4,8	1,3	-9,0	-2,0	-6,0	-7,4	-17,2	8,4	3,8	2,0	3,2	-0,4	-1,7	-2,5	19,8	13,9	14,8	14,0	13,7	13,3	11,0
Indústria	Mineração	29,7	43,9	27,3	15,4	19,8	-10,7	21,4	40,5	55,5	35,3	35,7	28,7	13,2	13,3	53,1	60,0	49,0	45,3	39,6	22,0	26,8
Indústria	Minerais não Metálicos	9,0	5,7	8,1	6,5	6,6	3,9	0,4	14,5	8,8	13,3	11,5	10,3	10,4	5,7	39,6	35,9	38,6	37,4	38,9	38,6	35,9
Indústria	Papel e Celulose	5,9	14,1	-6,2	-8,3	18,0	-5,8	43,8	19,7	11,4	15,7	14,8	27,9	23,8	26,0	28,6	25,5	26,4	26,6	31,0	35,3	37,6
Indústria	Petróleo e Gas	15,2	18,5	5,8	8,9	6,3	3,7	-0,8	21,1	21,2	12,2	14,2	10,1	14,6	11,2	37,0	34,5	26,8	25,7	23,5	30,9	30,7
Indústria	Química	3,8	2,9	-1,0	1,0	2,0	3,1	2,9	7,7	4,9	3,5	3,9	5,0	7,4	9,7	10,4	10,2	8,2	9,0	10,0	13,0	15,6
Indústria	Siderurgia	11,0	8,5	-0,5	2,6	3,2	-1,5	-3,3	20,1	16,6	1,9	7,4	10,0	2,8	1,9	27,6	21,1	15,5	14,1	17,0	13,0	11,4
Indústria	Textil	2,1	2,5	-2,6	0,4	-0,7	-3,0	-13,8	9,4	10,6	6,6	8,6	6,5	7,0	1,0	32,6	35,2	36,4	37,6	34,9	37,6	33,4
Indústria	Vestuário	3,8	-0,7	6,0	2,8	2,8	2,1	-1,9	7,2	8,1	17,1	8,5	9,0	6,8	3,8	31,3	35,8	40,8	39,7	42,8	43,2	42,8
Serviços	Energia Elétrica	12,8	11,5	9,8	6,7	6,6	6,9	12,1	23,7	22,7	18,9	13,8	11,9	12,6	25,8	40,8	39,4	37,1	34,1	28,5	21,0	38,8
Serviços	Saneamento	10,6	13,1	11,5	14,0	12,5	7,8	16,2	24,0	26,3	22,2	24,8	19,6	19,8	20,2	45,8	46,1	45,9	46,8	43,8	37,1	42,0
Serviços	Serviços diversos	5,4	11,2	7,9	9,8	10,9	10,8	10,0	14,7	20,2	12,5	16,1	17,6	17,3	16,8	27,9	32,9	26,4	29,9	31,0	30,9	30,6
Serviços	Educação	3,2	6,6	13,0	21,0	29,9	25,0	28,6	2,4	7,8	15,2	22,3	30,1	26,1	29,6	31,6	33,0	42,7	48,2	53,8	52,7	53,8
Serviços	Hotelaria	-22,0	-6,3	-17,0	5,1	0,3	-10,6	-19,4	-13,5	-0,3	-7,5	18,2	6,3	-5,6	-12,6	38,1	37,2	40,7	44,8	38,9	29,1	24,9
Serviços	Saúde	11,3	10,5	9,0	7,8	7,7	6,0	7,2	19,2	19,6	16,6	14,5	13,8	11,9	15,0	41,7	40,0	35,7	33,7	33,6	33,4	35,3
Serviços	Editora	2,9	2,2	2,8	2,4	1,1	-3,4	-1,7	6,6	6,1	6,7	5,3	4,1	4,8	0,3	44,8	43,3	45,3	43,8	43,0	41,7	35,0
Serviços	Exploração de imóveis	39,2	48,6	72,1	32,4	37,2	16,5	26,4	62,2	77,3	135,3	86,7	85,1	85,0	65,1	83,8	83,8	78,0	83,3	82,5	82,0	81,1
Serviços	Serviços a empresas	25,9	22,0	22,1	22,5	26,3	22,4	21,5	35,9	28,3	28,9	29,7	31,3	28,8	25,9	51,9	46,8	47,0	47,5	49,9	45,5	45,4
Serviços	Telecomunicações	10,0	10,1	9,5	6,0	7,8	6,6	-0,3	16,5	16,6	17,4	13,1	14,8	13,5	9,7	47,7	49,2	50,3	46,6	48,0	47,6	45,0
Serviços	Logística	3,6	2,6	2,2	2,4	1,5	-1,1	1,4	9,4	8,5	9,0	8,4	7,1	9,1	8,4	15,1	15,0	16,3	15,0	14,6	16,8	17,9
Serviços	Transporte Aquático	10,3	12,4	8,5	11,5	11,9	4,8	12,8	20,9	21,9	19,6	24,8	15,8	15,9	14,1	32,1	33,5	31,6	35,2	46,4	30,4	24,7
Serviços	Transporte concessão de rodov	21,9	14,9	18,8	19,0	16,5	8,4	-3,1	44,8	38,1	40,3	38,2	35,2	32,4	29,3	45,9	45,9	47,8	43,7	38,4	37,7	38,1
Serviços	Transporte Aéreo	-0,8	-8,4	-18,9	-13,1	-6,3	-23,7	19,9	7,5	-3,9	-8,7	1,7	3,7	-2,1	5,5	100,0	11,9	3,9	13,0	17,6	14,7	18,0
Serviços	Transporte Ferroviário	13,4	11,1	7,5	4,5	7,7	-12,8	-5,1	33,1	31,8	26,3	25,5	28,0	4,1	15,1	38,9	36,4	32,6	32,4	32,7	18,9	18,9

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

No agregado da indústria, exceto Petrobras e Vale, a alta da margem líquida foi pequena, de 2,7% para 3,2%, e o seu patamar ficou abaixo de 2014 (4,7%) e da média do período 2010 a 2015 (4,5%). Esta tendência confirma o cenário sugerido por outros indicadores de atividade industrial de que após a grande queda dos indicadores de desempenho no ano de 2015, a atividade industrial parece ter se estabilizado em níveis de produção e rentabilidade bem abaixo dos padrões pré-crise. Em outros termos, depois da queda de 2015 a indústria começou a “andar de lado” tanto em relação ao nível de produção como de rentabilidade, dando sinais de que a crise industrial está longe de ter terminado.

No conjunto da indústria sem a Petrobras, nota-se uma alta mais expressiva da margem líquida de lucro, de 1,2% em 2015 para 5,4% em 2016. Isto se deveu ao desempenho da Petrobras e da Vale do Rio Doce. No primeiro caso, nota-se prejuízo líquido observado no primeiro semestre de 2016 da ordem de R\$ 831 milhões. A Petrobras continuou apresentando deterioração financeira em 2016 com expansão das despesas com juros e amortizações, cujo patamar atingiu R\$ 16,4 bilhões. Já, a Vale saiu de um prejuízo de R\$ 4,6 bilhões, no primeiro semestre de 2015, para um lucro líquido da ordem de R\$ 9,9 bilhões no mesmo período de 2016. As despesas financeiras da Vale caíram de R\$ 23,5 bilhões para R\$ 13,3 bilhões neste período.

No caso do agregado do setor de serviços, excluídas as empresas de energia elétrica, as margens líquidas recuaram entre 2015 e 2016, de 6,4% para 5,9%, especialmente em função do prejuízo observado nos setores de telecomunicação, concessão de rodovias e transporte ferroviário. No setor de comércio, o resultado da margem líquida em 2016 foi o pior registrado ao longo do período, ficando em apenas 0,1%, devido aos prejuízos das empresas do varejo e do comércio eletrônico.

O desempenho das margens operacionais indica que é bastante preocupante a situação das empresas não-financeiras no período recente. Em uma conjuntura de recessão aberta e incertezas em relação à evolução do emprego e da demanda agregada, fica clara a dificuldade em melhorar a rentabilidade das atividades operacionais.

No agregado da indústria sem a Petrobras e a Vale, a queda da margem operacional foi de 9,3% para 8,3% entre 2015 e 2016. No caso do setor de serviços (excluídas as empresas de energia elétrica) o indicador passou de 19,2% para 17,6%, no mesmo período.

Nota-se que em relação à indústria, as atividades para as quais o mercado doméstico é fundamental, como vestuário, alimentos, eletrônicos, higiene e limpeza, entre outros, mantiveram a tendência de retração nas margens de lucro operacional no primeiro semestre

de 2016. Outros setores industriais importantes do ponto de vista de sua participação na geração de empregos e no investimento também apresentaram retração da margem operacional. É o caso da construção civil, siderurgia, metalurgia e autopeças. Foram poucos os setores industriais que apresentaram alguma recuperação neste indicador, sendo em geral muito pequena na comparação com 2015. Entre os setores mais importantes, foram os casos apenas de calçados e de papel e celulose.

No que diz respeito à margem bruta, que apresenta uma relação mais direta com os markups praticados, a tendência em muitos setores também foi de recuo frente a 2015. A exceção foram as atividades de comércio e de alguns serviços que apresentaram certa recuperação da margem bruta, os demais setores praticamente estabilizaram suas margens brutas no nível da retração de 2015, isso quando não apresentaram alguma queda. A indústria (exceto Petrobras e Vale) apresentou uma margem bruta de 21,7% em 2016, abaixo do patamar da média do período 2010-2015 (22,2%). No segmento de serviços sem as empresas de energia elétrica esta diferença foi maior, de 43,4% para 39,6%, na mesma base de comparação.

De modo geral, a margem operacional e a margem bruta recuaram ligeiramente no primeiro semestre de 2016 demonstrando que a recessão ainda é um fator que está limitando a recuperação e, assim, dificultando o equacionamento dos problemas financeiros, o que pode postergar as decisões de investimento.

Demais Indicadores para o primeiro semestre de cada ano: Indústria, Comércio e Serviços - (em %)

Macro-setores	Despesa Financeira líquida/Receita Operacional				Lucro Operacional/Despesa Financeira Bruta				Custos Prod. Vend./Receita Operacional				Variação Monetária e Cambial Líquida / Receita Operacional			
	2010	2014	2015	2016	2010	2014	2015	2016	2010	2014	2015	2016	2010	2014	2015	2016
Indústria	2,8	2,2	8,2	3,0	3,5	2,0	0,8	0,7	68,6	75,8	74,9	75,4	2,4	3,1	8,1	7,1
Indústria sem Petrobrás	4,1	3,0	8,5	0,3	2,5	1,7	0,6	0,7	71,3	75,5	77,5	77,7	2,5	2,1	8,6	2,8
Indústria sem Petrobrás e Vale	3,5	3,5	5,8	3,8	2,1	1,4	0,8	0,7	75,2	77,9	77,4	78,3	3,2	2,8	7,3	2,5
Serviços	4,1	3,9	5,2	5,2	2,3	1,6	0,9	1,3	56,4	65,0	71,1	60,9	3,4	3,3	8,0	2,7
Serviços sem energia	5,8	6,3	10,0	5,7	2,1	1,9	1,1	1,0	52,1	57,6	59,9	60,4	4,0	4,9	13,4	1,3
Comércio	2,7	3,4	3,1	2,5	1,7	1,4	1,1	1,0	71,4	69,7	69,6	66,4	1,3	1,8	1,7	3,6
Total	3,2	2,8	6,8	3,7	2,9	1,8	0,8	1,0	65,1	72,1	73,2	69,9	2,6	3,1	7,5	5,3

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

A diferença na evolução das margens operacionais em relação à margem líquida sugere que as empresas não financeiras não estão conseguindo repor o aumento dos custos

operacionais em um mercado em retração, mas estão tentando reduzir a sua exposição financeira frente à piora dos índices de endividamento e do aumento das despesas financeiras líquidas. Neste contexto, a tentativa das empresas em diminuir a sua fragilidade financeira também indica que ainda é cedo para se falar em recuperação econômica. As empresas estão mais propensas a recuperar seu equilíbrio financeiro do que a realizar novos investimentos, que poderiam acelerar o crescimento econômico.

4. Despesas financeiras e custos operacionais

As despesas financeiras líquidas e o peso das variações cambiais sobre os fluxos de caixa voltaram, no primeiro semestre de 2016, para os níveis próximos da média 2010-2015, estabilizando os efeitos dos choques da crise em 2015. Os dados demonstram, ainda, outro ponto importante: as empresas aparentemente encontraram formas de estabilizar o processo de fragilização financeira que havia tomado proporções significativas em 2015, mas a evolução dos ativos sugere uma possível redução nas participações societárias e menor disponibilidades de recursos líquidos.

Os dados sobre as despesas financeiras líquidas da indústria exceto Petrobras e Vale registraram que a estratégia está de certa forma dando certo. As despesas financeiras líquidas como proporção da receita operacional caíram de 5,8% para 3,8%. No setor de serviços exceto as empresas de energia elétrica o ajuste das despesas financeiras foi ainda mais expressivo, de 10,0% para 5,7%. Os efeitos das variações monetárias e cambiais no primeiro semestre de 2016 voltaram ao normal, com um índice de 2,5% em relação à receita operacional, devido, em parte, à valorização da taxa de câmbio ocorrida no período. Com exceção dos setores de óleo e gás, de máquinas e equipamentos e de bebidas, os demais setores reduziram significativamente, na primeira metade de 2016, os efeitos negativos provocados pelo câmbio em 2015.

Distribuição de Ativos no primeiro semestre de cada ano: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2010 a 2016

Macro-setores	Aplicação Financeira				Caixa ou equiv. Caixa				Ativo Circulante (exceto caixa e aplicação financeira)				Imobilizado				Investimento				Outros			
	2010	2014	2015	2016	2010	2014	2015	2016	2010	2014	2015	2016	2010	2014	2015	2016	2010	2014	2015	2016	2010	2014	2015	2016
Indústria	1,6	1,8	4,8	1,7	8,6	8,1	8,6	7,5	16,7	17,4	16,8	16,9	48,7	52,1	52,4	52,3	1,6	3,7	3,5	2,9	21,1	17,2	16,9	18,6
Indústria sem Petrobrás	2,0	2,3	3,8	2,6	9,0	8,7	7,9	7,3	23,0	23,1	23,1	22,8	39,6	38,8	38,8	38,0	1,5	5,0	4,7	3,9	24,4	22,4	23,2	25,4
Indústria sem Petrobrás e Vale	2,7	3,1	5,2	3,6	9,8	9,9	9,8	8,5	25,3	27,1	26,6	26,1	33,2	28,9	28,4	29,7	1,3	5,4	5,0	3,8	26,4	26,1	27,1	28,2
Serviços	2,5	2,3	3,1	2,2	7,8	6,3	5,4	5,0	11,9	13,1	16,8	13,6	31,1	21,1	19,2	18,7	4,4	9,3	9,1	8,9	45,8	47,7	47,1	51,6
Serviços sem energia	1,5	1,7	2,6	1,5	9,4	7,2	7,1	5,3	10,5	12,9	12,7	12,6	23,3	21,7	19,5	20,2	8,5	10,3	9,6	8,9	53,3	46,4	49,4	51,4
Comércio	5,3	3,6	10,3	3,4	14,8	12,4	16,3	7,7	26,2	31,8	28,9	32,2	18,0	16,1	14,4	14,6	0,6	1,1	1,1	0,6	30,6	33,4	35,7	41,5
Total	2,0	2,1	4,3	1,9	8,4	7,6	7,7	6,5	15,1	16,3	17,3	16,3	41,2	39,7	38,9	38,1	2,5	5,6	5,4	5,1	30,8	28,8	28,6	32,0

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

Durante o primeiro semestre de 2016 também se manteve a tendência de crescimento dos custos dos produtos vendidos. Embora esta tendência tenha se acirrado após o aprofundamento da crise internacional em 2008/2009, a alta dos custos dos produtos vendidos começou a pesar de forma mais significativa na composição da margem bruta de

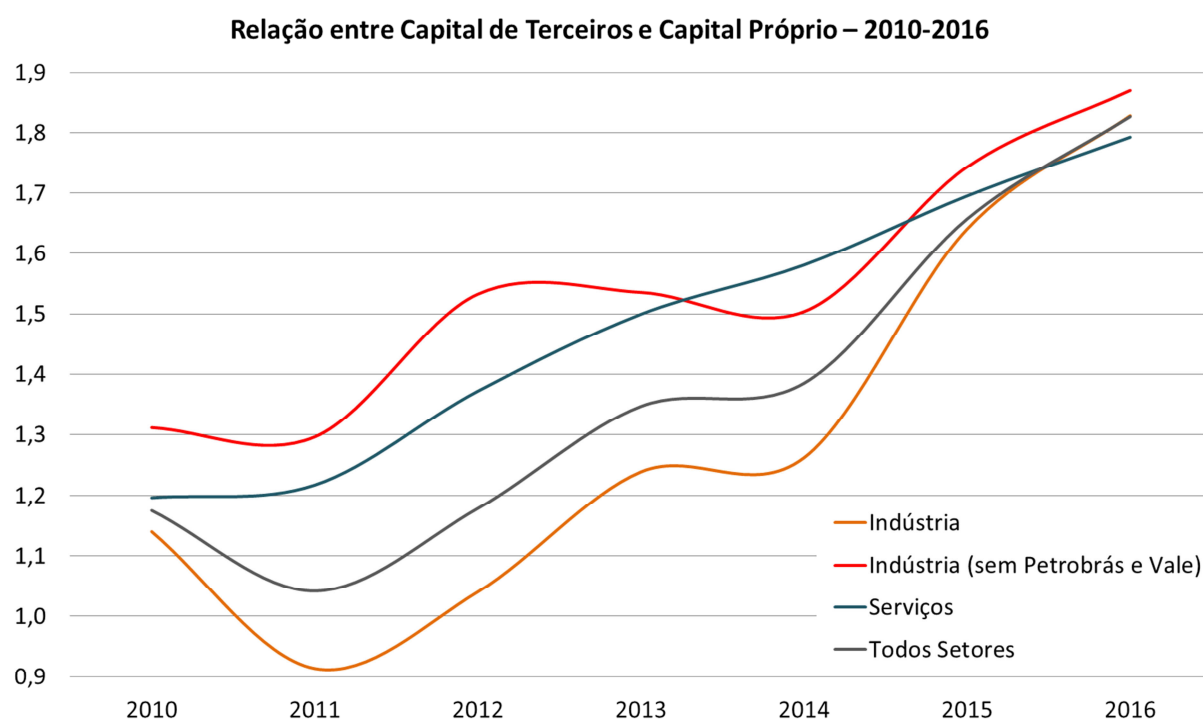
lucro apenas após 2014. Uma das razões da piora da margem bruta foi a elevação da relação dos custos de produtos e serviço sobre a receita operacional, de 77,4% para 78,3% em 2016 no agregado da indústria sem Petrobras e Vale. A alta dos custos reforça a hipótese de que a queda da margem bruta se deve ao fato de que as empresas não estão conseguindo de modo mais efetivo repassar aos preços dos produtos industriais tal elevação de custos. Isso deve ser creditado, inclusive, à política monetária contracionista que tem maiores efeitos de contenção dos preços de produtos industriais, já que sua eficácia é relativamente baixa para aqueles componentes do IPCA de onde vinham as pressões inflacionárias mais fortes, a saber, dos preços administrados (tarifas de energia e combustíveis, sobretudo) e de alimentos, sujeitos a choques de oferta por razões climáticas.

5. Evolução dos ativos e do endividamento

A evolução dos ativos no primeiro semestre de 2016 também demonstra certo movimento de redução das disponibilidades de caixa (aplicação financeira e caixa) e desinvestimento das empresas, especialmente participações em coligadas. Este último fator pode estar indicando que a liquidação de ativos na atual crise tem sido importante para equilibrar a situação financeira das empresas.

No agregado da indústria exceto Petrobras e a Vale, as disponibilidades de recursos líquidos (aplicações financeiras e caixa) como proporção do ativo caíram de 15,0% para 12,1% nos primeiros seis meses de 2015 e de 2016. No caso dos investimentos societários em coligadas a queda foi de 5,0% para 3,8% no mesmo período.

Uma parte das empresas procurou um rápido ajuste, liquidando ativos e investimentos societários, quitando dívidas ou as renegociando com os bancos, e quando possível, com vistas a diminuir a exposição financeira, especialmente naqueles setores mais sujeitos à variação cambial. Isso indica que o setor privado está procurando em 2016, ainda num contexto de recessão, avançar em seu ajuste em relação ao cenário de 2015, mas o que sobressai até agora é o caráter defensivo, isto é, patrimonial, desse ajuste, nos moldes daquele observado no final dos anos 1990.



Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

Apesar do ajuste, os indicadores de endividamento mantiveram a tendência de crescimento na primeira metade de 2016. A piora do grau de endividamento foi praticamente generalizada para todos os setores, embora na maior parte dos casos tenha uma desaceleração. Percebe-se, então, uma dificuldade na redução do grau de endividamento em uma conjuntura de retração da demanda agregada e de altas taxas de juros, bem como de baixa rentabilidade.

Dois fatores se destacam no sentido de permitir que as empresas não-financeiras consolidem seu ajuste patrimonial, quais sejam, a manutenção de um câmbio competitivo e estável e a reciclagem das dívidas através de empréstimos com taxas de juros menores. Isto equacionado abre-se a possibilidade de as empresas engatarem no ciclo de retomada do mercado interno dos próximos anos por meio do aumento da imobilização de capital (isto é, do investimento) e, conseqüentemente, da imprescindível modernização da sua capacidade produtiva, com efeitos positivos sobre sua competitividade.

6. Anexo estatístico

Número de empresas dos setores

Macrossetores	Setores	número de empresas
Agropecuária	Agropecuária	5
Comércio	Comércio de medicamentos	3
Comércio	Comércio diversos	8
Comércio	Comércio eletrônico	1
Comércio	Comércio varejista	3
Comércio	Comércio varejista de gás	1
Indústria	Alimentos	13
Indústria	Autopeças	7
Indústria	Bebidas	1
Indústria	calçados	5
Indústria	Construção civil e incorporação	20
Indústria	construção pesada	2
Indústria	Eletroeletrônicos	5
Indústria	Higiene e Limpeza	2
Indústria	Indústrias diversas	7
Indústria	Madeira	2
Indústria	Máquinas e equipamentos	6
Indústria	Material Aeronáutico	1
Indústria	Material de Transporte	4
Indústria	Metalurgia	14
Indústria	Mineração	3
Indústria	Minerais não Metálicos	4
Indústria	Papel e Celulose	6
Indústria	Petróleo e Gas	5
Indústria	Química	8
Indústria	Siderurgia	5
Indústria	Textil	6
Indústria	Vestuário	8
Serviços	Editora	1
Serviços	Educação	2
Serviços	Energia Elétrica	55
Serviços	Exploração de imóveis	13
Serviços	Hotelaria	3
Serviços	Logística	4
Serviços	Saneamento	9
Serviços	Saúde	3
Serviços	Serviços a empresas	9
Serviços	Serviços diversos	6
Serviços	Telecomunicações	6
Serviços	Transporte concessão de rodovias	28
Serviços	Transporte Aéreo	1
Serviços	Transporte Aquático	3
Serviços	Transporte Ferroviário	9
TOTAL		307

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

Indicadores de Rentabilidade por trimestre - 2015 e 2016 Indústria, Comércio e Serviços - (em %)

Macro-setores	Margem Líquida de Lucro				Margem Operacional				Margem bruta de lucro			
	1 tri 15	2 tri 15	1 tri 16	2 tri 16	1 tri 15	2 tri 15	1 tri 16	2 tri 16	1 tri 15	2 tri 15	1 tri 16	2 tri 16
Indústria	12,7	4,4	3,8	3,8	12,0	10,6	11,0	8,2	24,5	25,6	24,3	25,0
Indústria sem Petrobrás	14,9	6,1	5,8	5,0	9,5	10,0	10,5	7,3	22,1	22,8	22,2	22,4
Indústria sem Petrobrás e Vale	7,8	3,7	2,9	3,6	9,8	8,9	9,0	7,6	22,7	22,5	21,8	21,6
Serviços	7,3	6,3	2,3	15,2	18,2	12,5	12,7	30,0	31,2	26,7	30,8	45,6
Serviços sem energia	12,9	8,1	7,1	4,6	20,8	17,7	19,5	15,6	41,6	38,6	40,2	39,1
Comércio	2,7	1,1	-0,4	0,7	5,2	5,2	2,8	5,0	29,7	31,1	31,5	35,7
Total	10,0	4,8	2,9	7,5	13,4	10,8	10,7	15,5	27,2	26,4	26,9	33,1

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

Demais Indicadores por trimestre - 2015 e 2016 Indústria, Comércio e Serviços - (em %)

Macro-setores	Despesa financeira líquida/ Receita Operacional				Lucro operacional/ Despesas Financeiras				Custos Prod Vend./ Receita Operacional				variação monetária e cambial líquida / receita operacional			
	1 tri 15	2 tri 15	1 tri 16	2 tri 16	1 tri 15	2 tri 15	1 tri 16	2 tri 16	1 tri 15	2 tri 15	1 tri 16	2 tri 16	1 tri 15	2 tri 15	1 tri 16	2 tri 16
Indústria	12,7	4,1	4,9	1,1	0,5	1,4	0,8	0,7	75,5	74,4	75,7	75,0	11,2	5,3	8,7	7,1
Indústria sem Petrobrás	14,9	2,5	2,2	-1,6	0,3	1,4	0,7	0,6	77,9	77,2	77,8	77,6	15,3	2,3	4,5	2,8
Indústria sem Petrobrás e Vale	7,8	3,9	5,3	2,3	0,6	1,3	0,7	0,7	77,3	77,5	78,2	78,4	11,6	3,3	4,4	2,5
Serviços	7,3	3,2	6,9	3,8	1,1	0,8	0,6	2,0	68,8	73,3	69,2	54,4	11,4	4,6	3,8	2,7
Serviços sem energia	12,9	7,3	7,9	3,5	1,0	1,2	1,1	1,0	58,4	61,4	59,8	60,9	20,8	6,3	3,0	1,3
Comércio	2,7	3,4	2,7	2,4	1,1	1,1	0,7	1,4	70,3	68,9	68,5	64,3	1,1	2,2	3,7	3,6
Total	10,0	3,7	5,3	2,2	0,7	1,1	0,7	1,3	72,8	73,6	73,1	66,9	10,4	4,8	6,8	5,3

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

Lista de empresas por setores - a

Macro setores	Setores	Empresas
agropecuária	agropecuária	Brasilagro
agropecuária	agropecuária	Cia Mineira de Acucar e Alcool
agropecuária	agropecuária	Pomifrutas
agropecuária	agropecuária	SLC Agricola
agropecuária	agropecuária	V-Agro
comércio	Comércio de medicamentos	Dimed
comércio	Comércio de medicamentos	Profarma
comércio	Comércio de medicamentos	RaiaDrogasil
comércio	Comércio diversos	Dufry Ag
comércio	Comércio diversos	Graziotin
comércio	Comércio diversos	Lojas Hering
comércio	Comércio diversos	Lojas Marisa
comércio	Comércio diversos	Lojas Renner
comércio	Comércio diversos	Minasmaquinas
comércio	Comércio diversos	Portuense Ferragens S/A
comércio	Comércio diversos	Wlm Ind Com
comércio	Comércio eletrônico	B2W Digital
comércio	Comércio varejista	Lojas Americ
comércio	Comércio varejista	P.Acucar-Cbd
comércio	Comércio varejista	Viavarejo
comércio	comércio varejista de gás	Comgas
Indústria	Alimentos	BRF SA
Indústria	Alimentos	Cosan
Indústria	Alimentos	Excelsior
Indústria	Alimentos	J. Macedo S/A
Indústria	Alimentos	JBS
Indústria	Alimentos	Josapar
Indústria	Alimentos	M.Diasbranco
Indústria	Alimentos	Marfrig
Indústria	Alimentos	Minerva
Indústria	Alimentos	Minupar
Indústria	Alimentos	Oderich
Indústria	Alimentos	Sao Martinho
Indústria	Alimentos	Tereos
Indústria	Bebidas	Ambev S/A
Indústria	Construção civil e incorporação	Brookfield
Indústria	Construção civil e incorporação	Const A Lind
Indústria	Construção civil e incorporação	Cr2
Indústria	Construção civil e incorporação	Cyrela Realt
Indústria	Construção civil e incorporação	Direcional
Indústria	Construção civil e incorporação	Even
Indústria	Construção civil e incorporação	Eztec
Indústria	Construção civil e incorporação	Gafisa
Indústria	Construção civil e incorporação	Helbor
Indústria	Construção civil e incorporação	JHSF Part
Indústria	Construção civil e incorporação	Joao Fortes
Indústria	Construção civil e incorporação	Moura Dubeux Engenharia S/A
Indústria	Construção civil e incorporação	MRV
Indústria	Construção civil e incorporação	PDG Realt
Indústria	Construção civil e incorporação	Rodobensimob
Indústria	Construção civil e incorporação	Rossi Resid
Indústria	Construção civil e incorporação	Tecnisa
Indústria	Construção civil e incorporação	Tenda
Indústria	Construção civil e incorporação	Trisul
Indústria	Construção civil e incorporação	Viver
Indústria	Construção pesada	Azevedo
Indústria	Construção pesada	Lix da Cunha

Lista de empresas por setores - b (continuação)

Macro setores	Setores	Empresas
Indústria	Eletroeletrônicos	Brasmotor
Indústria	Eletroeletrônicos	Itautec
Indústria	Eletroeletrônicos	Positivo Inf
Indústria	Eletroeletrônicos	Springer
Indústria	Eletroeletrônicos	Whirlpool
Indústria	Higiene e Limpeza	Natura
Indústria	Higiene e Limpeza	Bombril
Indústria	Indústrias diversas	Bic Monark
Indústria	Indústrias diversas	Conpel Cia Nordeste Papel
Indústria	Indústrias diversas	Estrela
Indústria	Indústrias diversas	Evora
Indústria	Indústrias diversas	Hypermarcas
Indústria	Indústrias diversas	Sansuy
Indústria	Indústrias diversas	Tectoy
Indústria	madeira	Duratex
Indústria	madeira	Eucatex
Indústria	máquinas e equipamentos	Bardella
Indústria	máquinas e equipamentos	Baumer
Indústria	máquinas e equipamentos	Cremer
Indústria	máquinas e equipamentos	Inds Romi
Indústria	máquinas e equipamentos	Metal frio
Indústria	máquinas e equipamentos	Weg
Indústria	Mineração	Carbomil S/A Miner e Ind
Indústria	Mineração	Magnesita SA
Indústria	Mineração	Vale
Indústria	Minerais não Metálicos	Eternit
Indústria	Minerais não Metálicos	Ind Azulejos Bahia S/A
Indústria	Minerais não Metálicos	Nadir Figuei
Indústria	Minerais não Metálicos	Portobello
Indústria	Papel e Celulose	Celul Irani
Indústria	Papel e Celulose	Fibria
Indústria	Papel e Celulose	Klabin S/A
Indústria	Papel e Celulose	Melhor SP
Indústria	Papel e Celulose	Santher Fab de Papel Sta Terezinha S/A
Indústria	Papel e Celulose	Suzano Papel
Indústria	Petróleo e Gas	Ceg
Indústria	Petróleo e Gas	Pet Manguih
Indústria	Petróleo e Gas	Petrobras
Indústria	Petróleo e Gas	Petroleo Lub do Nordeste S/A
Indústria	Petróleo e Gas	Petrório
Indústria	Química	Braskem
Indústria	Química	Cristal
Indústria	Química	Elekeiroz
Indústria	Química	Fer Heringer
Indústria	Química	Metanor S/A Metanol do Ne
Indústria	Química	Nutriplant
Indústria	Química	Ultrapar
Indústria	Química	Unipar

Lista de empresas por setores - c (continuação)

Macro setores	Setores	Empresas
Indústria	Autopeças	Fras-Le
Indústria	Autopeças	Metal Leve
Indústria	Autopeças	Plascar Part
Indústria	Autopeças	Riosulense
Indústria	Autopeças	Schulz
Indústria	Autopeças	Tupy
Indústria	Autopeças	Wetzel S/A
Indústria	calçados	Alpargatas
Indústria	calçados	Arezzo Co
Indústria	calçados	Cambuci
Indústria	calçados	Grendene
Indústria	calçados	Vulcabras
Indústria	Material Aeronáutico	Embraer
Indústria	Material de Transporte	Cobrasma
Indústria	Material de Transporte	lochp-Maxion
Indústria	Material de Transporte	Marcopolo
Indústria	Material de Transporte	Randon Part
Indústria	Metalurgia	Aliperti
Indústria	Metalurgia	Ferbasa
Indústria	Metalurgia	Fibam
Indústria	Metalurgia	Forja Taurus
Indústria	Metalurgia	Haga S/A
Indústria	Metalurgia	Hercules
Indústria	Metalurgia	Kepler Weber
Indústria	Metalurgia	Lupatech
Indústria	Metalurgia	Mangels Indl
Indústria	Metalurgia	Metal Iguacu
Indústria	Metalurgia	Metisa
Indústria	Metalurgia	Mundial
Indústria	Metalurgia	Paranapanema
Indústria	Metalurgia	Tekno
Indústria	Siderurgia	Aco Altona
Indústria	Siderurgia	Gerdau
Indústria	Siderurgia	Panatlantica
Indústria	Siderurgia	Sid Nacional
Indústria	Siderurgia	Usiminas
Indústria	Textil	Cedro
Indústria	Textil	Ind Cataguas
Indústria	Textil	Le Lis Blanc
Indústria	Textil	Santanense
Indústria	Textil	Schlosser
Indústria	Textil	Tex Renaux
Indústria	Vestuário	Encorpar
Indústria	Vestuário	Cia Hering
Indústria	Vestuário	Cia Hering
Indústria	Vestuário	Coteminas
Indústria	Vestuário	Dohler
Indústria	Vestuário	Encorpar
Indústria	Vestuário	Guararapes
Indústria	Vestuário	Karsten
Indústria	Vestuário	Springs
Indústria	Vestuário	Teka

Lista de empresas por setores - d (continuação)

Macro setores	Setores	Empresas
serviços	Energia Elétrica	AES Elpa
serviços	Energia Elétrica	AES Sul
serviços	Energia Elétrica	AES Tiete E
serviços	Energia Elétrica	Afluenta
serviços	Energia Elétrica	Afluenta T
serviços	Energia Elétrica	Alupar
serviços	Energia Elétrica	Ampla Energ
serviços	Energia Elétrica	Bandeirante Energ
serviços	Energia Elétrica	Ceb
serviços	Energia Elétrica	Ceee-D
serviços	Energia Elétrica	Ceee-Gt
serviços	Energia Elétrica	Celesc
serviços	Energia Elétrica	Celgpar
serviços	Energia Elétrica	Celpa
serviços	Energia Elétrica	Celpe
serviços	Energia Elétrica	Cemar
serviços	Energia Elétrica	Cemig
serviços	Energia Elétrica	Cemig Distribuição SA
serviços	Energia Elétrica	Cemig Geração e Transm SA
serviços	Energia Elétrica	Cesp
serviços	Energia Elétrica	Cia Hidro Eletrica Sao Francisco
serviços	Energia Elétrica	Coelba
serviços	Energia Elétrica	Coelce
serviços	Energia Elétrica	Copel
serviços	Energia Elétrica	Cosern
serviços	Energia Elétrica	CPFL Energia
serviços	Energia Elétrica	CPFL Renovav
serviços	Energia Elétrica	Elektro
serviços	Energia Elétrica	Eletrobras
serviços	Energia Elétrica	Eletropaulo
serviços	Energia Elétrica	Emae
serviços	Energia Elétrica	Energias BR
serviços	Energia Elétrica	Energisa
serviços	Energia Elétrica	Energisa Mt
serviços	Energia Elétrica	Energisa Paraíba Dist e Energia S/A
serviços	Energia Elétrica	Energisa Sergipe Dist de Energia S/A
serviços	Energia Elétrica	Enersul
serviços	Energia Elétrica	Eneva
serviços	Energia Elétrica	Engie Brasil
serviços	Energia Elétrica	Equatorial
serviços	Energia Elétrica	Escelsa
serviços	Energia Elétrica	Ger Paranap
serviços	Energia Elétrica	Investco S/A
serviços	Energia Elétrica	Itapebi Geração de Energia S/A
serviços	Energia Elétrica	Light S/A
serviços	Energia Elétrica	Light Serv de Eletr S/A
serviços	Energia Elétrica	Neoenergia
serviços	Energia Elétrica	Paul F Luz
serviços	Energia Elétrica	Proman
serviços	Energia Elétrica	Rede Energia
serviços	Energia Elétrica	Renova
serviços	Energia Elétrica	Rio Gde Ener
serviços	Energia Elétrica	Taesa
serviços	Energia Elétrica	Termopernambuco S/A
serviços	Energia Elétrica	Tran Paulist

Lista de empresas por setores - e (continuação)

Macro setores	Setores	Empresas
serviços	Editora	Saraiva Livr
serviços	educação	Estacio Part
serviços	educação	Kroton
serviços	Exploração de imóveis	Aliansce
serviços	Exploração de imóveis	BR Brokers
serviços	Exploração de imóveis	BR Malls Par
serviços	Exploração de imóveis	BR Propert
serviços	Exploração de imóveis	Cyre Com-Ccp
serviços	Exploração de imóveis	Generalshopp
serviços	Exploração de imóveis	Iguatemi
serviços	Exploração de imóveis	Lopes Brasil
serviços	Exploração de imóveis	Menezes Cort
serviços	Exploração de imóveis	Multiplan
serviços	Exploração de imóveis	Sao Carlos
serviços	Exploração de imóveis	Shopping Center Tacaruna S/A
serviços	Exploração de imóveis	Sierrabrasil
serviços	hotelaria	Hoteis Othon
serviços	hotelaria	Marina de Iracema Park S/A
serviços	hotelaria	Sauipe
serviços	saneamento	Casan
serviços	saneamento	Cedae - Cia Estadual de Aguas e Esgotos
serviços	saneamento	Cia de Agua e Esgoto do Ceara
serviços	saneamento	Cia Riograndense de Saneamento
serviços	saneamento	Copasa
serviços	saneamento	Sabesp
serviços	saneamento	Sanasa
serviços	saneamento	Sanepar
serviços	saneamento	Sanesalto Saneamento S/A
serviços	Saúde	Dasa
serviços	Saúde	Fleury
serviços	saúde	Odontoprev
serviços	Serviços a empresas	Biommm
serviços	Serviços a empresas	Cielo
serviços	Serviços a empresas	Contax
serviços	Serviços a empresas	Csu Cardsyst
serviços	Serviços a empresas	Dtcom Direct
serviços	Serviços a empresas	Mills
serviços	Serviços a empresas	Sondotecnica
serviços	Serviços a empresas	Tecnosolo
serviços	Serviços a empresas	Totvs
serviços	Serviços diversos	Banrisul Armazens Gerais S/A
serviços	Serviços diversos	Localiza
serviços	Serviços diversos	Multiplus
serviços	Serviços diversos	SPTuris
serviços	Serviços diversos	Unidas SA
serviços	Serviços diversos	Valid
serviços	Telecomunicações	Algar Telecom S/A
serviços	Telecomunicações	Cemig Telecomunicações S/A
serviços	Telecomunicações	Oi
serviços	Telecomunicações	Telebras
serviços	Telecomunicações	Telef Brasil
serviços	Telecomunicações	Tim Part S/A

Lista de empresas por setores - f (continuação)

Macro setores	Setores	Empresas
serviços	Logística	JSL
serviços	Logística	Log-In
serviços	Logística	Tegma
serviços	Logística	Vix Logística S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Acciona Conc Rodov do Aço S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	AGconcessoes
serviços	Transporte concessão de rodovias	Arteris
serviços	Transporte concessão de rodovias	Autoban
serviços	Transporte concessão de rodovias	Autopista Fernao Dias S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Autopista Fluminense S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Autopista Litoral Sul
serviços	Transporte concessão de rodovias	Autopista Planalto Sul S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Autopista Regis Bittencourt S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Autovias SA
serviços	Transporte concessão de rodovias	CCR SA
serviços	Transporte concessão de rodovias	Centrovias Sistemas Rodov S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Conc de Rod do Oeste de SP - Viaoeste
serviços	Transporte concessão de rodovias	Conc de Rodov do Interior Paulista SA
serviços	Transporte concessão de rodovias	Conc Rio Ter
serviços	Transporte concessão de rodovias	Conces da Rod Osorio Poa SA
serviços	Transporte concessão de rodovias	Concess Rodov Pres Dutra SA
serviços	Transporte concessão de rodovias	Concess Rota Das Bandeiras S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Concessionaria Ecovias Dos Imigrantes
serviços	Transporte concessão de rodovias	Ecopistas
serviços	Transporte concessão de rodovias	Ecorodovias
serviços	Transporte concessão de rodovias	Ecorodovias Concessoes e Serv SA
serviços	Transporte concessão de rodovias	Empr Concess da Rodov Norte S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Invepar
serviços	Transporte concessão de rodovias	Rodonorte - Concess Rod. Integradas
serviços	Transporte concessão de rodovias	Transbrasiliana Concess de Rodov S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Triunfo Part
serviços	Transporte concessão de rodovias	Vianorte SA
serviços	Transporte Aéreo	Gol
serviços	Transporte Aquático	Santos Brp
serviços	Transporte Aquático	Terminais Port da Ponta Felix S/A
serviços	Transporte Aquático	Wilson Sons
serviços	Transporte Ferroviário	All Am Lat Log Malha Paulista S/A
serviços	Transporte Ferroviário	All Am Lat Log Oeste S/A
serviços	Transporte Ferroviário	All Am Lat Log Sul S/A
serviços	Transporte Ferroviário	All Amer Lat
serviços	Transporte Ferroviário	All Norte
serviços	Transporte Ferroviário	Concessão Metroviaria Rj S/A
serviços	Transporte Ferroviário	Fer C Atlant
serviços	Transporte Ferroviário	Ferrovias Norte Sul S/A
serviços	Transporte Ferroviário	Mrs Logist