

# **OS JUROS E A RENTABILIDADE DAS EMPRESAS NO PERÍODO RECENTE**

**SETEMBRO/2024**

## CONSELHO DO IEDI

<i>Conselheiro</i>	<i>Empresa</i>
Alberto Borges de Souza	Caramuru Alimentos S.A.
Amarílio Proença de Macêdo	J.Macêdo Alimentos S.A.
Bruno Uchino	Unipar Carbocloro S.A.
Carlos Eduardo Sanchez	EMS - Indústria Farmacêutica Ltda.
Dan Ioschpe <i>Vice-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.
Eduardo Fischer	MRV S.A.
Eugênio Emílio Staub	Conselheiro Emérito
Flávio Gurgel Rocha	Confecções Guararapes S.A.
Francisco Gomes Neto	Embraer S.A.
Guilherme c. Gerdau Johannpeter <i>Presidente</i>	Gerdau S.A.
Hélio Bruck Rotenberg	Positivo Informática S.A.
Henri Armand Slezzynger	Unigel S.A.
Horacio Lafer Piva	Klabin S.A.
João Guilherme Sabino Ometto	Grupo São Martinho S.A.
José Roberto Ermírio de Moraes	Votorantim Participações S.A.
Josué Christiano Gomes da Silva	Coteminas S.A.
Leonardo de Mattos Galvão	Mover Participações S.A.
Lírio Albino Parisotto	Videolar S.A.

## CONSELHO DO IEDI

<i>Conselheiro</i>	<i>Empresa</i>
Lucas Santos Rodas	Companhia Nitro Química Brasileira S.A.
Luiz Alberto Garcia	Algar S.A.
Luiz Cassiano Rando Rosolen	Indústrias Romi S.A.
Marcelo Facchini	Facchini S.A.
Marcelo Faria de Lima	Metalfrio S.A.
Marcelo Milliet	Paranapanema S.A.
Marco Stefanini	Stefanini S.A.
Marcos Lutz	Ultrapar Participações S.A.
Paulo Diederichsen Villares	Membro Colaborador
Pedro Luiz Barreiros Passos	Natura Cosméticos S.A.
Pedro Wongtschowski	Conselheiro Emérito
Raul Calfat <i>Vice-Presidente</i>	Aché Laboratórios Farmacêuticos S.A.
Ricardo Steinbruch	Vicunha Têxtil S.A.
Roberto Bischoff	Braskem S.A.
Roberto Caiuby Vidigal	Membro Colaborador
Rodolfo Galvani Jr	Fosnor S.A.
Rodolfo Villela Marino	Itaúsa S.A.
Rubens Ometto Silveira Mello	Cosan S.A.
Salo Seibel <i>Vice-Presidente</i>	Dexco S.A.
Victório De Marchi	AmBev S.A.

## OS JUROS E A RENTABILIDADE DAS EMPRESAS NO PERÍODO RECENTE

Introdução.....	5
Evolução da rentabilidade.....	7
Comércio mundial e crescimento econômico (2022-2023) .....	10
Endividamento .....	14
Custos financeiros .....	18
Anexo estatístico .....	21

## OS JUROS E A RENTABILIDADE DAS EMPRESAS NO PERÍODO RECENTE

### Introdução

Embora 2023 tenha sido um ano de resultados modestos para muitos setores, o desempenho das empresas não-financeiras apresentou alguma melhora com o passar do ano em comparação com o fraco resultado do primeiro trimestre, analisado na Carta IEDI n. 1223.

De modo geral, para as empresas não-financeiras de capital aberto, e sobretudo para alguns setores industriais, como bens de capital, o resultado ao final do ano indicou clara recuperação.

Os indicadores de rentabilidade e de endividamento apresentaram progressos durante o ano passado, ainda que, para alguns casos, a tendência de piora em relação aos anos anteriores não tenha se revertido.

Para alguns setores o quadro manteve-se preocupante. A tendência de retração da rentabilidade para as empresas de insumos básicos e para bens de consumo, por exemplo, se manteve, alcançando um patamar especialmente baixo neste último caso.

Um aspecto importante da melhora no final de 2023 veio da evolução das dívidas das empresas. Observando-se as informações das empresas industriais (excluídas a Petrobras, Vale, Braskem e a Suzano), as dívidas estritamente bancárias e descontando-se o caixa das empresas, ou seja, o endividamento oneroso líquido em relação ao patrimônio líquido, caiu de 75,4% em 2022 para 71,7% em 2023, aproximando-se do patamar pré-pandemia (70,4% em 2019).

Este Estudo IEDI analisa os resultados econômicos e financeiros de 285 grandes empresas não financeiras de sociedades anônimas para o período de 2019 e 2023, com dados contábeis para todos os anos do período. As empresas foram agregadas em três macrossetores: indústria, comércio e serviços.

Três subconjuntos foram criados para isolar o peso das gigantes dos setores de petróleo, mineração, química, papel e celulose e energia elétrica, que influenciaram os resultados destes macrossetores. Foram criadas mais três agregações: (i) indústria, excluídas as empresas Petrobras, Vale Braskem e Suzano; (ii) serviços sem energia elétrica; (iii) Total geral, excluídas as empresas Petrobras, Vale Braskem e Suzano.

### Número de empresas dos macrosetores

Macrossetores	Número de Empresas
<b>Indústria</b>	<b>137</b>
Indústria (excluídas Petrobras, Vale Braskem e Suzano)	133
<b>Serviços</b>	<b>108</b>
Serviços (excluído setor de energia)	74
<b>Comércio</b>	<b>19</b>
<b>Agropecuária</b>	<b>8</b>
<b>TOTAL</b>	<b>285</b>

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

Os indicadores selecionados no estudo objetivam medir o desempenho financeiro das empresas de capital aberto não financeiras através da evolução da rentabilidade, do peso das despesas financeiras e do grau e composição do endividamento. O quadro 1 do Anexo Estatístico traz os conceitos dos indicadores analisados neste Estudo.

A ênfase será dada às empresas industriais, especialmente ao agregado da indústria, excluídas Petrobras, Braskem, Vale e Suzano. Os demais agregados são pontuados a título comparativo com o desempenho da indústria. O período do estudo engloba os anos entre 2019 e 2023.

## Evolução da rentabilidade

Após a recuperação da rentabilidade em 2021, como reflexo da retomada da atividade econômica no imediato pós-pandemia, ainda em um contexto de taxas de juros reais negativas, as margens líquidas de lucro das grandes empresas passaram a declinar. Em 2023 a evolução seguiu negativa para o agregado da amostra aqui considerada e para a maioria dos setores analisados, com exceção dos serviços.

Entre 2019 e 2023, foi o ano de 2021 o de maior rentabilidade das grandes empresas, com a margem líquida chegando a 14,1% para o total da amostra e 9% se excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano. Este desempenho compensou o declínio verificado em 2020 devido ao choque da Covid-19.

Deste então, as margens líquidas têm se reduzido, passando para a 8,4% para o total de empresas e 4,8% excluindo as quatro grandes mencionadas. No caso das empresas industriais, a margem líquida de juros, que havia chegado a 17,6% e 10% se excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano, em 2021, também declinou para 10,6% e 4,3%, respectivamente em 2023.

Os anos de 2022 e 2023 foram marcados pela deterioração das margens líquidas com aumento das despesas financeiras em relação ao lucro operacional. Cabe lembrar que a política monetária se tornou mais restritiva com a Selic se elevando, na média anual, de 4,4% em 2021 para 12,4% em 2022 e então para 13,2% em 2023, num contexto de pressões inflacionárias advindas de turbulências no cenário internacional.

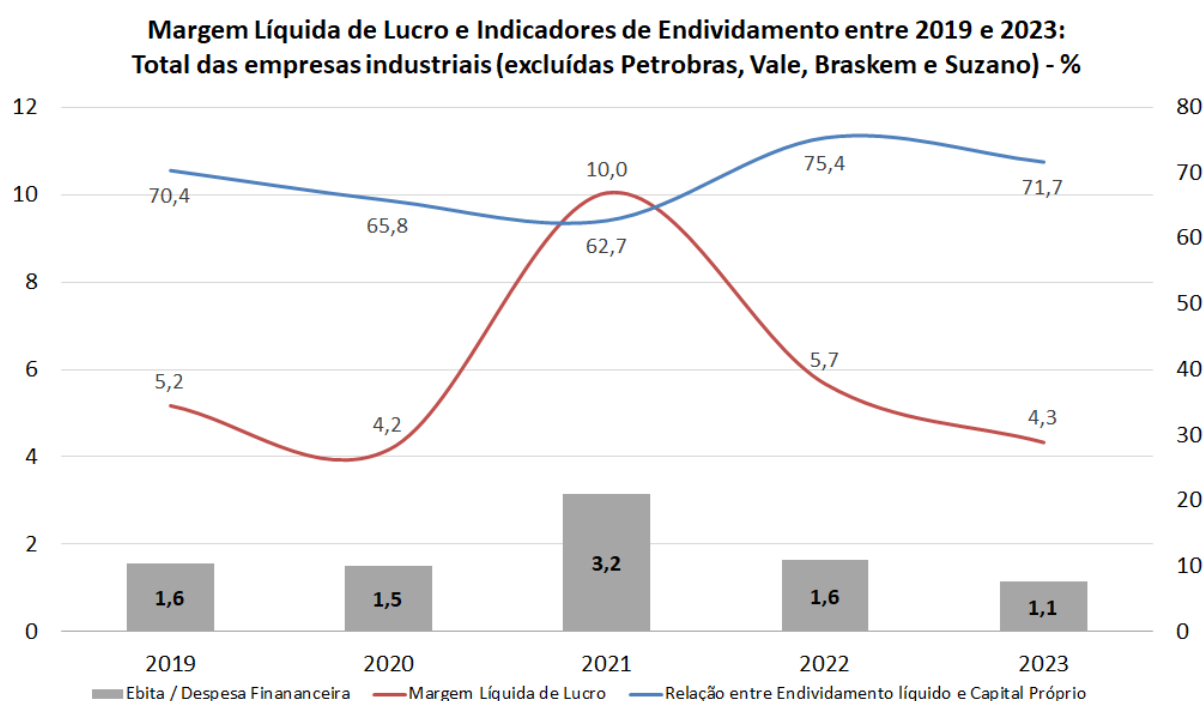
De outro, os custos operacionais se tornaram crescentes – como energia, transporte e insumos e componentes específicos – aliados ao progressivo encarecimento do crédito novo ao consumidor e às pessoas jurídicas e às dificuldades de desalavancagem sobretudo das famílias, prejudicando a demanda da economia, em especial daqueles que implicam algum tipo de financiamento. Muito do que a indústria produz, como se sabe, são bens duráveis, com mercados dependentes de crédito.

O começo de 2023 já apontava a tendência de piora dos indicadores econômico-financeiros das empresas de capital aberto. No primeiro trimestre de 2023, a margem líquida das empresas industriais (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano) foi de apenas 2,1%, bem abaixo do verificado no mesmo período de 2022, de 6,7%, como discutido na Carta IEDI n. 1223.

A partir do segundo trimestre de 2023, porém, as condições operacionais das grandes empresas começaram lentamente a melhorar, com a redução do preço de *commodities* a baratear muitas matérias primas e da inflação como um todo, e, além disso, tivemos o início

da fase descendente da política de juros do Banco Central. Todavia, a intensidade da recuperação foi incapaz de gerar margem líquida de lucro superior à registrada em 2022.

No agregado das empresas industriais excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano, a margem líquida de lucro fechou 2023 (4,3%), acima do primeiro trimestre (2,1%), mas abaixo do verificado em 2022 (5,7%), voltando ao patamar semelhante àquele apresentado em 2020, ano da pandemia.



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

No agregado do setor industrial, incluindo as empresas acima mencionadas, a margem líquida de lucro seguiu acima do nível pré-pandemia (10,6% ante 5,2% em 2019, respectivamente), mas recuou bastante em relação aos dois anos anteriores (17,6% em 2021 e 15,9% em 2022)

Embora o desempenho tenha sido bastante heterogêneo, parte significativa dos setores apresentaram queda da rentabilidade entre 2022 e 2023. Esse cenário é especialmente preocupante, porque novamente as despesas financeiras voltaram a se aproximar do valor dos resultados operacionais das empresas da amostra, gerando desempenho negativo para alguns setores.



No caso da indústria exceto as quatro grandes, de todo o período coberto pelo estudo, o pior ano para indicador de cobertura de juros (Ebitda/despesas financeiras) foi o de 2023, quando praticamente o volume de lucros Ebitda foi praticamente igual (0,1 superior apenas) ao volume de gastos das empresas industriais com despesas financeiras.

Após atingir 3,2% em 2021, a cobertura de juros pelo lucro operacional caiu para 1,6%, em 2022, e para 1,1%, em 2023 para as empresas industriais menos Petrobras, Vale, Braskem e Suzano.

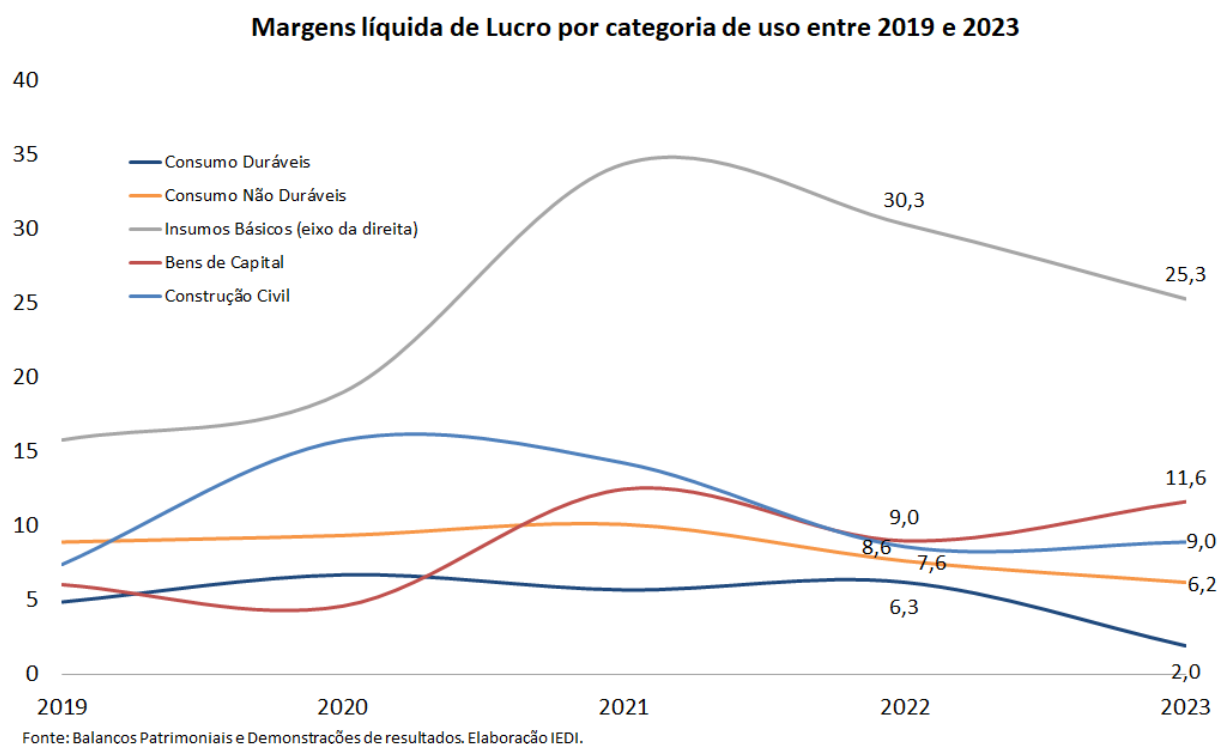
A piora deste indicador se relacionou com o aumento do endividamento líquido em relação ao capital próprio em 2022 e que pouco cedeu em 2023, no contexto de elevação das taxas de juros. Este quadro comprometeu o caixa das empresas com o pagamento de juros, configurando maior fragilização financeira das companhias de capital aberto.

## Comércio mundial e crescimento econômico (2022-2023)

Ainda que o resultado geral das empresas industriais (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano) de 2023 tenha sido inferior ao do ano de 2022, houve aumento da rentabilidade em um conjunto de atividades.

Entre os setores com melhor desempenho, estão as margens líquidas de lucro das empresas de bens de capital, que acumularam queda entre 2021 e 2022, mas voltaram a se elevar em 2023, passando de 8,6% para 11,6%.

Entre os setores industriais, os bens de capital foram o único macrossetor que apresentou recuperação da margem líquida de lucro frente a 2022, como mostra a figura a seguir.



A margem líquida de lucro agregada das empresas de construção civil se manteve praticamente no patamar de 9% entre 2022 e 2023, enquanto as demais categorias de uso apresentaram, no agregado, quedas na rentabilidade.

As empresas de insumos básicos mantiveram a tendência de reduções das margens líquidas, porém registrando, no agregado, uma margem líquida de lucro de 25,3%, patamar

em nível consideravelmente mais elevado do que as demais empresas industriais, ainda que as reduções da lucratividade tenham sido expressivas em relação ao pico de 2021.

As piores situações encontram-se entre os setores de bens de consumo. Entre os bens não duráveis, a redução entre 2022 e 2023 foi de 7,6% para 6,2%, atingindo um patamar inferior ao nível pré-pandemia. Nos setores de bens de consumo duráveis, a margem líquida de lucro foi de 2% em 2023, menor valor entre todos os anos analisados.

As empresas de máquinas e equipamentos apresentaram, entre as empresas de bens de capital, a maior recuperação da lucratividade, partindo de 10,5%, em 2022, para 15,8% em 2023. Ainda que nem todas as empresas de bens de capital tenham apresentado o mesmo desempenho, o aumento das margens líquidas de lucro foi generalizado no setor.

Como alguns setores de insumos básicos fecharam 2022 com lucratividade relativamente alta, apesar da queda significativa em relação a 2021, as margens líquidas de lucro ainda se encontram em situação relativamente confortável.

Esse foi o caso das empresas de biocombustíveis, papel e celulose e petróleo e gás, que fecharam 2022 com margens líquidas de lucro em 26,1%, 39,3% e 28,9% e registraram, em 2023, margens de 20,5%, 28,8% e 24%, respectivamente. As empresas de metalurgia, minerais não metálicos e química, entretanto, partiram de patamares mais baixos e fecharam o ano de 2023 com margens líquidas de lucro em -4,2%, 2,8% e -0,7%, respectivamente (ver tabela 1 do Anexo).

A retração da margem líquida de lucro foi também generalizada entre as empresas de bens de consumo, porém apresentando lucratividade inferior, em geral, aos setores de insumos básicos.

Os setores de alimentos, calçados, eletrônicos e vestuários acumularam as principais quedas entre as empresas de bens de consumo. Entre 2022 e 2023, as margens líquidas de lucro variaram de 3% para -0,3% no setor de alimentos, de 11,8% para -2,4% no setor de calçados, de 5,3% para 0,9% no setor de eletrônicos, e de 0,6% para -0,4% no setor de vestuário.

Como dito anteriormente, a heterogeneidade dos resultados entre as empresas industriais conta com alguns resultados negativos, em 2023, em setores industriais importantes dentro da estrutura produtiva brasileira, tal como alimentos, metalurgia, química e vestuário.

Chama atenção também a queda da lucratividade entre as empresas de comércio e, principalmente, o desempenho do comércio varejista, que no resultado agregado teve a margem líquida de lucro apresentando redução de 1,7% para -2,1%, entre 2022 e 2023.

De modo geral, as quedas de lucratividade estiveram relacionadas com quedas de preços nos mercados de *commodities* industriais ou concentradas nos setores ligados ao mercado de consumo doméstico.

Vale lembrar que em 2023 os dados do PIB mostraram crescimento do consumo das famílias (+3,1%) bastante voltados ao setor de serviços (+2,4%). O PIB da indústria de transformação encolheu (-1,3%) e o do comércio ficou próximo da estabilidade (+0,6%), perdendo força em relação a 2022 (+0,9%).

Quando se observa a composição das margens de lucro, nota-se que, em sua maioria, os setores industriais apresentaram estabilidade da margem bruta de lucro e variações de amplitude semelhantes entre as margens operacionais e líquidas de lucro. O dado indica que, nos casos em que houve queda da lucratividade, a queda foi devida, sobretudo, ao resultado operacional das empresas.

**Indicadores de Rentabilidade: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2019 a 2023 (1º trimestre)**

Macrossetores	Margem Líquida de Lucro					Margem Operacional de Lucro					Margem Bruta de Lucro				
	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023
Indústria	5,2	3,7	17,6	15,9	10,6	12,6	14,1	27,6	22,9	17,2	29,0	32,5	36,4	32,5	29,9
Indústria (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	5,2	4,2	10,0	5,7	4,3	9,9	10,8	15,5	10,4	8,4	23,0	24,7	26,4	22,5	20,6
Serviços	11,2	9,1	11,3	7,8	8,6	19,2	18,8	21,1	20,2	21,1	34,5	34,1	33,0	33,9	33,3
Serviços (sem energia)	9,6	2,5	8,4	6,3	6,0	20,0	13,7	17,8	18,1	17,4	41,3	38,5	38,0	37,7	35,2
Comércio	2,7	3,8	3,2	1,8	0,5	4,5	5,5	4,4	4,4	3,9	21,2	21,7	20,4	19,1	19,9
Total (excluídas, Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	6,5	5,5	9,0	5,5	4,8	11,6	12,0	14,8	11,7	11,2	26,2	26,7	26,9	24,7	24,2
Total	6,2	4,9	14,1	12,1	8,4	12,8	13,7	22,8	19,5	15,8	29,0	31,0	33,2	30,6	28,9

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

A indústria (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano) concentrou a maior queda na margem operacional, saindo de 10,4% para 8,4%, entre 2022 e 2023. Em seguida veio o comércio, de 4,4% para 3,9%, respectivamente. São evoluções coerentes com o desempenho agregado do PIB destes setores no período, como assinalado.

Entre as empresas industriais, a margem operacional de lucro atingiu o menor valor desde 2019, valor que se aproxima do patamar após o período de retração do PIB entre 2015 e 2016 e revela que, para alguns setores em especial, o ano de 2023 foi marcado por um patamar historicamente baixo de lucratividade.

Esta informação indica que, a despeito de certa recuperação do crescimento para a economia brasileira em 2023, que foi fortemente influenciado pelo setor agropecuário com safra recorde e também pelos serviços, o desempenho das empresas industriais ainda está longe de sinalizar uma recuperação que recomponha a rentabilidade operacional em patamar que permita avanço sustentado do investimento produtivo, em construções e aquisição de máquinas e equipamentos, no sentido de gerar, próximos anos, expansão da economia de forma mais duradoura.

## Endividamento

Como vimos na seção acima, a mudança de conjuntura em 2022 e 2023 interrompeu, ao menos em parte, o processo de desalavancagem das grandes empresas de capital aberto. O grau de endividamento se elevou, mas registrou certa estabilidade na maioria dos casos na passagem para 2023.

**Indicadores de Endividamento: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2019 a 2023**

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				
	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023
Indústria	2,0	2,2	1,9	2,0	2,0	82,6	77,7	62,3	68,4	66,6	13,5	13,2	14,3	14,7	14,4
Indústria (excluídas Petrobrás, Vale, Braskem e Suzano)	1,9	2,0	2,0	2,2	2,2	70,4	65,8	62,7	75,4	71,7	18,3	17,4	16,8	16,9	15,3
Serviços	1,8	1,8	1,9	1,9	1,9	83,1	78,9	85,6	87,8	88,0	16,6	18,9	16,8	16,4	18,6
Serviços sem energia	1,5	1,5	1,6	1,6	1,6	68,4	66,0	71,1	74,2	75,2	16,7	17,8	15,8	16,5	15,3
Comércio	2,9	2,4	2,2	2,7	2,7	44,9	30,4	41,2	56,3	61,7	32,4	34,4	23,5	26,7	29,6
Total (excluídas, Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	2,0	2,0	2,0	2,1	2,1	75,0	69,2	71,6	79,7	79,0	18,6	19,6	17,5	17,7	18,3
Total	2,0	2,1	1,9	2,0	2,0	80,6	75,1	68,3	74,4	73,9	15,5	16,1	15,8	16,2	17,1

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

De fato, como discutido na Carta IEDI n. 1256, nota-se desaceleração da tomada de crédito em 2022 no contexto de juros crescente, quadro agravado pela crise das Americanas (iniciada janeiro de 2023), que causou turbulência localizada na oferta de crédito, ampliando as dificuldades das empresas na rolagem das suas dívidas.

Observando-se as informações das empresas industriais (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e a Suzano), as dívidas estritamente bancárias e descontando-se o caixa das empresas, ou seja, o endividamento oneroso líquido em relação ao patrimônio líquido, subiu para 75,4%, em 2022, e registrou recuou para 71,7% em 2023, patamar um pouco acima do observado em 2019 (70,4%).

A partir de agosto de 2023, a política monetária começou a ser afrouxada e a Selic fechou o ano em 11,75% a.a., o consumo das famílias avançou acima do crescimento do PIB, impedindo que o valor adicionado da indústria aprofundasse a queda no final de 2023. Neste contexto, o grau de endividamento recuou um pouco e a velocidade de crescimento dos empréstimos diminuiu neste período.

Tomando as empresas industriais (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e a Suzano) como referência, o volume de dívidas bancárias atingiu o montante de R\$ 564 bilhões em 2023

com crescimento nominal de 4,1% e acréscimo de R\$ 22,3 bilhões, em relação a 2022. Estes números para o ano de 2022 foram de, respectivamente, +R\$ 72,7 bilhões de dívidas bancárias e variação interanual de +15,5%.

Além desta menor expansão da tomada de crédito bancário, nota-se alterações no perfil do endividamento empresa de capital aberto em 2023. Entre 2022 e 2023, as empresas industriais (excluídas Petrobras, Vale, Suzano e Braskem) diminuíram as dívidas de curto-prazo e ampliaram os financiamentos de longo-prazo, dando continuidade a esse processo que remonta o período pós-recessão de 2015-2016. Em 2023 para esse conjunto de empresas industriais o peso dos empréstimos bancários de curto-prazo caiu para 15,3%, o menor patamar desde 2019.

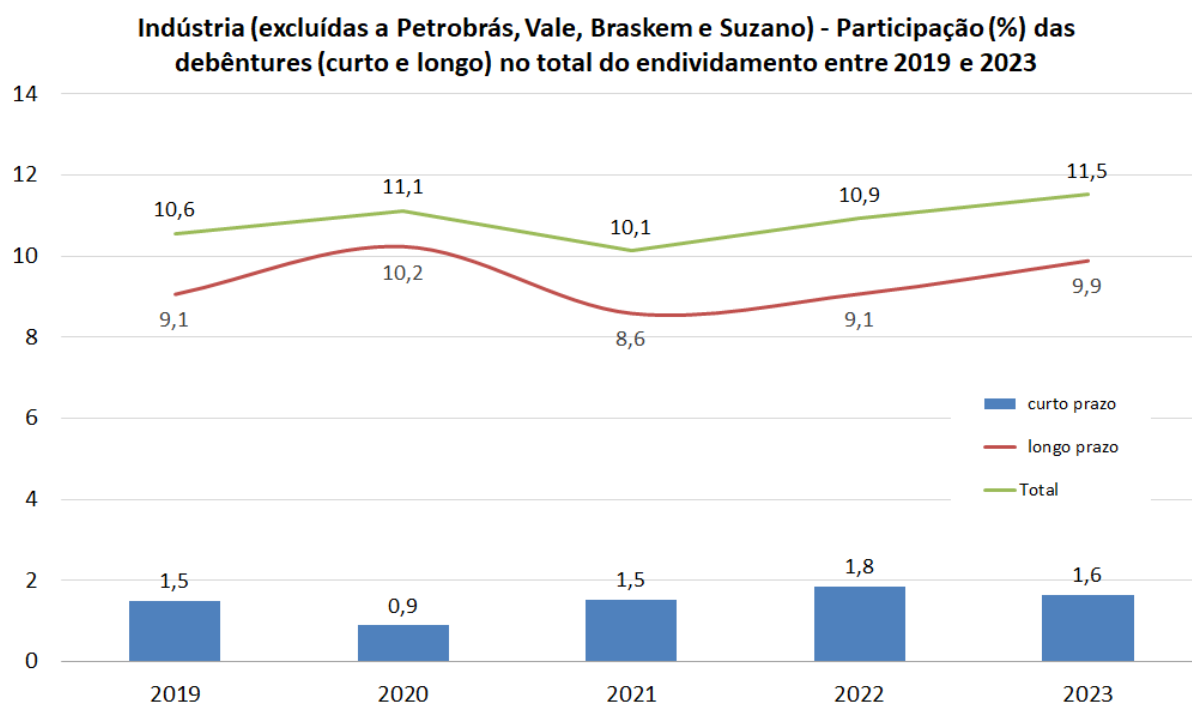
#### Endividamento Bancário de curto e longo prazos - em milhões de reais

Macrossetores	2019	2020	2021	2022	2023
	<b>Curto-prazo</b>				
Indústria	108.369	128.987	141.021	146.632	151.857
Indústria (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	54.422	68.359	78.671	91.840	86.174
Serviços	73.419	92.108	97.834	116.111	141.488
Serviços (sem energia )	31.015	37.313	41.207	52.001	51.600
Comércio	20.066	23.908	21.001	29.532	34.945
Total (excluídas, Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	149.525	186.635	200.586	241.529	266.457
<b>TOTAL</b>	<b>203.471</b>	<b>247.263</b>	<b>262.936</b>	<b>296.321</b>	<b>332.139</b>
<b>Longo-prazo</b>					
Indústria	692.349	848.350	847.703	852.611	900.594
Indústria (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	242.363	323.527	390.663	450.206	478.227
Serviços	368.916	394.499	484.887	591.602	620.584
Serviços (sem energia )	154.370	172.443	220.359	263.282	286.551
Comércio	41.945	45.688	68.536	81.143	83.264
Total (excluídas, Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	655.077	767.050	947.335	1.126.778	1.186.648
<b>TOTAL</b>	<b>1.105.063</b>	<b>1.291.873</b>	<b>1.404.376</b>	<b>1.529.183</b>	<b>1.609.014</b>
<b>Total do endividamento</b>					
Indústria	800.718	977.337	988.724	999.243	1.052.450
Indústria (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	296.785	391.886	469.334	542.047	564.402
Serviços	442.335	486.606	582.722	707.713	762.072
Serviços (sem energia )	185.385	209.756	261.566	315.283	338.150
Comércio	62.011	69.596	89.536	110.675	118.209
Total (excluídas, Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	804.602	953.685	1.147.921	1.368.307	1.453.105
<b>TOTAL</b>	<b>1.308.535</b>	<b>1.539.136</b>	<b>1.667.312</b>	<b>1.825.504</b>	<b>1.941.153</b>

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

A dívida bancária de curto-prazo das empresas industriais (excluídas Petrobras, Vale, Suzano e Braskem) atingiu R\$ 86,1 bilhões em 2023 com redução de R\$ 5,7 bilhões e queda de 6,1%, em relação a 2022. No caso dos empréstimos de longo-prazo, ao contrário, nota-se acréscimo de R\$ 28 bilhões, entre 2022 e 2023, sendo que o montante alcançou R\$ 478 bilhões com alta de 6,2%, neste período.

Do ponto de vista setorial, um conjunto expressivo da indústria de transformação registrou graus elevados de endividamento para padrões brasileiros, com o endividamento oneroso líquido bem acima da média da indústria. Estes são os casos dos setores de Alimentos, Biocombustíveis, Metalurgia, Papel e Celulose, Química e Têxtil (ver Tabela 3 do anexo). Foram esses setores que estavam com elevados patamares de dívidas em 2019, antes da eclosão da pandemia. Três segmentos que também registravam altos índices de endividamento em 2019, conseguiram reduzir este indicador para valores próximos a média da indústria: Minerais não metálicos e Petróleo e Gás.



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

O contexto de 2023, com os juros altos em todo o mundo, foi um período fraco no mercado acionário, afastando investidores desta classe de ativo. No Brasil, o número de IPOs foi praticamente nulo com nenhuma nova empresa lançando oferta de ações. Nas operações

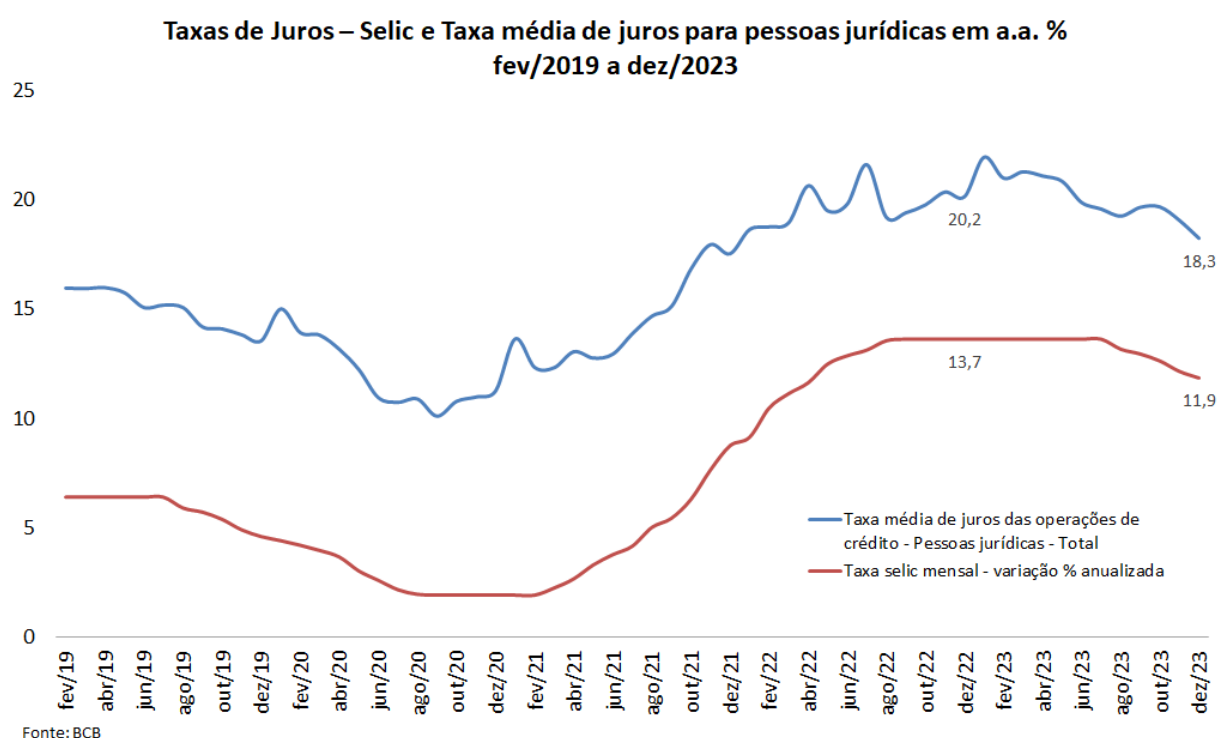


de “follow-on” (oferta subsequentes), ocorrem um pouco mais de casos, mas com volume inferior ao observado em 2022.

Frente a este quadro, cabe mencionar outro componente da reestruturação das dívidas, qual seja, a ampliação do mercado de títulos de privado nos portfólios das empresas de capital aberto. Entre 2020 e 2023, o peso das emissões de debêntures das empresas industriais (excluídas Petrobras, Vale, Suzano e Braskem) no total do endividamento, subiu de 10,1% para 11,5%, sendo que a alta foi concentrada nas debentures de longo prazo, cujo montante atingiu o valor de R\$ 55,8 bilhões em 2023, (9,9% do total do financiamento deste conjunto de empresas industriais).

## Custos financeiros

A manutenção da taxa de juros em seu patamar recente máximo de 13,75% a.a. de agosto de 2022 até agosto de 2023 pressionou as despesas financeiras e a capacidade de as empresas renegociarem suas dívidas em melhores condições. Margens menores de lucro operacional e elevado volume de despesas financeiras, por fim, resultaram em um ano com prejuízo para muitas das empresas não-financeiras analisadas.



A relação EBTIDA/Despesas financeiras para o agregado das empresas analisadas recuou de 2,6 em 2002 para 1,9 em 2023, mas isso se deu de modo concentrado nos setores de energia e de *commodities*, neste último caso afetando o total da indústria quando consideradas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano (de 4,1 para 2,7, respectivamente).

Tomando as empresas industriais exceto as quatro grandes acima mencionadas o recuo foi bem mais modesto, passando de 1,6 para 1,1 entre 2022 e 2023. O mesmo ocorreu com o comércio, para quem o indicador EBTIDA/Despesas financeiras se reduziu de 1,2 para 1,0. No caso dos serviços sem o ramo de energia houve estabilidade no patamar de 1,1.

No comércio, a relação EBTIDA/Despesas financeira foi inferior a 1 para as empresas de comércio diverso e para as empresas de comércio varejista. Em oposição, foi superior a 1 apenas para as empresas de comércio de combustíveis, gás e medicamentos, como mostra a tabela 2 do anexo estatístico.

**Demais Indicadores: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2019 a 2023**

Macro-setores	Despesa financeira líquida/Receita Líquida de vendas					EBTIDA/ despesa Financeira				
	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023
Indústria	6,3	7,8	5,0	3,2	3,2	1,4	1,4	4,0	4,1	2,7
Indústria (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	3,4	4,0	2,5	3,3	3,5	1,6	1,5	3,2	1,6	1,1
Serviços	4,9	5,5	6,0	9,5	9,9	1,6	1,4	1,8	1,2	1,3
Serviços (sem energia)	6,5	7,9	7,0	9,4	8,9	1,8	0,8	1,2	1,1	1,1
Comércio	0,5	1,1	1,3	2,7	3,2	1,1	1,1	1,3	1,2	1,0
Total (excluídas, Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	3,2	3,8	3,2	4,8	5,4	1,6	1,5	2,3	1,4	1,2
Total	5,0	6,2	4,7	4,3	4,8	1,5	1,4	3,1	2,6	1,9

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

Entre as empresas industriais, diversos setores apresentaram a relação EBTIDA/Despesas financeiras inferior a 1, com os resultados operacionais ficando aquém do volume de despesas financeiras.

Os setores de alimentos (0,5), calçados (-0,9), cosméticos e higiene pessoal (0,01), eletrônicos (0,5), indústria diversas (0,4), material aeronáutico (0,9), metalurgia (0,2), minerais não metálicos (0,8), química (0,5), têxtil (0,8) e vestuário (0,6) fecharam 2023 nessa situação.

Os melhores resultados se concentraram nos setores de insumos básicos, que vinham de um patamar mais elevado de lucratividade e nas empresas de bens de capital, seguindo a recuperação da lucratividade dessa categoria de uso em 2023.

Destacaram-se positivamente entre as atividades industriais, ainda no indicador EBTIDA/Despesas financeiras, os setores de bebidas (3,0), biocombustíveis (1,8), farmacêutica (2,1), máquinas e equipamentos (2,8), mineração (7,1), petróleo e gás (7,1) e siderurgia (1,8), embora em muitos casos o resultado de 2023 tenha sido significativamente inferior ao de 2022.

Assim, de modo geral, pode-se resumir o desempenho das empresas não-financeiras de capital aberto em 2023 da seguinte forma: declínio da rentabilidade para a maior parte das

atividades, com resultados operacionais piores que os de 2022, e despesas financeiras em alta, pressionando o resultado líquido.

Com as empresas afetadas pela baixa lucratividade e o peso das despesas financeiras, a capacidade de reter lucros para financiar investimentos ficou comprometida, em um momento em que o custo do crédito ainda permanece alto no Brasil e com sinalização de manutenção dos juros no patamar atual por algum tempo.

## Anexo estatístico

### Quadro 1: DESCRIÇÃO DOS INDICADORES

**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.

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

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

**Relação entre capital de terceiros e capital próprio:** indicador de endividamento que mede o quanto uma empresa usa dívida para financiar seus ativos em relação ao patrimônio dos acionistas (Ativo total menos Patrimônio líquido / patrimônio líquido)

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

**Lucro Operacional sobre a Despesa Financeira bruta (Ebitda/despesa financeira bruta):** mede a capacidade de cobrir os custos financeiros com o lucro operacional.

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

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

**Margem Operacional:** A margem Operacional é 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.

**Indicadores de Rentabilidade e por setores em % - 2019 a 2023**

Macrossetores	Setores	Margem líquida de lucro					Margem Operacional				
		2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023
Agropecuária	Agropecuária	6,1	7,5	9,4	8,1	5,3	11,1	13,3	14,3	13,2	9,8
Comércio	Comércio de medicamentos	2,6	1,9	2,5	2,8	2,1	4,6	4,0	4,6	5,6	5,0
Comércio	Comércio diversos	7,1	1,6	4,1	2,0	1,0	10,3	3,0	4,8	6,0	4,8
Comércio	Comércio varejista	1,0	3,9	2,9	1,7	-2,1	3,4	5,8	4,6	4,4	1,9
Comércio	Comércio de combustíveis	2,3	4,8	1,9	0,8	2,9	1,4	5,6	2,0	2,2	4,6
Comércio	Comércio varejista de gás	14,4	13,8	18,1	10,4	9,3	22,9	24,1	22,0	15,6	19,2
Indústria	Alimentos	3,0	2,8	6,0	3,0	-0,3	7,9	8,6	10,8	7,0	3,8
Indústria	Autopeças	4,6	2,0	5,6	5,8	6,5	7,0	8,1	7,9	9,6	9,9
Indústria	Bebidas	22,4	19,5	17,4	18,1	18,2	30,5	27,3	23,3	22,2	23,4
Indústria	Biocombustível	9,4	15,6	20,4	26,1	20,5	22,1	31,2	38,4	44,1	36,6
Indústria	Calçados	12,1	7,9	17,5	11,8	-2,4	13,1	8,8	16,3	11,0	-3,6
Indústria	Construção civil e incorporação	-0,3	11,0	11,1	3,7	9,4	7,5	15,8	14,2	8,6	9,0
Indústria	cosméticos e higiene pessoal	1,1	-1,8	2,6	-7,9	11,1	9,4	2,1	2,8	-1,3	-0,6
Indústria	Eletroeletrônicos	16,7	10,1	10,2	5,3	0,9	9,1	13,0	11,2	8,3	6,0
Indústria	Farmacêutica	29,7	27,1	21,0	21,5	19,2	30,5	30,6	31,3	31,0	29,1
Indústria	Indústrias diversas	-30,7	-15,5	-3,7	-17,2	-4,2	-20,9	-1,5	7,9	3,8	7,7
Indústria	Madeira	7,2	7,8	20,3	9,2	12,0	11,8	11,3	23,0	16,7	16,1
Indústria	Máquinas e equipamentos	7,2	8,7	17,2	10,5	15,8	10,2	12,8	20,9	15,4	17,8
Indústria	Material Aeronáutico	-12,6	-18,4	-1,2	-4,1	3,0	-6,1	-8,6	4,7	-2,4	5,8
Indústria	Material de Transporte	4,0	1,6	6,1	3,5	3,8	7,5	5,7	9,9	8,2	8,8
Indústria	Metalurgia	2,6	-5,1	2,0	6,1	-4,2	5,9	6,9	14,8	10,5	3,9
Indústria	Mineração	-1,8	13,2	39,8	39,9	18,1	4,8	25,8	47,2	38,6	30,0
Indústria	Minerais não Metálicos	0,0	14,2	16,0	8,6	2,8	7,0	15,1	20,9	14,5	6,3
Indústria	Papel e Celulose	-6,1	-30,3	20,1	39,3	28,8	14,3	27,0	40,7	41,1	28,6
Indústria	Petróleo e Gas	13,5	2,9	23,5	28,9	24,0	27,1	18,5	46,0	44,9	36,6
Indústria	Química	-1,0	-3,5	7,9	1,2	-0,7	1,2	2,1	14,0	4,1	1,6
Indústria	Siderurgia	4,0	7,7	22,8	9,1	6,0	9,5	15,4	32,8	17,4	11,5
Indústria	Textil	-10,1	-86,9	-20,8	-1,2	1,8	-0,3	-48,4	-10,7	7,6	9,9
Indústria	Vestuário	7,5	0,8	6,7	0,6	-0,4	9,8	0,6	6,3	4,0	4,5
Serviços	Educação	7,7	-41,1	-2,1	-5,9	-3,1	17,6	-16,6	9,0	8,9	14,4
Serviços	Energia Elétrica	12,4	13,9	13,2	9,2	11,1	18,6	22,4	23,3	21,9	24,6
Serviços	Logística	5,4	5,5	8,5	8,3	6,2	15,9	13,7	17,0	18,1	19,7
Serviços	Saneamento	17,9	9,7	12,5	12,3	14,0	30,0	26,1	21,9	21,8	25,7
Serviços	Serviços a empresas	-1,4	4,0	5,7	2,7	7,6	6,1	10,3	11,2	11,4	13,5
Serviços	Serviços de saúde	9,7	4,7	5,4	0,9	0,9	18,5	12,0	12,4	9,7	9,4
Serviços	Serviços diversos	3,3	-3,5	6,8	5,0	4,3	11,6	2,4	16,6	19,2	16,6
Serviços	Telecomunicações	13,6	10,8	14,6	8,2	10,2	18,8	15,4	17,4	14,0	16,6
Serviços	Transporte concessão de rodovias	-2,3	-8,2	3,0	14,7	6,5	25,3	21,5	35,7	45,4	31,3
Serviços	Transporte Aquático	7,0	0,4	-3,2	7,9	9,7	21,8	18,1	18,8	22,6	24,2
Serviços	Transporte Ferroviário	16,6	9,3	11,7	12,3	12,2	33,1	30,9	25,9	33,6	31,8

Fonte: Demonstrações de resultados. Elaboração IEDI.

**Demais Indicadores por setores em % - 2019 a 2023**

Macrossetores	Setores	Despesa Financeira líquida / Receita líquida					EBTIDA / Despesa Financeira líquida				
		2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023
Agropecuária	Agropecuária	3,7	4,4	2,9	3,8	4,3	1,1	1,1	1,3	1,2	1,0
Comércio	Comércio de medicamentos	1,9	1,9	1,6	2,5	3,1	1,3	1,4	2,2	1,7	1,2
Comércio	Comércio diversos	0,6	1,3	2,2	4,6	5,1	2,7	0,8	1,1	0,7	0,6
Comércio	Comércio varejista	1,6	1,4	1,9	3,1	4,0	1,6	2,1	1,6	0,9	0,4
Comércio	Comércio de combustíveis	-2,1	-0,3	-0,4	1,1	0,7	2,3	24,5	2,4	1,5	3,7
Comércio	Comércio varejista de gás	1,9	3,4	2,6	3,5	5,1	5,0	4,0	3,2	2,3	1,6
Indústria	Alimentos	3,6	4,5	2,9	3,6	4,0	1,3	1,3	2,4	1,1	0,5
Indústria	Autopeças	1,4	5,3	1,3	2,4	2,4	0,9	0,5	1,3	1,2	1,4
Indústria	Bebidas	5,9	4,2	4,4	4,3	4,5	3,4	2,9	3,1	2,2	3,0
Indústria	Biocombustível	11,3	14,0	12,0	10,8	13,8	1,1	1,4	1,8	1,9	1,8
Indústria	Calçados	-1,5	-0,5	-1,7	-2,4	-0,1	3,7	1,1	4,9	2,0	-0,9
Indústria	Construção civil e incorporação	5,5	-1,8	-0,8	2,3	-4,2	0,8	2,6	1,7	0,8	1,2
Indústria	cosméticos e higiene pessoal	5,1	4,0	2,6	5,5	9,3	1,5	0,4	0,7	-0,2	0,0
Indústria	Eletroeletrônicos	-2,7	1,0	0,1	2,3	5,0	1,9	2,2	2,3	1,0	0,5
Indústria	Farmacêutica	0,1	2,4	4,1	9,2	10,5	10,5	5,3	4,6	2,4	2,1
Indústria	Indústrias diversas	10,4	14,0	10,2	20,2	11,2	-1,2	-0,1	0,6	0,2	0,4
Indústria	Madeira	3,0	1,2	-0,7	5,4	5,4	1,9	1,8	5,0	1,6	1,3
Indústria	Máquinas e equipamentos	1,4	2,5	1,0	2,5	1,6	1,2	1,5	4,0	2,4	2,8
Indústria	Material Aeronáutico	6,4	3,5	4,1	2,2	3,7	-0,7	-1,4	0,8	-0,4	0,9
Indústria	Material de Transporte	1,4	0,8	1,1	2,6	2,5	1,5	0,7	1,9	1,1	1,1
Indústria	Metalurgia	0,7	11,9	9,4	5,3	5,8	0,5	0,3	1,0	0,6	0,2
Indústria	Mineração	7,8	7,0	1,8	1,7	2,8	0,5	3,3	18,2	11,4	7,1
Indústria	Minerais não Metálicos	4,2	1,2	1,9	3,6	5,2	0,9	2,6	5,0	2,3	0,8
Indústria	Papel e Celulose	13,9	17,5	8,6	5,3	5,6	0,8	1,4	4,1	5,4	2,9
Indústria	Petróleo e Gas	11,5	17,9	12,8	3,0	2,6	2,0	0,9	3,2	9,6	7,1
Indústria	Química	3,0	7,0	3,9	2,5	2,1	0,2	0,3	2,7	1,2	0,5
Indústria	Siderurgia	4,9	3,0	0,9	3,1	3,6	1,5	2,8	9,5	4,0	1,8
Indústria	Textil	11,4	12,3	10,3	10,0	8,3	0,0	-2,8	-0,8	0,5	0,8
Indústria	Vestuário	1,1	2,0	2,5	4,4	4,7	2,7	0,1	1,3	0,5	0,6
Serviços	Educação	10,4	10,5	11,9	17,0	15,4	1,3	-1,1	0,5	0,4	0,7
Serviços	Energia Elétrica	3,7	3,8	5,4	9,6	10,9	1,4	2,0	2,2	1,4	1,5
Serviços	Logística	7,5	8,1	5,8	8,3	10,3	1,3	1,1	1,7	1,4	1,5
Serviços	Saneamento	5,2	12,7	5,2	5,1	7,1	4,2	1,8	2,6	2,2	2,4
Serviços	Serviços a empresas	4,5	3,3	2,6	5,2	3,4	0,9	1,6	1,7	0,9	0,9
Serviços	Serviços de saúde	4,3	4,9	4,8	8,8	7,6	1,7	0,5	0,7	0,5	0,5
Serviços	Serviços diversos	6,0	5,1	5,4	11,6	12,4	1,5	0,3	1,6	1,1	1,0
Serviços	Telecomunicações	1,5	2,3	3,0	4,7	5,1	3,2	2,6	2,2	1,4	1,7
Serviços	Transporte concessão de rodovias	21,0	23,2	26,8	19,8	11,9	0,9	0,7	0,9	1,5	1,4
Serviços	Transporte Aquático	9,8	11,8	16,0	8,7	9,9	1,8	1,3	1,0	1,6	1,2
Serviços	Transporte Ferroviário	13,6	18,4	11,9	17,9	17,3	1,2	0,6	0,7	1,7	1,5

Fonte: Demonstrações de resultados. Elaboração IEDI.

**Indicadores de Endividamento por setores em % - 2019 a 2023**

Macrossetores	Setores	Relação entre Capital de terceiros e Capital Próprio					Relação entre Endividamento líquido e Capital Próprio				
		2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023
Agropecuária	Agropecuária	1,6	2,0	1,8	1,9	1,8	46,8	51,0	33,5	32,5	35,1
Comércio	Comércio de medicamentos	2,2	1,9	2,0	2,2	2,2	38,2	18,9	27,2	42,4	46,0
Comércio	Comércio diversos	1,9	2,2	2,0	2,2	2,2	27,2	23,0	29,9	46,5	54,4
Comércio	Comércio varejista	3,9	2,8	2,5	3,2	3,5	45,3	22,0	32,1	46,1	65,2
Comércio	Comércio de combustíveis	2,0	1,3	1,8	2,3	1,8	50,3	42,6	82,9	105,0	56,3
Comércio	Comércio varejista de gás	15,3	17,0	10,1	11,3	7,1	801,1	920,8	548,2	555,7	303,0
Indústria	Alimentos	3,6	3,5	4,5	5,1	5,0	176,2	154,3	193,6	221,3	207,3
Indústria	Autopeças	1,6	2,1	2,1	2,1	1,9	46,3	52,1	68,3	61,6	48,2
Indústria	Bebidas	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	-14,4	-16,7	-16,4	-13,6	-15,9
Indústria	Biocombustível	2,0	2,7	2,1	2,2	2,2	131,4	196,1	125,1	144,6	149,6
Indústria	Calçados	0,4	0,5	0,7	0,4	0,6	1,1	4,6	5,2	9,2	13,6
Indústria	Construção civil e incorporação	2,6	2,0	2,1	2,4	2,2	79,6	48,6	57,7	81,3	75,0
Indústria	cosméticos e higiene pessoal	5,3	1,2	1,1	1,4	0,9	186,6	29,2	30,5	42,1	10,2
Indústria	Eletroeletrônicos	1,4	2,1	1,5	1,5	1,6	-15,2	-25,5	-8,7	8,1	-5,7
Indústria	Farmacêutica	0,4	1,0	0,9	1,1	1,0	-4,9	15,3	47,3	55,9	58,3
Indústria	Indústrias diversas	-2,7	-2,4	-2,5	-2,2	-2,2	0,6	-4,2	-4,3	-3,3	-5,2
Indústria	Madeira	1,1	1,1	1,2	1,4	1,5	34,0	29,6	38,4	56,2	55,2
Indústria	Máquinas e equipamentos	1,8	1,7	1,4	1,6	1,3	34,0	7,5	17,7	19,8	0,3
Indústria	Material Aeronáutico	2,0	2,7	2,8	3,0	2,9	-21,7	90,7	82,8	54,0	45,1
Indústria	Material de Transporte	1,9	2,4	2,4	2,6	2,5	67,5	80,4	80,5	84,5	71,5
Indústria	Metalurgia	4,0	6,4	6,3	4,5	7,9	203,3	294,8	294,0	193,5	352,7
Indústria	Mineração	1,2	1,5	1,5	1,4	1,4	18,9	4,2	3,4	22,6	25,0
Indústria	Minerais não Metálicos	5,5	3,4	2,4	2,2	3,0	171,3	61,2	42,6	59,1	88,6
Indústria	Papel e Celulose	4,4	10,1	6,3	3,2	2,5	304,9	693,6	397,9	199,9	157,3
Indústria	Petróleo e Gas	2,1	2,2	1,5	1,7	1,8	107,4	106,5	67,5	62,7	64,2
Indústria	Química	5,4	11,9	5,4	4,8	5,5	222,1	438,1	195,4	136,7	157,3
Indústria	Siderurgia	1,6	1,8	1,3	1,2	1,3	86,1	73,3	30,9	47,9	42,0
Indústria	Textil	9,9	-4,9	-3,4	-7,6	-8,9	375,4	-230,1	-157,4	-239,7	-285,0
Indústria	Vestuário	1,3	1,6	1,6	1,7	1,6	31,7	19,6	31,2	35,5	38,8
Serviços	Educação	1,2	1,5	1,7	1,7	1,7	70,9	72,4	84,8	91,7	89,7
Serviços	Energia Elétrica	2,1	2,2	2,3	2,3	2,2	97,7	91,3	100,2	102,0	101,1
Serviços	Logística	3,9	1,9	2,1	2,1	2,4	232,8	71,3	80,5	92,0	105,6
Serviços	Saneamento	1,1	1,1	1,2	1,1	1,2	52,0	66,2	65,1	65,0	69,4
Serviços	Serviços a empresas	1,2	1,2	1,2	1,8	1,4	-1,7	-18,3	3,6	18,3	24,7
Serviços	Serviços de saúde	1,8	1,9	2,0	1,6	1,5	103,2	111,1	114,4	72,8	70,0
Serviços	Serviços diversos	2,7	3,0	2,8	2,8	2,6	110,7	130,4	153,8	167,4	153,9
Serviços	Telecomunicações	0,6	0,6	0,8	0,9	0,9	10,1	7,9	9,0	20,0	15,1
Serviços	Transporte concessão de rodovias	6,1	7,4	6,6	5,6	5,8	324,9	364,8	340,5	283,7	302,9
Serviços	Transporte Aquático	1,6	1,9	2,4	2,2	2,2	132,2	151,5	192,3	174,1	156,7
Serviços	Transporte Ferroviário	2,8	2,3	2,0	1,8	2,1	137,6	109,6	81,2	61,4	79,6

Fonte: Balanços patrimoniais. Elaboração IEDI.



**Compras líquidas de ativo permanente sobre a Receita líquida , por setores (em %) - 2013 a 2023**

Setores	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Alimentos	5,2	4,3	10,0	3,7	4,0	3,6	2,9	2,6	4,9	3,7	3,4
Autopeças	5,9	6,3	4,6	3,2	3,9	8,4	6,0	4,4	5,0	4,4	5,4
Bebidas	11,3	11,4	11,1	12,9	6,3	6,9	9,0	7,9	10,1	8,1	7,3
Biocombustível	54,6	34,7	36,2	31,9	34,4	34,4	39,1	37,6	34,9	43,2	38,9
Calçados	6,8	7,0	3,0	2,9	3,4	3,1	5,5	4,8	14,3	26,3	7,4
Construção civil e incorporação	3,3	3,2	-0,9	-8,2	2,1	-1,0	2,9	5,7	5,7	9,7	6,1
Cosméticos e higiene pessoal	7,6	6,8	3,9	3,3	3,6	3,6	3,9	1,8	3,4	3,0	1,6
Eletrônicos	1,7	1,8	1,9	3,7	2,8	2,5	-22,0	1,6	2,3	3,2	1,6
Farmacêutica	5,0	1,0	-50,0	-69,1	-15,2	5,9	11,0	48,1	74,3	25,0	11,9
Indústrias diversas	22,0	1,1	2,6	2,8	3,3	4,0	6,3	1,2	5,1	8,6	5,4
Madeira	14,2	14,0	10,9	9,4	9,1	1,6	1,7	14,9	13,7	17,1	16,2
Máquinas e equipamentos	4,8	6,4	5,0	6,3	3,7	3,5	4,0	3,3	3,7	3,7	5,2
Material Aeronáutico	12,5	11,1	12,0	14,5	11,8	10,2	21,6	5,7	6,4	5,5	7,5
Material de Transporte	5,2	4,2	4,8	-0,6	3,1	4,4	4,8	5,3	3,7	2,9	3,7
Metalurgia	3,3	3,4	5,5	3,4	3,1	7,2	5,3	2,2	3,6	5,5	6,9
Mineração	24,8	27,4	26,9	17,4	8,8	6,7	12,1	10,1	9,4	12,4	14,2
Minerais não Metálicos	10,8	14,0	8,1	2,5	2,8	5,4	6,5	7,2	5,6	14,4	16,3
Papel e Celulose	26,3	32,8	35,8	27,0	13,1	14,3	89,0	22,6	15,2	35,1	41,6
Petróleo e Gás	29,8	21,8	21,5	15,1	11,8	6,9	19,1	9,4	2,2	4,8	10,8
Química	6,2	5,3	4,3	3,5	3,3	2,7	2,7	2,7	2,2	1,5	3,1
Siderurgia	9,0	6,3	10,1	4,4	2,7	-1,0	6,1	5,2	3,1	11,4	9,1
Têxtil	9,2	3,4	4,5	4,3	4,4	6,1	6,4	5,5	4,7	5,7	7,5
Vestuário	9,7	8,1	9,3	3,3	2,7	5,4	4,2	4,8	4,0	6,5	2,9

Fonte: Demonstrativo de Fluxo de Caixa. Elaboração IEDI