

# **RENTABILIDADE E ENDIVIDAMENTO EMPRESARIAL NA PANDEMIA**

**JULHO/2021**

## 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
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.
Eduardo de Salles Bartolomeo	Vale 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.
Flávio Gurgel Rocha	Confecções Guararapes S.A.
Francisco Gomes Neto	Embraer S.A.
Frank Abubakir	Unipar Carbocloro S.A.
Guilherme Johannpeter	Gerdau S.A.
Hélio Bruck Rotenberg	Positivo Informática S.A..
Henri Armand Slezynger	Unigel S.A
Horacio Lafer Piva	Klabin S.A.
Ivo Rosset	Rosset & Cia. Ltda.
Ivoncy Brochmann Ioschpe	Conselheiro Emérito
João Guilherme Sabino Ometto	Grupo São Martinho S.A.

## CONSELHO DO IEDI

<i>Conselheiro</i>	<i>Empresa</i>
José Roberto Ermírio de Moraes	Votorantim Participações S.A.
Josué Christiano Gomes da Silva	Cia. de Tecidos Norte de Minas-Coteminas
Lírio Albino Parisotto	Videolar S.A.
Lucas Santos Rodas	Companhia Nitro Química Brasileira S.A.
Luiz Aguiar	Paranapanema S.A.
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 Diederichsen Villares	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
Roberto Simões	Braskem S.A.
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

## RENTABILIDADE E ENDIVIDAMENTO EMPRESARIAL NA PANDEMIA

Introdução.....	5
Desempenho da rentabilidade .....	7
Endividamento .....	13
Custos financeiros .....	18
Anexo estatístico – Tabelas e Quadros .....	21

## RENTABILIDADE E ENDIVIDAMENTO EMPRESARIAL NA PANDEMIA

### Introdução

Este Estudo IEDI atualiza o acompanhamento realizado pelo IEDI sobre o desempenho econômico-financeiro das empresas não financeiras de capital aberto que operam no país. Foram compilados os balanços patrimoniais e as demonstrações de resultados de 245 grandes empresas com informações para os anos de 2016 a 2020, sendo que no ano da pandemia os dados também foram agregados trimestre a trimestre.

Este Estudo IEDI traz os resultados econômicos e financeiros de uma amostra de grandes empresas não financeiras de capital aberto para os anos de 2016 a 2020, sendo que no ano da pandemia as informações foram abertas por trimestres. O objetivo é medir quais foram os impactos econômicos e financeiros da pandemia na trajetória das grandes empresas não financeiras.

Neste estudo 245 empresas com dados contábeis foram pesquisadas para o período em foco foram agrupadas em três macrossetores: indústria, comércio e serviços. Dois subconjuntos foram criados para isolar o peso das gigantes dos setores de petróleo, mineração e energia elétrica nos totais. Foram separadas também duas empresas, Braskem e Suzano, que registraram resultados que influenciam muito o total da indústria: (i) indústria, excluídas as empresas Petrobras, Vale Braskem e Suzano; (ii) serviços sem energia elétrica. A empresa OI não foi incluída na amostra por estar em processo de recuperação judicial e os seus dados distorcem os resultados.

#### Número de empresas dos macrossetores

Macrossetores	número de Empresas
Indústria	125
Indústria (excluídas Petrobras, Vale Braskem e Suzano)	121
Serviços	97
Serviços (excluído setor de energia)	77
Comércio	19
Agropecuária	4
<b>TOTAL</b>	<b>245</b>

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

Os anexos estatísticos trazem tabelas com abertura setorial para os indicadores de margens de lucro (líquido e operacional) e de endividamento líquido, as listas dos setores e os números de empresas, a lista de empresas e o quadro com as definições dos indicadores econômico-financeiros utilizados da elaboração deste Estudo IEDI.

## Desempenho da rentabilidade

A evolução das margens de lucro das empresas não-financeiras acompanhou as políticas de enfrentamento à pandemia, sendo altamente afetada pelo início da fase de quarentena e reagindo prontamente às políticas de manutenção da atividade econômica – em especial à injeção de recursos decorrente do auxílio emergencial pago às famílias – e ao afrouxamento das medidas de isolamento social.

De modo geral, a lucratividade das empresas da nossa amostra apresentou retração nos dois primeiros trimestres, seguido de um movimento de elevação das margens de lucro nos trimestres finais do ano.

Após os prejuízos acumulados no primeiro trimestre de 2020 pela grande empresa não financeiras de capital aberto, que foram mais intensos na indústria, com margens líquidas negativas (-23,1%), especialmente naquelas companhias com elevadas dívidas em dólar, a trajetória da rentabilidade foi de recuperação a cada trimestre no ano passado.

O ano de 2020, apesar da pandemia, resultou na melhoria dos indicadores de desempenho e do equilíbrio econômico-financeiro da maioria das empresas. As margens líquidas de lucro para o conjunto das empresas não-financeiras encerraram o ano passado positivas em 4,8%, mas abaixo ao registrado em 2019 (6,0%).

No caso da indústria (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano), a margem líquida de lucros em 2020 foi de 3,8%, também inferior ao resultado de 2019 (4,5%), mas superior ao dos anos de 2017 (2,1%) e 2018 (3,3%), isto é, nos anos seguintes à crise de 2015-2016.

Indicadores de Rentabilidade: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2016 a 2020

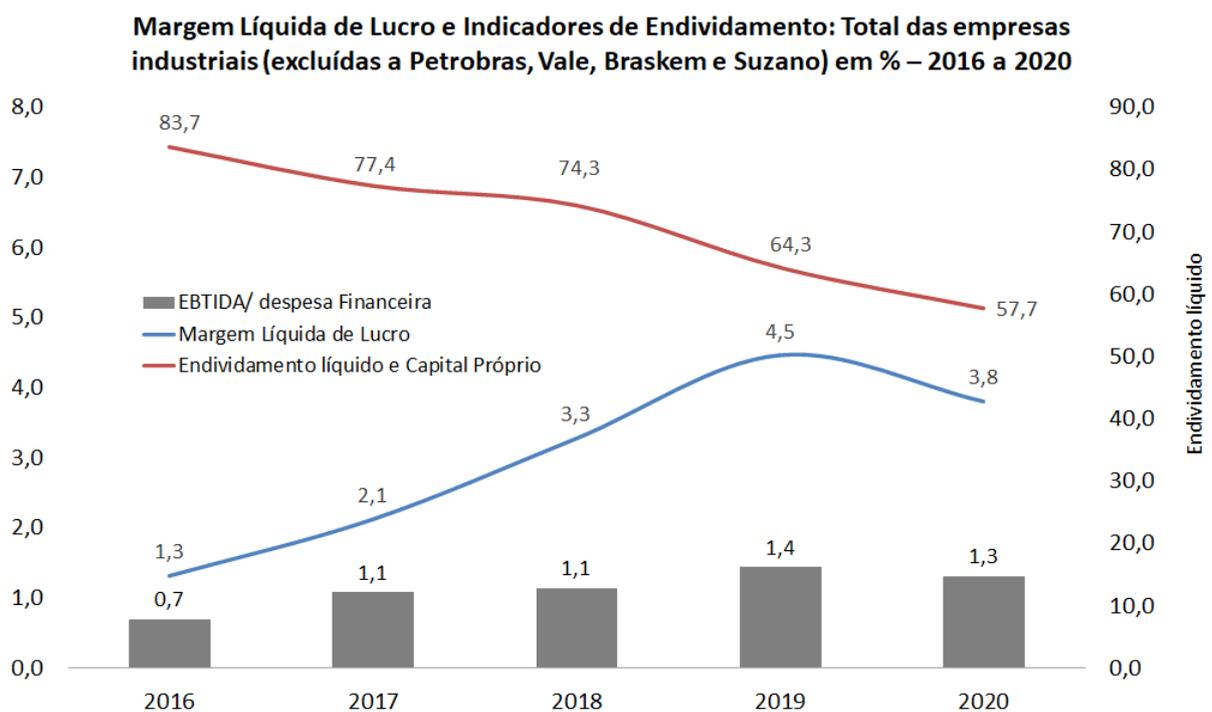
Macrossetores	Margem Líquida de Lucro					Margem Operacional												
	2016	2017	2018	2019	2020	Trimestres				2016	2017	2018	2019	2020	Trimestres			
						1º tri 20	2º tri 20	3º tri 20	4º tri 20						1º tri 20	2º tri 20	3º tri 20	4º tri 20
Indústria	0,8	3,3	6,0	4,8	3,5	-23,1	1,0	6,3	22,1	7,9	11,7	13,7	11,7	13,3	-6,7	11,0	18,2	25,2
Indústria sem Petrobrás	2,8	4,5	5,5	2,3	3,6	-11,5	2,2	8,0	11,1	8,6	11,2	11,9	7,3	12,2	8,3	9,7	16,7	12,7
Indústria (excluídas Petrobras, Vale, Suzano e Braskem)	1,3	2,1	3,3	4,5	3,8	-6,8	2,5	5,5	11,2	5,7	7,1	7,8	8,4	9,7	5,8	7,7	10,8	13,0
Serviços	7,9	6,5	12,5	11,5	9,8	5,0	11,1	8,7	13,7	20,2	15,9	21,1	19,3	19,4	17,6	20,5	19,2	20,2
Serviços sem energia	8,4	9,6	12,6	9,7	2,2	-0,1	3,8	3,5	1,7	19,1	18,9	20,7	20,2	13,9	13,7	11,6	15,0	15,2
Serviços (sem energia)	8,4	9,6	12,6	9,7	2,2	-0,1	3,8	3,5	1,7	5,8	6,0	6,0	5,3	5,4	3,3	3,5	4,6	6,9
Comércio	1,2	2,2	2,9	1,8	3,3	0,7	1,8	2,8	7,3	10,6	12,1	14,5	12,7	13,6	0,3	12,1	16,4	22,2
Total (excluídas, Braskem e Suzano, Petrobras e Vale)	3,4	3,6	6,1	6,2	5,4	-1,8	5,0	5,8	11,4	10,4	9,9	11,8	11,3	11,8	8,9	10,8	11,8	14,2
Total	2,5	4,0	7,2	6,0	4,8	-13,1	3,5	6,2	18,8	10,6	12,1	14,5	12,7	13,6	0,3	12,1	16,4	22,2

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

O comportamento da margem líquida do agregado da indústria quando excluídas algumas empresas de commodities e de insumos básicos, como a Petrobras, Vale, Braskem e Suzano, demonstrou como a pandemia, apesar da oscilação ao longo de 2020, não reverteu a tendência de recuperação da lucratividade em comparação com 2015-2016, que vinha se observando nos anos anteriores.

Concomitantemente, o endividamento líquido apresentou significativa melhora, se aproximando de patamares próximos daqueles registrados antes da retração do PIB em 2015/2016. Este indicador no agregado da indústria (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano), que no último ano de recessão, em 2016, foi de 83,4%, caiu em todos os anos se situando na faixa de 57,7%, em 2020. O resultado da evolução desses indicadores foi a redução do peso da despesa financeira sobre a receita operacional das grandes empresas.

A recuperação da rentabilidade também ajudou na evolução do indicador (EBITA/Despesas Financeiras) - que mensura o grau de cobertura das despesas financeiras pela geração de lucro operacional. Em 2016, esta relação na indústria (excluídas a Petrobras, Vale, Braskem e Suzano) foi inferior a 1, ou seja, o volume de lucro operacional não cobriu o fluxo de despesa financeira das empresas. A partir de 2017, a retomada da rentabilidade e a reestruturação dos passivos produziu melhora neste indicador, chegando a 1,4 em 2019. Em 2020, o impacto da pandemia não foi intenso, levando o indicador ao patamar de 1,3.



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

Portanto, ainda que pesem diferenças significativas entre o desempenho dos diversos setores, em geral as empresas industriais reagiram bem ao conjunto de medidas acionadas no segundo semestre de 2020, terminando o ano com redução de estoques, acúmulo de recursos em caixa e margens de lucro positivas e em ascensão.

No último trimestre de 2020, houve uma melhora significativa das margens líquidas de lucro, sendo que alguns setores registraram receitas financeiras superiores às despesas financeiras. O aumento da lucratividade registrado no quarto trimestre teve como resultado o aumento dos recursos em caixa e a redução do grau de endividamento. A redução das despesas com juros, o aumento de ativos financeiros, e os ganhos cambiais em conjunto, possibilitaram que algumas empresas melhorassem sensivelmente seus indicadores financeiros.

Além disso, o comportamento dos preços internacionais das commodities, da taxa de câmbio e os efeitos dos recursos do auxílio emergencial sobre certas atividades, se destacaram com os principais determinantes do desempenho distinto entre os setores. Praticamente todos os segmentos foram impactados pelo início da pandemia e, ao longo dos trimestres, a recuperação foi definida pela combinação destes fatores.

Em relação aos resultados por categoria de uso, o impacto da pandemia na rentabilidade líquida foi diferenciado. O pior momento foi o primeiro trimestre com prejuízos elevados nos setores de insumos básicos (-23,8%), seguido das categorias de bens de capital (-8,1%), consumo não durável (-5,2%) e construção civil (-1,0%). O segmento de bens duráveis registrou margem líquida pequena, mas positiva (1,2%).

Na recuperação nos demais trimestres, os destaques foram a forte alta nos insumos básicos no quarto trimestre (28,5% de margem líquida), e na construção civil, que apesar da desaceleração, apresentou um índice elevado de 16,0% neste período. Os setores de insumos básicos, em especial aqueles ligados à construção civil, foram os que apresentaram os melhores resultados financeiros.

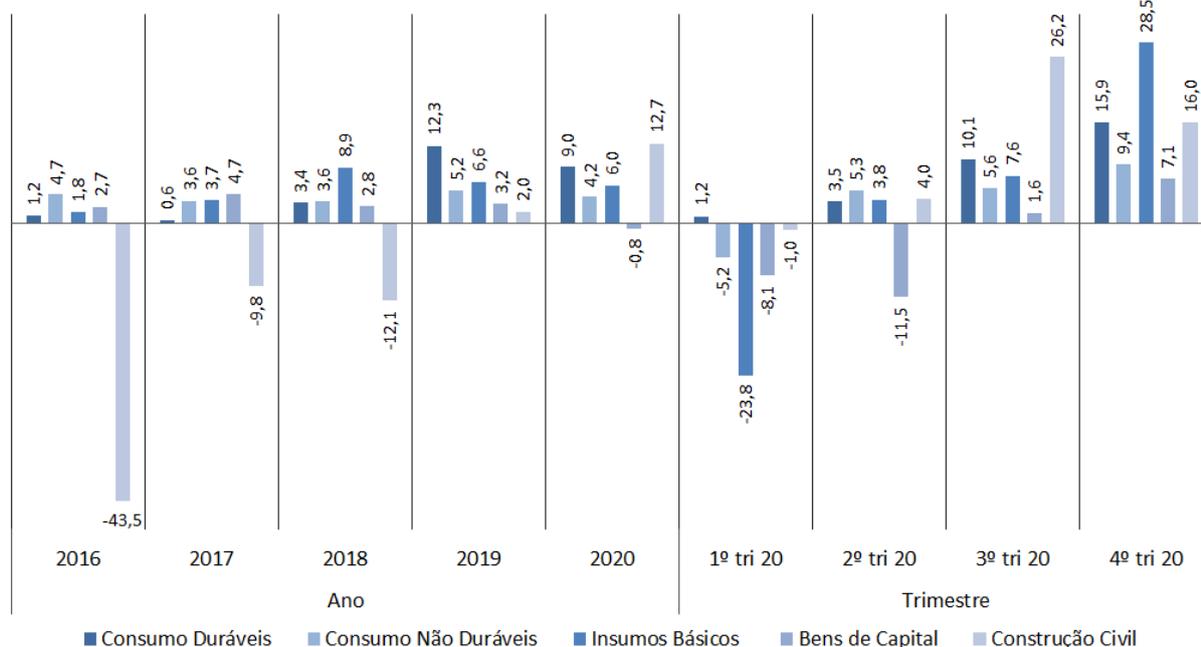
Em seu conjunto, os efeitos das medidas econômicas relativas ao combate da crise sanitária possibilitaram acelerar o ajuste que as empresas não financeiras destes setores vinham realizando desde 2016, isto é, a redução do grau de endividamento líquido, que no caso da construção civil caiu de 76,4%, em 2016, para 37,1% em 2020, com menor custo médio nas dívidas, acompanhada pela elevação da lucratividade. Nos insumos básicos, o setor de siderurgia, por exemplo, registrou redução do endividamento líquido, de 105,1 para 64,7 neste período, e reversão de uma margem líquida negativa (-7,0), em 2016, para uma lucratividade de 7,7%, em 2020.

A lucratividade dos setores de insumos básicos, portanto, contribuiu também para a significativa elevação das margens de lucro médias das empresas analisadas, nesse caso, a redução da oferta internacional de alguns insumos provocaram a elevação do preço interno, também contribuindo para a recuperação da lucratividade das empresas do setor.

As demais categorias de uso também registraram alta da rentabilidade líquida nos últimos três meses do ano, sendo que a categoria de consumo de bens duráveis o indicador atingiu 15,9%, nos bens não duráveis a margem líquida foi de 9,4%. No caso de bens de capital, o índice alcançou 7,1%.

O redirecionamento de recursos tradicionalmente gastos pelas famílias em serviços para a compra de bens e o auxílio emergencial foram fatores importantes para a recuperação da lucratividade das empresas de bens de consumo, tanto duráveis como não duráveis. Cabe destacar que os setores de vestuários e têxtil foram bastante afetados com a pandemia, pois dependem sobre maneira de vendas presenciais, com prejuízos acumulados e queda na lucratividade, em relação aos anos anteriores.

**Margens líquida de lucro por categoria de uso e de cada trimestres de 2020**  
Total das empresas industriais em % – 2016 a 2020



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

Entre os setores industriais, as empresas da indústria extrativa e ligadas ao agronegócio mantiveram boa lucratividade ao longo do ano, ainda que o preço de muitas

commodities tenha caído com o início da pandemia, sua recuperação manteve o crescimento dos lucros destas atividades. Os setores da agropecuária, alimentos, mineração e petróleo e gás apresentaram recuperação das margens líquidas e redução no endividamento líquido.

As empresas de serviços foram as que apresentaram maior heterogeneidade no desempenho. Em geral, as empresas de utilidades públicas e serviços de saúde mantiveram o desempenho mais estável, enquanto os serviços ligados à educação, entretenimento, concessões rodoviárias e hotelaria demonstraram os piores resultados.

Os serviços de transporte, serviços a empresas e outros serviços – como processamento de dados e serviços administrativos – acompanharam o comportamento geral do setor industrial, apresentando forte retração nos dois primeiros trimestres seguidos de recuperação nos trimestres finais.

Do ponto de vista da rentabilidade operacional, a pandemia impôs restrições à produção e às vendas das indústrias no primeiro semestre de 2020. Neste contexto, as margens operacionais, que vinham demonstrando relativa recuperação após a queda generalizada nos anos de 2015 e 2016, voltaram a se reduzir, especialmente no 1º trimestre de 2020. Na indústria como um todo, chegou a ser negativa em -6,7% e no agregado (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano), neste período, a margem operacional foi de 5,8%, praticamente a mesma rentabilidade do ano de 2016.

Após o período crítico da pandemia, a ativação das linhas de produção da indústria e o aumento do consumo, viabilizado pelo tamanho extraordinário do auxílio emergencial (dez vezes o bolsa família de um ano, cerca de 4% do PIB), proporcionaram elevação das margens operacionais. Na indústria como um todo, este indicador subiu no terceiro e quarto trimestres para, respectivamente, 18,2% e 25,2%, o que elevou a margem operacional da indústria para 13,3% em 2020. Se excluirmos Petrobras, Vale, Braskem e Suzano, a rentabilidade operacional na indústria é menor, mas também subiu para 10,8% (3º trimestre) e para 13,0% (quarto trimestre) e fechou 2020 em 9,8%.

Em conjunto, as margens operacionais se mantiveram mais estáveis e o comportamento também foi mais homogêneo entre os setores quando comparadas à evolução das margens líquidas de lucro durante 2020. As diferenças relativas ao desempenho operacional de cada setor também significaram um comprometimento maior ou menor das receitas com as despesas financeiras ou até o acúmulo de recursos líquidos em alguns casos.

A liderança da retomada da rentabilidade operacional se deu nos setores ligados às commodities minerais e agrícolas, aos setores ligados à construção civil e pelos setores de insumos básicos. Os setores ligados aos bens não-duráveis, sofreram menos com a retração

inicial, também apresentando alta na lucratividade a partir do terceiro trimestre, porém com maior estabilidade ao longo do ano.

Os indicadores de desempenho das empresas não financeiras, portanto, responderam bem às medidas de enfrentamento à crise sanitária. As medidas de combate à crise, que se iniciam no final do segundo trimestre, promoveram a recuperação das margens de lucro, ganhando força no terceiro trimestre, com a retomada das atividades econômicas. Ao fim, a ampliação das linhas de crédito e os recursos líquidos injetados na economia contribuíram para acelerar o ajuste do grau de endividamento líquido que já vinha se encaminhando desde 2016. De modo geral, entraram em 2021 com os indicadores de equilíbrio econômico-financeiro em situação melhor que a do começo do ano de 2020.

## Endividamento

A Carta IEDI nº 1038 que tratou os impactos iniciais da pandemia nos resultados nas grandes empresas de capital aberto identificou aumento no grau de endividamento no primeiro semestre de 2020. No indicador geral, que mede a relação entre os capitais de terceiros e o patrimônio líquido, notou-se alta no agregado da amostra, de 1,9 para 2,3, na comparação com os primeiros seis meses de 2019. Em relação ao endividamento líquido, que desconta os valores em caixa das empresas do total das dívidas, a expansão neste período foi de 58,7% para 73,5%.

A diminuição da produção e das vendas das indústrias com a eclosão da pandemia em março de 2020 proporcionou o descasamento entre os recursos necessários para honrar as despesas financeiras e a receita gerada pela produção, o que elevou o grau de endividamento das grandes empresas no 1º semestre de 2020. Os estoques de dívidas denominadas em dólar, também sofreram expressivo impacto da desvalorização do real, que atingiu 35,4% neste período.

Os programas de apoio ao crédito do governo federal, especialmente o Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Pronampe) e o Programa Emergencial de Acesso a Crédito (Peac), atingiram as pequenas e médias empresas, já as companhias maiores e de capital aberto tiveram que ir a “mercado” captar novas dívidas. Em termos de volume de dívidas acumuladas, o endividamento bancário para o total das empresas somou no primeiro semestre de 2020 o montante de R\$ 1,4 trilhão. Nas empresas industriais (excluídas Petrobras, Vale, Suzano e Braskem), esse montante atingiu R\$ 382 bilhões.

A progressiva flexibilização das atividades econômicas no segundo semestre de 2020, combinada com os programas de auxílios emergenciais para garantir renda e emprego, no quadro de continuidade de redução das taxas de juros e de valorização do real, alteraram as condições financeiras das grandes empresas de capital aberto e produziram redução do endividamento bancário.

Pelo menos quatro fatores atuaram para reduzir as dívidas no segundo semestre e, assim, determinaram a queda do grau de endividamento no ano fechado de 2020: (i) as renegociações dos empréstimos ocorreram em um quadro de elevação de oferta de crédito e continuidade da redução das taxas de juros; (ii) o acúmulo de caixa e equivalente de caixa na estrutura de ativos das grandes empresas reduziu a necessidade de novos financiamentos e impactou positivamente o endividamento líquido; (iii) a forte desvalorização do real do primeiro semestre do ano passado sinalizou às grandes empresas a necessidade de antecipar a quitação de dívidas; e (iv) a valorização do real no final de 2020 reduziu contabilmente os

estoques das dívidas externas das grandes empresas não financeiras, especialmente no 4º trimestre, quando ocorreu queda de 7,9% do dólar em relação ao real.

O efeito combinado destes fatores atuou no sentido de reduzir o grau de endividamento das grandes empresas não financeiras. O indicador que relaciona os capitais de terceiros e o capital próprio, que havia subido 0,4 ponto percentual no agregado da amostra no 1º semestre do ano passado, cresceu apenas 0,1 p.p. no fechamento de 2020 e se situou na faixa de 2,1, abaixo do nível observado nos primeiros seis meses do ano passado. No endividamento líquido das grandes empresas do total da amostra, nota-se redução da sua relação com o capital próprio, de 57,4% em 2019 para 53,7%, em 2020.

**Indicadores de Endividamento: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2016 a 2020**

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 Empréstimos				
	2016	2017	2018	2019	2020	2016	2017	2018	2019	2020	2016	2017	2018	2019	2020
Indústria	2,1	2,1	1,9	1,9	2,0	99,1	84,3	75,6	69,6	64,1	15,0	14,5	11,2	16,3	15,6
Indústria (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	2,1	2,1	1,6	1,6	1,7	83,7	77,4	74,3	64,3	57,7	27,4	27,2	20,9	21,5	20,4
Serviços	1,7	1,7	1,8	1,8	1,8	47,9	46,3	48,3	43,1	42,6	32,2	31,3	25,9	27,4	30,4
Serviços sem energia	1,2	1,2	1,3	1,4	1,5	29,9	28,9	30,6	29,3	30,8	36,8	32,9	28,5	30,3	30,5
Comércio	3,1	2,6	2,7	3,2	2,7	43,3	31,2	19,5	17,5	15,3	38,0	44,1	34,2	39,1	34,5
Total (excluídas, Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	1,9	1,9	1,9	2,0	2,0	61,5	56,9	55,7	48,5	45,9	30,1	30,2	24,1	25,7	25,9
Total	2,0	1,9	1,9	2,0	2,1	79,4	68,8	63,6	57,4	53,7	19,4	19,5	15,9	20,3	20,3

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

No caso das empresas industriais, os indicadores de endividamento registraram melhora no 2º semestre de 2020. Se excluirmos a Petrobras, a Vale, a Suzano e a Braskem do agregado da indústria, o percentual de capital de terceiros em relação ao capital próprio atingiu 1,7 no final do ano passado, enquanto que nos primeiros seis meses daquele período este indicador havia sido de 2,2.

O grau de endividamento líquido deste conjunto de empresas industriais, que havia subido 14,8 p.p. no primeiro semestre, acabou recuando para o patamar de 57,7% no final de 2020, o que significou uma queda de 6,6 p.p., em relação a 2019, e de 26,0 p.p. na comparação com o patamar de 2016 (83,7%). O perfil da dívida deste conjunto de empresas também melhorou em com a redução do endividamento bancário de curto-prazo, de 21,5% para 20,4%, entre 2019 e 2020.

Estes resultados significaram redução do estoque de dívidas entre o 1º e 2º semestres de 2020. Nos primeiros seis meses do ano passado, o montante de dívidas bancárias

acumuladas no total da amostra de empresas havia atingido R\$ 1,4 trilhão, valores que recuaram para o patamar de R\$ 1,2 trilhão no final de 2020.

No caso da indústria (exceto a Petrobras, a Vale, a Suzano e a Braskem), cujo estoque de dívidas tinha atingido o patamar de R\$ 382 bilhões no primeiro período, o que havia significado um acréscimo de R\$ 83 bilhões, em relação ao 1º semestre de 2019, no fechamento dos balanços patrimoniais em 2020 este estoque havia recuado para R\$ 343 bilhões com um acréscimo menor, na faixa de R\$ 70 bilhões, na comparação com o ano de 2019.

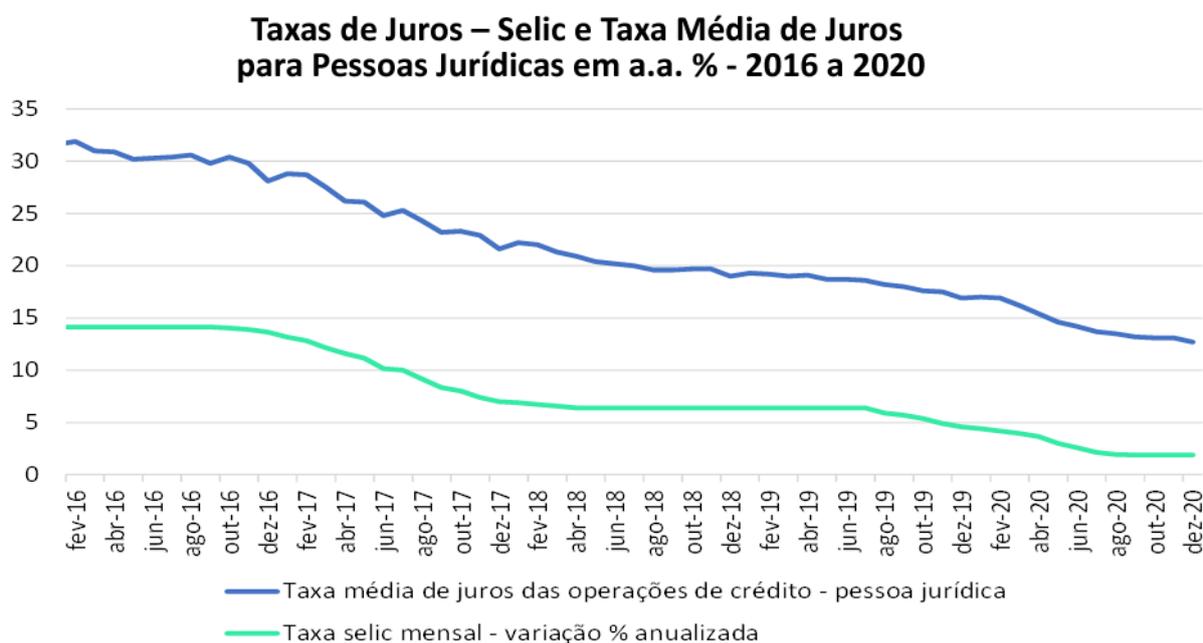
#### Endividamento Bancário de curto e longo prazos - em milhões de reais

Macrossetores	2016	2017	2018	2019	2020
	<b>Curto-prazo</b>				
Indústria	121.726	108.861	80.588	112.601	130.698
Indústria (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	80.272	76.684	58.240	58.655	70.070
Serviços	70.104	73.503	67.689	72.007	91.466
Serviços (sem energia )	29.164	27.062	25.111	28.322	34.934
Comércio	13.335	16.470	12.563	17.745	21.850
Agropecuária	1.412	1.226	1.184	1.253	1.140
TOTAL (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	165.123	167.883	139.676	149.660	184.526
TOTAL	206.576	200.061	162.025	203.606	245.153
<b>Longo-prazo</b>					
Indústria	688.854	643.508	640.072	578.907	707.700
Indústria (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	212.352	204.932	220.270	213.922	273.323
Serviços	147.774	161.075	193.744	190.487	209.898
Serviços (sem energia )	50.034	55.110	63.046	65.059	79.641
Comércio	21.776	20.899	24.157	27.620	41.558
Agropecuária	976	938	1.189	1.404	2.341
TOTAL (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	382.879	387.844	439.360	433.434	527.120
TOTAL	859.380	826.420	859.162	798.419	961.497
<b>Total do endividamento</b>					
Indústria	810.580	752.370	720.660	691.509	838.398
Indústria (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	292.624	281.616	278.509	272.577	343.393
Serviços	217.878	234.578	261.433	262.495	301.364
Serviços (sem energia )	79.198	82.172	88.157	93.381	114.575
Comércio	35.111	37.369	36.720	45.365	63.407
Agropecuária	2.388	2.164	2.373	2.657	3.482
TOTAL (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	548.001	555.727	579.035	583.094	711.645
TOTAL	1.065.957	1.026.481	1.021.186	1.002.025	1.206.650

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

Portanto dois cenários se desvendaram ao longo de 2020. No primeiro, o crescimento do endividamento bancário no 1º semestre, que a despeito de ter se realizado a custo menor devido as reduções na Selic e nos juros cobrados dos empréstimos na modalidade de pessoas jurídicas, sofreu os impactos negativos da desvalorização do real e da expansão das despesas financeiras, fatores que reduziram sobremaneira as margens líquidas de rentabilidade nos primeiros seis meses do ano passado.

No segundo período, de julho a dezembro de 2020, o movimento foi o inverso. A retomada da produção e das vendas industriais, as medidas de alívios ao caixa das grandes empresas, que passaram o segundo semestre com baixos níveis nos estoques, e a continuidade da queda nas taxas de juros, configuraram um quadro de redução do grau de endividamento. Este movimento foi amplificado pela valorização do real no último trimestre de 2020, que produziu variações monetárias positivas nos balanços e reduziu as despesas financeiras. A resultante desta trajetória no segundo semestre foi a recuperação da rentabilidade das grandes empresas não financeiras no fechamento dos balanços em 2020.



Fonte: Banco Central do Brasil.

Do ponto de vista setorial, as companhias relacionadas ao fornecimento de matérias primas foram as mais afetadas em 2020. A despeito da melhora no segundo semestre, os setores de papel e celulose, química e metalurgia apresentaram acréscimos significativos no grau de endividamento líquido. De modo geral, o dado reflete os problemas financeiros destes

setores mais intensivos em escala frente a volatilidade da taxa de câmbio e frente a redução da demanda, carregando também, em alguns casos, altas de empréstimos vinculados a investimento em ativos fixos realizados pelas grandes empresas de alguns destes setores em outros períodos.

A melhoria do grau de endividamento das empresas analisadas no período pós pandemia é um alento para as perspectivas de futuras imobilizações de capital na produção, caso as condições macroeconômicas, especialmente a evolução dos preços, permitam manter a taxa de juros em um patamar que não obstrua as decisões de investimento das empresas.

Todavia, o acréscimo do volume de dívidas ainda foi expressivo em 2020, com acréscimo de 21,0% (+ 205 bilhões, em termos monetários), em relação ao estoque registrado em 2019, o que pode restringir a tomada de crédito com a pretensão de ampliar a capacidade produtiva no futuro próximo.

## Custos financeiros

A evolução dos custos financeiros durante 2020 acompanhou, de modo geral, o comportamento dos demais indicadores. O incremento das dívidas com o início da quarentena e a queda das receitas de vendas impuseram um ônus maior das despesas financeiras sobre o resultado final. A expansão do crédito direcionado, os efeitos do auxílio emergencial sobre a demanda e a abertura das atividades econômicas resultaram no aumento das receitas e na redução simultânea do custo médio das dívidas, reduzindo de forma significativa as despesas financeiras.

No último trimestre, a valorização cambial resultou em ganhos financeiros para algumas grandes empresas e na redução do custo financeiro em dólar para um conjunto mais ampliado de empresas. A valorização cambial nos últimos meses de 2020 e a expansão do crédito direcionado resultaram na redução dos custos financeiros no final do ano, que somado ao aumento da demanda, possibilitou que as empresas conseguissem acomodar o aumento da dívida.

Para as empresas industriais, o impacto imediato da pandemia no final do primeiro trimestre foi a elevação da relação entre despesa financeira líquida sobre receita operacional de 6,1% (no fim de 2019) para 25,2% (no primeiro trimestre de 2020). Quando excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano, a relação apresenta alguma melhora (12,7%, no primeiro trimestre de 2020), mas segue basicamente a mesma tendência.

Ao longo de 2020, a relação cai nos trimestres seguintes de forma generalizada entre os setores industriais, observando no último trimestre muitas empresas com receitas financeiras superiores às despesas financeiras. Para o total das empresas industriais, após a despesa financeira líquida sobre a receita atingir 25,2% no primeiro trimestre, estabiliza em cerca de 10% nos dois trimestres seguintes e registra um ganho financeiro sobre a receita operacional de 2,5%. O acúmulo de recursos líquidos em caixa provavelmente contribuiu para possibilitar receitas financeiras expressivas em alguns casos.

Demais Indicadores: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2016 a 2020

Macro-setores	Despesa financeira líquida/Receita Operacional					EBTIDA/ despesa Financeira												
	2016	2017	2018	2019	2020	Trimestres				2016	2017	2018	2019	2020	Trimestres			
						1º tri 20	2º tri 20	3º tri 20	4º tri 20						1º tri 20	2º tri 20	3º tri 20	4º tri 20
Indústria	4,6	6,1	5,9	6,1	9,7	25,2	9,4	10,7	-2,5	0,7	1,3	1,6	1,4	1,1	-0,2	1,0	1,4	120,7
Indústria (excluídas Petrobrás, Vale, Braskem e Suzano)	3,0	3,4	3,8	2,8	0,7	12,0	3,2	2,9	-0,5	0,7	1,1	1,1	1,4	1,3	0,3	1,6	1,9	3,8
Serviços	8,7	6,4	4,7	4,9	5,6	8,6	4,3	5,8	2,7	1,1	1,3	1,5	1,6	1,6	0,8	1,7	1,9	3,8
Serviços (sem energia)	6,7	6,2	4,8	6,4	8,2	11,2	5,5	6,6	5,5	1,4	1,7	1,9	1,9	1,0	0,6	0,8	1,8	2,7
Comércio	3,4	2,6	1,4	1,6	1,3	0,9	0,2	1,0	1,4	1,0	1,4	2,0	1,9	2,0	1,4	1,6	2,6	3,3
Total (excluídas Petrobrás, Vale, Braskem e Suzano)	6,7	4,4	4,1	3,6	0,9	17,3	5,9	6,1	1,2	0,9	1,3	1,6	1,5	1,2	0,6	1,7	1,9	3,7
<b>Total</b>	<b>5,4</b>	<b>5,8</b>	<b>5,1</b>	<b>5,2</b>	<b>7,7</b>	<b>17,8</b>	<b>6,8</b>	<b>8,3</b>	<b>-1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,0</b>	<b>1,2</b>	<b>1,5</b>	<b>14,5</b>

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

As empresas de insumos básicos, indústria extrativa e agroindustriais foram as que acumularam as maiores receitas financeiras e, em geral, também foram as mais beneficiadas com os efeitos do auxílio emergencial sobre a demanda interna e com o comportamento dos preços durante 2020. Quando comparadas às empresas dos demais setores industriais, a relação despesas financeiras líquidas sobre receitas operacionais das empresas de insumos básicos atingiu 32,7% no primeiro trimestre, caindo nos trimestres subsequentes e registrando um ganho financeiro sobre as receitas operacionais de 0,8% no último trimestre. Novamente, o comportamento dos custos financeiros das empresas do setor de insumos básicos apresentou as maiores oscilações quando comparadas aos demais setores, assim como no caso das margens de lucro.

O comportamento dos custos financeiros das empresas de bens de capital seguiu a mesma tendência, apresentando menores oscilações quando comparados aos demais setores, porém acompanhando a mesma tendência verificada ao longo do ano, isto é, crescimento no primeiro trimestre (10,7%) seguido de quedas durante os trimestres seguintes, até atingir 6% no último trimestre. Entre as empresas de bens de consumo o cenário foi bastante semelhante, com os custos financeiros em relação às receitas operacionais ao fim de 2020 praticamente no mesmo patamar que no último trimestre de 2019.

**Variações monetária e cambial / receita líquida de vendas (em %) - 2016 a 2020**

Macro-setores	variação monetária e cambial / receita líquida de vendas								
	2016	2017	2018	2019	2020	Trimestres			
						1º tri 20	2º tri 20	3º tri 20	4º tri 20
Indústria	4,5	5,3	4,8	4,9	8,3	17,5	15,1	8,4	-2,9
Indústria (excluídas Petrobrás, Vale, Braskem e Suzano)	4,3	5,6	5,5	5,1	8,6	16,3	15,6	3,8	-4,4
Serviços	6,5	5,9	5,9	5,0	5,1	6,4	12,6	6,1	5,9
Serviços (sem energia)	6,1	6,9	6,6	6,8	8,9	8,9	14,5	7,9	7,9
Comércio	2,2	2,3	1,7	2,3	2,2	2,2	2,3	2,3	1,9
Total (excluídas Petrobrás, Vale, Braskem e Suzano)	4,3	5,6	5,5	5,1	8,6	9,5	16,2	9,3	-6,5
Total	4,7	5,1	4,5	4,6	7,1	14,1	11,0	7,0	-1,4

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

Outro fator importante na definição do resultado financeiro foi a evolução da taxa de câmbio ao longo do ano. A volatilidade da taxa de câmbio em 2020 significou perdas e ganhos significativos, se tornando também um fator importante na definição da evolução da margem

líquida de lucro. No primeiro trimestre, a desvalorização cambial de 29,0% (final de período) significou uma perda de 17,5% em relação às receitas líquidas de venda para o conjunto das empresas industriais analisadas.

As perdas no segundo e terceiro trimestre ainda são elevadas (15,1% e 8,4% respectivamente), porém a valorização cambial registrada no último trimestre resultou um ganho de quase 3% sobre as receitas líquidas de venda. No caso das industriais (exceto a Petrobras, a Vale, a Suzano e a Braskem), esse ganho foi de 4,4%. Para as empresas dos setores de serviços e comércio as perdas não se reverteram com a valorização cambial no último trimestre, ainda que tenham reduzido consideravelmente suas perdas.

Evolução da taxa de câmbio - unidade por US\$ <sup>1</sup>											
Taxa de Câmbio	2016	2017	2018	2019	2020						
					ano	1º sem.	2º sem.	1º tri	2º tri	3º tri	4º tri
Início	3,58	3,27	3,27	3,86	4,03	4,03	5,36	4,03	5,24	5,36	5,64
Final	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20	5,48	5,20	5,20	5,48	5,64	5,20
Média (ano)	3,48	3,19	3,66	3,95	5,16	4,91	5,39	4,46	5,37	5,36	5,40
Variação (final do período)	-9,0%	1,1%	18,5%	4,4%	28,9%	35,9%	-3,1%	29,0%	4,5%	5,1%	-7,9%
Variação (média do período)	4,3%	-8,4%	14,5%	7,9%	30,7%	27,9%	9,8%	8,5%	20,4%	9,2%	0,7%

Fonte: BCB.

Nota: <sup>1</sup> Taxa decâmbio - Ptax dólar EUA (compra)

A evolução dos dados referentes aos ganhos e perdas cambiais das empresas não financeiras em 2020 demonstra como a volatilidade cambial afeta os indicadores de desempenho no curto prazo e como, dependendo da magnitude das variações, podem afetar o equilíbrio econômico-financeiro das grandes empresas. A combinação da valorização cambial com a redução do custo de contratação de crédito possibilitou que o aumento do volume das dívidas fosse feito a um custo decrescente, contribuindo para a melhora dos indicadores de desempenho no quarto trimestre.

A conjunção da redução da taxa de juros ao longo do ano, reversão da tendência de desvalorização cambial, crédito direcionado e auxílio emergencial fez com que, ao fim de 2020, a maior parte das empresas tenha conseguido avançar na redução do grau de endividamento e ampliar sua lucratividade. Ainda que o cenário de 2021 seja ainda incerto, as grandes empresas começaram o ano com indicadores bem melhores que os do início de 2020.

## Anexo estatístico – Tabelas e Quadros

Indicadores de Rentabilidade por setores em % - 2016 a 2020

Macrossetores	Setores	Margem Líquida de Lucro								Margem Operacional									
		2016	2017	2018	2019	2020	Trimestres - 2020				2016	2017	2018	2019	2020	Trimestres - 2020			
							1º tri	2º tri	3º tri	4º tri						1º tri	2º tri	3º tri	4º tri
Agropecuária	Agropecuária	-3,7	12,7	13,3	6,1	9,7	12,1	16,4	-7,6	8,6	-0,1	21,2	22,2	14,7	21,5	24,3	36,0	-2,5	16,6
Comércio	Comércio de medicamentos	2,1	2,1	2,4	2,7	2,0	1,7	0,7	2,7	2,6	4,4	4,1	3,8	4,8	4,1	4,1	3,0	4,9	4,4
Comércio	Comércio diversos	2,2	4,2	5,8	5,5	1,6	-1,6	0,4	-0,6	3,0	6,8	8,3	9,4	8,7	1,4	0,4	-4,7	0,8	5,5
Comércio	Comércio eletrônico	-5,6	-5,8	-6,1	-4,7	-2,1	-6,4	-3,1	-1,6	0,5	4,2	3,5	-0,4	1,5	1,8	-2,6	0,3	1,7	5,2
Comércio	Comércio varejista	0,6	1,9	2,0	0,6	3,7	0,5	2,1	3,2	10,4	4,9	5,5	5,0	3,9	5,9	2,9	4,3	4,7	7,2
Comércio	Comércio varejista de gás	15,9	11,6	19,6	14,4	13,8	16,4	11,2	13,2	13,5	27,9	20,6	26,9	22,9	24,1	25,8	20,1	24,3	24,5
Indústria	Alimentos	0,5	0,1	-0,9	2,9	3,0	-6,6	6,4	4,9	6,3	5,8	5,5	4,3	8,0	9,1	6,6	12,5	9,5	7,9
Indústria	Autopeças	-4,7	5,7	4,4	5,9	2,8	-8,1	-8,6	7,4	12,3	-2,0	7,2	8,4	8,5	8,1	5,4	-9,1	11,1	15,9
Indústria	Bebidas	27,5	15,3	21,9	22,4	19,5	8,7	10,6	14,6	36,6	37,5	34,3	33,8	30,5	27,3	24,0	16,4	22,9	40,0
Indústria	Calçados	12,7	15,9	13,3	12,1	7,9	5,5	-16,6	9,3	16,1	13,2	14,4	14,0	13,1	8,8	2,6	-17,8	15,5	16,0
Indústria	Construção civil e incorporação	-43,5	-9,8	-12,1	2,0	12,7	-1,0	4,0	26,2	16,0	-32,5	-18,9	-4,1	9,5	17,7	6,2	9,9	37,2	13,1
Indústria	Eletroeletrônicos	2,9	3,4	2,2	18,5	7,9	4,6	2,4	10,4	10,7	3,9	3,7	3,9	8,3	11,0	6,4	3,5	14,1	15,1
Indústria	Higiene e Limpeza	3,9	7,3	4,3	0,7	-1,6	-10,2	-5,3	3,7	1,4	12,2	14,0	8,7	9,1	2,4	-5,8	-0,1	7,3	4,9
Indústria	Indústrias diversas	23,2	16,8	20,6	22,5	21,9	17,2	28,7	23,2	18,1	23,3	23,4	25,3	23,3	25,3	19,9	32,9	27,4	20,6
Indústria	Madeira	0,4	-0,8	4,2	6,2	8,8	4,7	0,7	8,1	16,6	6,8	4,3	10,3	11,1	12,3	10,4	5,0	14,1	16,1
Indústria	Máquinas e equipamentos	8,6	9,2	9,3	10,1	11,5	8,6	10,6	11,5	14,4	8,8	10,9	11,1	11,9	14,5	12,4	13,6	15,5	15,9
Indústria	Material Aeronáutico	2,7	4,3	-3,6	-12,6	-18,4	-7,5	-41,6	-15,9	-0,1	3,3	5,7	0,6	-6,1	-8,6	1,0	-50,6	-4,8	5,6
Indústria	Material de Transporte	1,2	0,7	2,9	4,0	1,6	0,6	-10,0	0,9	8,8	6,6	5,5	7,9	7,5	5,7	5,3	-7,1	5,0	13,0
Indústria	Metalurgia	-4,9	-3,6	-1,6	2,8	-3,6	-37,5	-7,2	2,6	16,3	-1,5	-2,2	5,0	5,8	7,8	2,6	5,6	14,6	7,5
Indústria	Mineração	14,1	16,2	19,1	-4,5	12,8	3,1	13,1	27,0	6,1	26,5	31,8	32,1	3,3	25,0	25,7	20,6	46,1	11,4
Indústria	Minerais não Metálicos	0,2	6,3	12,7	1,2	9,6	7,7	21,4	5,0	8,7	7,5	14,6	23,2	6,7	8,7	7,9	-3,9	11,1	14,3
Indústria	Papel e Celulose	24,1	11,4	1,9	-6,1	-30,3	-168,6	-22,3	-12,4	62,5	16,7	24,1	33,0	14,3	27,0	20,4	29,3	27,5	29,9
Indústria	Petróleo e Gas	-4,3	-0,3	6,4	10,7	3,0	-50,1	-4,2	-1,3	63,3	4,3	10,6	14,9	20,9	15,3	-46,3	14,0	20,2	71,4
Indústria	Química	1,2	4,3	2,5	-0,9	-3,6	-10,6	-8,5	-2,2	3,9	7,5	9,3	7,1	1,1	2,0	2,6	-2,4	1,2	4,9
Indústria	Siderurgia	-7,0	-0,1	9,7	4,0	7,7	-8,2	1,2	7,6	21,7	0,2	7,5	14,5	9,5	15,4	5,1	7,4	16,1	26,1
Indústria	Textil	-10,5	9,1	4,9	-7,5	-54,1	-110,0	-43,8	-19,9	-24,5	2,1	9,4	19,1	0,0	-26,4	-52,3	-32,2	-3,9	-11,7
Indústria	Vestuário	3,9	7,8	14,3	6,3	1,3	-10,4	-18,5	6,0	13,8	6,9	11,9	17,4	8,2	2,4	-3,8	-29,2	2,3	19,4
Serviços	Editora	-2,9	-3,0	-20,9	-47,5	-170,3	-37,1	-426,6	-123,0	-495,2	-0,3	-1,1	-14,2	-75,2	-155,3	-27,6	-380,5	-105,5	-485,0
Serviços	Educação	23,6	23,0	18,6	7,5	-46,9	3,6	-15,2	-42,0	-148,1	24,9	22,9	19,0	17,4	-20,6	14,1	-9,8	-23,9	-70,3
Serviços	Energia Elétrica	7,5	4,4	12,5	12,7	14,3	8,3	15,5	11,8	20,2	20,9	13,8	21,4	18,6	22,6	20,1	25,8	21,7	22,8
Serviços	Hotelaria	-2,9	-34,2	-120,3	-150,2	-251,1	-98,1	-4174,3	-190,8	-388,0	19,5	-13,3	-45,4	-117,2	-190,0	-83,3	-3722,9	-178,2	-203,9
Serviços	Logística	-0,9	-5,5	2,4	3,6	5,4	-4,5	5,3	-3,5	13,3	8,6	3,4	12,1	13,4	10,0	3,4	8,6	-0,1	11,9
Serviços	Saneamento	17,2	15,4	15,7	17,9	9,7	-2,7	11,5	11,4	17,4	23,4	25,7	28,2	30,0	26,1	26,8	26,0	23,9	27,6
Serviços	Saúde	10,3	12,7	11,0	9,7	5,5	3,3	-1,8	9,9	7,6	16,2	19,7	17,7	17,2	12,1	10,6	5,1	18,3	11,7
Serviços	Serviços a empresas	1,4	-4,4	-1,7	-2,9	1,3	-1,4	0,9	1,8	3,7	1,8	-1,6	2,6	3,4	5,7	3,8	5,2	8,2	5,3
Serviços	Serviços diversos	9,4	10,4	11,7	6,1	-1,8	-13,4	-12,6	0,0	14,5	17,7	17,7	20,8	15,0	4,3	-1,4	-7,5	6,2	15,4
Serviços	Telecomunicações	7,8	9,4	18,5	13,6	10,7	8,5	9,4	10,5	14,3	13,1	14,0	19,3	18,8	15,4	15,0	13,5	14,6	18,2
Serviços	Transporte concessão de rodovias	4,7	8,9	2,7	-2,3	-8,2	6,8	-6,2	-18,4	-16,9	46,0	33,3	24,2	25,3	21,5	27,5	1,5	15,9	38,1
Serviços	Transporte Aquático	6,6	7,3	8,2	5,6	0,0	-20,0	1,5	3,6	10,3	15,7	20,3	25,5	18,3	15,6	3,6	17,9	18,3	19,6
Serviços	Transporte Ferroviário	-5,3	5,4	10,9	16,4	10,0	-12,6	20,7	15,2	10,9	17,9	28,8	29,9	33,0	29,8	14,2	37,2	34,2	29,7

Fonte: Demonstrações de resultados. Elaboração IEDI.

**Indicadores de Endividamento por setores em % - 2016 a 2020**

Macrossetores	Setores	Relação entre Capital de terceiros e Capital Próprio					Relação entre Endividamento líquido e Capital Próprio				
		2016	2017	2018	2019	2020	2016	2017	2018	2019	2020
Agropecuária	Agropecuária	1,0	0,9	1,0	1,2	1,6	22,9	28,2	31,7	26,3	24,8
Comércio	Comércio de medicamentos	1,4	1,4	1,4	2,3	2,1	20,7	24,6	23,4	14,3	0,6
Comércio	Comércio diversos	1,8	1,3	1,4	1,4	1,8	34,4	18,2	10,7	10,7	4,5
Comércio	Comércio eletrônico	2,3	2,2	2,7	1,8	1,4	124,8	117,1	99,8	47,0	7,8
Comércio	Comércio varejista	4,0	3,3	3,4	4,3	3,2	44,5	26,0	11,7	16,1	20,2
Comércio	Comércio varejista de gás	2,3	3,3	2,1	15,3	17,0	3,3	24,1	33,5	57,3	262,7
Indústria	Alimentos	3,3	3,4	3,8	3,7	3,7	165,5	177,1	195,5	183,5	152,4
Indústria	Autopeças	1,5	1,4	1,6	1,4	1,8	40,4	36,4	48,5	37,7	37,3
Indústria	Bebidas	0,9	0,9	0,7	0,7	0,7	-5,8	-17,2	-16,2	-14,6	-16,7
Indústria	calçados	0,7	0,4	0,4	0,4	0,5	18,9	6,7	5,1	0,3	3,9
Indústria	Construção civil e incorporação	2,0	1,9	2,5	2,4	2,2	76,4	63,8	64,5	49,5	37,1
Indústria	Eletroeletrônicos	1,8	2,1	2,5	1,7	2,4	-9,8	-29,8	-10,7	-22,2	-47,2
Indústria	Higiene e Limpeza	11,6	9,5	5,9	6,1	1,3	476,3	528,5	321,8	213,8	30,4
Indústria	Indústrias diversas	0,6	0,7	0,6	0,8	1,4	-6,6	-11,6	8,8	-20,9	-38,3
Indústria	Madeira	1,0	1,0	1,1	1,2	1,2	39,2	41,7	38,5	16,9	11,3
Indústria	Máquinas e equipamentos	1,3	1,2	1,2	1,0	1,0	27,0	21,5	28,3	15,0	-7,1
Indústria	Material Aeronáutico	2,0	1,9	1,9	2,0	2,7	65,4	72,0	61,5	-21,7	90,7
Indústria	Material de Transporte	2,4	2,2	2,1	1,9	2,4	91,4	77,5	70,2	50,2	65,0
Indústria	Metalurgia	5,0	4,1	4,9	3,9	5,8	185,5	152,2	199,8	179,6	241,4
Indústria	Mineração	1,5	1,3	1,0	1,3	1,6	64,2	41,8	22,0	14,8	0,3
Indústria	Minerais não Metálicos	4,2	3,4	3,5	4,0	3,9	128,7	102,2	60,6	81,0	60,5
Indústria	Papel e Celulose	2,3	2,1	3,4	4,4	10,1	134,1	117,5	207,0	276,4	675,7
Indústria	Petróleo e Gas	2,3	2,1	2,1	2,2	2,2	127,8	105,8	95,4	82,9	79,0
Indústria	Química	5,2	4,0	4,4	5,2	11,6	171,1	146,2	145,1	169,3	357,6
Indústria	Siderurgia	1,9	1,7	1,6	1,6	1,8	105,1	99,1	83,5	76,6	64,7
Indústria	Textil	6,6	4,3	3,8	4,3	-155,8	238,4	129,2	125,4	121,3	-4153,0
Indústria	Vestuário	1,1	0,9	1,1	1,2	1,5	29,1	23,4	18,0	16,8	-4,3
Serviços	Editora	1,7	2,3	7,1	-5,9	-1,6	41,4	56,3	61,1	-104,7	-27,2
Serviços	Educação	0,4	0,3	0,9	1,1	1,4	2,2	-0,3	0,3	12,2	20,3
Serviços	Energia Elétrica	2,2	2,2	2,3	2,1	2,1	66,2	64,2	65,5	55,5	52,5
Serviços	Hotelaria	-8,4	-5,6	-3,1	-2,3	-2,0	-14,7	-6,3	-1,9	0,2	0,1
Serviços	Logística	8,8	17,2	19,2	9,3	3,0	453,8	936,1	1103,0	436,5	110,6
Serviços	Saneamento	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1	38,8	36,3	35,6	30,8	39,6
Serviços	Saúde	0,9	0,8	0,9	1,4	1,9	3,1	5,7	7,9	-1,9	15,1
Serviços	Serviços a empresas	1,2	1,4	1,1	0,8	1,0	8,6	6,9	7,8	-18,8	-11,8
Serviços	Serviços diversos	2,3	2,8	2,6	2,4	2,6	9,2	17,8	32,2	19,9	39,6
Serviços	Telecomunicações	0,6	0,6	0,5	0,6	0,6	4,6	3,1	0,1	0,4	-2,3
Serviços	Transporte concessão de rodovias	6,1	4,4	4,8	6,1	7,4	158,0	95,9	104,1	161,6	204,7
Serviços	Transporte Aquático	1,1	1,2	1,3	1,5	1,6	64,6	61,9	73,1	77,8	72,8
Serviços	Transporte Ferroviário	2,5	2,2	2,1	2,5	2,2	124,5	120,5	127,0	107,2	91,0

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

### Número de empresas dos setores e categorias de uso

Macrossetores	Setores	número de empresas
Agropecuária	Agropecuária	4
Comércio	Comércio de medicamentos	4
Comércio	Comércio diversos	8
Comércio	Comércio eletrônico	1
Comércio	Comércio varejista	5
Comércio	Comércio varejista de gás	1
Indústria	Alimentos	13
Indústria	Autopeças	7
Indústria	Bebidas	1
Indústria	Calçados	5
Indústria	Construção civil e incorporação	20
Indústria	Eletroeletrônicos	2
Indústria	Higiene e Limpeza	2
Indústria	Indústrias diversas	6
Indústria	Madeira	4
Indústria	Máquinas e equipamentos	6
Indústria	Material Aeronáutico	1
Indústria	Material de Transporte	4
Indústria	Metalurgia	15
Indústria	Mineração	1
Indústria	Minerais não Metálicos	1
Indústria	Papel e Celulose	4
Indústria	Petróleo e Gas	6
Indústria	Química	8
Indústria	Siderurgia	5
Indústria	Textil	8
Indústria	Vestuário	6
Serviços	Editora	1
Serviços	Educação	6
Serviços	Energia Elétrica	38
Serviços	Hotelaria	1
Serviços	Logística	3
Serviços	Saneamento	5
Serviços	Saúde	6
Serviços	Serviços a empresas	11
Serviços	Serviços diversos	11
Serviços	Telecomunicações	3
Serviços	Transporte concessão de rodovias	5
Serviços	Transporte Aquático	4
Serviços	Transporte Ferroviário	3
Categorias de Uso	Consumo Duráveis	9
Categorias de Uso	Consumo Não Duráveis	46
Categorias de Uso	Insumos Básicos	75
Categorias de Uso	Bens de Capital	19
Categorias de Uso	Construção Civil	20

Fonte: Balanços Patrimoniais.Elaboração IEDI.

### Lista de empresas por setores

Macro setores	Setores	Empresas
agropecuária	agropecuária	Brasilagro
agropecuária	agropecuária	Ctc S.A.
agropecuária	agropecuária	SLC Agrícola
agropecuária	agropecuária	Terra Santa
comércio	Comércio de medicamentos	Dimed
comércio	Comércio de medicamentos	Pague Menos
comércio	Comércio de medicamentos	Profarma
comércio	Comércio de medicamentos	RaiaDrogasil
comércio	Comércio diversos	Bk Brasil
comércio	Comércio diversos	Graziotin
comércio	Comércio diversos	Imc S/A
comércio	Comércio diversos	Lojas Marisa
comércio	Comércio diversos	Lojas Renner
comércio	Comércio diversos	Magaz Luiza
comércio	Comércio diversos	Minasmaquinas
comércio	Comércio diversos	Wlm Ind Com
comércio	Comércio eletrônico	B2W Digital
comércio	Comércio varejista	Carrefour BR
comércio	Comércio varejista	Lojas Americ
comércio	Comércio varejista	P.Acucar-Cbd
comércio	Comércio varejista	Viavarejo
comércio	Comércio varejista	Assai
comércio	comércio varejista de gás	Comgas
Indústria	Alimentos	BRF SA
Indústria	Alimentos	Cosan
Indústria	Alimentos	Excelsior
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	Alimentos	Sao Martinho
Indústria	Bebidas	Ambev S/A
Indústria	Construção civil e incorporação	Azevedo
Indústria	Construção civil e incorporação	Const A Lind
Indústria	Construção civil e incorporação	Cr2
Indústria	Construção civil e incorporação	Cyrela Realt

### Lista de empresas por setores

Macro setores	Setores	Empresas
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	Inter SA
Indústria	Construção civil e incorporação	JHSF Part
Indústria	Construção civil e incorporação	Moura Dubeux
Indústria	Construção civil e incorporação	MRV
Indústria	Construção civil e incorporação	PDG Realt
Indústria	Construção civil e incorporação	Rni
Indústria	Construção civil e incorporação	Rossi Resid
Indústria	Construção civil e incorporação	Tecnisa
Indústria	Construção civil e incorporação	Tenda
Indústria	Construção civil e incorporação	Trisul
Indústria	Construção civil e incorporação	Viver
Indústria	Eletroeletrônicos	Positivo Inf
Indústria	Eletroeletrônicos	Whirlpool
Indústria	Higiene e Limpeza	Bombril
Indústria	Higiene e Limpeza	Natura
Indústria	Indústrias diversas	Bic Monark
Indústria	Indústrias diversas	Biommm
Indústria	Indústrias diversas	Estrela
Indústria	Indústrias diversas	Hypera
Indústria	Indústrias diversas	Sansuy
Indústria	Indústrias diversas	Unicasa
Indústria	madeira	Duratex
Indústria	madeira	Eternit
Indústria	madeira	Eucatex
Indústria	madeira	Battistella
Indústria	máquinas e equipamentos	Bardella
Indústria	máquinas e equipamentos	Baumer
Indústria	máquinas e equipamentos	Inds Romi
Indústria	máquinas e equipamentos	Metal frio
Indústria	máquinas e equipamentos	Stara
Indústria	máquinas e equipamentos	Weg
Indústria	Mineração	Vale
Indústria	Minerais não Metálicos	Portobello
Indústria	Papel e Celulose	Irani
Indústria	Papel e Celulose	Klabin S/A

### Lista de empresas por setores

Macro setores	Setores	Empresas
Indústria	Papel e Celulose	Melhor SP
Indústria	Papel e Celulose	Suzano Papel
Indústria	Petróleo e Gas	Dommo
Indústria	Petróleo e Gas	Enauta Part
Indústria	Petróleo e Gas	Pet Mangueira
Indústria	Petróleo e Gas	Petrobras
Indústria	Petróleo e Gas	Petrobras BR
Indústria	Petróleo e Gas	Petrorio
Indústria	Química	Braskem
Indústria	Química	Cristal
Indústria	Química	Fer Heringer
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
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	Material de Transporte	Recrusul
Indústria	Metalurgia	Metisa
Indústria	Metalurgia	Taurus Armas
Indústria	Metalurgia	Aliperti
Indústria	Metalurgia	Ferbasa
Indústria	Metalurgia	GPC Part
Indústria	Metalurgia	Haga S/A
Indústria	Metalurgia	Hercules

### Lista de empresas por setores

Macro setores	Setores	Empresas
Indústria	Metalurgia	Kepler Weber
Indústria	Metalurgia	Lupatech
Indústria	Metalurgia	Mangels Indl
Indústria	Metalurgia	Metal Iguacu
Indústria	Metalurgia	Mundial
Indústria	Metalurgia	Nordon Met
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
Indústria	Textil	Pettenati
Indústria	Textil	Santanense
Indústria	Textil	Teka
Indústria	Textil	Tex Renaux
Indústria	Vestuário	Cia Hering
Indústria	Vestuário	Dohler
Indústria	Vestuário	Guararapes
Indústria	Vestuário	Karsten
Indústria	Vestuário	Springs
Indústria	Vestuário	Technos
serviços	Energia Elétrica	AES Tiete E
serviços	Energia Elétrica	Afluyente T
serviços	Energia Elétrica	Alupar
serviços	Energia Elétrica	Ampla Energ
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	Celpe
serviços	Energia Elétrica	Cemig
serviços	Energia Elétrica	Cesp

### Lista de empresas por setores (continuação)

Macro setores	Setores	Empresas
serviços	Energia Elétrica	Coelba
serviços	Energia Elétrica	Coelce
serviços	Energia Elétrica	Copel
serviços	Energia Elétrica	Cosern
serviços	Energia Elétrica	CPFL Energia
serviços	Energia Elétrica	Elektro
serviços	Energia Elétrica	Elektrobras
serviços	Energia Elétrica	Emae
serviços	Energia Elétrica	Energias BR
serviços	Energia Elétrica	Energisa
serviços	Energia Elétrica	Energisa Mt
serviços	Energia Elétrica	Eneva
serviços	Energia Elétrica	Eqtl Maranhao
serviços	Energia Elétrica	Eqtl Para
serviços	Energia Elétrica	Engie Brasil
serviços	Energia Elétrica	Equatorial
serviços	Energia Elétrica	Ger Paranap
serviços	Energia Elétrica	Light S/A
serviços	Energia Elétrica	Neoenergia
serviços	Energia Elétrica	Omega Ger
serviços	Energia Elétrica	Rede Energia
serviços	Energia Elétrica	Renova
serviços	Energia Elétrica	Statkraft
serviços	Energia Elétrica	Taes
serviços	Energia Elétrica	Tran Paulist
serviços	Editora	Saraiva Livr
serviços	educação	Anima
serviços	educação	Bahema
serviços	educação	Cogna ON
serviços	educação	Dtcom Direct
serviços	educação	Ser Educa
serviços	educação	Yduqs Part
serviços	hotelaria	Hoteis Othon
serviços	saneamento	Casan
serviços	saneamento	Copasa
serviços	saneamento	Igua SA
serviços	saneamento	Sabesp
serviços	saneamento	Sanepar
serviços	Saúde	Alliar
serviços	Saúde	Dasa

### Lista de empresas por setores (continuação)

Macro setores	Setores	Empresas
serviços	Saúde	Fleury
serviços	Saúde	Ihpardini
serviços	saúde	Odontoprev
serviços	saúde	Qualicorp
serviços	Serviços a empresas	Atmasa
serviços	Serviços a empresas	Brq
serviços	Serviços a empresas	Csu Cardsyst
serviços	Serviços a empresas	Flex S/A
serviços	Serviços a empresas	Linx
serviços	Serviços a empresas	Mills
serviços	Serviços a empresas	Priner
serviços	Serviços a empresas	Quality Soft
serviços	Serviços a empresas	Sinqia
serviços	Serviços a empresas	Sondotecnica
serviços	Serviços a empresas	Totvs
serviços	Serviços diversos	Cinesystem
serviços	Serviços diversos	Cvc Brasil
serviços	Serviços diversos	Localiza
serviços	Serviços diversos	Locamerica
serviços	Serviços diversos	Maestroloc
serviços	Serviços diversos	Movida
serviços	Serviços diversos	Smart Fit
serviços	Serviços diversos	Smiles
serviços	Serviços diversos	SPTuris
serviços	Serviços diversos	Time For Fun
serviços	Serviços diversos	Valid
serviços	Telecomunicações	Telebras
serviços	Telecomunicações	Telef Brasil
serviços	Telecomunicações	Tim Part S/A
serviços	Logística	JSL
serviços	Logística	Log-In
serviços	Logística	Tegma
serviços	Transporte concessão de rodovias	CCR SA
serviços	Transporte concessão de rodovias	Conc Rio Ter
serviços	Transporte concessão de rodovias	Ecorodovias
serviços	Transporte concessão de rodovias	Invepar
serviços	Transporte concessão de rodovias	Triunfo Part
serviços	Transporte Aquático	Hidroviias
serviços	Transporte Aquático	Santos Brp
serviços	Transporte Aquático	Trevisa
serviços	Transporte Aquático	Wilson Sons
serviços	Transporte Ferroviário	All Norte
serviços	Transporte Ferroviário	Mrs Logist
serviços	Transporte Ferroviário	Rumo S.A.

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

### **Quadro 3: 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.

**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.

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

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

**EBIT (lucro operacional) /Despesas Financeiras)** - que mensura o grau de cobertura das despesas financeiras pela geração de lucro operacional

**Custo dos produtos e Serviços sobre a Receita Operacional:** mede a participação dos Custo de Produtos Vendidos em relação a Receita Operacional

**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.