



AS EMPRESAS EM 2018: POUCA REAÇÃO DOS LUCROS E ENDIVIDAMENTO ELEVADO

MAIO/2019

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 Biodisel Sul Brasil S.A.
Eugênio Emílio Staub	Conselheiro Emérito
Fabio Hering	Companhia Hering S.A.
Fábio Schvartsman	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 Slezzynger	Unigel S.A.
Horacio Lafer Piva	Klabin S.A.
Ivo Rosset	Rosset & Cia. Ltda.
Ivocy Brochmann Ioschpe	Conselheiro Emérito
João Guilherme Sabino Ometto	Grupo São Martinho 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>
Lírio Albino Parisotto	Videolar S.A.
Lucas Santos Rodas	Companhia Nitro Química Brasileira S.A.
Luiz Aguiar	Membro Colaborador
Luiz Alberto Garcia	Algar S.A. Empreendimentos e Participações
Luiz Carlos Cavalcanti Dutra Junior	Mover Participações S/A
Luiz Cassiano Rando Rosolen	Indústrias Romi S/A
Luiz de Mendonça	Odebrecht Agroindustrial S.A.
Marco Stefanini	Stefanini 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.
Raul Calfat	Aché Laboratórios Farmacêuticos 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

AS EMPRESAS EM 2018:
POUCA REAÇÃO DOS LUCROS E ENDIVIDAMENTO ELEVADO

Sumário	1
Introdução	4
Rentabilidade	7
Endividamento	9
Despesas Financeiras.....	12
Investimentos.....	14
Conclusão	16
Anexo Estatístico	17

AS EMPRESAS EM 2018: POUCA REAÇÃO DOS LUCROS E ENDIVIDAMENTO ELEVADO

Sumário

O ano de 2018 poderia ter sido o momento de uma retomada mais consistente do crescimento econômico. Não foi o que aconteceu e os balanços patrimoniais das empresas de capital aberto mostram as consequências disso. A melhora da rentabilidade foi tímida e muito desigual entre os setores, o endividamento permaneceu elevado e pouco se avançou a redução das despesas financeiras.

Esta Carta IEDI analisa indicadores dos balanços de 318 grandes corporações não financeiras de capital aberto em 2018. As empresas foram agregadas de tal maneira que podemos avaliar o desempenho dos grandes setores da economia: indústria, serviços e comércio, isolando os efeitos de gigantes como Petrobras, Vale e Eletrobras.

De modo geral, a evolução foi mais favorável no segundo semestre de 2018 do que no primeiro semestre, quando a paralização dos caminhoneiros perturbou muito a produção e a distribuição de mercadorias.

Em boa medida a melhora esteve relacionada à vigência de patamares mais elevados dos preços de commodities e às mudanças na Petrobras. No agregado da amostra de empresas, a margem líquida de lucro saltou de 4,3% em 2017 para 7,6% em 2018. Excluídas as gigantes Petrobras, Vale e Eletrobras, a margem passou de 4,5% para 5,9%, retornando ao nível de 2014 (5,6%). Mas isso não ocorreu para todos.

Para a indústria (excluídas a Petrobras e a Vale), o quadro progrediu apenas parcialmente. A margem líquida de lucro subiu de 3,7% em 2017 para 4,6% em 2018, mas esse movimento não foi capaz de restaurar a rentabilidade aos patamares anteriores à crise recente. Em 2014 a margem tinha sido de 5,7%.

Além de modesto, este movimento positivo na indústria foi muito concentrado em poucos ramos, principalmente na extrativa e em alguns segmentos de insumos básicos. O grupo de bens de consumo não duráveis e semiduráveis, por sua vez, contribuiu negativamente para a recomposição da rentabilidade média do setor.

Isto significa dizer que quem apresentou, de fato, melhorias significativas na rentabilidade em 2018 foram as empresas dos setores de comércio e serviços. Na indústria, a lucratividade aumentou de maneira limitada, fazendo com que o endividamento e as despesas

financeiras permanecessem fardos importantes. Esta é mais uma dimensão do pífio desempenho industrial, cuja produção física voltou ao vermelho desde o final do ano passado.

Para o agregado das empresas como um todo, o endividamento bancário manteve a tendência de crescimento em 2018, variando +6,7% e atingindo a cifra de R\$ 1,5 trilhão, impulsionado, entre outros fatores, pela desvalorização do real do período, na faixa de 20%. A indústria, por sua vez, viu seu endividamento subir mais intensamente: +11% em relação a 2017, chegando a R\$ 414,6 bilhões, quando excluídas as gigantes Petrobras e Vale.

Fica claro, portanto, que o aumento da lucratividade apresentou, até o ano passado, pouco efeito sobre a desalavancagem das empresas não financeiras, condição necessária para que seja deslançada uma nova fase de expansão dos investimentos. No caso mais grave da indústria, os níveis de endividamento têm permanecido elevados desde 2015, passando de 69,4% do capital próprio em 2014 para 96,1% em 2018.

Se há algum aspecto favorável na expansão recente do endividamento das empresas é que, ao menos, tem ocorrido um processo lento e gradual na estrutura dos passivos das empresas, em direção da troca de dívidas de curto prazo por dívidas de prazo mais longo.

Neste contexto em que a recuperação econômica não tem possibilitado a desalavancagem das corporações, as despesas financeiras cresceram de forma significativa, embora os níveis de juros do país tenham caído. Em certa medida, isso se dá porque a redução da taxa básica de juros, a Selic, foi repassada muito timidamente pelos credores às taxas de empréstimo dos tomadores finais.

Em consequência, ainda que tenha ocorrido alta das margens operacionais em 2018, ela não foi suficiente para aumentar a cobertura das despesas financeiras das empresas industriais (exceto Petrobras e Vale). Assim, a relação EBIT/Despesas Financeiras em 2018 (1,2%) não só ficou abaixo daquela de 2014 (1,6%), como regrediu frente a 2017 (1,3%).

Devido a serviços e principalmente ao comércio, cujo dinamismo vem se mostrando mais substancial do que na indústria e serviços, a relação EBIT/Despesas Financeiras teve uma evolução melhor para o agregado total das empresas: 1,5% em 2018 contra 1,2% em 2017 e 1% em 2014.

Os resultados econômico-financeiros das grandes empresas de capital aberto ainda mostram, portanto, um quadro de alto endividamento com baixa lucratividade. Uma consequência disso é o baixo investimento. Como isso se dá mais gravemente na indústria, que é quem estabelece um número maior de vínculos com outros setores da economia, a resultante só poderia ser o baixíssimo crescimento econômico que temos visto.

Mesmo as empresas e setores que apresentaram resultados mais positivos, diante das incertezas políticas de 2018 em função das eleições, não deram sinais de retomar projetos de investimento. Ao contrário, aproveitaram para reduzir o grau de endividamento ou deram preferência para manter maior volume de ativos líquidos.

Sem reação dos investimentos em capital fixo, salvo algumas raras exceções em setores pontuais, depois de um longo período em níveis muito baixos, o que o país está colocando em risco é sua produtividade e competitividade futuras, notadamente na indústria, onde melhora recente foi pouca.

Introdução

O ano 2018 tinha começado com uma perspectiva de desempenho do PIB na faixa de quase 3%, segundo a pesquisa Focus do Banco Central, e terminou o período com expansão de apenas 1,1%. A atividade industrial, que encerrara 2017 em aceleração, com alta de 5% na produção física no último trimestre, voltou a ser negativa em outubro-dezembro de 2018, em comparação com o mesmo período do ano anterior.

Iniciada já nos primeiros meses do ano passado, a desaceleração industrial se acentuou com a eclosão da greve dos caminhoneiros no mês maio, ao derrubar a confiança empresarial e afetar o desempenho da economia como um todo. A tragédia de Brumadinho e as turbulências do processo eleitoral no segundo semestre completaram o quadro conturbado para o crescimento econômico.

A Carta IEDI Nº 877 , avaliou o impacto deste cenário na rentabilidade das empresas não financeiras no 1º semestre de 2018. Além destes fatores, neste período, a desvalorização do real ajudou a aumentar as dívidas denominadas em dólar, a despesa financeira a ela associada bem como os custos dos insumos importados. O estudo captou a deterioração da situação financeira das grandes empresas no 1º semestre de 2018 com destaque para a redução das margens líquidas de lucro, o maior comprometimento dos lucros operacionais com as despesas financeiras e alta do endividamento bancário.

Analizamos, agora, o desempenho das grandes empresas não financeiras no ano completo de 2018. Neste estudo 318, empresas com dados contábeis disponíveis foram analisadas no período de 2014 a 2018. As companhias foram agrupadas em três setores: indústria, comércio e serviços. Quatro subconjuntos foram criados para isolar o peso das gigantes dos setores de petróleo, mineração e energia elétrica nos totais: (i) indústria sem Petrobras; (ii) indústria sem Petrobras e Vale e (iii) serviços sem energia elétrica; (iv) Total da amostra também foi calculado uma totalização excluindo-se a Petrobrás, a Vale e a Eletrobrás.

Número de empresas dos macrossetores

Macrossetores	Número de empresas
Indústria	133
Indústria sem Petrobras	132
Indústria sem Petrobras e Vale	131
Serviços	158
Serviços sem energia	103
Comércio	21
Agropecuária	6
TOTAL	318

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

A participação do conjunto destas grandes empresas não financeiras na economia brasileira é expressiva. Entre 2014 e 2018, a receita líquida representou, em média, um percentual de 28,8% do PIB. Neste período, o lucro operacional (EBITDA) e o lucro líquido registraram proporções crescentes, excluído o ano de 2015. De uma média de 2,5% (EBITDA) e de 0,8% (lucro líquido) do PIB em 2014, para o patamar de, respectivamente, 4,8% e 2,3% em 2018.

Peso da amostra de empresas não financeiras - Receita Líquida, Lucro Operacional (Ebit) e Lucro Líquido - no Produto Interno Bruto a preços de mercado em %

Período	Produto Interno Bruto (valores nominais em R\$ milhões)	Receita Líquida	Lucro Operacional	Lucro Líquido
		em % do PIB		
2014	5.778.954	28,7	2,5	0,8
2015	5.995.787	29,7	1,4	-1,0
2016	6.267.205	28,0	3,4	0,9
2017	6.553.843	27,7	3,6	1,2
2018	6.827.586	30,0	4,8	2,3

Fonte: Contas Nacionais (IBGE) e Balanços Patrimoniais e Demonstrações financeiras

As dificuldades financeiras das grandes empresas podem ser medidas indiretamente pela diferença entre o lucro operacional e o lucro líquido como percentual do PIB. Este indicador mede, em termos relativos, o montante de recursos que o setor financeiro subtraiu do setor produtivo. Os pagamentos de juros, no contexto de uma taxa básica Selic nominal de 12,2% e uma taxa real, descontada a inflação (IPCA), na faixa de 5,0% na média no período entre 2014 e 2017, combinada com os momentos de desvalorização cambial, que impactaram o estoque e os serviços das dívidas em moeda estrangeira, significaram transferências do setor produtivo para o financeiro da ordem de 11,5% do PIB no acumulado neste período.

Rentabilidade

As grandes empresas não financeiras de capital aberto melhoraram a rentabilidade líquida e operacional em 2018, mas continuaram com elevados níveis endividamento. De fato, nota-se que, apesar do pior momento de fragilidade financeira observada durante o auge da recessão ter passado, a atual recuperação das margens de lucro é heterogênea entre os setores e a capacidade de honrar as despesas financeiras com os lucros operacionais ainda não voltou ao patamar anterior à crise.

O resultado no segundo semestre de 2018 reverteu a tendência de queda da rentabilidade líquida observada até junho. No acumulado do ano, a margem líquida de lucro subiu em relação a 2017, sendo que no agregado da indústria (excluídas a Petrobras e a Vale), a alta foi de 3,7% para 4,6%. Embora em ascensão, este patamar permanece inferior ao de 2014 (5,7%), isto é, da rentabilidade anterior aos piores momentos da crise recente.

Para a maior parte das empresas da amostra, a evolução foi favorável, mas isso, em boa medida, devido às mudanças de governança de empresas como a Petrobras e à vigência de patamares mais favoráveis dos preços de commodities. No somatório das empresas na amostra, excluídas as gigantes Petrobras, Vale e Eletrobras, a margem líquida saltou de 4,5% para 5,9%, retornando ao nível de 2014 (5,6%). Em outros termos, quem apresentou mesmo melhorias significativas na rentabilidade foram as empresas de comércio e serviços.

Indicadores de Rentabilidade: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2014 a 2018

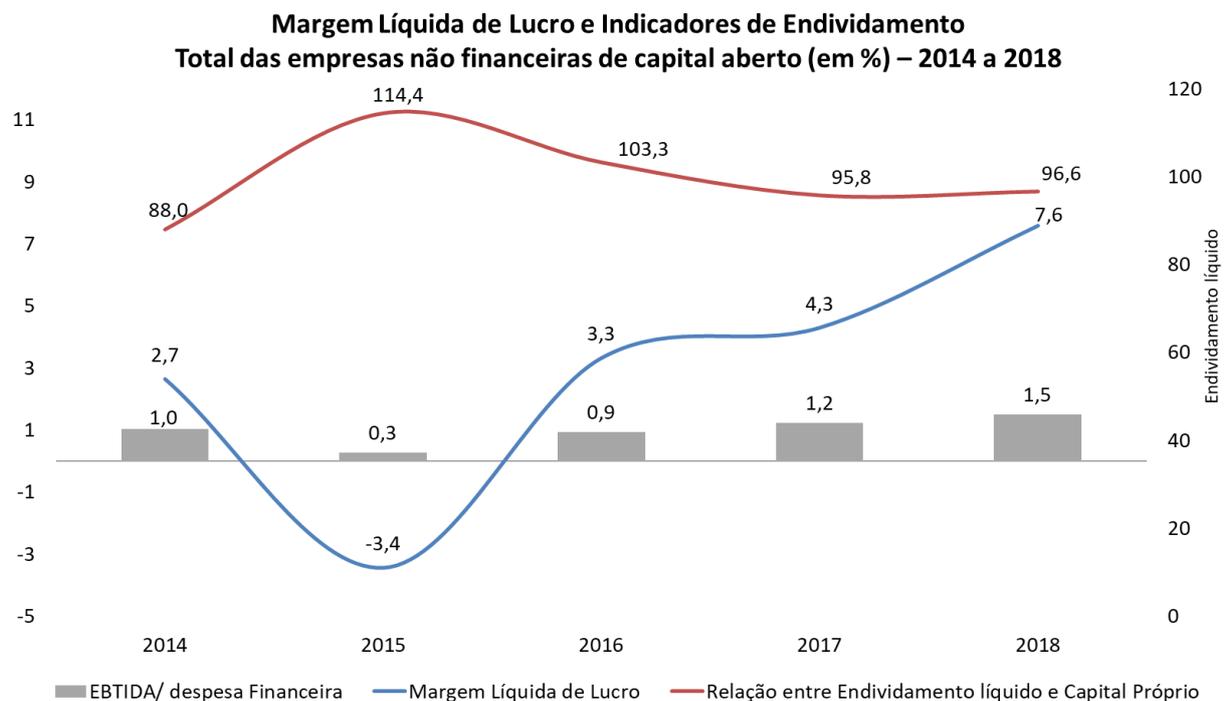
Macrossetores	Margem Líquida de Lucro					Margem Operacional					Margem bruta de lucro					Taxa de Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE)				
	2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018
Indústria	1,3	-6,3	1,5	4,0	6,9	6,5	1,5	9,1	13,0	15,4	24,1	25,1	26,0	27,3	28,3	1,7	-9,5	2,3	5,7	11,0
Indústria sem Petrobras	5,1	-4,4	4,0	5,4	6,7	12,9	3,8	10,3	12,9	14,2	24,2	22,8	23,9	25,5	25,6	7,3	-7,2	7,0	9,0	11,9
Indústria sem Petrobras e Vale	5,7	1,6	2,6	3,7	4,6	11,9	8,5	8,0	9,9	11,1	22,9	23,2	22,2	23,5	23,1	10,2	3,2	5,6	7,6	10,4
Serviços	5,9	1,3	7,6	6,0	10,4	14,1	11,0	19,5	15,6	19,8	32,4	30,4	37,6	32,6	32,9	7,5	1,8	10,2	7,6	12,7
Serviços sem energia	7,4	2,9	7,6	8,5	9,8	16,6	16,4	18,5	18,7	20,4	39,7	38,6	39,7	41,7	41,7	9,1	3,6	9,0	9,5	10,9
Comércio	2,3	0,5	0,3	0,8	3,4	7,0	4,6	5,4	4,9	6,0	28,8	27,8	29,9	30,3	29,8	13,8	3,5	1,7	4,1	17,4
Total (sem Petrobras, Vale e Eletrobras)	5,6	2,4	4,3	4,5	5,9	12,6	10,2	11,6	11,6	12,9	26,8	26,0	27,2	27,1	26,8	10,0	4,6	7,9	8,1	11,0
Total das empresas	2,7	-3,4	3,3	4,3	7,6	8,7	4,6	12,1	13,1	15,9	26,9	26,9	30,0	29,2	29,7	3,7	-5,4	5,2	6,4	11,7

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.
Retorno sobre o capital próprio (ROE)

Embora a rentabilidade tenha se aproximado de níveis pré-crise, ainda está em um patamar bem abaixo daquele relativo ao ciclo de retomada crescimento pós 2010, excluindo o ano seguinte a crise internacional de 2008. Embora tenha sido superado o cenário mais crítico, em que muitas empresas acumularam prejuízos, o patamar em que se localizam as margens de lucros ainda é baixo para que a situação financeira das empresas industriais

apresente uma melhora significativa. Nesse sentido, o endividamento e as despesas financeiras ainda representam um fardo para quase todos os setores.

Ademais, em 2018, as grandes empresas sofreram pressões de custos advindas da desvalorização cambial e do aumento dos preços das commodities, que inflam os custos das matérias-primas importadas, e do tabelamento dos fretes. Neste contexto, a margem bruta de lucro para o agregado da indústria, excluídas a Petrobras e a Vale, passou de 23,5%, em 2017, para 23,1%, em 2018.

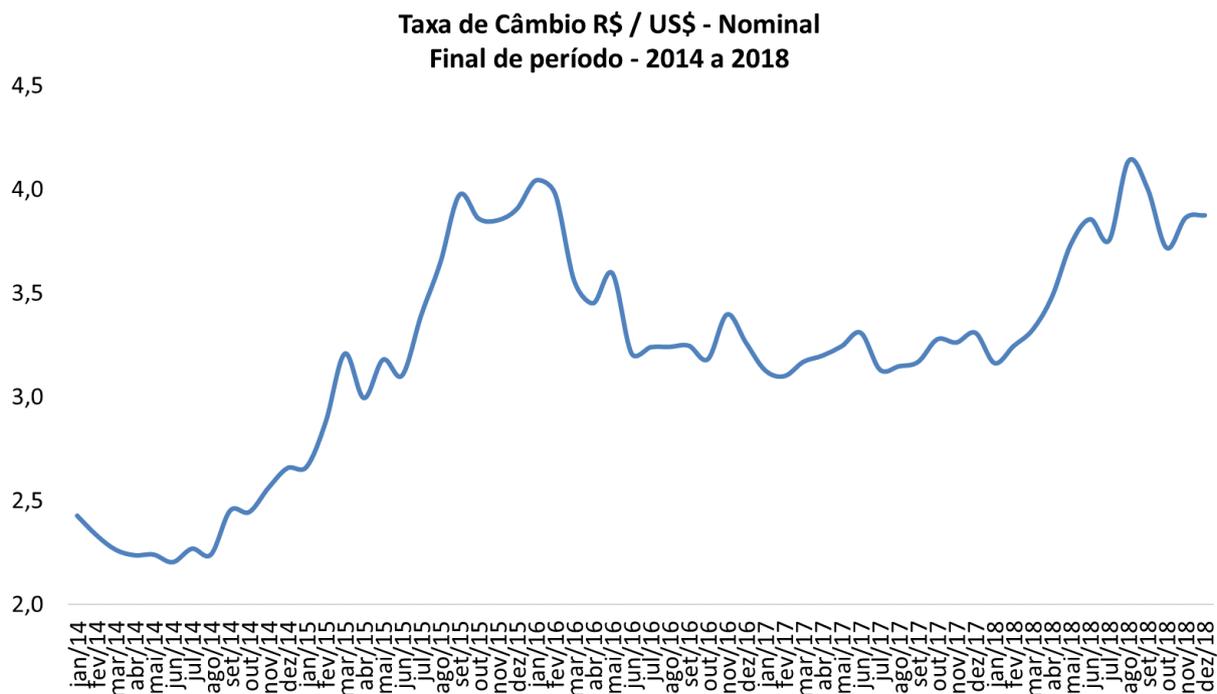


Fonte: Balanços Patrimoniais das Empresas. Elaboração: IEDI.

Endividamento

O endividamento bancário das grandes empresas manteve a tendência de crescimento em 2018, atingindo a cifra de R\$ 1,5 trilhão, impulsionado pela desvalorização do real do período, na faixa de 20%. Ainda que tenha havido, concomitantemente, uma melhoria do perfil da dívida, com a redução das dívidas de curto-prazo e aumento dos empréstimos de longo-prazo. De fato, os últimos anos vem se caracterizando por um processo lento e gradual de melhoria da estrutura dos passivos das empresas, ainda que em um grau de endividamento relativamente alto para padrões brasileiros.

O quadro de 2018 revela um cenário desafiador, no qual o aumento da lucratividade apresentou, até então, pouco efeito sobre a redução do grau de endividamento das empresas não financeiras, especialmente no caso das indústrias, que tem permanecido alto desde de 2015. O Lucro líquido do total da amostra (excluídas a Petrobras, Vale e Eletrobras) cresceu R\$ 28 bilhões de reais (+45%), enquanto seu endividamento bancário total aumentou R\$ 105 bilhões reais (+9,5%).



Fonte: Banco Central do Brasil

A expansão dos empréstimos bancários e da emissão de debêntures poderia ter refletido um movimento de normalização dos investimentos produtivos, porém, não é isso que aconteceu e o patamar de imobilizado na estrutura dos ativos das empresas diminuiu. A formação bruta de capital fixo calculada nas contas nacionais corrobora esta perspectiva e a taxa de investimento da economia atingiu, em 2018, 15,8%, o segundo menor nível desde 2005.

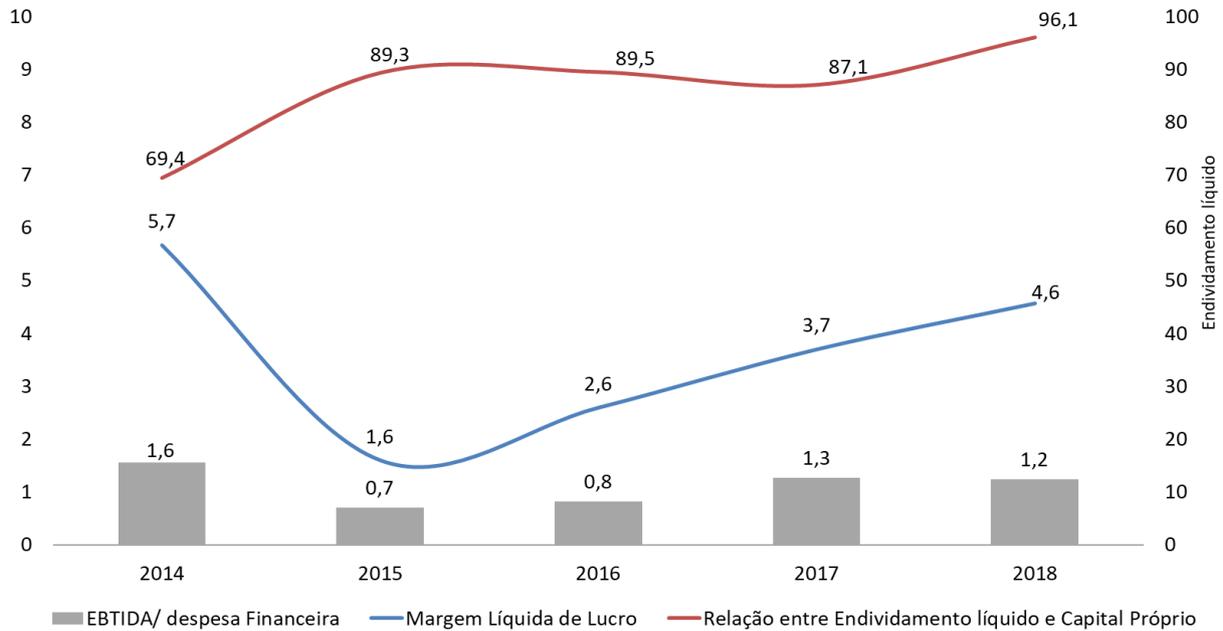
Diante da situação financeira das empresas industriais, a hipótese de recuperação da taxa de investimento ainda parece distante. Em primeiro lugar, porque o nível de rentabilidade ainda se encontra em um patamar baixo quando comparado ao custo médio de capital, isto é, em uma economia semiestagnada, o custo de oportunidade de novos investimentos ainda encontra-se muito alto. Em segundo lugar, o alto grau de endividamento de muitas empresas impede que novas dívidas sejam contraídas em volume suficiente para fazer frente à grandes projetos de investimento.

Ao menos em parte, a elevação do endividamento recente pode ser consequência do próprio esforço de gestão do passivo das empresas. Dívidas antigas com pagamentos atrasados podem ter sido refinanciadas implicando aumento do principal. Em outros termos, os dados indicam obstáculos ainda presentes na desalavancagem das empresas e, conseqüentemente, na criação de condições antecedentes para uma nova fase de expansão dos investimentos.

Ademais, vale enfatizar que o aumento da rentabilidade associado ao aumento expressivo do endividamento também é explicado pela composição da amostra. O resultado esconde que a recuperação da rentabilidade ocorreu de forma desigual entre os setores e concentrada em um grupo pequeno de grandes empresas, que apresentaram recuperação significativa da rentabilidade, muito associado à recuperação de alguns preços internacionais e ao aumento das exportações de algumas empresas.

Quando observado os dados apenas das empresas industriais, o aumento da rentabilidade está concentrado sobretudo na indústria extrativa e em alguns insumos básicos. O grupo de bens de consumo não duráveis e semiduráveis foi o que mais contribuiu de forma negativa para a composição da rentabilidade média. Este quadro condiz com uma curta recuperação provocada por fatores externos em uma conjuntura de estagnação da demanda interna.

Margem Líquida de Lucro e Indicadores de Endividamento Total das empresas industriais (excluídas Petrobras e Vale) em % – 2014 a 2018



Fonte: Balanços Patrimoniais das Empresas. Elaboração: IEDI.

O processo de retomada ainda está mais distante para os setores voltados ao mercado interno, incluindo aí a construção civil. O que a lenta recuperação da economia brasileira tem demonstrado é que com o baixo crescimento do mercado interno, os indicadores financeiros das empresas tendem a permanecer em níveis não satisfatórios. Ainda que a rentabilidade venha crescendo em um ritmo lento, porém contínuo, para a maioria dos setores, isso pouco tem tido pouco efeito em recuperar o equilíbrio econômico-financeiro de muitas empresas.

Despesas Financeiras

A crise, portanto, continua a se prolongar em diversos setores, que pressionam o grau de endividamento para cima. Este mesmo fenômeno pode ser observado pelo comportamento dos indicadores financeiros da amostra. A forma como as despesas financeiras afetam o ritmo da retomada, pode ser observada pelo peso dos fluxos financeiros referente às dívidas em relação à receita operacional das empresas. No caso das indústrias (excluídas a Petrobras e a Vale), o percentual das despesas financeiras líquidas em relação a receita operacional subiu para 5,7%, em 2018, e praticamente voltou ao patamar de 2015.

Embora no conjunto tenha havido uma recuperação da margem de lucro operacional, as despesas financeiras no total se elevaram significativamente, resultando em que a relação EBIT/Despesas Financeiras para a indústria (excluídas Vale e Petrobras) se manteve em 1,2%, num patamar ligeiramente inferior ao observado em 2017 (1,3%) e abaixo do observado em 2014 (1,6%). Logo, ainda que tenha ocorrido uma recuperação da lucratividade operacional em 2018, ela não foi suficiente para aumentar a cobertura, no total, das despesas financeiras das empresas industriais.

Demais Indicadores - Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2014 a 2018

Macro-setores	Despesa financeira líquida/Receita Operacional					variação monetária e cambial / receita operacional					EBTIDA/ despesa Financeira				
	2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018
	Indústria	4,6	9,6	5,1	6,6	6,6	3,0	9,8	4,6	5,7	5,5	0,9	0,1	0,8	1,3
Indústria sem Petrobras	6,3	10,0	3,4	4,9	6,8	4,4	9,8	2,6	3,8	4,7	1,3	0,2	0,9	1,4	1,4
Indústria sem Petrobras e Vale	4,7	5,8	4,2	4,3	5,7	4,5	7,5	3,0	4,5	5,5	1,6	0,7	0,8	1,3	1,2
Serviços	4,3	7,7	7,0	6,9	5,3	3,9	7,8	4,7	5,8	5,4	1,3	0,6	1,2	1,2	1,4
Serviços sem energia	6,2	11,8	7,5	7,2	6,3	5,6	10,6	6,7	7,4	7,7	1,4	0,9	1,2	1,5	1,6
Comércio	3,3	3,3	4,7	3,7	1,5	1,8	2,5	3,7	2,8	2,1	1,4	0,9	0,8	0,9	1,4
Total (sem Petrobras, Vale e Eletrobras)	4,6	6,3	5,2	5,1	5,2	4,2	7,1	3,4	4,7	5,2	1,5	0,8	1,0	1,3	1,3
Total	4,4	8,5	5,7	6,4	5,8	3,2	8,5	4,5	5,5	5,2	1,0	0,3	0,9	1,2	1,5

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

Neste contexto, no total da amostra, os setores de alimentos, construção e incorporação, higiene e limpeza, material aeronáutico, química, concessões de rodovias e hotelaria, entre outros segmentos de serviços, continuam a apresentar queda na rentabilidade. No lado oposto, as empresas de insumos básico e as empresas de commodities minerais apresentaram as maiores elevações na rentabilidade, provavelmente devido a melhoria do preço internacional das commodities, como são os casos dos setores de

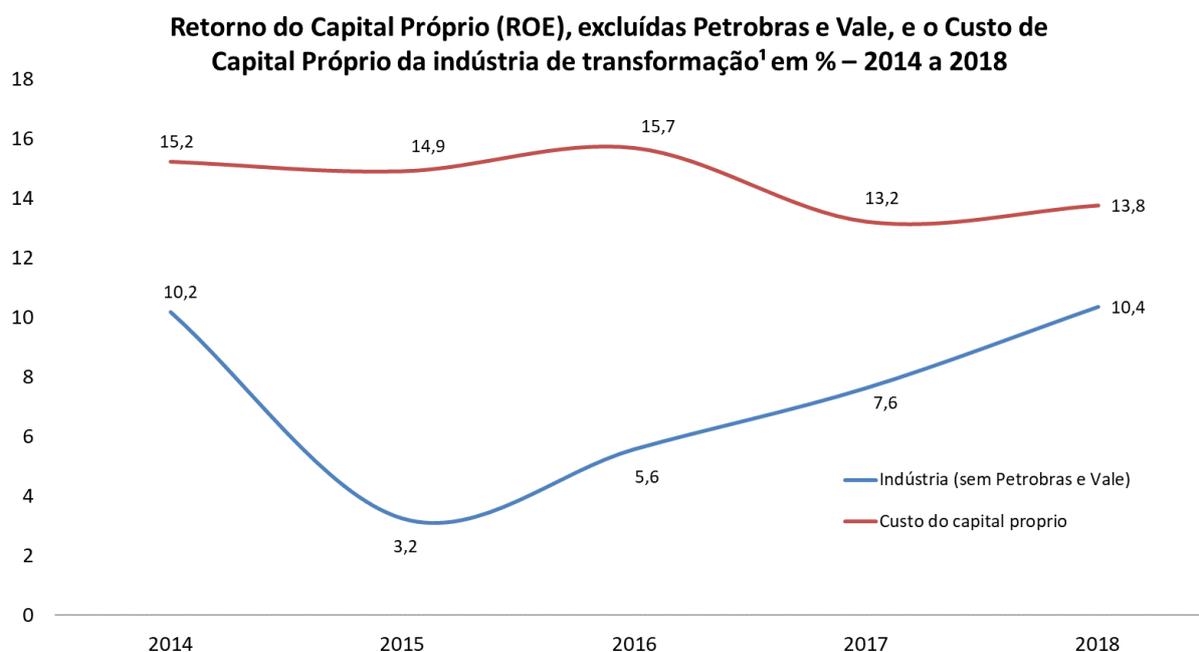
mineração e siderurgia. Até o final de julho de 2018, os preços das commodities metálicas haviam crescido 13%, em relação ao mesmo período de 2017.

Os setores de pior desempenho também foram, de modo geral, os que contribuíram mais para a elevação do grau de endividamento. O que sinaliza que persiste uma crise prolongada em alguns setores chaves da economia brasileira. Esse é o caso particularmente das construtoras/incorporadoras e empresas de concessão pública.

Investimentos

A relação entre a recuperação de alguns setores acompanhada de um baixo dinamismo da demanda também é sugerida pela baixa taxa de investimento apresentada pela maioria dos setores da amostra. Entre 2017 e 2018, o percentual do imobilizado no total do ativo registrou suave queda, sendo a maior variação localizou-se em aplicações líquidas. Para as empresas industriais (excluídas a Petrobras e a Vale), o percentual dos recursos líquidos (caixa e equivalente de caixa e aplicações financeiras) atingiu 14,6% do total de ativos em 2018, o maior nível desde 2014, sendo que o peso das aplicações financeiras dobrou neste período, em um movimento típico de fases de incertezas no âmbito político e econômico.

Para além da preferência por manter os indicadores de liquidez em níveis mais elevados, a rentabilidade dos investimentos ainda está inferior em relação ao custo do capital próprio, embora tenha se aproximado do seu custo de oportunidade. A relação entre a rentabilidade dos investimentos medido pelo ROE e o custo médio do capital próprio está se aproximando depois da diferença ter aumentado de forma drástica entre 2015 e 2016. Assim como os indicadores de rentabilidade, o custo de oportunidade dos investimentos está retornando ao patamar de 2014.



Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações financeiras.

Nota 1: O custo de capital próprio é estimado pela CEMEC/FIPE para indústria de transformação até o 3º trimestre de 2018. http://cemecfipe.org.br/wp-content/uploads/2018/02/Relatorio-Industria-Transformacao_09_2018.pdf

Esse ponto é de particular importância em relação à crise atual da economia brasileira, para além do aumento do endividamento, a lucratividade ainda que tenha se recuperado em relação ao auge da crise, se mantém em um patamar significativamente inferior à média das margens de lucro no período do imediato pós crise de 2008. Neste sentido, vai se consolidando o quadro de alto endividamento com baixa lucratividade e, assim, baixo investimento. Mesmo as empresas que tem apresentado resultados melhores, tem aproveitado a melhoria na lucratividade para reduzir o grau de endividamento ou dado preferência a manter ativos líquidos.

Conclusão

O cenário de incerteza, o nível do endividamento do conjunto de empresas e o baixo dinamismo do mercado interno criam expectativas pouco animadoras em relação à expansão dos gastos em capital fixo. O comportamento das despesas em capital fixo, salvando algumas elevações pontuais em certos setores, ainda se encontra para a maior parte das empresas em um nível muito baixo. Esta questão é particularmente importante, porque períodos longos com baixo investimento em capital fixo estão associados, em geral, com a estagnação da produtividade e perda de competitividade.

Em resumo, ainda que 2018 tenha apresentado um cenário melhor do que o dos anos anteriores para grande parte da amostra de empresas analisadas, ainda está longe de significar um processo de melhoria generalizada dos indicadores, que poderia apontar para um novo ciclo de investimentos produtivos. Levando em consideração a manutenção das incertezas internacionais para 2019 e o baixo crescimento do mercado interno, há pouca esperança do setor industrial ser o protagonista de uma retomada econômica para o ano de 2019.

Anexo Estatístico

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

Macrossetores	2014	2015	2016	2017	2018
	Curto-Prazo				
Indústria	115.319	158.342	128.911	116.675	89.337
Indústria sem Petrobras	83.754	100.960	97.056	93.431	75.041
Indústria sem Petrobras e Vale	79.986	91.172	91.646	87.797	71.152
Serviços	102.940	119.456	118.752	123.533	118.263
Serviços sem energia	52.655	64.271	56.342	53.062	56.714
Comércio	20.199	15.826	15.360	20.261	14.531
Agropecuária	3.662	4.398	4.113	3.568	2.121
Total (sem Petrobras, Vale e Eletrobras)	166.385	190.475	186.264	189.295	157.901
TOTAL	242.120	298.022	267.136	264.037	224.251
Longo-Prazo					
Indústria	633.504	848.660	722.250	692.887	712.096
Indústria sem Petrobras	314.034	413.193	368.321	354.648	399.516
Indústria sem Petrobras e Vale	241.285	310.315	278.167	285.890	343.476
Serviços	354.541	408.400	399.054	442.772	551.756
Serviços sem energia	152.987	187.654	177.890	202.000	229.300
Comércio	26.758	31.388	30.723	32.891	38.808
Agropecuária	5.011	6.563	5.301	5.181	7.682
Total (sem Petrobras, Vale e Eletrobras)	745.002	903.181	863.902	918.280	1.055.155
TOTAL	1.019.814	1.295.011	1.157.328	1.173.731	1.310.341
Total do endividamento Bancário					
Indústria	748.823	1.007.002	851.161	809.562	801.432
Indústria sem Petrobras	397.788	514.153	465.377	448.079	474.556
Indústria sem Petrobras e Vale	321.271	401.486	369.813	373.687	414.628
Serviços	457.481	527.856	517.807	566.304	670.019
Serviços sem energia	205.642	251.924	234.232	255.062	286.014
Comércio	46.957	47.214	46.083	53.152	53.339
Agropecuária	8.673	10.961	9.414	8.749	9.802
Total (sem Petrobras, Vale e Eletrobras)	911.387	1.093.656	1.050.165	1.107.575	1.213.057
TOTAL	1.261.934	1.593.034	1.424.464	1.437.768	1.534.593

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

Distribuição de Ativos: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2014 a 2018

Macrossetores	Aplicação Financeira					Caixa ou equiv. Caixa					Recursos Líquidos				
	2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018
Indústria	2,7	1,6	1,9	2,4	3,3	7,4	9,7	8,5	8,3	7,1	10,0	11,4	10,4	10,7	10,4
Indústria sem Petrobras	2,4	2,5	2,9	3,4	5,0	8,5	9,0	8,5	7,9	7,6	10,9	11,5	11,4	11,3	12,6
Indústria sem Petrobras e Vale	3,2	3,4	3,9	4,6	6,7	10,4	10,7	10,0	9,1	8,0	13,6	14,1	13,9	13,7	14,6
Serviços	2,6	2,6	2,1	1,9	2,0	4,9	4,5	4,6	4,8	4,3	7,5	7,1	6,7	6,7	6,3
Serviços sem energia	1,6	1,3	1,2	1,7	1,9	6,3	4,8	4,9	4,7	3,9	7,9	6,2	6,1	6,4	5,8
Comércio	4,9	5,9	5,1	7,5	4,0	16,3	17,0	10,8	10,9	13,0	21,2	22,8	15,9	18,4	17,0
Total (sem Petrobras, Vale e Eletrobras)	3,0	3,0	2,9	3,2	3,9	8,2	8,3	7,5	7,2	6,5	11,3	11,3	10,5	10,4	10,4
Total	2,7	2,1	2,1	2,4	2,8	6,8	8,2	7,2	7,1	6,2	9,6	10,3	9,2	9,4	9,0

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

Distribuição de Ativos - Imobilizado e Investimentos: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2014 a 2018

Macrossetores	Imobilizado					Investimento					Outros				
	2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018
Indústria	52,2	49,9	49,8	49,1	48,1	4,8	3,8	3,8	4,0	3,8	16,5	18,9	18,7	19,3	20,6
Indústria sem Petrobras	38,1	36,3	36,0	35,3	33,8	6,8	5,4	5,5	5,6	5,5	22,3	25,1	24,6	25,7	26,5
Indústria sem Petrobras e Vale	27,9	27,6	29,1	28,3	26,9	7,9	6,1	6,1	6,3	6,1	25,9	27,6	27,0	27,0	27,3
Serviços	20,7	20,8	19,9	18,6	18,1	4,9	4,9	4,9	4,5	3,8	52,0	52,9	55,3	52,3	51,9
Serviços sem energia	21,5	22,5	22,5	20,4	20,5	1,4	1,5	1,0	0,9	0,8	57,2	58,2	58,7	53,3	53,7
Comércio	15,2	15,0	14,3	13,2	13,2	1,5	0,9	1,0	0,7	0,6	28,2	28,6	24,8	23,2	23,1
Total (sem Petrobras, Vale e Eletrobras)	23,7	23,7	24,0	22,5	21,4	5,4	4,5	4,3	4,0	3,7	39,2	40,4	41,5	40,5	40,8
Total	40,1	38,7	37,4	35,8	34,8	4,7	4,1	4,1	4,0	3,7	25,2	28,7	15,3	15,7	15,3

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

Indicadores de Rentabilidade por setores em % - 2014 a 2018

Macrossetores	Setores	Margem Líquida de Lucro					Margem Operacional					Margem bruta de lucro				
		2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018
Agropecuária	Agropecuária	-4,6	-5,1	-4,8	-4,0	-3,1	8,2	16,2	4,1	7,6	9,6	20,4	25,8	13,4	18,0	18,2
Comércio	Comércio de medicamentos	-1,4	-1,2	-0,6	-4,2	6,2	0,7	1,6	2,1	-1,7	3,7	24,7	26,7	27,7	27,8	28,6
Comércio	Comércio diversos	3,3	2,3	2,3	4,0	5,5	7,9	6,9	7,0	8,2	9,4	38,5	40,4	42,2	41,7	39,9
Comércio	Comércio eletrônico	-2,1	-4,6	-5,6	-5,8	-6,1	4,6	4,6	4,2	3,5	-0,4	24,2	19,8	19,9	22,0	25,8
Comércio	Comércio varejista	2,6	0,4	-0,5	1,1	1,3	7,6	4,0	4,6	5,0	4,5	27,9	25,9	27,3	27,9	27,2
Comércio	Comércio varejista de gás	9,6	10,6	15,9	11,6	19,6	16,4	17,7	27,9	20,6	26,9	29,6	30,6	43,9	36,9	28,3
Indústria	Alimentos	2,2	3,3	0,7	0,5	-0,6	8,1	7,8	5,9	5,7	4,4	18,8	17,6	15,7	17,0	15,9
Indústria	Autopeças	3,6	2,4	-4,7	5,7	4,4	8,1	7,9	-2,0	7,2	8,4	22,4	22,0	19,1	20,7	20,5
Indústria	Bebidas	31,7	26,6	27,5	15,3	21,9	41,6	40,2	37,5	34,3	33,8	66,3	65,6	63,4	62,3	61,6
Indústria	Calçados	9,6	9,9	12,7	15,9	13,3	11,1	11,3	13,2	14,4	14,0	40,2	42,6	43,9	44,6	44,0
Indústria	Construção civil e incorporação	4,2	-5,4	-42,6	-9,6	-10,3	10,4	1,6	-31,4	-18,4	-2,5	27,2	26,2	18,2	22,2	26,0
Indústria	Construção pesada	-18,3	71,0	44,4	-46,2	32,7	-22,2	-15,7	-53,1	-33,6	-18,2	1,9	-29,5	0,4	6,6	1,6
Indústria	Eletroeletrônicos	5,6	1,5	2,7	3,0	2,1	8,7	2,6	3,5	2,7	3,4	21,6	17,1	19,0	20,9	18,3
Indústria	Higiene e Limpeza	7,9	1,5	3,9	7,3	4,3	16,7	12,8	12,2	14,0	8,7	66,4	65,5	65,9	67,9	69,6
Indústria	Indústrias diversas	3,8	9,1	22,6	16,5	20,8	14,6	21,0	23,1	23,3	25,7	57,4	64,3	65,9	66,4	63,0
Indústria	Madeira	8,2	3,8	1,1	4,4	7,4	14,2	8,4	7,8	9,7	13,6	30,5	28,1	26,3	28,4	26,7
Indústria	Máquinas e equipamentos	9,1	8,9	8,8	9,3	9,3	11,6	10,3	8,9	10,9	11,1	29,2	26,4	26,3	27,7	27,7
Indústria	Material Aeronáutico	5,3	1,2	2,7	4,3	-3,6	8,7	5,4	3,3	5,7	0,6	19,8	18,5	19,9	18,3	15,0
Indústria	Material de Transporte	3,8	0,9	1,4	0,9	3,0	8,0	5,1	6,7	5,7	8,0	18,0	15,8	15,1	17,0	16,6
Indústria	Metalurgia	-4,5	-0,2	-5,7	-4,8	-1,8	0,6	0,3	-2,8	-3,7	4,9	14,6	14,4	11,7	14,8	16,5
Indústria	Mineração	-1,8	-61,3	17,3	18,7	22,8	17,1	-42,6	29,7	34,9	35,9	33,1	19,7	35,4	38,0	39,6
Indústria	Minerais não Metálicos	7,9	3,4	-0,3	-6,7	2,9	12,8	10,4	5,4	1,0	11,9	39,2	39,4	36,1	37,9	36,4
Indústria	Papel e Celulose	1,3	-5,4	19,6	11,2	8,8	22,6	30,7	17,9	24,8	36,0	31,0	41,1	33,3	35,5	46,9
Indústria	Petróleo e Gas	-3,5	-10,4	-4,6	-0,4	7,1	-3,2	-3,6	6,2	12,9	17,8	23,8	30,3	31,5	31,6	34,4
Indústria	Química	1,8	3,3	0,9	4,3	2,6	5,1	7,9	7,2	9,3	7,1	10,5	14,0	15,9	15,9	12,6
Indústria	Siderurgia	2,0	-8,8	-7,0	-0,1	9,7	9,1	-2,3	0,2	7,5	14,5	15,2	11,6	13,4	15,3	18,3
Indústria	Textil	-3,8	-14,3	-14,8	24,8	8,3	6,2	4,1	2,0	10,2	15,0	37,3	38,1	37,7	38,8	39,6
Indústria	Vestuário	8,4	6,0	3,5	7,5	13,6	13,3	9,2	6,8	12,4	16,7	54,0	53,2	52,8	56,6	57,7
Serviços	Editora	0,3	5,3	-2,9	-3,0	-20,9	3,0	-5,6	-0,3	-1,1	-14,2	40,8	31,7	34,2	33,3	28,5
Serviços	Educação	20,9	13,3	19,5	19,9	13,3	22,9	21,6	22,1	21,8	15,1	53,9	52,7	51,8	54,8	55,8
Serviços	Energia Elétrica	4,6	-0,1	7,5	3,9	10,9	12,1	6,3	20,3	12,9	19,3	26,5	23,2	36,0	24,9	25,5
Serviços	Exploração de imóveis	39,9	3,5	0,3	5,7	2,2	40,2	8,9	10,3	14,8	11,3	43,2	44,2	47,6	48,4	47,3
Serviços	Hotelaria	-0,4	-16,3	-5,8	-30,7	-96,9	14,3	-0,8	14,6	-12,1	-37,4	65,0	59,5	59,1	51,2	56,3
Serviços	Logística	-3,2	-14,4	-9,7	-9,2	0,7	9,7	9,2	9,6	6,2	14,0	16,8	17,5	17,5	20,3	22,2
Serviços	Saneamento	7,8	3,5	14,4	13,7	14,4	16,1	18,1	20,5	22,4	25,8	40,2	38,9	43,2	46,7	47,3
Serviços	Serviços a empresas	24,5	18,9	21,9	21,2	18,2	27,9	24,4	25,0	23,7	21,8	48,1	43,4	45,5	44,9	43,9
Serviços	Serviços diversos	14,9	17,2	17,1	20,3	23,2	20,0	22,2	22,7	24,4	32,2	41,3	42,5	43,2	43,4	63,8
Serviços	Telecomunicações	8,3	5,2	4,2	5,5	12,4	12,2	12,2	10,1	11,4	17,6	46,8	45,4	45,5	47,2	47,1
Serviços	Transporte concessão de rodovias	12,3	5,4	9,5	11,8	5,7	30,2	28,0	39,5	32,7	25,3	36,3	35,4	36,8	38,5	36,8
Serviços	Transporte Aéreo	-12,4	-45,6	8,6	0,2	-9,5	5,0	-1,9	7,1	9,4	12,3	19,1	15,5	23,4	27,4	19,9
Serviços	Transporte Aquático	6,5	6,1	18,6	12,4	8,4	17,6	23,2	24,1	21,1	20,3	90,6	31,7	31,1	32,3	31,7
Serviços	Transporte Ferroviário	-20,7	-8,1	-8,0	-0,1	4,6	-0,6	12,4	14,3	22,3	24,1	23,2	23,3	20,2	28,0	30,0

Fonte: Demonstrações de resultados. Elaboração IEDI.

Indicadores de Endividamento por setores em % - 2014 a 2018

Macrossetores	Setores	Relação entre Capital de Terceiros e Capital Próprio					Endividamento líquido sobre Capital Próprio					Participação dos Empréstimos de Curto Prazo				
		2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018
Agropecuária	Agropecuária	2,3	3,9	4,0	5,3	2,7	152,0	238,1	215,3	270,8	154,7	42,5	40,3	43,9	40,8	21,7
Comércio	Comércio de medicamentos	1,2	1,6	1,6	2,3	1,6	39,8	56,4	45,3	90,0	48,7	51,3	73,2	81,8	75,7	44,4
Comércio	Comércio diversos	2,0	1,9	1,8	1,5	1,6	112,8	88,9	73,3	51,8	39,3	31,9	44,7	38,9	62,5	47,6
Comércio	Comércio eletrônico	1,5	2,7	2,3	2,2	2,7	62,2	150,5	137,8	127,3	111,1	27,3	18,0	11,8	24,3	10,3
Comércio	Comércio varejista	7,6	9,1	11,5	8,7	8,8	145,8	100,6	237,2	189,3	155,7	58,4	35,0	39,5	39,1	29,6
Comércio	Comércio varejista de gás	1,5	1,8	2,3	3,3	2,1	88,1	96,0	150,9	243,0	197,6	12,9	12,1	9,3	27,1	15,1
Indústria	Alimentos	2,3	3,1	3,0	3,1	3,7	106,4	160,2	156,1	165,6	196,3	27,0	26,3	25,4	22,8	15,0
Indústria	Autopeças	1,4	1,5	1,5	1,4	1,6	51,7	52,8	40,5	36,5	48,5	30,5	32,5	34,5	41,1	33,4
Indústria	Bebidas	0,7	0,9	0,9	0,9	0,7	-16,8	-20,5	-5,3	-16,7	-15,9	37,7	34,7	66,0	49,7	61,7
Indústria	Calçados	0,7	0,8	0,7	0,4	0,4	25,3	27,1	18,9	6,7	5,1	54,8	79,0	51,1	68,4	62,5
Indústria	Construção civil e incorporação	1,7	1,6	2,0	1,9	2,4	94,8	84,6	101,6	98,0	113,9	43,1	59,1	62,0	44,3	33,9
Indústria	Construção pesada	4,9	4,6	4,3	6,0	4,9	135,9	139,0	4,2	-0,2	1,2	57,2	79,5	100,0	71,3	76,4
Indústria	Eletroeletrônicos	1,9	1,9	1,8	2,1	2,5	-4,4	2,6	-6,0	-27,7	-10,5	42,2	73,3	79,4	83,6	91,5
Indústria	Higiene e Limpeza	6,5	11,9	11,6	9,5	5,9	273,4	520,2	476,3	528,5	321,8	37,6	39,7	41,7	44,9	16,6
Indústria	Indústrias diversas	1,2	1,3	0,6	0,7	0,7	80,2	53,3	-4,6	-12,9	7,4	50,1	19,5	36,9	69,5	33,9
Indústria	Madeira	0,9	0,9	1,0	0,9	1,0	36,7	41,4	41,1	41,1	36,2	35,8	21,1	23,9	28,6	30,0
Indústria	Máquinas e equipamentos	1,4	1,5	1,4	1,2	1,2	27,5	40,5	28,0	23,0	31,5	39,7	31,9	27,1	50,4	52,8
Indústria	Material Aeronáutico	1,8	2,1	2,0	1,9	1,9	21,1	36,5	65,4	72,0	61,5	3,6	6,2	13,6	9,3	4,9
Indústria	Material de Transporte	2,5	2,5	2,4	2,1	2,1	136,0	132,6	109,8	85,5	85,7	23,4	38,5	35,0	45,7	36,4
Indústria	Metalurgia	2,6	4,6	4,3	3,7	4,5	101,1	180,0	202,9	179,3	222,4	33,6	39,7	50,2	23,1	12,6
Indústria	Mineração	1,0	1,4	1,3	1,1	0,9	38,3	63,6	54,2	35,2	18,6	4,9	8,7	5,8	7,7	6,7
Indústria	Minerais não Metálicos	1,6	1,9	1,7	2,1	2,8	61,3	117,1	96,2	100,6	135,8	42,0	34,7	41,8	40,9	25,1
Indústria	Papel e Celulose	1,6	2,4	2,2	2,1	2,8	101,8	170,7	149,6	136,2	214,7	15,9	13,9	15,1	15,8	12,3
Indústria	Petróleo e Gas	1,6	2,5	2,2	2,1	2,1	98,7	152,0	124,7	106,6	97,7	9,8	11,9	8,8	6,7	5,1
Indústria	Química	3,7	6,1	5,2	4,0	4,4	161,9	250,6	206,9	201,5	219,5	23,0	12,7	18,3	18,7	9,9
Indústria	Siderurgia	1,6	1,8	1,9	1,7	1,6	79,7	105,1	110,4	103,0	93,6	11,7	9,1	11,5	18,0	15,6
Indústria	Textil	1,7	2,2	3,0	1,8	1,6	111,2	128,7	148,1	84,2	109,8	49,2	57,3	71,2	46,7	58,6
Indústria	Vestuário	1,4	1,6	1,8	1,7	1,7	37,2	48,6	51,2	61,8	65,3	60,0	78,0	81,7	85,6	62,3
Serviços	Editora	3,0	2,3	1,7	2,3	7,1	111,4	104,7	44,3	58,9	64,1	62,9	48,0	56,6	37,7	89,4
Serviços	Educação	0,5	0,6	0,5	0,4	1,0	20,4	31,1	19,9	11,8	89,0	13,1	15,9	48,6	45,5	14,3
Serviços	Energia Elétrica	1,9	2,3	2,2	2,2	2,2	119,1	133,1	123,8	125,2	137,8	20,8	20,8	23,2	23,9	16,6
Serviços	Exploração de imóveis	0,9	0,8	0,8	0,6	0,6	91,9	92,3	77,7	70,6	65,4	16,2	16,7	47,7	27,3	10,3
Serviços	Hotelaria	-39,1	-16,0	-13,3	-7,4	-3,7	-155,0	-61,3	-56,6	-28,7	-12,7	33,6	39,8	35,1	29,3	24,3
Serviços	Logística	7,6	15,7	35,9	49,7	61,0	358,1	768,8	1704,6	2606,0	3523,0	11,8	23,9	18,1	16,6	15,3
Serviços	Saneamento	1,2	1,3	1,2	1,2	1,2	73,1	82,9	72,5	68,1	65,3	15,3	13,5	17,2	17,2	17,9
Serviços	Serviços a empresas	2,4	2,9	2,0	5,4	5,0	85,9	160,3	90,0	43,7	40,8	49,5	31,8	23,7	26,0	18,9
Serviços	Serviços diversos	2,7	2,5	2,5	2,5	2,6	45,5	32,9	39,5	61,9	76,7	55,2	27,1	55,2	32,2	28,1
Serviços	Telecomunicações	1,5	1,3	1,2	1,1	1,1	21,2	22,7	12,8	20,7	21,5	21,0	29,0	43,2	26,1	24,8
Serviços	Transporte concessão de rodovias	3,9	4,3	3,8	2,9	3,2	396,9	443,0	383,9	302,8	328,4	21,4	34,8	27,3	23,3	28,2
Serviços	Transporte Aéreo	-20,2	-3,3	-3,3	-3,9	-3,1	-836,5	-181,1	-159,4	-174,6	-125,5	17,8	15,0	13,1	16,4	17,3
Serviços	Transporte Aquático	1,0	1,1	0,9	0,9	0,8	51,0	49,8	47,0	41,7	43,7	13,2	11,7	13,5	15,5	19,6
Serviços	Transporte Ferroviário	2,9	4,6	3,8	3,3	3,2	164,2	210,7	174,5	158,2	165,1	84,7	23,2	18,2	18,1	9,3

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

Lista de setores e número de empresas

Macrossetores	Setores	Número de empresas
Agropecuária	Agropecuária	6
Comércio	Comércio de medicamentos	5
Comércio	Comércio diversos	11
Comércio	Comércio eletrônico	1
Comércio	Comércio varejista	4
Comércio	Comércio varejista de gás	1
Indústria	Alimentos	12
Indústria	Autopeças	7
Indústria	Bebidas	1
Indústria	Calçados	5
Indústria	Construção civil e incorporação	18
Indústria	Construção pesada	1
Indústria	Eletroeletrônicos	4
Indústria	Higiene e Limpeza	2
Indústria	Indústrias diversas	7
Indústria	Madeira	2
Indústria	Máquinas e equipamentos	5
Indústria	Material Aeronáutico	1
Indústria	Material de Transporte	3
Indústria	Metalurgia	13
Indústria	Mineração	4
Indústria	Minerais não Metálicos	3
Indústria	Papel e Celulose	7
Indústria	Petróleo e Gas	7
Indústria	Química	10
Indústria	Siderurgia	5
Indústria	Textil	8
Indústria	Vestuário	6
Serviços	Editora	1
Serviços	Educação	6
Serviços	Energia Elétrica	56
Serviços	Exploração de imóveis	3
Serviços	Hotelaria	2
Serviços	Logística	5
Serviços	Saneamento	14
Serviços	Serviços a empresas	12
Serviços	Serviços diversos	7
Serviços	Telecomunicações	6
Serviços	Transporte concessão de rodovias	34
Serviços	Transporte Aéreo	1
Serviços	Transporte Aquático	2
Serviços	Transporte Ferroviário	10

DESCRIÇÃO DOS 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 todos as obrigações com prazos de vencimento inferiores a 365 dias, incluindo debêntures.

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

Endividamento Líquido oneroso: o endividamento líquido 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 é superior a geração de Lucro Operacional.

Estrutura dos Ativos: participação dos recursos em Caixa ou Equivalente de Caixa, Aplicações Financeiras, Investimentos, Imobilizado em relação ao Total do Ativo

Rentabilidade do Patrimônio (ROE): 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 sobre a Receita Operacional

Lucro Operacional sobre a Despesa Financeira bruta: mede a capacidade de cobrir os custos financeiros com o lucro operacional.

Custo dos produtos e Serviços sobre a Receita Operacional: mede a participação dos Custos de Produtos Vendidos em relação a 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 EBIT (Lucro antes dos Juros (despesa financeiras líquidas) e Tributos: imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido) e a receita operacional líquida, representa qual a porcentagem de lucro antes da incidência de taxas e impostos em cada unidade monetária de receita.