



NO CAMINHO DA RETOMADA DA RENTABILIDADE DAS EMPRESAS

OUTUBRO/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 Johannpeter	Gerdau Aços Longos S.A.
Cleiton de Castro Marques	Biolab Sanus Farmacêutica Ltda
Dan Ioschpe <i>Presidente</i>	Ioschpe-Maxion S.A.
Daniel Feffer	Grupo Suzano S.A.
Décio da Silva	WEG S.A.
Erasmus 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 Slezynger	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.

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 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
Marco Stefanini	Stefanini 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>Vice-Presidente</i>	Ultrapar Participações S.A.
Raul Calfat <i>Vice-Presidente</i>	Aché Laboratórios Farmacêuticos S/A
Ricardo Steinbruch	Vicunha Têxtil S.A.
Roberto Caiuby Vidigal	Membro Colaborador
Rodolfo Villela Marino	Itaúsa - Investimentos Itaú S.A.
Rubens Ometto Silveira Mello	Cosan S.A. Ind. e Com.
Salo Davi Seibel <i>Vice-Presidente</i>	Duratex S.A.
Sergio Francisco Monteiro de Carvalho Guimarães	Monteiro Aranha S.A.
Sérgio Leite de Andrade	Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais - USIMINAS
Victório Carlos De Marchi	Cia. de Bebidas das Américas - AmBev

NO CAMINHO DA RETOMADA DA RENTABILIDADE DAS EMPRESAS

Sumário	5
Desempenho da rentabilidade	8
Endividamento	12
Custos financeiros.....	15
Anexo estatístico	18

NO CAMINHO DA RETOMADA DA RENTABILIDADE DAS EMPRESAS

Sumário

Este Estudo IEDI traz a atualização do acompanhamento realizado pelo Instituto nos últimos anos sobre o desempenho econômico-financeiro das grandes empresas não financeiras que operam no país. Nesta edição foram compilados os balanços patrimoniais e as demonstrações de resultados de 307 grandes empresas com informações para os primeiros semestres de 2016 a 2019 e para os dois primeiros trimestres de 2019. Edições anteriores deste levantamento podem ser consultadas, por exemplo, nas Cartas IEDI n. 927 e n. 877

Na primeira metade de 2019 nota-se uma melhora generalizada da rentabilidade líquida das grandes empresas não financeiras. Para o total da amostra, a margem líquida de lucro subiu de 5,7% para 6,6% entre os primeiros semestres de 2018 e 2019. Este avanço deveu-se em sua maior parte ao resultado do 2º trimestre de 2019 quando o indicador saltou para a faixa de 10,1%.

Para a indústria, a recuperação da lucratividade foi ainda mais significativa, embora tenha permanecido em um patamar inferior ao total da amostra. A margem líquida de lucro da indústria (exceto Petrobras e Vale) dobrou da primeira metade de 2018 para o mesmo período de 2019, de 1,9% para 3,8%. Cabe observar, porém, dois aspectos. Primeiro, que o lucro de jan-jun/18 foi negativamente impactado pela greve dos caminhoneiros e pela desvalorização cambial; e segundo, que a reação em jan-jun/19 foi muito concentrada no 2º trimestre do ano (margem líquida de 5,3%).

A despeito deste avanço recente da rentabilidade industrial, não foi em intensidade suficiente para que o indicador de margem líquida voltasse a patamares anteriores à crise. A margem de lucro da indústria (exceto Petrobras e Vale) permanece em linha com a marca alcançada em 2016, depois da forte deterioração registrada em 2014-2015.

Uma importante causa para a reação restringida do retorno industrial foi a evolução da rentabilidade operacional no setor. Neste caso, houve retrocesso: de 10,1% no 1º sem/18 para 8,7% no 1º sem/19 tomado o conjunto de empresas industriais exceto Petrobras e Vale. Funciona como alento o fato de que essa redução concentrou-se no período jan-mar/19 (8,2%) e esteve menos associada ao desempenho de abr-jun/19 (9,1%), o que abre uma perspectiva de melhora adicional na segunda metade do ano.

Neste contexto, a retomada da rentabilidade líquida no primeiro semestre de 2019 decorreu mais de aspectos financeiros do que operacionais. Ou seja, foi a expressiva queda das despesas financeiras que promoveu o incremento do lucro líquido no período. Este movimento foi constatado tanto no caso das empresas industriais como na amostra total de empresas não financeiras.

De todo modo, o indicador EBIT/Despesas Financeiras, que mede o grau de cobertura das despesas financeiras pela geração de lucro operacional, melhorou para o conjunto das empresas, inclusive industriais. Para o total da amostra, este índice atingiu 1,5 no 1º semestre de 2019, e na indústria o resultado foi de 1,3 – o melhor patamar desde 2016. Ou seja, os lucros advindos da operação das empresas conseguiram cobrir com certa folga, os custos financeiros. Vale lembrar que no caso da indústria não era isso que ocorria na primeira metade de 2018, já que o indicador se encontrava abaixo de 1.

O menor valor atingido pelas despesas financeiras em 2019 reflete tanto a redução do custo de financiamento, devido a um nível menor de juros básicos (Selic) da economia brasileira, como o processo de renegociação de passivos e estratégias de alteração do perfil de financiamento das empresas iniciado já em 2016.

Com isso, nota-se aumento da parcela de longo prazo na estrutura de dívidas das grandes empresas, inclusive com expansão da utilização de debêntures de longo prazo neste processo de reestruturação dos passivos. Para o total da amostra de empresas não financeiras, o valor de debêntures de longo prazo aumentou 33% do 1º sem/18 para o 1º sem/19, chegando a R\$ 217,1 bilhões. No caso da indústria (exceto Petrobras e Vale), a alta foi ainda mais expressiva: +40%, chegando a R\$ 31,8 bilhões.

Embora muitas empresas tenham conseguido alongar seu passivo, os dados do levantamento mostram que ainda existe dificuldade para reduzir o montante de dívidas no atual contexto de fraco crescimento econômico. Para o conjunto das empresas não financeiras, o grau de endividamento medido pela relação entre o endividamento líquido e o capital próprio subiu de 83% em jan-jun/18 para 85,9% em jan-jun/19. No caso da indústria (exceto a Petrobras e a Vale), houve um declínio, ao passar de 96,5% para 91,5% no mesmo período, mas ainda assim permanece muito superior ao nível de 2016 (83,6%)

O levantamento do IEDI mostra que existem diferenças setoriais importantes do ponto de vista do grau de endividamento. Em muitos setores, como eletroeletrônicos, metalurgia, têxtil e vestuário, as empresas conseguiram reduzi-lo para um nível mais próximo da média histórica. Em outros, o patamar de dívidas continua em elevação, como construção civil, petróleo e gás, autopeças, calçados etc., demonstrando menor capacidade de se ajustar ao cenário de baixo dinamismo econômico.

O cenário geral de alto endividamento, além das frustrações recentes com o nível de dinamismo geral da economia, dificulta a contratação de dívidas adicionais para o financiamento de novos investimentos, minando as condições para um crescimento mais robusto do PIB no curto prazo.

Introdução

O presente Estudo IEDI analisa os resultados do último levantamento realizado pelo IEDI sobre os dados contábeis de grandes empresas não financeiras de capital aberto no primeiro semestre de 2019. São apresentadas as evoluções desde 2016 de indicadores de rentabilidade, de despesas financeiras, endividamento etc.

Ao todo, 307 empresas foram pesquisando, tendo sido agrupadas em três macrossetores: 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. O quadro a seguir mostra a distribuição do número de empresas em cada um destes grupos e subgrupos.

Número de empresas dos macrossetores

Macrossetores	Número de Empresas
Indústria	126
Indústria sem Petrobras	125
Indústria sem Petrobras e Vale	124
Serviços	160
Serviços sem energia	103
Comércio	19
Agropecuária	2
TOTAL	307

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração: IEDI

Edições anteriores deste levantamento podem ser consultadas, por exemplo, na Carta IEDI n. 927 “As empresas em 2018: pouca reação dos lucros e endividamento elevado”, de 20/05/2019, ou na Carta IEDI n. 877 “Entraves à recomposição da rentabilidade empresarial”, de 12/09/2018, entre outras publicações do IEDI.

Desempenho da rentabilidade

Para o conjunto de empresas não financeiras do levantamento do IEDI o 1º semestre de 2019 assegurou melhora da rentabilidade em comparação com o mês período de 2018. A margem líquida de lucro subiu de 5,7% para 6,6%, em boa medida devido ao desempenho de abr-jun/19 (10,1%).

A indústria, por sua vez, reverteu a tendência de queda da rentabilidade líquida observada desde 2016 (tomado o desempenho de jan-jun de casa ano). Houve recuperação significativa da margem líquida de lucro da indústria (exceto a Petrobras e a Vale), que passou de 1,9% no 1º semestre de 2018 – desempenho influenciado pela greve dos caminhoneiros, pela desvalorização cambial e pelas incertezas crescentes com a aproximação da disputa eleitoral – para 3,8%, no 1º semestre de 2019.

Esta melhora recente da rentabilidade industrial também decorreu do ganho observado no 2º trimestre do presente ano, com a margem líquida subindo de 2,2% em jan-mar/19 para 5,3% em abr-jun/19. Embora a recuperação seja significativa, o indicador de margem líquida de lucro do setor no 1º semestre de 2019 apenas retornou ao patamar alcançado em 2016, após a queda expressiva da rentabilidade ocorrida entre 2014-2015.

No caso das margens operacionais, as informações para o 1º semestre de 2019 mostram uma situação menos favorável. Nota-se uma redução do indicador tanto para o conjunto das empresas não financeiras pesquisadas como para o agregado da indústria exceto Petrobras e Vale. No primeiro caso, o retrocesso foi de 16,3% no 1º sem/18 para 14,9% no 1º sem/19. No caso da indústria, a involução foi ainda mais pronunciada: de 10,9% para 8,7%, respectivamente.

Este declínio da margem operacional da indústria (exceto Petrobras e Vale) foi definido especialmente no 1º trimestre do corrente ano, quando o indicador se situou na faixa de 8,2%. No 2º trimestre, ocorreu elevação para 9,1%, o que sinaliza para uma fase mais favorável na segunda metade do ano, caso esta recomposição tenha continuidade.

Isto sugere, no caso da indústria, que a desaceleração do volume de produção ocorrida ao longo de 2019 foi suficiente para comprometer a rentabilidade operacional das grandes empresas do setor. As receitas das empresas cresceram neste período, mas em um ritmo inferior ao dos custos dos produtos vendidos, dada a frustração da demanda, tanto externa, como interna, ensejando alta nos estoques. Também pode ter contribuído para isso desvalorização verificada entre os meses de março e maio. A recuperação das margens operacionais no 2º trimestre é um sinal de que as empresas iniciaram ajustes nos seus custos e nas suas despesas operacionais, frente ao quadro de fraca atividade econômica.

Indicadores de Rentabilidade: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2016 a 2019

Macrossetores	Margem Líquida de Lucro						Margem Operacional						Rentabilidade do Patrimônio					
	1º semestres			Trimestre			1º semestres			Trimestre			1º semestres			Trimestre		
	2016	2017	2018	2019	1º tri 19	2º tri 19	2016	2017	2018	2019	1º tri 19	2º tri 19	2016	2017	2018	2019	1º tri 19	2º tri 19
Indústria	4,1	4,9	5,1	5,2	0,6	9,7	10,1	15,6	17,2	14,2	7,8	20,5	3,1	3,5	3,9	3,8	0,3	4,9
Indústria sem Petrobras	6,0	5,4	2,9	1,8	-1,1	4,3	9,6	13,1	14,4	6,9	4,0	9,5	5,2	4,6	2,6	1,6	-0,6	2,3
Indústria sem Petrobras e Vale	3,8	3,7	1,9	3,8	2,2	5,3	9,1	9,9	10,9	8,7	8,2	9,1	4,1	4,0	2,2	4,4	1,2	2,8
Serviços	10,3	6,2	7,5	10,6	8,5	12,6	23,4	18,7	17,6	18,9	19,6	18,2	6,9	3,7	4,6	6,3	4,5	6,3
Serviços sem energia	11,2	7,2	8,3	11,1	8,9	13,2	24,3	19,3	18,2	19,3	19,9	18,7	7,9	4,4	5,1	6,4	4,7	6,6
Comércio	0,5	1,1	2,2	2,0	1,0	2,9	4,5	5,5	4,7	5,4	4,9	5,8	1,5	2,9	5,5	5,3	0,5	1,5
Total	5,8	5,0	5,7	6,6	3,1	10,1	13,8	15,8	16,3	14,9	11,3	18,5	4,4	3,6	4,2	4,8	1,6	5,1

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

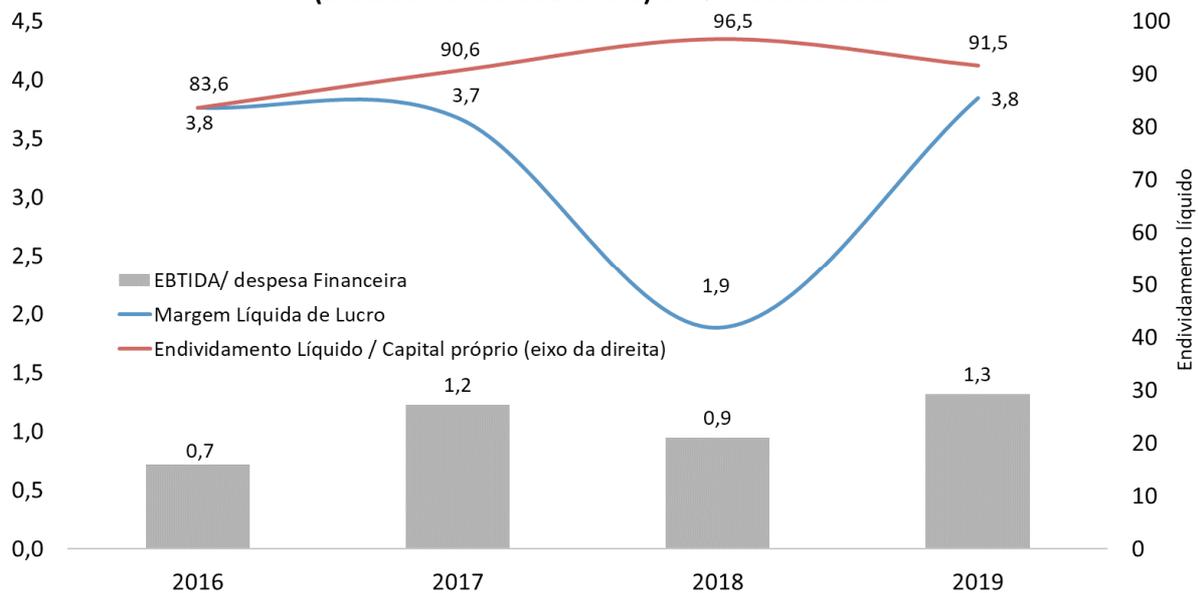
Entretanto, para alguns setores industriais o 2º trimestre de 2019 apresentou resultados piores que o primeiro trimestre, isto é, as margens operacionais continuam em processo de retração. Este é o caso em especial de setores como bebidas, calçados, têxteis, higiene e limpeza e eletrônicos. A continuação da deterioração das margens ao longo de 2019 é bem concentrada justamente em setores em que a demanda é mais estritamente ligada ao crescimento do mercado interno, mais precisamente, à capacidade de consumo das famílias.

O resultado para alguns setores não foi pior por conta da queda do custo médio das dívidas e a consequente redução das despesas financeiras. Isso, aliás, é característico do processo de ajuste realizado pelas empresas de modo geral, isto é, um processo em que as receitas operacionais crescem a um ritmo mais lento do que a queda dos custos financeiros, proporcionando a melhoria da rentabilidade das empresas ainda que o volume dos lucros não tenha tido um grande crescimento.

Em valor, o Lucro líquido atingiu o montante de R\$ 14,7 bilhões para a indústria (excluídas Petrobras e Vale) no 1º semestre de 2019, isto significou um acréscimo de R\$ 8,7 bilhões, em relação ao mesmo período de 2018. Vale notar que o resultado do 2º trim/19, que chegou a +R\$ 6,5 bilhões, significou 81% do total do acréscimo do lucro líquido do 1º semestre de 2019. No caso do Lucro operacional, os valores se mantiveram próximos a R\$ 33 bilhões neste período, com queda de apenas R\$ 1,1 bilhão em relação ao 1º semestre de 2018.

Após a contração da rentabilidade durante os primeiros anos da crise econômica brasileira, a rentabilidade do setor produtivo alcançou certa estabilidade em um patamar historicamente baixo, ainda que positivo, e em uma conjuntura de queda da taxa básica de juros para um patamar também historicamente baixo. Com a redução do custo de capital, o patamar médio em que se encontram as margens de lucro não representa mais necessariamente um problema para a maioria das empresas produtivas não financeiras de capital aberto.

Margem Líquida de Lucro e Indicadores de Endividamento no acumulado dos 1º semestres de cada ano: Total das empresas industriais (exceto a Petrobras e a Vale) em % – 2016 a 2019



Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações de resultados. Elaboração IEDI.

Isto pode ser evidenciado pela evolução do indicador - a relação EBIT/Despesas Financeiras - que mede o grau de cobertura das despesas financeiras pela geração de lucro operacional. Para o total da amostra, este índice atingiu 1,5, no 1º semestre de 2019, e na indústria o resultado foi de 1,3, melhor patamar desde 2016. Ou seja, os lucros advindos da operação das empresas conseguiram cobrir com certa folga, os custos financeiros.

Em 2019, parte significativa da recuperação ocorreu por conta da expressiva queda das despesas financeiras, sobretudo para as empresas industriais. Ainda que tenha se verificado certa estabilidade do lucro operacional em termos de valores, foi a diminuição das despesas financeiras que possibilitou a maior parcela de incremento do lucro líquido (resultado final) para o conjunto de empresas. A exceção fica, como dito, por conta das atividades industriais ligadas à produção de bens de consumo, em especial, os não duráveis.

A melhoria da lucratividade foi generalizada entre quase todos os setores de atividade, já demonstrando certa estabilidade entre os anos de 2016 e 2019, excluindo os efeitos da greve dos caminhoneiros no segundo trimestre de 2018. A estabilidade das margens de lucro demonstra que as empresas podem já ter consolidado um ajuste de suas estruturas de custo e da gestão do passivo, se adaptando a um cenário de pouca demanda e grande capacidade ociosa.

A lucratividade tem melhorado inclusive para os setores mais intensivos em escala, que apresentaram margens de lucro reduzidas em diversos anos após a crise internacional de 2008. Empresas de setores como mineração, siderurgia, papel e celulose e da indústria química recuperaram de forma significativa a lucratividade de seus negócios. A recuperação da lucratividade, como apontado anteriormente, tem sido mais lenta justamente nos setores que mais dependem do comportamento do mercado doméstico, como bens de consumo e alguns insumos da construção civil.

Endividamento

O aumento do endividamento das empresas não financeiras esteve no centro da crise econômica brasileira a partir de 2015. Embora o grau de endividamento para o total da amostra considerada este levantamento do IEDI tenha continuado alto desde então, a trajetória entre os primeiros semestres de 2016 a 2019 foi descendente.

O indicador que mede o endividamento líquido/capital próprio para o conjunto de empresas não financeiras pesquisadas passou de 91,4% em 2016 para 85,9% em 2019. Este resultado refletiu, em parte, as reduções nos passivos da Petrobras, da Vale e das empresas de energia elétrica. Cabe ressaltar que, entre 2018 e 2019, ocorreu leve alta no endividamento para o total das empresas da amostra: de 83% para, como dito anteriormente, 85,9%.

No caso da indústria (exceto Petrobras e Vale), a tendência se mostrou diferente: entre o 1º semestre 2016 e o 1º semestre 2018, nota-se elevação do grau de endividamento medido pela relação entre o endividamento líquido e o capital próprio de, 83,5% para 96,5%, respectivamente. No 1º semestre de 2019, recuou para de 91,5%, mantendo-se, apesar disso, em um patamar superior ao observado no mesmo período de 2016. Este cenário revela a dificuldade em reduzir de forma generalizada o endividamento do setor privado em uma conjuntura de baixo volume de vendas e demanda estagnada.

Indicadores de Endividamento: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2016 a 2019

Macrossetores	Relação entre Capital de terceiros e Capital Próprio				Relação entre Endividamento líquido e Capital Próprio				Participação dos Empréstimos de Curto Prazo no total de			
	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019
Indústria	1,9	1,9	1,9	2,0	96,6	93,0	83,6	84,1	15,7	15,3	12,5	13,6
Indústria sem Petrobras	1,8	1,8	1,8	1,8	79,6	79,2	72,4	70,4	21,9	22,4	19,0	15,4
Indústria sem Petrobras e Vale	1,9	2,0	2,1	2,1	83,6	90,6	96,5	91,5	25,6	26,4	20,7	16,5
Serviços	2,0	2,1	2,1	2,2	81,6	80,4	81,6	87,9	19,8	24,1	18,7	19,0
Serviços sem energia	2,0	2,0	2,0	2,1	82,4	76,4	78,2	84,5	17,5	22,6	17,9	18,5
Comércio	3,8	3,7	3,7	3,9	115,0	105,4	92,7	101,3	40,7	34,9	33,3	30,2
Total	2,0	2,0	2,0	2,1	91,4	88,3	83,0	85,9	17,9	18,8	15,4	16,2

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

O endividamento é um problema mais grave para um conjunto delimitado de setores em especial, como se pode ver nas tabelas em Anexo. Em outros casos, as empresas conseguiram reduzir o grau de endividamento para um patamar mais próximo da média histórica.

A relação entre capital próprio e de terceiros piorou no primeiro semestre para uma série de setores. Em geral, o indicador de endividamento piorou para muitas empresas de atividades relacionadas ao comércio, mas também na média para alguns setores industriais, como petróleo e gás e máquinas e equipamentos. As atividades de construção civil, incorporação e concessões públicas mantiveram elevado grau de endividamento como tem sido o padrão deste período de crise.

A característica mais presente em relação ao comportamento dos indicadores de endividamento tem sido a mudança na estrutura dos passivos, com a queda contínua da participação dos financiamentos de curto prazo. Para o conjunto das indústrias (excluídas Petrobras e Vale), o percentual de dívidas de curto prazo no total dos empréstimos caiu de 25,6% para 16,5% entre 2016 e 2019.

Debêntures de curto e longo prazos - em milhões de reais

Macrossetores	valores acumulados até junho de cada ano			
	2016	2017	2018	2019
Curto-Prazo				
Indústria	6.680	6.476	4.200	4.160
Indústria sem Petrobras	6.680	6.476	4.200	4.160
Indústria sem Petrobras e Vale	6.680	6.476	4.200	4.160
Serviços	22.806	31.916	28.312	29.724
Serviços sem energia	19.052	28.630	26.894	27.871
Comércio	1.966	2.849	2.095	2.066
TOTAL	31.451	41.241	34.608	35.950
Longo-Prazo				
Indústria	12.696	12.015	22.760	31.864
Indústria sem Petrobras	12.696	12.015	22.760	31.864
Indústria sem Petrobras e Vale	12.696	12.015	22.760	31.864
Serviços	97.074	97.524	131.754	175.527
Serviços sem energia	92.274	92.378	125.286	167.925
Comércio	5.491	6.991	8.514	9.755
TOTAL	115.262	116.530	163.028	217.146

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

Outro fator importante deste processo de reestruturação dos passivos foi o maior uso de debêntures como forma de financiamento. No 1º semestre de 2019, o valor do estoque de debêntures de longo prazo atingiu o montante de R\$ 217 bilhões, um aumento de mais de 80% em relação ao mesmo período de 2016 para o conjunto das empresas não financeiras da amostra. Em termos de valor, o acréscimo foi da ordem de R\$ 102 bilhões, sendo a modalidade de financiamento com o maior crescimento no período. Desde 2016, as empresas têm se focado em melhorar o perfil de suas dívidas, aproveitando a redução dos juros para renegociar os prazos e diversificar os instrumentos de crédito.

Apresentaram ainda um elevado grau de endividamento as atividades tipicamente relacionadas às concessões públicas e certas atividades ligadas a produção de bens de consumo não duráveis para o mercado interno, duramente afetados pela queda do consumo. Neste sentido, uma parte do problema será possivelmente equacionado com a retomada do crescimento, no entanto o endividamento das concessionárias e empresas de obras públicas e infraestrutura é um problema que irá requerer maior atenção, sobretudo dado a necessidade de retomar os investimentos de maior porte.

As atividades ligadas às áreas de negócios das grandes empresas de construção – o que engloba não só a construção civil, mas também as concessionárias e alguns serviços – continuam em uma situação financeira próxima ao cenário dos piores anos da crise. Estas empresas estão em geral com alto grau de endividamento, com alto comprometimento da receita com o pagamento de serviços da dívida e com margens de lucro oscilando em níveis baixos.

Dada sua situação financeira atual, pode se requerer uma atenção específica às empresas dos setores de construção, concessão e grandes obras por conta de sua importância nos investimentos em infraestrutura e das características de suas atividades e de suas formas de financiamento. Por outro lado, a questão do endividamento das empresas de bens de consumo não duráveis provavelmente se resolverá por meio da retomada do crescimento da demanda interna. Como, em geral, as empresas destes setores não são de escala muito grande, o aumento das vendas pode ser suficiente para equacionar o problema.

Custos financeiros

Os impactos da reestruturação dos passivos das grandes empresas, iniciado já em 2016, estratégias ativas de mudança do perfil de financiamento e a conjuntura de baixas taxas de juros no serviço da dívida foram relevantes no 1º semestre de 2019.

O período de 2016 até 2019 marca um ciclo de ajuste das empresas produtivas no Brasil, com retração dos investimentos, venda de ativos e reestruturação dos passivos e das áreas de negócio. A queda da taxa básica de juros (Selic) e da taxa média de juros para as pessoas jurídica – que, embora não tenha recuado tanto quanto a taxa básica, chegou em 2019 para o menor patamar desde a recessão de 2015/2016 – compreende um fator que contribuiu para que esse ajuste fosse bem-sucedido. Dependendo do comportamento do mercado interno, o ajuste realizado pelas grandes empresas pode vir a possibilitar a retomada de um ciclo de crescimento.

Demais Indicadores: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2016 a 2019

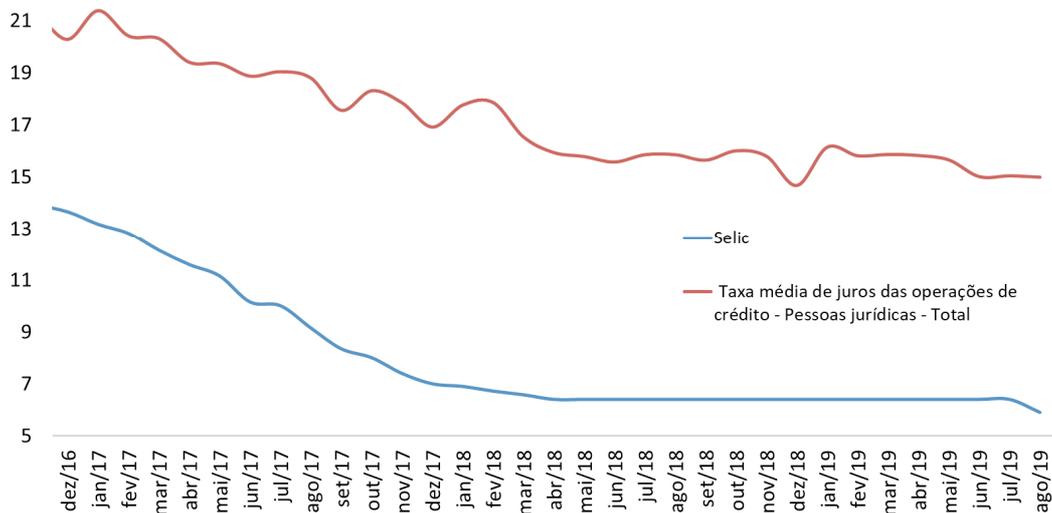
Macro-setores	Despesa financeira líquida/Receita Operacional						EBTIDA/ despesa Financeira					
	1º semestres				Trimestre		1º semestres				Trimestre	
	2016	2017	2018	2019	1º tri 19	2º tri 19	2016	2017	2018	2019	1º tri 19	2º tri 19
Indústria	3,8	7,5	8,7	6,3	6,7	5,9	0,7	1,4	1,3	1,7	0,9	2,5
Indústria sem Petrobras	1,2	5,7	9,7	4,5	5,4	3,7	0,7	1,3	1,1	1,0	0,5	1,6
Indústria sem Petrobras e Vale	5,0	4,6	7,6	3,9	4,9	2,9	0,7	1,2	0,9	1,3	1,1	1,6
Serviços	6,0	8,3	6,7	5,1	6,2	4,0	1,3	1,2	1,2	1,4	1,5	1,4
Serviços sem energia	5,9	8,1	6,5	5,0	6,2	3,9	1,4	1,3	1,3	1,5	1,6	1,4
Comércio	4,5	4,2	3,0	3,1	3,6	2,6	0,7	0,8	1,1	1,0	1,0	1,1

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

No primeiro semestre de 2018, para o total das empresas não financeiras a relação entre despesa financeira líquida e receita líquida de vendas (receita operacional) aumentou significativamente em comparação com 2016, atingindo 7,6%. Entre os fatores que explicam essa elevação estão o aumento da necessidade de capital de giro durante a greve dos caminhoneiros e o impacto da variação cambial do período. Em jan-jun/2019, os custos financeiros, aferidos segundo por meio deste indicador, voltaram a cair para 5,6%. No caso da indústria exceto Petrobras e Vale, retomou-se a tendência de queda que havia sido interrompida em 2018. O indicador atingiu valor de 3,9%, um patamar inferior ao de 2016 e 2017.

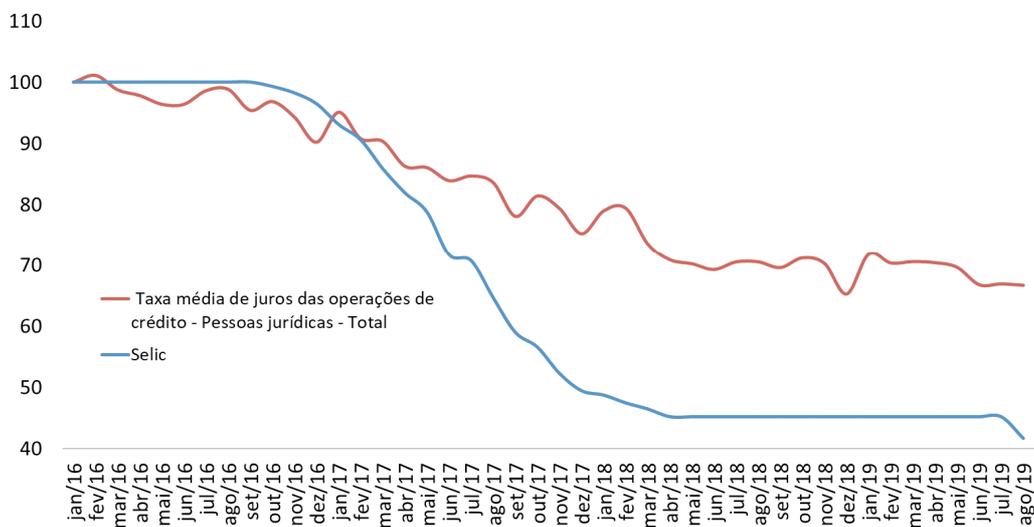
Nesse sentido, o cenário de baixíssimo dinamismo econômico providenciou uma conjuntura favorável à redução da taxa básica de juros (Selic), que por sua vez, permitiu a reestruturação das dívidas contraídas no período anterior à crise. Com o cenário favorável para processos de renegociação e emissão de títulos de dívida, as grandes empresas conseguiram reduzir de forma significativa o custo financeiro e alongar o perfil de suas dívidas. Entretanto, a redução do endividamento foi desigual, dependendo, sobretudo, do comportamento dos mercados em que cada empresa está inserida.

Taxas de Juros – Selic e Taxa média de juros para pessoas jurídicas em % a.a. dez/16 a ago/19



Fonte: Banco Central do Brasil

Ritmo de Queda da Taxa de Juros de Empréstimos à empresa e da Taxa Selic Em Número Índice - jan/16 = 100



Fonte: Banco Central do Brasil

A melhoria do resultado final das empresas para o primeiro semestre de 2019 também ocorreu, em parte, por conta da redução das perdas provocadas pela volatilidade cambial. Embora tenham sido menos intensos os períodos de desvalorização cambial, pode ser que venham ter algum efeito nos balanços do segundo semestre do ano.

No primeiro semestre de 2019, a relação entre as despesas financeiras líquidas e a receita líquida de vendas caiu para a faixa de 3,9% no agregado da indústria (excluídas Petrobras e Vale). Em termos do comportamento dos fluxos financeiros, as grandes empresas estão em uma situação até certo ponto confortável, com o crescimento do lucro líquido, custos financeiros caindo e em menor patamar do que as receitas operacionais e com pressões controladas de custo de insumos produtivos.

O que chama atenção é a resiliência do grau de endividamento do setor privado, que ainda encontra-se em um nível elevado para alguns setores. Embora as empresas tenham passado nos últimos anos por um processo de reestruturação de seus passivos, aumentando prazos e reduzindo o custo médio das dívidas, o volume do endividamento permaneceu quase que constante durante toda a crise econômica. Embora a lucratividade tenha apresentado melhoras em relação ao período mais agudo da crise, o volume total dos lucros ainda é baixo para gerar um processo generalizado de desalavancagem.

O elevado endividamento do setor privado, entretanto, tem um perfil relativamente localizado do ponto de vista setorial, seja pela capacidade de alguns setores protegerem suas margens de lucro ou pela recuperação das receitas através do aumento da exportação realizada por algumas empresas.

Ainda que o custo financeiro tenha caído e a lucratividade apresentado alguma recuperação, a baixa demanda doméstica afeta um conjunto importante de empresas que têm suas atividades mais dependentes do comportamento do mercado interno. Alimentos, construção civil, siderurgia, vestuário, mineração e petróleo e gás são setores com os maiores níveis de endividamento, embora alguns deles tenham registrado certa redução no 1º semestre de 2019.

Anexo estatístico

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

valores acumulados até junho de cada ano

Macrossetores	2016	2017	2018	2019
	Curto-prazo			
Indústria	129.578	124.403	98.806	113.662
Indústria sem Petrobras	93.065	98.418	83.453	69.282
Indústria sem Petrobras e Vale	82.945	91.595	76.426	63.437
Serviços	77.715	97.735	84.573	101.121
Serviços sem energia	63.556	84.218	75.402	93.135
Comércio	15.767	14.597	14.788	15.405
Agropecuária	1.465	1.062	1.077	1.107
TOTAL	224.526	237.798	199.244	231.296
Longo-prazo				
Indústria	693.994	691.260	693.284	724.435
Indústria sem Petrobras	332.747	340.658	355.014	381.653
Indústria sem Petrobras e Vale	240.752	255.340	292.998	319.939
Serviços	314.929	307.353	366.661	432.024
Serviços sem energia	299.297	288.595	346.821	411.568
Comércio	22.971	27.217	29.672	35.635
Agropecuária	918	1.178	1.439	1.641
TOTAL	1.032.813	1.027.009	1.091.057	1.193.735
Total do endividamento				
Indústria	823.572	815.664	792.090	838.097
Indústria sem Petrobras	425.812	439.077	438.467	450.935
Indústria sem Petrobras e Vale	323.696	346.936	369.424	383.377
Serviços	392.644	405.088	451.235	533.146
Serviços sem energia	362.853	372.813	422.222	504.703
Comércio	38.739	41.815	44.460	51.040
Agropecuária	2.383	2.240	2.516	2.747
TOTAL	1.257.338	1.264.807	1.290.301	1.425.030

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

Variações monetária e cambial / receita líquida de vendas (em %) - 2016 a 2019

Macro-setores	Variação monetária e cambial / receita líquida de vendas					
	1º semestres				Trimestre	
	2016	2017	2018	2019	1º tri 19	2º tri 19
Indústria	7,4	5,9	5,2	5,2	5,5	5,0
Indústria sem Petrobras	3,0	4,0	5,7	3,0	3,4	2,7
Indústria sem Petrobras e Vale	2,7	4,6	7,1	3,4	4,0	3,0
Serviços	5,1	7,4	7,7	5,1	6,1	4,2
Serviços sem energia	4,7	7,0	7,5	5,1	6,0	4,2
Comércio	3,1	3,2	2,5	3,3	3,4	3,2
Total	6,2	6,1	5,8	5,0	5,5	4,6

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

Indicadores de Rentabilidade por setores em % - 2016 a 2019

Macrossetores	Setores	Margem Líquida de Lucro						Margem Operacional						Margem bruta de lucro					
		1º Semestres		Trimestres - 2019				1º Semestres		Trimestres - 2019				1º Semestres		Trimestres - 2019			
		2016	2017	2018	2019	1º tri	2º tri	2016	2017	2018	2019	1º tri	2º tri	2016	2017	2018	2019	1º tri	2º tri
Agropecuária	Agropecuária	-8,3	13,9	16,7	14,2	8,3	21,7	-8,1	23,6	33,1	27,0	17,4	39,2	0,9	30,5	39,1	33,6	24,9	44,6
Comércio	Comércio de medicamentos	1,4	2,7	4,2	4,7	3,1	6,2	6,4	7,1	7,9	7,4	7,3	7,5	42,2	41,7	40,3	37,7	38,1	37,3
Comércio	Comércio diversos	-6,8	-8,9	-7,6	-9,7	-10,9	-8,6	3,7	1,9	-2,7	-3,1	-4,3	-2,1	20,6	20,5	24,3	27,0	27,1	26,9
Comércio	Comércio eletrônico	-0,7	0,7	1,7	0,9	0,3	1,6	2,3	4,5	5,0	4,1	4,1	4,2	26,4	27,7	27,9	25,7	25,5	25,8
Comércio	Comércio varejista	2,7	2,1	2,2	1,4	0,8	1,9	5,7	4,3	3,7	3,7	2,9	4,5	28,4	28,0	28,0	28,3	27,4	29,2
Comércio	Comércio varejista de gás	18,7	10,0	9,7	12,8	9,7	15,5	33,2	19,1	17,6	21,6	17,6	25,1	47,3	36,7	31,1	30,7	27,2	33,7
Indústria	Alimentos	-0,3	0,3	-2,6	2,3	0,8	3,7	5,4	5,0	4,0	6,2	4,5	7,8	15,1	15,8	15,5	16,1	14,7	17,4
Indústria	Autopeças	-0,1	3,0	5,1	4,0	3,8	4,2	5,7	5,5	10,0	7,0	6,1	8,0	20,1	19,3	20,8	19,2	18,1	20,2
Indústria	Bebidas	21,9	19,6	20,9	20,9	21,1	20,8	35,1	30,4	32,0	30,7	32,1	29,2	64,2	60,2	61,8	59,4	59,6	59,1
Indústria	Calçados	1,0	6,1	3,9	3,9	8,0	0,1	4,3	9,9	7,5	3,6	4,2	3,1	47,8	51,0	52,5	53,6	53,5	53,6
Indústria	Construção civil e incorporação	-13,7	-27,9	-18,1	-2,6	-2,0	-3,2	-3,7	-14,3	-4,2	7,7	8,7	6,7	24,2	22,3	25,7	29,5	28,9	30,1
Indústria	Eletroeletrônicos	10,9	16,1	11,8	7,8	8,7	6,8	12,1	16,1	12,6	8,2	9,5	7,0	43,8	44,0	44,3	42,8	42,8	42,7
Indústria	Higiene e Limpeza	1,0	1,9	0,9	11,9	15,9	8,3	3,3	2,9	3,2	12,8	13,5	12,1	18,0	21,0	21,2	19,6	19,1	20,0
Indústria	Indústrias diversas	1,6	9,6	0,5	0,7	0,3	1,0	10,4	14,5	6,3	7,2	6,4	7,9	65,3	67,1	69,6	69,6	69,8	69,5
Indústria	Madeira	55,2	12,1	21,3	32,3	48,1	24,7	27,3	26,8	27,7	33,4	61,7	20,0	66,7	67,0	65,6	53,9	38,7	61,2
Indústria	Máquinas e equipamentos	-0,5	0,0	4,7	2,0	0,6	3,3	4,9	5,7	12,5	6,5	4,6	8,4	26,5	26,1	26,2	26,9	25,6	28,1
Indústria	Material Aeronáutico	9,8	10,0	9,7	10,8	11,7	10,0	9,4	11,7	11,3	12,6	12,9	12,2	26,5	28,7	27,5	27,7	27,7	27,8
Indústria	Material de Transporte	0,5	3,7	-6,5	-3,5	-10,6	1,1	-1,1	7,1	0,1	-7,6	-6,0	-8,6	20,4	16,9	13,9	13,9	19,0	10,6
Indústria	Metalurgia	0,8	1,1	1,9	4,2	2,6	5,5	5,6	5,5	8,4	7,7	6,3	8,9	15,5	16,3	16,5	16,3	15,7	16,8
Indústria	Mineração	-17,0	-2,7	-9,8	3,1	-0,3	6,5	-1,9	0,8	1,8	5,5	3,6	7,3	11,1	18,1	15,1	14,5	15,1	13,8
Indústria	Minerais não Metálicos	26,2	18,4	9,5	-12,4	-25,2	-1,5	17,7	36,9	31,7	-5,4	-25,1	11,4	26,5	37,5	38,4	43,2	42,7	43,7
Indústria	Papel e Celulose	0,4	7,2	15,8	3,4	-1,2	7,6	6,7	14,9	26,8	9,5	3,1	15,3	37,5	43,0	42,9	36,5	36,5	36,5
Indústria	Petróleo e Gas	43,2	11,2	-11,3	-0,8	-11,7	9,2	30,1	25,5	33,2	15,3	13,8	16,7	41,1	35,7	45,0	27,5	27,2	27,8
Indústria	Química	-0,7	3,4	10,9	15,9	4,9	29,7	11,3	22,4	22,2	37,0	18,1	60,8	30,8	33,2	36,8	38,4	33,0	45,1
Indústria	Siderurgia	2,9	5,3	2,6	2,6	4,6	0,8	9,7	9,9	7,4	5,4	7,5	3,4	15,8	16,1	13,4	9,7	10,1	9,4
Indústria	Textil	-2,9	1,7	9,8	6,7	2,5	10,7	1,9	10,7	17,4	11,8	12,2	11,4	11,4	15,2	17,9	20,0	19,1	20,8
Indústria	Vestuário	-11,6	-5,1	-1,5	-1,2	0,9	-3,2	2,0	7,6	9,7	5,6	2,9	8,2	28,8	31,5	34,3	31,7	32,7	30,7
Serviços	Editores	-1,7	-1,9	-3,9	-37,6	-31,2	-46,0	0,3	0,1	-2,5	-30,9	-24,9	-38,7	35,0	33,4	30,7	26,1	24,1	28,8
Serviços	Educação	26,7	26,6	25,7	14,2	17,0	11,4	28,3	27,3	25,8	21,3	24,4	18,2	52,8	56,9	58,0	59,9	60,8	59,0
Serviços	Energia Elétrica	13,2	5,9	6,8	12,0	9,3	14,8	28,4	17,8	16,7	17,4	19,0	15,8	42,0	28,5	27,1	28,6	28,3	28,8
Serviços	Exploração de imóveis	43,2	33,8	20,5	3,2	15,0	-8,6	55,1	46,6	32,6	15,8	27,6	3,9	95,7	94,5	92,7	91,7	91,7	91,7
Serviços	Hotelaria	-22,0	-23,0	-52,5	-24,6	-10,6	-44,7	-9,2	-5,5	-13,4	-7,4	7,7	-29,2	57,0	54,2	54,5	59,9	62,5	56,0
Serviços	Logística	0,0	-9,6	0,3	3,0	2,9	3,0	9,5	-0,2	13,5	14,3	13,9	14,7	19,1	20,0	21,5	22,2	22,6	21,9
Serviços	Saneamento	14,9	12,1	10,4	13,4	12,9	14,0	20,7	22,0	24,9	23,7	25,5	22,0	42,6	47,0	48,0	46,1	47,1	45,0
Serviços	Serviços a empresas	21,0	21,8	20,0	16,3	18,8	13,8	25,0	24,8	23,2	18,7	21,1	16,2	45,3	45,2	44,4	48,7	49,8	47,6
Serviços	Serviços diversos	10,9	14,8	17,0	13,2	11,4	14,8	13,8	18,8	23,0	19,1	18,9	19,2	29,6	33,5	43,1	40,1	40,8	39,4
Serviços	Telecomunicações	3,8	3,9	9,9	10,3	6,0	14,7	9,5	10,4	16,6	18,5	15,1	21,9	44,1	46,6	47,4	48,6	48,5	48,7
Serviços	Transporte concessão de rodovias	-3,2	8,7	8,6	4,7	7,5	1,9	29,7	31,7	30,5	28,2	30,2	26,3	37,6	38,1	38,0	35,9	37,1	34,7
Serviços	Transporte Aéreo	19,9	-6,4	-22,2	-3,6	-1,0	-6,2	5,5	5,7	10,3	13,0	15,8	10,2	18,0	22,6	23,1	25,0	28,3	21,6
Serviços	Transporte Aquático	9,6	2,2	8,0	5,3	1,4	8,8	15,6	12,5	35,8	17,2	13,0	20,9	27,3	26,9	30,5	35,3	34,6	35,8
Serviços	Transporte Ferroviário	-6,0	-5,4	-0,7	5,3	2,7	7,7	17,8	21,2	22,9	24,3	22,3	26,2	23,1	27,0	28,3	28,9	26,8	30,9

Fonte: Demonstrações de resultados. Elaboração IEDI.

Indicadores de Endividamento por setores em % - 2016 a 2019

Macrossetores Setores	Relação entre Capital de terceiros e Capital Próprio				Relação entre Endividamento líquido e Capital Próprio				Participação dos Empréstimos de Curto Prazo no total de Empréstimos			
	1º Semestres				1º Semestres				1º Semestres			
	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019
Agropecuária Agropecuária	1,0	0,9	1,1	1,2	55,1	53,2	58,8	61,8	61,5	47,4	42,8	40,3
Comércio Comércio de medicamentos	-13,2	-23,0	23,6	12,7	-326,4	-457,1	335,7	180,1	54,2	52,9	58,4	41,1
Comércio Comércio diversos	2,1	1,8	2,4	3,4	130,3	101,0	116,3	146,9	15,8	19,7	22,1	14,4
Comércio Comércio eletrônico	3,7	3,7	3,9	3,9	103,7	104,4	91,4	108,2	44,4	35,5	31,7	33,6
Comércio Comércio varejista	1,2	1,4	1,4	2,3	23,5	30,5	33,2	43,2	53,9	43,4	49,6	29,0
Comércio Comércio varejista de gás	2,1	2,4	2,9	1,8	85,3	80,8	125,3	72,3	16,0	23,7	23,4	20,1
Indústria Alimentos	3,1	3,3	4,0	3,6	165,7	172,3	214,6	184,5	27,4	24,9	18,6	14,6
Indústria Autopeças	1,3	1,5	1,5	1,5	39,0	37,5	42,3	48,8	27,7	38,7	35,5	22,9
Indústria Bebidas	0,7	0,8	0,7	0,6	-4,7	-8,0	-11,0	-15,1	45,8	73,0	76,5	52,3
Indústria calçados	1,1	1,0	1,0	1,1	34,7	33,8	36,6	39,3	67,2	50,2	48,9	36,1
Indústria Construção civil e incorporação	1,7	3,6	4,2	6,2	72,4	182,7	196,8	260,7	47,5	41,9	31,6	28,1
Indústria Eletroeletrônicos	0,7	0,6	0,4	0,4	20,9	16,2	5,1	2,3	68,3	64,7	61,4	65,4
Indústria Higiene e Limpeza	2,9	2,8	3,5	3,6	29,0	26,1	24,4	27,1	35,3	42,2	34,9	43,3
Indústria Indústrias diversas	17,5	6,3	6,2	6,0	747,6	268,5	390,7	287,4	46,5	65,4	14,3	13,7
Indústria Madeira	0,7	0,7	0,6	0,6	-0,6	-22,8	-12,0	-10,3	27,4	56,1	43,1	34,4
Indústria Máquinas e equipamentos	1,0	0,9	0,9	1,2	40,3	41,2	41,5	43,6	27,5	27,9	23,2	39,2
Indústria Material Aeronáutico	1,4	1,3	1,2	1,0	35,4	26,1	29,0	23,7	28,1	42,2	47,5	53,0
Indústria Material de Transporte	2,2	2,0	2,0	2,0	65,7	76,1	75,2	-12,3	12,7	7,2	8,9	34,5
Indústria Metalurgia	2,3	2,1	2,1	1,9	100,4	79,0	78,1	75,7	33,8	38,8	40,4	23,3
Indústria Mineração	4,9	4,6	4,9	3,9	177,8	196,6	248,5	189,0	54,1	57,5	24,3	18,8
Indústria Minerais não Metálicos	1,4	1,2	1,0	1,1	59,5	46,0	23,2	22,9	10,0	7,5	10,4	8,9
Indústria Papel e Celulose	2,7	2,1	2,3	2,2	140,6	98,2	84,3	96,3	59,5	47,8	27,3	29,1
Indústria Petróleo e Gas	2,4	2,5	2,9	3,8	153,7	163,9	182,5	266,6	17,1	17,6	14,4	8,8
Indústria Química	2,0	2,1	2,0	2,2	123,6	116,2	101,6	106,4	9,5	7,3	4,4	11,6
Indústria Siderurgia	3,8	3,9	4,6	4,0	153,9	153,0	200,0	168,4	15,9	23,2	16,5	12,6
Indústria Têxtil	1,7	1,8	1,7	1,5	103,9	107,3	102,7	85,1	11,1	14,0	15,1	14,7
Indústria Vestuário	5,3	8,3	5,2	4,5	211,6	304,8	209,4	177,7	66,5	57,8	56,0	53,5
Serviços Editora	1,5	1,5	2,4	-79,1	75,5	49,3	69,3	-3050,3	52,9	12,3	74,3	37,7
Serviços Educação	0,4	0,4	0,3	1,1	6,8	6,3	2,6	51,7	20,4	48,5	44,4	8,9
Serviços Energia Elétrica	2,1	2,1	2,2	2,2	89,2	92,8	96,1	96,6	18,1	23,5	18,4	18,8
Serviços Exploração de imóveis	0,1	0,2	0,1	0,1	-2,8	-1,7	-2,1	-2,4	47,2	39,1	63,6	58,0
Serviços Hotelaria	-11,8	-10,3	-5,4	-3,5	-40,5	-33,0	-16,2	-9,5	40,7	28,0	26,3	19,2
Serviços Logística	7,0	9,9	13,7	11,5	444,4	604,6	937,8	769,1	24,9	21,2	21,3	20,2
Serviços Saneamento	1,2	1,2	1,2	1,1	58,6	53,7	53,5	50,8	16,0	17,8	14,3	13,2
Serviços Serviços a empresas	2,3	5,2	4,6	5,6	103,5	53,4	27,2	55,9	25,2	24,3	19,4	26,9
Serviços Serviços diversos	1,5	1,6	1,4	1,4	11,6	16,9	6,6	25,2	48,8	24,8	36,4	25,1
Serviços Telecomunicações	1,2	1,2	1,1	1,3	8,2	9,8	11,9	19,6	18,0	40,3	25,6	20,1
Serviços Transporte concessão de rodovias	4,7	3,0	3,0	3,4	283,9	181,6	179,7	200,5	26,8	28,1	21,0	26,7
Serviços Transporte Aéreo	-3,4	-3,2	-3,2	-2,9	-176,2	-145,7	-159,2	-88,8	14,4	11,7	19,1	15,3
Serviços Transporte Aquático	1,0	1,1	1,3	1,5	57,7	68,8	81,4	99,6	35,8	49,4	10,8	9,1
Serviços Transporte Ferroviário	5,3	5,0	3,8	3,9	235,0	249,3	182,9	157,4	14,7	15,6	14,1	10,2

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

Número de empresas dos setores

Macrossetores	Setores	Número de empresas
Agropecuária	Agropecuária	2
Comércio	Comércio de medicamentos	4
Comércio	Comércio diversos	10
Comércio	Comércio eletrônico	1
Comércio	Comércio varejista	3
Comércio	Comércio varejista de gás	1
Indústria	Alimentos	12
Indústria	Autopeças	7
Indústria	Bebidas	1
Indústria	Calçados	5
Indústria	Construção civil e incorporação	22
Indústria	Eletroeletrônicos	5
Indústria	Higiene e Limpeza	2
Indústria	Indústrias diversas	6
Indústria	Madeira	3
Indústria	Máquinas e equipamentos	4
Indústria	Material Aeronáutico	1
Indústria	Material de Transporte	3
Indústria	Metalurgia	13
Indústria	Mineração	4
Indústria	Minerais não Metálicos	2
Indústria	Papel e Celulose	6
Indústria	Petróleo e Gas	5
Indústria	Química	10
Indústria	Siderurgia	5
Indústria	Textil	7
Indústria	Vestuário	6
Serviços	Editora	1
Serviços	Educação	5
Serviços	Energia Elétrica	57
Serviços	Exploração de imóveis	1
Serviços	Hotelaria	2
Serviços	Logística	8
Serviços	Saneamento	15
Serviços	Serviços a empresas	11
Serviços	Serviços diversos	6
Serviços	Telecomunicações	5
Serviços	Transporte concessão de rodovias	32
Serviços	Transporte Aéreo	1
Serviços	Transporte Aquático	4
Serviços	Transporte Ferroviário	9

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

Lista de empresas por setores

Macro setores	Setores	Empresas
agropecuária	agropecuária	SLC Agrícola
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	Grazziotin
comércio	Comércio diversos	Imc S/A
comércio	Comércio diversos	Inbrands SA
comércio	Comércio diversos	Lojas Arapua
comércio	Comércio diversos	Lojas Marisa
comércio	Comércio diversos	Lojas Renner
comércio	Comércio diversos	Magaz Luiza
comércio	Comércio diversos	Minasmaquinas
comércio	Comércio diversos	WIm 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	Pomifrutas
Indústria	Bebidas	Ambev S/A
Indústria	Construção civil e incorporação	Cr2

Lista de empresas por setores

Macro setores	Setores	Empresas
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	Log Com Prop
Indústria	Construção civil e incorporação	Mendes Jr
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	Sugoi Incorporadora e Construtora S/A
Indústria	Construção civil e incorporação	Sultepa
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
Indústria	Eletroeletrônicos	IGB S/A
Indústria	Eletroeletrônicos	Itautec
Indústria	Eletroeletrônicos	Positivo Inf
Indústria	Eletroeletrônicos	Springer
Indústria	Eletroeletrônicos	Whirlpool
Indústria	Higiene e Limpeza	Bombril
Indústria	Higiene e Limpeza	Natura
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	Unicasa
Indústria	madeira	Duratex

Lista de empresas por setores

Macro setores	Setores	Empresas
Indústria	madeira	Eucatex
Indústria	máquinas e equipamentos	Baumer
Indústria	máquinas e equipamentos	Inds Romi
Indústria	máquinas e equipamentos	Metalfrio
Indústria	máquinas e equipamentos	Weg
Indústria	Mineração	Carbomil S/A Miner e Ind
Indústria	Mineração	Litel
Indústria	Mineração	MMX Miner
Indústria	Mineração	Vale
Indústria	Minerais não Metálicos	Nadir Figuei
Indústria	Minerais não Metálicos	Portobello
Indústria	Minerais não Metálicos	Eternit
Indústria	Papel e Celulose	Celul Irani
Indústria	Papel e Celulose	Eldorado Brasil Celulose S/A
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	Dommo
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	Nortcquimica
Indústria	Química	Nutriplant
Indústria	Química	Ourofino S/A
Indústria	Química	Ultrapar
Indústria	Química	Unipar
Indústria	Autopeças	Fras-Le
Indústria	Autopeças	Metal Leve
Indústria	Autopeças	Plascar Part

Lista de empresas por setores

Macro setores	Setores	Empresas
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	lochp-Maxion
Indústria	Material de Transporte	Marcopolo
Indústria	Material de Transporte	Randon Part
Indústria	Metalurgia	Aliperti
Indústria	Metalurgia	Ferbasa
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	Coteminas
Indústria	Textil	Ind Cataguas
Indústria	Textil	Le Lis Blanc

Lista de empresas por setores

Macro setores	Setores	Empresas
Indústria	Textil	Santanense
Indústria	Textil	Teka
Indústria	Textil	Tex Renaux
Indústria	Textil	Tex Renaux
Indústria	Vestuário	Cia Hering
Indústria	Vestuário	Dohler
Indústria	Vestuário	Guararapes
Indústria	Vestuário	Karsten
Indústria	Vestuário	Springs
Indústria	Vestuário	Technos
serviços	Energia Elétrica	AES Sul
serviços	Energia Elétrica	AES Tiete E
serviços	Energia Elétrica	Afluente 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	Ceg
serviços	Energia Elétrica	Celesc
serviços	Energia Elétrica	Celgpar
serviços	Energia Elétrica	Celipa
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

Lista de empresas por setores

Macro setores	Setores	Empresas
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 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	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	Multiner 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	Santo Antonio Energia SA
serviços	Energia Elétrica	Statkraft
serviços	Energia Elétrica	Taesa
serviços	Energia Elétrica	Termopernambuco S/A
serviços	Energia Elétrica	Tran Paulist
serviços	Editora	Saraiva Livr
serviços	educação	Anima

Lista de empresas por setores

Macro setores	Setores	Empresas
serviços	educação	Dtcom Direct
serviços	educação	Kroton
serviços	educação	Ser Educa
serviços	educação	Yduqs Part
serviços	Exploração de imóveis	Menezes Cort
serviços	hotelaria	Hoteis Othon
serviços	hotelaria	Marina de Iracema Park S/A
serviços	saneamento	Aegea Saneamento e Part S/A
serviços	saneamento	Aguas Guariroba SA
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	Igua SA
serviços	saneamento	Prolagos S/A
serviços	saneamento	Sabesp
serviços	saneamento	Sanasa - Soc de Abast de Agua e Saneamento S/A
serviços	saneamento	Saneamento de Goias S/A
serviços	saneamento	Saneatins - Cia de Saneamento do Tocantins
serviços	saneamento	Sanepar
serviços	saneamento	Sanesalto Saneamento S/A
serviços	Saúde	Odontoprev
serviços	Saúde	Dasa
serviços	Saúde	Fleury
serviços	saúde	Tempo Part
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	Sinqia
serviços	Serviços a empresas	Sondotecnica

Lista de empresas por setores

Macro setores	Setores	Empresas
serviços	Serviços a empresas	Tecnosolo
serviços	Serviços a empresas	Totvs
serviços	Serviços diversos	Time For Fun
serviços	Serviços diversos	Maori
serviços	Serviços diversos	Valid
serviços	Serviços diversos	Localiza
serviços	Serviços diversos	Locamerica
serviços	Serviços diversos	Unidas SA
serviços	Serviços diversos	Multiplus
serviços	Serviços diversos	SPturis
serviços	Serviços diversos	Banrisul Armazens Gerais S/A
serviços	Telecomunicações	Algar Telecom S/A
serviços	Telecomunicações	Cemig Telecomunicações S/A
serviços	Telecomunicações	La Fonte Tel
serviços	Telecomunicações	Oi
serviços	Telecomunicações	Telebras
serviços	Telecomunicações	Telef Brasil
serviços	Telecomunicações	Tim Part S/A
serviços	Logística	JSL
serviços	Logística	K-Infra Rodov do Aço S/A
serviços	Logística	Libra Terminal Rio SA
serviços	Logística	Log-In
serviços	Logística	Salus Infra Protuaria S/A
serviços	Logística	Tcp Terminal de Contêineres de Paranaguá S/A
serviços	Logística	Tegma
serviços	Logística	Vix Logistica S/A
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

Lista de empresas por setores

Macro setores	Setores	Empresas
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	Rodovias Das Colinas SA
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 concessão de rodovias	Viarondon 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	Ftl Ferrovias Trans Log S/A
serviços	Transporte Ferroviário	Mrs Logist
serviços	Transporte Ferroviário	Rumo S.A.

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.