

# **ENTRAVES À RECOMPOSIÇÃO DA RENTABILIDADE EMPRESARIAL**

**SETEMBRO/2018**

## CONSELHO DO IEDI

<i>Conselheiro</i>	<i>Empresa</i>
Agnaldo Gomes Ramos Filho	Eldorado Brasil Celulose S.A.
Alberto Borges de Souza	Caramuru Alimentos S.A.
Amarílio Proença de Macêdo	J.Macêdo Alimentos S.A.
Carlos Eduardo Sanchez	EMS - Indústria Farmacêutica Ltda
Carlos Mariani Bittencourt	PIN Petroquímica S.A.
Cláudio Bardella	Bardella S.A. Indústrias Mecânicas
Claudio Gerdau Johannpeter	Gerdau Aços Longos S.A.
Cleiton de Castro Marques	Biolab Sanus Farmacêutica Ltda
Dan Ioschpe <i>Vice-Presidente</i>	Ioschpe-Maxion S.A.
Daniel Feffer	Grupo Suzano S.A.
Décio da Silva	WEG S.A.
Erasmoo Carlos Battistella	BSBio Ind. E Com. de Biodiesel Sul Brasil S.A.
Eugênio Emílio Staub	Conselheiro Emérito
Fabio Hering	Companhia Hering S.A.
Fábio Schwartsman	Vale S.A.
Fernando Musa	Braskem S.A.
Flávio Gurgel Rocha	Confecções Guararapes S.A.
Geraldo Luciano Mattos Júnior	M. Dias Branco S.A
Hélio Bruck Rotenberg	Positivo Informática S.A..
Henri Armand Slezynger	Unigel S.A
Horacio Lafer Piva	Klabin S.A.
Ivo Rosset	Rosset & Cia. Ltda.
Ivoncy Brochmann Ioschpe	Conselheiro Emérito
João Guilherme Sabino Ometto	Grupo São Martinho S.A.

## CONSELHO DO IEDI

<i>Conselheiro</i>	<i>Empresa</i>
José Roberto Ermírio de Moraes	Votorantim Participações S.A.
Josué Christiano Gomes da Silva	Cia. de Tecidos Norte de Minas-Coteminas
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 Cassiano Rando Rosolen	Indústrias Romi S/A
Luiz de Mendonça	Odebrecht Agroindustrial S.A.
Marco Stefanini	Stefanini S.A.
Marcos Paletta Camara	Paranapanema S.A.
Ogari de Castro Pacheco	Cristália Produtos Químicos Farmacêuticos Ltda.
Olavo Monteiro de Carvalho	Monteiro Aranha 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 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>	Itaúsa - Investimentos Itaú S.A.
Rubens Ometto Silveira Mello	Cosan S.A. Ind e Com
Salo Davi Seibel	Duratex S.A.
Sérgio Leite de Andrade	Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais - USIMINAS
Victório Carlos De Marchi	Cia. de Bebidas das Américas - AmBev

## ENTRAVES À RECOMPOSIÇÃO DA RENTABILIDADE EMPRESARIAL

Sumário .....	5
Introdução .....	7
Rentabilidade e endividamento .....	8
As empresas industriais.....	10
Conclusões.....	14
Anexo estatístico .....	16

## **ENTRAVES À RECOMPOSIÇÃO DA RENTABILIDADE EMPRESARIAL**

### **Sumário**

A expectativa de uma retomada consistente da atividade econômica após dois anos de recessão continua sendo frustrada. No início do ano, em março, a perspectiva de crescimento do PIB para 2018 (pesquisa Focus) era de 2,9%. Essa projeção do mercado refluíu para a faixa de 1,4% em setembro. O resultado do PIB desde o final de 2017, na comparação com o mesmo período do ano anterior, mostra a intensidade da desaceleração: de uma expansão de 2,1% no 4º trimestre de 2017 para altas de, respectivamente 1,3% e 1,0%, nos dois primeiros trimestres de 2018.

Esta perda de força da recuperação teve efeitos adversos importantes sobre a rentabilidade das empresas não financeiras na primeira metade de 2018, como analisa esta Carta IEDI a partir dos dados contábeis de 322 empresas não financeiras de capital aberto, representantes dos principais setores da economia – indústria, comércio e serviços.

A inconsistência da recuperação econômica não foi, contudo, o único fator a restringir a melhora das condições patrimoniais das empresas. Outros fatores de peso consistiram na aguda perturbação dos negócios derivada da paralisação dos caminhoneiros, no final de maio, e na elevada incerteza do cenário político, com a proximidade das eleições. Todos estes fatores contribuíram para a deterioração da confiança no meio empresarial, que até hoje não conseguiu se restabelecer integralmente. Não bastassem esses percalços, houve desvalorização do Real, inflando as dívidas denominadas em moeda estrangeira e encarecendo insumos importados.

Neste contexto, a situação financeira das grandes empresas voltou se deteriorar, sobretudo em função do desempenho do segundo trimestre de 2018. Houve alta do endividamento bancário, maior comprometimento dos lucros operacionais com as despesas financeiras e redução das margens líquidas de lucro. A piora entre 2017 e 2018 se manifestou de forma mais contundente no agregado da indústria (exceto a Petrobras e a Vale): a margem líquida de lucro caiu entre os primeiros semestres desses dois anos de 2,9% para 1,7%, esta última a menor rentabilidade líquida observada desde 2015.

O segundo trimestre de 2018 explica boa parte desta evolução. A margem líquida de lucro para o agregado da indústria (exceto Petrobras e Vale) tornou-se negativa em -2,0% contra um resultado positivo de 5,7% observado no primeiro trimestre do ano.

Outra dimensão da fragilidade financeira da grande empresa industrial foi a diminuição da cobertura dos encargos financeiros pelo lucro operacional. Este indicador tinha atingido no primeiro trimestre de 2018 o índice de 1,7%. Nos meses de abril a junho, esta proporção caiu abruptamente para o patamar de 0,61%, o que significa dizer que o volume de lucros operacionais passou a honrar apenas 61% dos custos financeiros incorridos neste período.

Ainda que tenha havido alguma consistência na recuperação da margem operacional (apesar da queda no segundo trimestre de 2018, em parte devido aos efeitos da paralisação dos caminhoneiros), os fatores financeiros novamente pesaram na composição do quadro de baixa rentabilidade do setor produtivo, em especial o setor industrial. O segundo trimestre de 2018 teve como característica mais destacada o aumento das despesas financeiras deste conjunto de empresas, de R\$ 6,5 bilhões (1º trimestre) para R\$ 19,7 bilhões no segundo trimestre do ano, como resultado da desvalorização do Real.

Frente a este quadro de restrições financeiras, as empresas industriais aumentaram o grau de endividamento oneroso líquido no 1º semestre de 2018 para 88% do capital próprio, quatro pontos percentuais acima do observado no mesmo período de 2017. Em termos de valores, o endividamento bancário total passou de R\$ 348 bilhões, em 2017, para R\$ 362 bilhões em 2018, no acumulado até junho de cada ano para o agregado da indústria (excluída a Petrobras e a Vale).

A desaceleração das margens de lucro líquido e operacional da indústria, especialmente no 2º trimestre de 2018, resultou na inibição de um processo mais consistente de investimentos produtivos. O indicador CAPEX/depreciação iniciou uma trajetória de recuperação a partir do segundo trimestre de 2017, mas evoluiu pouco até meados de 2018.

## Introdução

Este trabalho atualiza o acompanhamento do IEDI sobre o desempenho das empresas não financeiras listadas na bolsa de valores. O último estudo realizado compilou os resultados para o período de 2010 a 2017 e foi divulgado na carta IEDI 856 de junho de 2018. Identificaram-se os impactos dos desdobramentos da crise global de 2008 e da recessão econômica após 2014 sobre a rentabilidade e o grau de endividamento das grandes empresas. Especialmente, verificou-se um processo de fragilização dos balanços patrimoniais no contexto de expressiva retração da rentabilidade dos investimentos produtivos, de elevação das dívidas e das despesas financeiras, e de redução da capacidade das empresas honrarem os custos dos empréstimos bancários através dos seus lucros operacionais.

Esta atualização da pesquisa se propõe acompanhar os indicadores contábeis das empresas não financeiras de capital aberto no período compreendido entre 2015 e 2018 e as agregações privilegiarão o desempenho dos primeiros semestres de cada ano. Para tanto, foram consideradas 322 empresas que apresentam demonstrações contábeis para todos os anos do período.

As companhias selecionadas foram separadas em 42 segmentos produtivos, podendo ser consultados no anexo estatístico ao final do estudo. Estes, por sua vez, foram reagregados 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. O número de empresas em cada um desses grupos e subgrupos pode ser visto na tabela a seguir. Já a descrição dos indicadores e os conceitos empregados nesta Carta IEDI constam igualmente no anexo estatístico.

### Número de empresas dos macrossetores

Macrossetores	Número de Empresas
Indústria	137
Indústria sem Petrobrás	136
Indústria sem Petrobrás e Vale	135
Serviços	159
Serviços sem energia	100
Comércio	22
Agropecuária	4
<b>TOTAL</b>	<b>322</b>

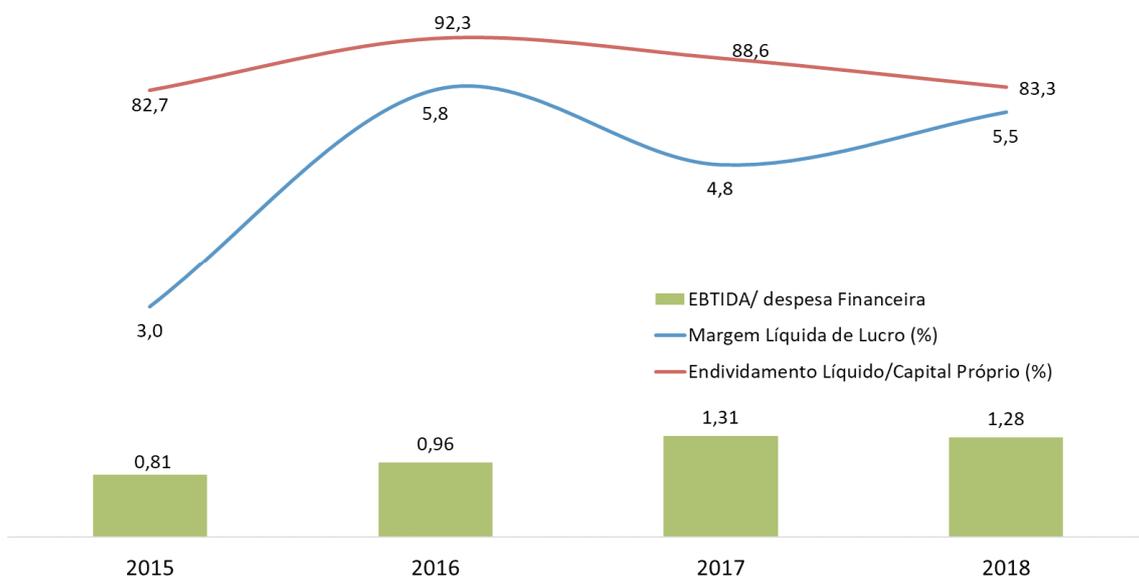
## Rentabilidade e endividamento

O desempenho econômico-financeiro do setor produtivo nos últimos anos reflete bem a situação da economia brasileira, qual seja, uma sequência de curtos períodos de melhora que são posteriormente interrompidos ou revertidos, compondo uma trajetória de recuperação pouco consistente. Vários fatores têm provocado este cenário, tais como choques exógenos, variações cambiais abruptas e queda da demanda interna, que se alternam para encurtar os parcos momentos de retomada. O período entre 2017 e o primeiro semestre de 2018 foi marcado por uma conjuntura na qual o setor produtivo não conseguiu manter uma trajetória continuada de recuperação da rentabilidade e do investimento em capital fixo, especialmente no caso da indústria.

A situação financeira das grandes empresas após 2014 vem sendo marcada por: alto endividamento, comprometimento significativo dos lucros operacionais com as despesas financeiras e baixa margem de lucro líquida. Neste sentido, o primeiro semestre de 2018 não trouxe nenhuma alteração substantiva do quadro, especialmente devido ao agravamento do 2º trimestre, que foi impactado pela desvalorização do Real e pela greve dos caminhoneiros.

Para o conjunto das 322 empresas não financeiras, a margem líquida de lucro apresentou aumento entre os primeiros semestres de 2017 e de 2018, de 4,8% para 5,5%. Apesar disso, é importante notar que seu patamar ainda se manteve abaixo do observado no primeiro semestre de 2016: 5,8%.

**Margem Líquida de Lucro e Indicadores de Endividamento: Total das empresas não financeiras de capital aberto da amostra – 2015 a 2018 (1º semestres)**



Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

Neste mesmo período, as empresas não financeiras também conseguiram melhorar a operação dos seus negócios e a lucratividade operacional subiu de, 15,1% para 15,6%. Todavia, essa melhora não se traduziu em menor comprometimento dos lucros operacionais com o pagamento das despesas financeiras; ao contrário, o indicador registrou uma pequena deterioração, passando de 1,31 no 1º semestre de 2017 para 1,28 no primeiro semestre de 2018. Em outras palavras, a geração interna de lucros foi capaz de cobrir com pequena margem de 28% os encargos financeiros deste período.

**Indicadores de Rentabilidade: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2015 a 2018**

Macrossetores	Margem Líquida de Lucro					Margem Operacional					Margem Bruta de lucro					
	1º semestres (jan-jun)				1º trimestre	2º trimestre	1º semestres (jan-jun)				1º trimestre	2º trimestre	1º semestres (jan-jun)			
	2015	2016	2017	2018	2018	2018	2015	2016	2017	2018	2018	2018	2015	2016	2017	2018
Indústria	1,6	4,5	4,4	5,1	8,1	2,4	11,3	9,7	15,3	16,0	17,8	14,3	25,6	24,7	26,9	28,9
Indústria sem Petrobrás	0,6	6,6	4,8	2,9	7,6	-1,5	9,6	9,1	12,4	13,4	15,0	11,9	23,0	22,2	24,3	25,6
<b>Indústria sem Petrobrás e Vale</b>	<b>2,3</b>	<b>4,3</b>	<b>2,9</b>	<b>1,7</b>	<b>5,7</b>	<b>-2,0</b>	<b>9,1</b>	<b>8,4</b>	<b>8,7</b>	<b>10,1</b>	<b>11,5</b>	<b>8,7</b>	<b>23,2</b>	<b>21,6</b>	<b>22,0</b>	<b>23,3</b>
Serviços	5,8	10,2	6,3	7,4	7,2	7,7	14,3	23,0	17,6	18,3	16,5	20,3	29,2	40,4	34,1	33,3
Serviços sem energia	5,1	6,4	7,1	8,4	9,3	7,6	17,0	16,6	18,1	21,0	20,8	21,3	38,5	38,9	41,0	41,9
Comércio	2,2	1,1	3,4	2,8	2,7	2,9	7,0	7,3	8,6	7,6	6,4	8,7	28,4	32,2	32,7	32,0
<b>Total</b>	<b>3,0</b>	<b>5,8</b>	<b>4,8</b>	<b>5,5</b>	<b>6,8</b>	<b>4,2</b>	<b>11,7</b>	<b>13,6</b>	<b>15,1</b>	<b>15,6</b>	<b>15,7</b>	<b>15,6</b>	<b>27,0</b>	<b>30,6</b>	<b>29,8</b>	<b>30,6</b>

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

Esta relativa melhora nos indicadores de rentabilidade no primeiro semestre de 2018 para o total da amostra de empresas não financeiras foi construída apenas no 1º trimestre do ano, período em que ainda havia esperanças de um crescimento econômico mais vigoroso em 2018. De fato, nos primeiros três meses a margem líquida de lucro se elevou para 6,8%, mas retroagiu para 4,2% no trimestre seguinte (-1,6 p.p.), implicando uma margem acumulada no primeiro semestre de 5,5%.

Por sua vez, a relação entre o EBTIDA e as despesas financeiras, ou seja, o grau de cobertura dos encargos financeiros pelos lucros operacionais, que tinha subido para 1,7% no 1º trimestre, recuou de forma expressiva para apenas 1,0% entre abril e junho de 2018 denotando a atual fragilidade financeira das grandes empresas brasileiras.

## As empresas industriais

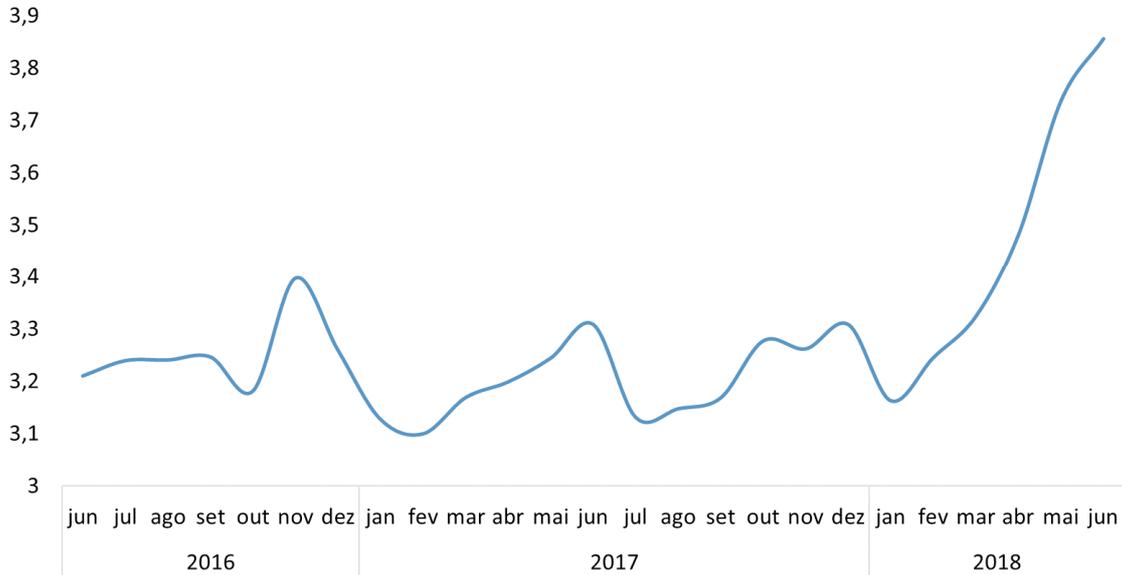
As tendências das condições financeiras das empresas entre 2017 e 2018 se manifestaram de forma mais contundente no agregado da indústria (excluídas a Petrobras e a Vale). Para este conjunto de empresas, a margem líquida de lucro acusou queda na comparação semestral, de 2,9% para 1,7%, a menor rentabilidade líquida observada desde 2015.

A abertura trimestral, a seu turno, dá a dimensão dos problemas vividos pelas empresas em 2018, que se mostraram bastante concentrados em abril-junho. A margem líquida de lucro para esse agregado da indústria tornou-se negativa no segundo trimestre (-2,0%) contra um resultado positivo de 5,7% observado no primeiro trimestre de 2018.

A queda da margem líquida de lucro foi generalizada entre os setores da indústria no primeiro semestre de 2018, ainda que em magnitudes bem diversas. No acumulado dos primeiros seis meses de 2018, os seguintes ramos industriais apresentaram margem líquida negativa (prejuízo) devido ao segundo trimestre do ano: alimentos (-2,8%), construção civil (-12,6%), material aeronáutico (-6,5%), metalurgia (-8,4%), papel e celulose (-5,3%), têxtil (-1,7%). Outros setores mantiveram uma margem líquida positiva na primeira metade de 2018, porém menor do que aquela registrada no primeiro trimestre: autopeças (5,1%), siderurgia (9,8%), química (0,7%) e eletroeletrônicos (0,9%). No Anexo, ao sinal desta Carta IEDI, há informações sobre as margens de lucro de todos os setores industriais considerados.

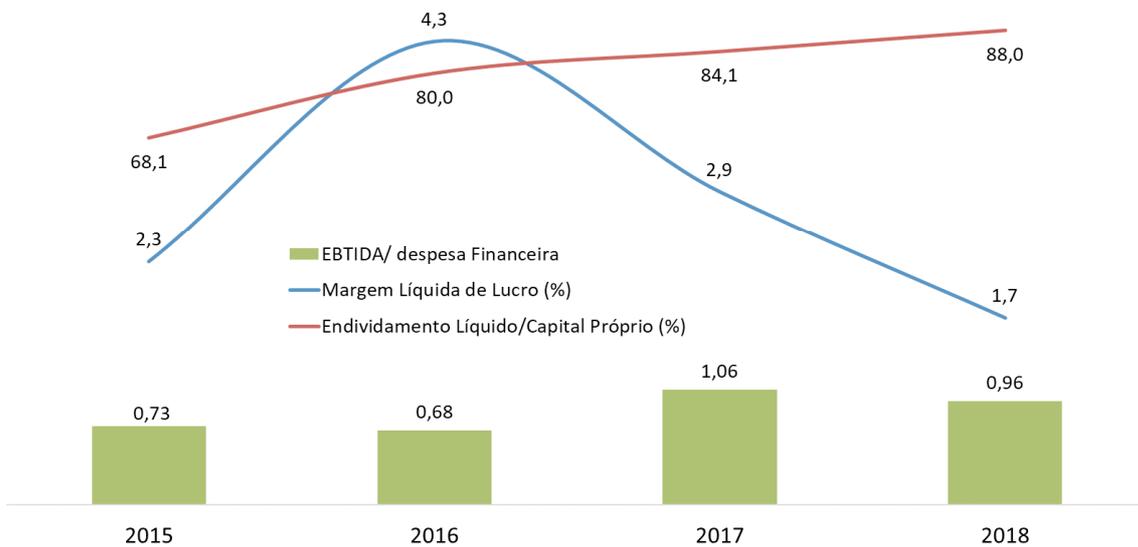
Uma destacada razão para essa evolução foi o fato de setores importantes da indústria terem sentido o peso da greve dos caminhoneiros e, conseqüentemente, da paralisação da produção. Além disso, a intensificação das incertezas políticas, também decorrente da aproximação do período eleitoral, aprofundou o movimento de desvalorização do Real, impactando os fluxos de pagamentos dos encargos financeiros e o aumento do peso das variações monetárias e cambiais nos resultados das empresas não financeiras. Entre o primeiro e segundo trimestres de 2018, o Real se desvalorizou 11,2% na comparação das médias da cotação em cada trimestre. No final de junho a taxa de câmbio havia alcançado R\$/US\$ 3,85 implicando uma desvalorização de 16% frente à cotação do final do primeiro trimestre (março).

**Taxa de Câmbio  
 R\$/US\$ - Nominal - Fim de Período**



Fonte: Banco Central do Brasil

**Margem Líquida de Lucro e Indicadores de Endividamento: Total das empresas industriais (excluídas a Petrobras e a Vale) – 2015 a 2018 (1º semestres)**



Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

O impacto desses acontecimentos pode ser mensurado pela expressiva piora da cobertura dos encargos financeiros pelo lucro operacional. Para o agregado da indústria

(excluída a Petrobras e a Vale), este indicador tinha atingido no primeiro trimestre de 2018 o índice de 1,7%, ou seja, a geração interna de lucros ultrapassou as despesas financeiras com uma diferença razoável de 70%. Nos meses de abril a junho, esta proporção caiu abruptamente para o patamar de 0,61%, o que significa dizer que o volume de lucros operacionais não foi sequer suficiente para honrar os custos financeiros.

Entre os dois primeiros trimestres de 2018, o peso das variações monetárias e cambiais como proporção da receita das empresas subiu de 3,7% para 11,6%. Este movimento combinado com o crescimento das despesas financeiras líquidas que, em termos de valores passaram neste período, de R\$ 6,5 bilhões para R\$ 19,7 bilhões, produziram a forte queda da margem líquida das grandes empresas industriais.

**Demais Indicadores: Indústria, Comércio e Serviços - 2010 a 2017**

Macro-setores	variação monetária e cambial / receita operacional (%)						EBTIDA/ despesa Financeira					
	1º semestres (jan-jun)				1º trimestre	2º trimestre	1º semestres (jan-jun)				1º trimestre	2º trimestre
	2015	2016	2017	2018	2018		2015	2016	2017	2018	2018	
Indústria	9,8	3,4	6,3	7,4	5,5	9,1	0,75	0,71	1,37	1,35	2,14	0,95
Indústria sem Petrobrás	9,7	0,7	4,1	6,6	3,2	9,8	0,53	0,63	1,23	1,06	2,11	0,67
Indústria sem Petrobrás e Vale	8,1	0,8	4,8	7,8	3,7	11,6	0,73	0,68	1,06	0,96	1,74	0,61
Serviços	7,8	5,0	7,4	7,9	5,3	10,7	0,86	1,30	1,22	1,22	1,43	1,08
Serviços sem energia	12,8	6,7	9,3	10,8	8,1	13,5	1,03	1,00	1,32	1,43	1,82	1,19
Comércio	3,2	3,2	3,8	5,3	2,5	7,9	1,16	1,09	1,45	1,16	1,57	0,98
<b>Total</b>	<b>8,3</b>	<b>3,9</b>	<b>6,4</b>	<b>7,4</b>	<b>5,2</b>	<b>9,5</b>	<b>0,81</b>	<b>0,96</b>	<b>1,31</b>	<b>1,28</b>	<b>1,74</b>	<b>1,02</b>

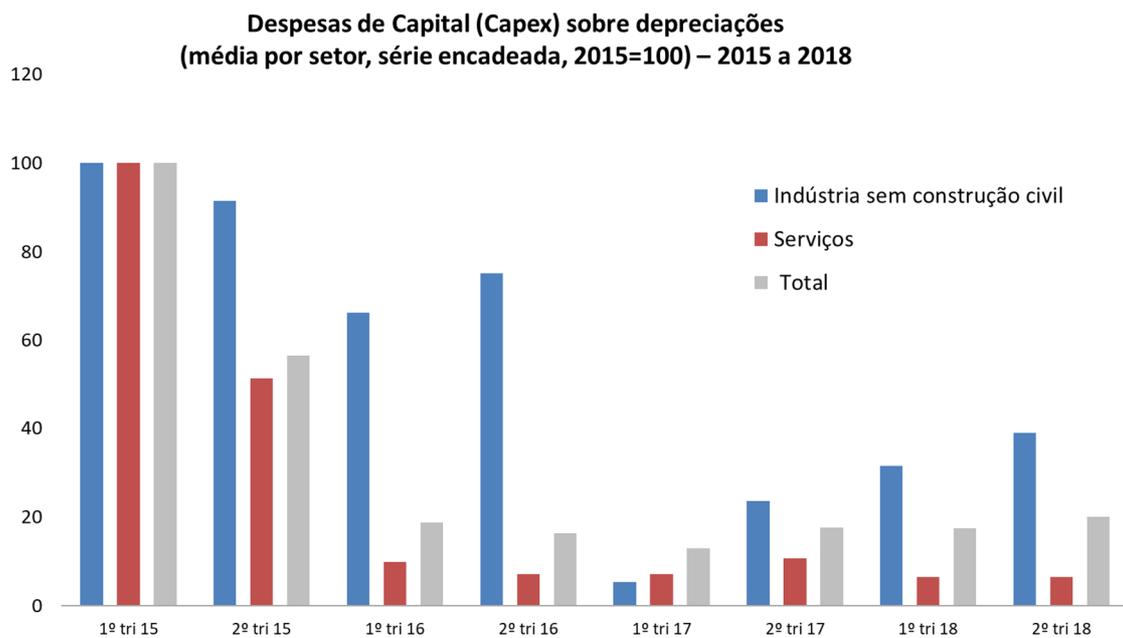
Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

Os impactos negativos da greve dos caminhoneiros podem ser sentidos também na evolução da margem operacional (EBITDA/receita). No início de 2018, as expectativas de crescimento subiram e as empresas recompuseram estoques e ganharam escala de produção. Neste contexto, a margem operacional atingiu 11,5% no primeiro trimestre de 2018 para o agregado da indústria (exceto Petrobras e Vale). No 2º trimestre de 2018, a margem operacional para esse conjunto de empresas industriais voltou a cair, atingindo o patamar de 8,7% demonstrando que as paradas na produção acabaram por gerar perdas operacionais que se traduziram em menores margens de lucro.

Neste contexto de dificuldades financeiras, as empresas industriais elevaram o grau de endividamento oneroso líquido no 1º semestre de 2018 para o patamar de 88% do capital próprio, quatro pontos percentuais acima do observado no mesmo período

de 2017. Em termos de valores, o endividamento bancário total passou de R\$ 348 bilhões, em 2017, para 362 bilhões em 2018, no acumulado até junho de cada ano para o agregado da indústria (excluída a Petrobras e a Vale). Ainda que a relação de endividamento de curto e longo prazo tenha melhorado um pouco, o custo dos financiamentos sobre o volume de dívidas aumentou para as empresas.

A combinação de desaceleração das margens de lucro líquido e operacional da indústria, especialmente no 2º trimestre de 2018, inibiu um processo mais consistente de investimentos produtivos. O indicador CAPEX/depreciação iniciou trajetória de recuperação a partir do segundo trimestre de 2017, mas evoluiu pouco até meados de 2018.



Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

Mesmo tomando o ano de 2015 como o período inicial da crise, observa-se que os gastos com capital fixo ainda estão em um patamar muito baixo. Apesar de certa recuperação, os investimentos das empresas industriais analisadas alcançaram, no segundo trimestre, um ritmo de crescimento equivalente a 40% daquele verificado no primeiro trimestre de 2015. Chama atenção também a incapacidade de o setor de construção civil demonstrar qualquer sinal de recuperação de sua taxa de investimentos.

## Conclusões

Os dados contábeis das empresas não financeiras de capital aberto compreendem uma maneira adicional de se constatar a fragilidade da recuperação econômica do país. O nível de atividade, que já vinha dando sinais de perda de ímpeto em relação ao final de 2017, foi gravemente afetado pela paralisação do transporte rodoviário de carga no final de maio. Este evento pontual somou-se às incertezas vindas do cenário político-eleitoral, de modo a deteriorar a confiança de empresas e consumidores. A desvalorização cambial do período também impactou negativamente as condições financeiras das empresas ao elevar seu passivo externo.

Como resultado deste quadro, para o agregado dessas empresas houve, na primeira metade de 2018, alta do endividamento bancário, maior comprometimento dos lucros operacionais com as despesas financeiras e redução das margens líquidas de lucro. Esta deterioração se concentrou muito no segundo trimestre do ano e se mostrou mais nitidamente nas empresas industriais (exceto Petrobras e Vale), como os indicadores a seguir resumem bem.

- A margem líquida de lucro da indústria (exceto Petrobras e Vale) recuou de 2,9% no primeiro semestre de 2017 para 1,7% em igual período de 2018. Na origem desta involução está o prejuízo (margem líquida negativa) de 2% registrado em abril-junho/2018.
- A margem operacional dessas empresas industriais conseguiu se recompor, passando de 8,7% para 10,1% do primeiro semestre de 2017 para o primeiro semestre de 2018. O avanço poderia ter sido melhor, não tivesse sido o declínio da margem em abril-junho/2018 (8,7%).
- A cobertura das despesas financeiras, aferida a partir do indicador EBITDA/Desp. Financeira, voltou a ficar abaixo de 1 na primeira metade de 2018: 0,96, devido ao retrocesso no segundo trimestre do ano (0,61).
- O endividamento das empresas industriais aumentou 6% na comparação dos primeiros semestres de 2017 (R\$ 341,8 bilhões) e 2018 (R\$ 362 bilhões), mas houve melhora do perfil, com redução das dívidas de curto prazo (-15%).
- A piora quanto ao endividamento veio de sua relação com o capital próprio, que subiu de 84% para 88%, persistindo na trajetória de alta dos últimos anos. Vale ressaltar que o grau de endividamento oneroso líquido no 1º semestre de 2015 era de 68% do capital próprio das empresas industriais (exceto Petrobras e Vale).

- O indicador CAPEX/depreciação iniciou trajetória de recuperação a partir do segundo trimestre de 2017, mas evoluiu pouco até meados de 2018. Apesar de certa recuperação, os investimentos das empresas industriais analisadas alcançaram, no segundo trimestre, um ritmo de crescimento equivalente a 40% daquele verificado no primeiro trimestre de 2015.

## Anexo estatístico

### Distribuição de Ativos: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2010 a 2018

valores acumulados no 1º semestre de cada ano

Macrossetores	Aplicação Financeira				Caixa ou equiv. Caixa				Recursos Líquidos			
	2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018
Indústria	1,9	1,7	2,1	2,4	8,4	7,3	9,0	7,9	10,3	9,0	11,1	10,3
Indústria sem Petrobrás	2,4	2,8	3,2	3,7	7,6	7,0	8,6	8,1	10,0	9,7	11,9	11,8
<b>Indústria sem Petrobrás e Vale</b>	<b>3,4</b>	<b>3,8</b>	<b>4,5</b>	<b>5,0</b>	<b>9,5</b>	<b>8,0</b>	<b>9,7</b>	<b>8,4</b>	<b>12,8</b>	<b>11,9</b>	<b>14,1</b>	<b>13,4</b>
Serviços	2,2	2,1	2,4	2,3	4,6	4,6	4,2	4,5	6,8	6,7	6,6	6,8
<b>Serviços sem energia</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>2,1</b>	<b>5,1</b>	<b>4,2</b>	<b>4,4</b>	<b>4,1</b>	<b>6,5</b>	<b>5,8</b>	<b>6,0</b>	<b>6,2</b>
<b>Comércio</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>5,1</b>	<b>3,7</b>	<b>13,9</b>	<b>9,0</b>	<b>8,8</b>	<b>9,4</b>	<b>16,6</b>	<b>11,8</b>	<b>14,0</b>	<b>13,1</b>
<b>Total</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>7,4</b>	<b>6,4</b>	<b>7,2</b>	<b>6,7</b>	<b>9,4</b>	<b>8,3</b>	<b>9,6</b>	<b>9,2</b>

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

### Distribuição de Ativos - Imobilizado e Investimentos: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2010 a 2018

valores acumulados no 1º semestre de cada ano

Macrossetores	Imobilizado				Investimento				Outros			
	2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018
Indústria	51,5	51,6	49,4	48,4	4,2	4,4	4,2	4,2	17,5	18,6	19,4	20,3
Indústria sem Petrobrás	37,0	36,2	34,7	33,2	6,2	6,3	5,9	6,1	24,3	25,6	26,0	26,9
<b>Indústria sem Petrobrás e Vale</b>	<b>25,5</b>	<b>26,9</b>	<b>26,8</b>	<b>25,2</b>	<b>7,1</b>	<b>7,2</b>	<b>6,8</b>	<b>7,0</b>	<b>28,7</b>	<b>28,7</b>	<b>28,1</b>	<b>28,1</b>
Serviços	23,6	22,9	21,4	20,8	5,1	4,9	4,7	4,4	48,9	52,5	50,9	50,2
<b>Serviços sem energia</b>	<b>24,4</b>	<b>24,5</b>	<b>22,6</b>	<b>22,5</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>56,1</b>	<b>56,6</b>	<b>52,5</b>	<b>52,0</b>
<b>Comércio</b>	<b>26,4</b>	<b>25,5</b>	<b>23,5</b>	<b>22,3</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>29,4</b>	<b>33,4</b>	<b>28,7</b>	<b>28,6</b>
<b>Total</b>	<b>40,4</b>	<b>39,5</b>	<b>37,1</b>	<b>36,1</b>	<b>4,3</b>	<b>4,3</b>	<b>4,2</b>	<b>4,0</b>	<b>22,9</b>	<b>14,0</b>	<b>15,1</b>	<b>16,1</b>

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

### Indicadores de Endividamento: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2015 a 2018

Macrossetores	Capital de terceiros e Capital Próprio				Endividamento líquido / Capital Próprio				Participação dos Empréstimos de Curto Prazo no total de Empréstimos			
	2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018
Indústria	1,6	1,8	1,9	1,8	81,4	94,9	90,0	80,4	16,1	15,7	15,1	12,6
Indústria sem Petrobrás	1,5	1,7	1,7	1,6	63,8	77,2	75,1	67,8	21,8	22,0	22,3	19,4
<b>Indústria sem Petrobrás e Vale</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>68,1</b>	<b>80,0</b>	<b>84,1</b>	<b>88,0</b>	<b>25,2</b>	<b>25,9</b>	<b>26,3</b>	<b>21,1</b>
Serviços	1,9	2,0	2,1	2,1	82,9	81,9	80,6	82,7	19,6	19,4	23,6	18,4
<b>Serviços sem energia</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>72,0</b>	<b>74,3</b>	<b>69,0</b>	<b>68,8</b>	<b>23,1</b>	<b>21,6</b>	<b>24,8</b>	<b>18,6</b>
<b>Comércio</b>	<b>3,4</b>	<b>4,1</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>	<b>91,9</b>	<b>144,0</b>	<b>134,3</b>	<b>125,2</b>	<b>23,5</b>	<b>24,5</b>	<b>24,1</b>	<b>19,2</b>
<b>Total</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>82,7</b>	<b>92,3</b>	<b>88,6</b>	<b>83,3</b>	<b>17,7</b>	<b>17,7</b>	<b>18,5</b>	<b>15,1</b>

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

## Endividamento Bancário de curto e longo prazos - em milhões de reais

valores acumulados até junho de cada ano

Macrossetores	2015	2016	2017	2018
	Curto-prazo			
<b>Indústria</b>	131.222	128.263	122.620	98.893
<b>Indústria sem Petrobrás</b>	86.567	91.750	96.635	83.540
<b>Indústria sem Petrobrás e Vale</b>	76.680	81.630	89.812	76.513
<b>Serviços</b>	77.965	79.184	99.479	85.989
<b>Serviços sem energia</b>	39.876	38.469	45.884	36.603
<b>Comércio</b>	15.884	18.772	19.157	16.236
<b>Agropecuária</b>	3.383	5.119	3.380	1.958
<b>TOTAL</b>	228.453	231.339	244.636	203.076
Longo-prazo				
<b>Indústria</b>	681.317	687.329	687.957	685.822
<b>Indústria sem Petrobrás</b>	310.423	326.082	337.355	347.552
<b>Indústria sem Petrobrás e Vale</b>	227.936	234.086	252.037	285.536
<b>Serviços</b>	319.720	329.516	322.359	382.424
<b>Serviços sem energia</b>	132.951	139.453	139.054	160.213
<b>Comércio</b>	51.786	57.870	60.323	68.219
<b>Agropecuária</b>	6.072	3.924	5.626	7.604
<b>TOTAL</b>	1.058.895	1.078.639	1.076.265	1.144.069
Total do endividamento				
<b>Indústria</b>	812.539	815.592	810.577	784.715
<b>Indústria sem Petrobrás</b>	396.990	417.832	433.990	431.092
<b>Indústria sem Petrobrás e Vale</b>	304.616	315.716	341.849	362.049
<b>Serviços</b>	397.685	408.700	421.838	468.413
<b>Serviços sem energia</b>	172.827	177.922	184.938	196.816
<b>Comércio</b>	67.670	76.642	79.480	84.455
<b>Agropecuária</b>	9.455	9.043	9.006	9.562
<b>TOTAL</b>	1.287.349	1.309.978	1.320.901	1.347.144

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.



## Conceitos e indicadores

**Efeito Cambial e Variação Cambial:** representa as variações provocadas nas receitas e despesas (fluxos de caixa) em moeda estrangeira decorrentes da variação da taxa de câmbio entre a moeda estrangeira e o Real. Dessa forma, uma valorização do Real leva a um ganho positivo nas despesas em moeda estrangeira e uma perda na conversão de receitas em moeda estrangeira para o Real; já uma desvalorização cambial gera perdas nas despesas em moeda estrangeira e um ganho na conversão das receitas em moeda estrangeira.

**Empréstimos de Curto Prazo:** são todas as obrigações com prazos de vencimento inferiores a 365 dias, incluindo debêntures.

**Empréstimos de Longo Prazo:** são todas as obrigações com prazos de vencimento superiores a 365 dias, incluindo debêntures.

**Endividamento Líquido oneroso:** é dado pelo endividamento total de curto prazo e de longo prazo menos o total de caixa e equivalentes de caixa total da empresa.

**Endividamento Bancário Total / Lucro Operacional:** mede quantas vezes o estoque das dívidas bancária corresponde à geração de Lucro Operacional.

**Rentabilidade do Patrimônio:** é o lucro líquido dividido pelo patrimônio líquido da empresa em um exercício. Representa o lucro obtido por cada unidade monetária de patrimônio da empresa.

**Despesa Financeira Líquida sobre a Receita Operacional:** mede o peso dos encargos financeiros líquidos das receitas financeiras na Receita Operacional

**Lucro Operacional (EBTIDA) / Despesa Financeira bruta:** avalia a capacidade dos lucros operacionais cobrirem as despesas financeiras.

**Custo dos produtos e Serviços sobre a Receita Operacional:** indica o peso dos Custos de Produtos Vendidos na Receita Operacional.

**Margem Bruta de Lucro:** a margem bruta de lucro é dada pela razão entre o lucro bruto e a receita operacional líquida, sendo o lucro bruto a diferença entre a receita operacional líquida e o custo dos produtos vendidos.

**Margem Líquida de Lucro:** a margem líquida de lucro é dada pela razão entre o lucro líquido (lucro bruto mais despesas não operacionais, taxas e impostos) e a receita operacional líquida, representa qual a porcentagem de lucro final em cada unidade monetária de receita.

**Margem Operacional:** a margem Operacional é a dada pela razão entre o EBDITA (Lucro antes dos Juros ou despesas financeiras líquidas e Tributos, imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido) e a receita operacional líquida; define o percentual de lucro antes da incidência de taxas e impostos em cada unidade monetária de receita.

**CAPEX/Depreciação:** indicador da relação entre o total das despesas em capital fixo sobre o volume de reservas para depreciação realizadas no ano. O indicador é calculado através da média setorial e apresentado como taxa de variação anual a partir da série encadeada em base 100. O cálculo serve para demonstrar a evolução da taxa de investimento setorial em capital fixo, sendo que a apresentação do indicador somente pela variação anual serve para reduzir as diferenças setoriais em termos de escala produtiva e de volume dos investimentos fixos.

### Lista de setores e número de empresas

Macrossetores	Setores	número de empresas
Agropecuária	Agropecuária	4
Comércio	Comércio de medicamentos	4
Comércio	Comércio diversos	14
Comércio	Comércio eletrônico	1
Comércio	Comércio varejista	3
Comércio	Comércio varejista de gás	1
Indústria	Alimentos	11
Indústria	Autopeças	7
Indústria	Bebidas	1
Indústria	Calçados	5
Indústria	Construção civil e incorporação	21
Indústria	Eletrônicos	5
Indústria	Higiene e Limpeza	2
Indústria	Indústrias diversas	7
Indústria	Madeira	3
Indústria	Máquinas e equipamentos	5
Indústria	Material Aeronáutico	1
Indústria	Material de Transporte	4
Indústria	Metalurgia	13
Indústria	Mineração	5
Indústria	Minerais não Metálicos	2
Indústria	Papel e Celulose	7
Indústria	Petróleo e Gas	6
Indústria	Química	10
Indústria	Siderurgia	5
Indústria	Textil	10
Indústria	Vestuário	6
Serviços	Editores	1
Serviços	Educação	5
Serviços	Energia Elétrica	59
Serviços	Exploração de imóveis	1
Serviços	Hotelaria	3
Serviços	Logística	6
Serviços	Saneamento	14
Serviços	Serviços a empresas	12
Serviços	Serviços diversos	6
Serviços	Telecomunicações	5
Serviços	Transporte concessão de rodovias	33
Serviços	Transporte Aéreo	1
Serviços	Transporte Aquático	4
Serviços	Transporte Ferroviário	9

### Lista de empresas por setores

Macro setores	Setores	Empresas
agropecuária	agropecuária	Biosev
agropecuária	agropecuária	Cia Mineira de Acucar e Alcool
agropecuária	agropecuária	SLC Agricola
agropecuária	agropecuária	Terra Santa
comércio	Comércio de medicamentos	Dimed
comércio	Comércio de medicamentos	Empreend Pague Menos S/A
comércio	Comércio de medicamentos	Profarma
comércio	Comércio de medicamentos	RaiaDrogasil
comércio	Comércio diversos	Battistella
comércio	Comércio diversos	BR Towers Spe1 SA
comércio	Comércio diversos	Dufry Ag
comércio	Comércio diversos	Grazziotin
comércio	Comércio diversos	Im c S/A
comércio	Comércio diversos	Inbrands SA
comércio	Comércio diversos	Lojas Arapua
comércio	Comércio diversos	Lojas Hering
comércio	Comércio diversos	Lojas Marisa
comércio	Comércio diversos	Lojas Renner
comércio	Comércio diversos	Magaz Luiza
comércio	Comércio diversos	Minasmaquinas
comércio	Comércio eletrônico	B2W Digital
comércio	Comércio varejista	Lojas Americ
comércio	Comércio varejista	P.Acucar-Cbd
comércio	Comércio varejista	Víavarejo
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	Marfrig
Indústria	Alimentos	Minerva
Indústria	Alimentos	Minupar
Indústria	Alimentos	Oderich
Indústria	Alimentos	Sao Martinho
Indústria	Bebidas	Ambev S/A
Indústria	Construção civil e incorporação	BR Home
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	Log Com Prop e Part S/A
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	Rni
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 civil e incorporação	You Inc Incorp e Part S/A

### Lista de empresas por setores

continuação

Macro setores	Setores	Empresas
Indústria	Eletroeletrônicos	IGB S/A
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 Nordestina Papel
Indústria	Indústrias diversas	Estrela
Indústria	Indústrias diversas	Hypera
Indústria	Indústrias diversas	Sansuy
Indústria	Indústrias diversas	Tectoy
Indústria	Indústrias diversas	Unicasa
Indústria	madeira	Duratex
Indústria	madeira	Eternit
Indústria	madeira	Eucatex
Indústria	máquinas e equipamentos	Baumer
Indústria	máquinas e equipamentos	Cremer
Indústria	máquinas e equipamentos	Inds Romi
Indústria	máquinas e equipamentos	Metafrio
Indústria	máquinas e equipamentos	Weg
Indústria	Mineração	Carbomil S/A Miner e Ind
Indústria	Mineração	Litel
Indústria	Mineração	Magnesita SA
Indústria	Mineração	MMX Miner
Indústria	Mineração	Vale
Indústria	Minerais não Metálicos	Nadir Figuei
Indústria	Minerais não Metálicos	Portobello
Indústria	Papel e Celulose	Celul Irani
Indústria	Papel e Celulose	Eldorado Brasil Celulose S/A
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	Dommo
Indústria	Petróleo e Gas	Petrobras
Indústria	Petróleo e Gas	Petroleo Lub do Nordeste S/A
Indústria	Petróleo e Gas	Petrorio
Indústria	Petróleo e Gas	Qgep Part
Indústria	Química	Braskem
Indústria	Química	Cristal
Indústria	Química	Elekeiroz
Indústria	Química	Fer Heringer
Indústria	Química	Metanor S/A Metanol do Ne
Indústria	Química	Nortquimica
Indústria	Química	Nutriplant
Indústria	Química	Ourofino S/A
Indústria	Química	Ultrapar
Indústria	Química	Unipar
Indústria	Serviços a empresas	Biommm

### Lista de empresas por setores

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	Indústrias diversas	Bic Monark
Indústria	Material Aeronáutico	Embraer
Indústria	Material de Transporte	lochp-Maxion
Indústria	Material de Transporte	Marcopolo
Indústria	Material de Transporte	Randon Part
Indústria	Material de Transporte	Recrusul
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	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	Coteminas
Indústria	Textil	Encorpar
Indústria	Textil	Ind Cataguas
Indústria	Textil	Le Lis Blanc
Indústria	Textil	Santanense
Indústria	Textil	Tec Blumenau
Indústria	Textil	Tecel S Jose
Indústria	Textil	Teka
Indústria	Textil	Tex Renaux
Indústria	Vestuário	Cia Hering
Indústria	Vestuário	Dohler
Indústria	Vestuário	Guararapes
Indústria	Vestuário	Karsten
Indústria	Vestuário	Springs
Indústria	Vestuário	Technos

## Lista de empresas por setores

continuação

Macro setores	Setores	Empresas
serviços	Energia Elétrica	AES Sul
serviços	Energia Elétrica	AES Tiete E
serviços	Energia Elétrica	Afluenta T
serviços	Energia Elétrica	Alupar
serviços	Energia Elétrica	Ampla Energ
serviços	Energia Elétrica	Bandeirante Energ
serviços	Energia Elétrica	Cachoeira Paulista Trans de Energia SA
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	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	Dinamica Ene
serviços	Energia Elétrica	Elektro
serviços	Energia Elétrica	Elektrobras
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 Paraiba 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	F Cataguazes
serviços	Energia Elétrica	Ferreira Gomes Energia SA
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	Linhas de Macapá Trans de Energia S/A
serviços	Energia Elétrica	Linhas de Xingu Trans de Energia S/A
serviços	Energia Elétrica	Neoenergia
serviços	Energia Elétrica	Paul F Luz
serviços	Energia Elétrica	Proman
serviços	Energia Elétrica	Raizen Energia SA
serviços	Energia Elétrica	Rede Energia
serviços	Energia Elétrica	Renova
serviços	Energia Elétrica	Rio Gde Ener
serviços	Energia Elétrica	Santo Antonio Energia SA
serviços	Energia Elétrica	Statkraft
serviços	Energia Elétrica	Taesa
serviços	Energia Elétrica	Termopernambuco S/A
serviços	Energia Elétrica	Tran Paulist

### Lista de empresas por setores

*continuação*

Macro setores	Setores	Empresas
serviços	Editora	Saraiva Livr
serviços	educação	Anima
serviços	educação	Estacio Part
serviços	educação	Kroton
serviços	educação	Ser Educa
serviços	educação	Somos Educa
serviços	Exploração de imóveis	Menezes Cort
serviços	hotelaria	Hoteis Othon
serviços	hotelaria	Marina de Iracema Park S/A
serviços	hotelaria	Wtc Amazonas Suite Hotel S/A
serviços	Petróleo e Gas	Ceg
serviços	saneamento	Aegea Saneamento e Part S/A
serviços	saneamento	Agua Guariroba SA
serviços	saneamento	Casan
serviços	saneamento	Cedae - Cia Estadual de Agua e Esgotos
serviços	saneamento	Cia de Agua e Esgoto do Ceara
serviços	saneamento	Cia Riograndense de Saneamento
serviços	saneamento	Copasa
serviços	saneamento	Igua SA
serviços	saneamento	Prolagos S/A
serviços	saneamento	Sabesp
serviços	saneamento	Sanasa - Soc de Abast de Agua e Saneamento S/A
serviços	saneamento	Saneatins - Cia de Saneamento do Tocantins
serviços	saneamento	Sanepar
serviços	saneamento	Sanesalto Saneamento S/A
serviços	Saúde	Odontoprev
serviços	Serviços a empresas	Brq
serviços	Serviços a empresas	Cielo
serviços	Serviços a empresas	Csu Cardsyst
serviços	Serviços a empresas	Linx
serviços	Serviços a empresas	Liq
serviços	Serviços a empresas	Mills
serviços	Serviços a empresas	Quality Soft
serviços	Serviços a empresas	Senior Sol
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	Multiplus
serviços	Serviços diversos	Smiles
serviços	Serviços diversos	SPturis
serviços	Serviços diversos	Time For Fun
serviços	Serviços diversos	Valid
serviços	Telecomunicações	Algar Telecom S/A
serviços	Telecomunicações	Claro Telecom Part S/A
serviços	Telecomunicações	Telebras
serviços	Telecomunicações	Telef Brasil
serviços	Telecomunicações	Tim Part S/A

### Lista de empresas por setores

continuação

Macro setores	Setores	Empresas
serviços	Logística	JSL
serviços	Logística	Libra Terminal Rio SA
serviços	Logística	Log-In
serviços	Logística	Tegma
serviços	Logística	Transnordestina Logistica S/A
serviços	Logística	Vix Logistica 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 - Conc do Sist Anhanguera Bandeirantes S/A
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 S/A
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	Concebra Concess Das Rod Centrais do Brasil S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Concess Auto Raposo Tavares S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Concess de Rodovias Minas Gerais Goias S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Concess Rodovias Tiete SA
serviços	Transporte concessão de rodovias	Concess Rota Das Bandeiras S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Concessionaria BR-040 S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Concessionaria Ecovias Dos Imigrantes SA
serviços	Transporte concessão de rodovias	Eco101 Concess de Rodov S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Ecopistas - Concess Das Rodov Ayrton Senna S/A
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	Transbrasiliana Concess de Rodov S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Triangulo do Sol Auto Estrada SA
serviços	Transporte concessão de rodovias	Triunfo Part
serviços	Transporte concessão de rodovias	Viabahia Conc de Rodov S/A
serviços	Transporte Aéreo	Gol
serviços	Transporte Aquático	Hidrovias do Brasil S/A
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 Norte
serviços	Transporte Ferroviário	Concessão Metroviaria Rj S/A
serviços	Transporte Ferroviário	Cosan Log
serviços	Transporte Ferroviário	Ferrovias Sul Atlantico S/A
serviços	Transporte Ferroviário	Fil Ferrovias Trans Log S/A
serviços	Transporte Ferroviário	Mrs Logist
serviços	Transporte Ferroviário	Rumo S.A.