

**LUCRATIVIDADE E ENDIVIDAMENTO DAS  
EMPRESAS EM 2016 E NO PRIMEIRO  
TRIMESTRE DE 2017:  
O AJUSTE INCOMPLETO**

AGOSTO/2017

## 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
Bernardo Gradin	GranBio S/A
Carlos Eduardo Sanchez	EMS - Indústria Farmacêutica Ltda
Carlos Mariani Bittencourt	PIN Petroquímica S/A
Cleiton de Castro Marques	Biolab Sanus Farmacêutica Ltda
Cláudio Bardella	Bardella S/A Indústrias Mecânicas
Claudio Bergamo dos Santos	Hypermarcas S/A
Claudio Gerdau Johannpeter	Gerdau Aços Longos S/A
Dan Ioschpe <i>Vice-Presidente</i>	Ioschpe-Maxion S/A
Daniel Feffer	Grupo Suzano S/A
Décio da Silva	WEG S/A
Eugênio Emílio Staub	Conselheiro Emérito
Erasmus Carlos Battistella	BSBio Ind. E Com. de Biodisel Sul Brasil S/A
Fabio Hering	Companhia Hering S/A
Flávio Gurgel Rocha	Confecções Guararapes S/A
Frederico Fleury Curado	Membro Colaborador
Geraldo Luciano Mattos Júnior	M. Dias Branco S.A
Hélio Bruck Rotenberg	Positivo Informática S/A.
Henri Armand Slezynger	Unigel S.A
Horacio Lafer Piva	Klabin S/A
Ivo Rosset	Rosset & Cia. Ltda.
Ivoncy Brochmann Ioschpe	Conselheiro Emérito
João Guilherme Sabino Ometto	Grupo São Martinho S/A
José Antonio Fernandes Martins	Marcopolo S/A

## CONSELHO DO IEDI

<i>Conselheiro</i>	<i>Empresa</i>
José Carlos Grubisich	Eldorado Brasil Celulose S/A
José Roberto Ermírio de Moraes	Votorantim Participações S/A
Josué Christiano Gomes da Silva	Cia. de Tecidos Norte de Minas-Coteminas
Laércio José de Lucena Cosentino	TOTVS S/A
Lírio Albino Parisotto	Videolar S/A
Lucas Santos Rodas	Companhia Nitro Química Brasileira S.A.
Luiz Alberto Garcia	Algar S/A Empreendimentos e Participações
Luiz de Mendonça	Odebrecht Agroindustrial S/A
Marcos Paletta Camara	Paranapanema S.A.
Murilo Pinto de Oliveira Ferreira	Vale S.A.
Ogari de Castro Pacheco	Cristália Produtos Químicos Farmacêuticos Ltda.
Olavo Monteiro de Carvalho	Monteiro Aranha S/A
Paulo Cesar de Souza e Silva	Embraer S/A
Paulo Diederichsen Villares	Membro Colaborador
Paulo Francini	Membro Colaborador
Paulo Guilherme Aguiar Cunha	Conselheiro Emérito
Pedro Luiz Barreiros Passos	Natura Cosméticos S/A
Pedro Wongtschowski <i>Presidente</i>	Ultrapar Participações S/A
Ricardo Steinbruch <i>Vice-Presidente</i>	Vicunha Têxtil S.A.
Roberto Caiuby Vidigal	Membro Colaborador
Rodolfo Villela Marino <i>Vice-Presidente</i>	Elekeiroz S.A.
Rômél Erwin de Souza	Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais - USIMINAS
Rubens Ometto Silveira Mello	Cosan S/A Ind e Com
Salo Davi Seibel	Duratex S/A
Victório Carlos De Marchi	Cia. de Bebidas das Américas - AmBev

# **LUCRATIVIDADE E ENDIVIDAMENTO DAS EMPRESAS EM 2016 E NO PRIMEIRO TRIMESTRE DE 2017: O AJUSTE INCOMPLETO**

1. Sumário .....	1
2. Introdução .....	4
3. Rentabilidade e endividamento .....	7
4. Resultados do 1º trimestre de 2017 .....	15
5. Considerações finais.....	21
6. Anexo.....	22

## **LUCRATIVIDADE E ENDIVIDAMENTO DAS EMPRESAS EM 2016 E NO PRIMEIRO TRIMESTRE DE 2017: O AJUSTE INCOMPLETO**

### **1. Sumário**

A economia brasileira vem dando os primeiros sinais de uma recuperação do nível de atividade econômica. O retorno do lucro líquido das empresas em 2016 e certo aumento, ainda que tímido, do investimento das empresas industriais no final do ano passado contribuíram para fortalecer a crença de que o pior momento da crise econômica pode estar passando para a indústria.

As informações contábeis de 296 empresas não financeiras tabuladas pelo IEDI com dados relativos à rentabilidade, endividamento e composição dos ativos para 2016 e para o primeiro trimestre de 2017 mostram, contudo, que ainda há um longo caminho a ser percorrido para a retomada sustentada da economia brasileira.

Lembremos que o ano de 2015 marcou o pior momento para as grandes empresas de capital aberto no período recente: o grau de endividamento líquido em relação ao patrimônio líquido atingiu 113,7%, mais que o dobro do observado em 2010; o prejuízo líquido foi de 3,5% frente a uma margem líquida lucro de 12,7% em 2010 e a capacidade de gerar recursos para pagar as despesas financeiras caiu para apenas 0,3 (Ebtida/despesa financeira), isto é, a geração de caixa obtida através do lucro operacional (Ebtida) só cobriu 30% das despesas financeiras em 2015.

A estratégia das empresas para recuperar o equilíbrio econômico-financeiro perdido no biênio 2014-2015 se deu via redução do grau de endividamento e das despesas financeiras, seja pela renegociação de dívidas, seja pela venda de ativos. A continuidade da recessão e os efeitos da crise política sobre a confiança empresarial definiram um cenário desafiador para a recuperação da saúde financeira das empresas.

Os resultados de 2016, por sua vez, mostraram avanços, mas também indicaram que o processo de recuperação poderá ser moroso. A margem líquida de lucro do agregado das 296 empresas não financeiras analisadas saiu de um patamar negativo de 3,5%, em 2015, para um índice positivo de 2,9%, em 2016. O endividamento líquido sobre o capital próprio recuou para a faixa de 104,1%, mas ainda permaneceu duas vezes superior ao patamar de 2010. Por sua vez, a geração de caixa via Ebtida melhorou, passando a garantir 90% do pagamento das despesas financeiras.

Para o núcleo da indústria, excluídas a Petrobras e a Vale, cabe destacar importantes diferenças na evolução dos indicadores:

- Após atingir o pico em 2015, o grau de endividamento líquido sobre o patrimônio líquido não recuou mantendo-se estável em 2016 (na faixa de 80%), embora tenha havido melhora no fluxo de despesas financeiras. No primeiro trimestre de 2017 a tendência de estabilidade do grau de endividamento se manteve, mas com alguma redução do endividamento de curto prazo.
- A margem de lucro líquida, passou de 2,1% para 2,4% entre 2015 e 2016, refletindo em parte a redução do peso das despesas financeiras e o menor efeito da variação cambial. No primeiro trimestre de 2017, a margem de lucro líquida chegou a 4,6% (3,1% no 1º Trim./16).
- A margem operacional de lucro manteve-se estável em 8,5% entre o primeiro trimestre de 2016 e o primeiro trimestre de 2017, mas houve recuperação em alguns setores, notadamente: siderurgia, têxteis, vestuário, calçados, higiene e limpeza e máquinas e equipamentos.

A recuperação da margem de lucro líquido para o núcleo da indústria, embora pequena, recompôs a retração da margem operacional medida pela relação entre o Ebtida e a Receita Operacional Líquida. O fato central em 2016 foi a continuidade da queda da margem operacional e a dificuldade, nesta conjuntura, de acelerar o ritmo de redução do endividamento das empresas industriais. Entre 2013 e 2016, a margem operacional diminuiu de 10,0% para 6,7% para este conjunto de empresas. Os dados do início de 2017, a seu turno, sugerem que esse movimento pode ter chegado ao fim, dada a estabilidade da margem operacional frente ao primeiro trimestre de 2016.

A dívida acumulada nas empresas industriais (exceto Petrobras e Vale) alcançou o pico da série em 2015 com o montante de R\$ 322 bilhões, em termos nominais – um acréscimo de R\$ 90 bilhões em relação ao patamar de 2013. Em 2016, o total das dívidas recuou para o montante de R\$ 298 bilhões com diminuição de R\$ 23 bilhões, frente ao ano anterior.

A redução da fragilidade financeira das empresas deve ser qualificada, dado que ocorreu a capacidade de cobrir os custos financeiros e monetários das dívidas com a geração de lucros operacionais ainda não foi recomposta. Excluídas a Petrobras e a Vale do agregado da indústria, a relação entre Ebitda/despesa financeira, que havia sido de 2,2, em 2010, caiu para 0,7 em 2015. Este indicador ficou em 0,8 em 2016, influenciado pela valorização do real

verificada em 2016 e pela estabilização da taxa básica de juros (Selic), apesar do seu nível ter se mantido elevado (em 14,25% a.a. até nov/16).

Cabe observar que, entre 2010 e 2016, a diferença entre a participação do lucro operacional e do lucro líquido das empresas no PIB indica que o setor produtivo transferiu via o pagamento de juros e encargos das dívidas para o setor financeiro algo na ordem de 13,9% do PIB nestes últimos sete anos.

Dado este cenário adverso, não foi surpresa o recuo da taxa de investimento das empresas nos últimos anos. As despesas de capital (Capex) sobre a depreciação, tomada como base o ano de 2010, apresentaram oscilação com tendência de crescimento até 2013, quando passaram a declinar de forma contínua para o conjunto das empresas analisadas até 2016. Os sinais de recuperação, nesse caso, encontram-se concentrados somente em alguns setores da indústria.

Dados para o primeiro trimestre de 2017, mostram que a tendência de declínio das margens de lucro foi interrompida. Além disso, apesar do patamar elevado, o endividamento das empresas parou de crescer e a capacidade de gerar recursos internos nas empresas para honrar os compromissos financeiros apresentou melhora relativa.

## 2. Introdução

Este estudo faz uma avaliação do desempenho econômico-financeiro das empresas não financeiras listadas em bolsa de valores entre 2010 e 2016, com especial atenção para este último ano. A base de dados, obtida no sistema de informações Econômica, é composta de Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras de empresas com registro na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para todo o período considerado.

O objetivo principal é avaliar a “saúde financeira” das empresas em 2016 e no primeiro trimestre de 2017, por meio de seus balanços patrimoniais e demonstrativos de resultados. Três anos consecutivos de recessão na indústria de transformação (2014, 2015 e 2016) colapsaram o investimento produtivo e reduziram a rentabilidade das grandes empresas que operam no Brasil.

O levantamento das informações entre os anos de 2010 e 2016 gerou uma amostra de 296 empresas, com dados contábeis para todo o período. As companhias foram separadas em 41 segmentos produtivos e reagregadas em três macrossetores: Indústria, Comércio, Serviços e Agropecuária. Três subconjuntos dos macrossetores foram criados para isolar o peso das gigantes do setor de petróleo, mineração e de energia elétrica nos totais: (i) Indústria sem Petrobras; (ii) Indústria sem Petrobras e Vale e (iii) Serviços sem energia elétrica. Os indicadores utilizados neste estudo estão separados em dois grandes grupos: estrutura patrimonial (endividamento e distribuição dos ativos) e indicadores de rentabilidade. A lista completa das empresas e os indicadores encontram-se no anexo estatístico.

### Número de empresas dos macrossetores

Macrossetores	Número de Empresas
Indústria	129
Indústria sem Petrobrás	128
Indústria sem Petrobrás e Vale	127
Serviços	142
Serviços sem energia	86
Comércio	20
Agropecuária	5
<b>TOTAL</b>	<b>296</b>

O peso da amostra de empresas no conjunto da economia é medido na tabela abaixo, que mostra a relação entre a Receita Líquida, Lucro Operacional (EBIT) e Lucro Líquido com relação ao Produto Interno Bruto (PIB). A Receita Líquida das grandes empresas de capital aberto representou, em média, um valor próximo a um terço do PIB entre 2010 e 2016. Ao longo do período, essa participação oscilou entre 28,9% em 2013 e 27,1% em 2016. A evolução da participação do Lucro Operacional (EBIT) e do Lucro Líquido deste conjunto de empresas no PIB foi decrescente ao longo período. De uma média de, respectivamente, 5,2% e 3,3% como proporção do PIB, entre 2010 e 2011, para um patamar de 1,3% (Lucro Operacional) e -1,0% (Lucro Líquido) em 2015. Em 2016, estes percentuais mostraram certa recomposição (para 3,1% e 0,8%, respectivamente) mas mantiveram-se abaixo dos patamares de 2010-2011. As causas desta recuperação da rentabilidade das empresas não financeiras e os desempenhos dos macrossetores serão exploradas ao longo deste estudo.

Cabe destacar que a diferença entre a participação do lucro operacional e do lucro líquido no PIB entre 2010 e 2016 indica que o setor produtivo transferiu para o setor financeiro, via o pagamento de juros e encargos das dívidas, algo na ordem de 13,9% do PIB nestes últimos sete anos.

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

Período	Produto Interno Bruto (valores nominais em R\$ milhões)	Receita	Lucro	Lucro
		Líquida	Operacional	Líquido
		em % do PIB		
2010	3.885.847	27,5	5,3	3,5
2011	4.376.382	28,3	5,1	3,1
2012	4.814.760	28,9	3,1	1,6
2013	5.331.619	27,4	3,6	1,4
2014	5.778.952	28,0	2,3	0,5
2015	6.000.572	28,8	1,3	-1,0
2016	6.266.895	27,1	3,1	0,8

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

Frente a este quadro de preocupação em relação a capacidade de a indústria brasileira reagir ao cenário de três anos consecutivos de recessão e de crise política, foram tabulados os resultados dos balanços patrimoniais e demonstrações de resultados das grandes empresas de capital aberto no primeiro trimestre de 2017. O período tabulado das informações englobou os primeiros trimestres de 2012 a 2017 para as mesmas empresas não financeiras de capital aberto da amostra utilizada na análise anual (2010-2016). O penúltimo item do estudo traz um resumo dos resultados com foco na evolução das margens de lucro e do endividamento.

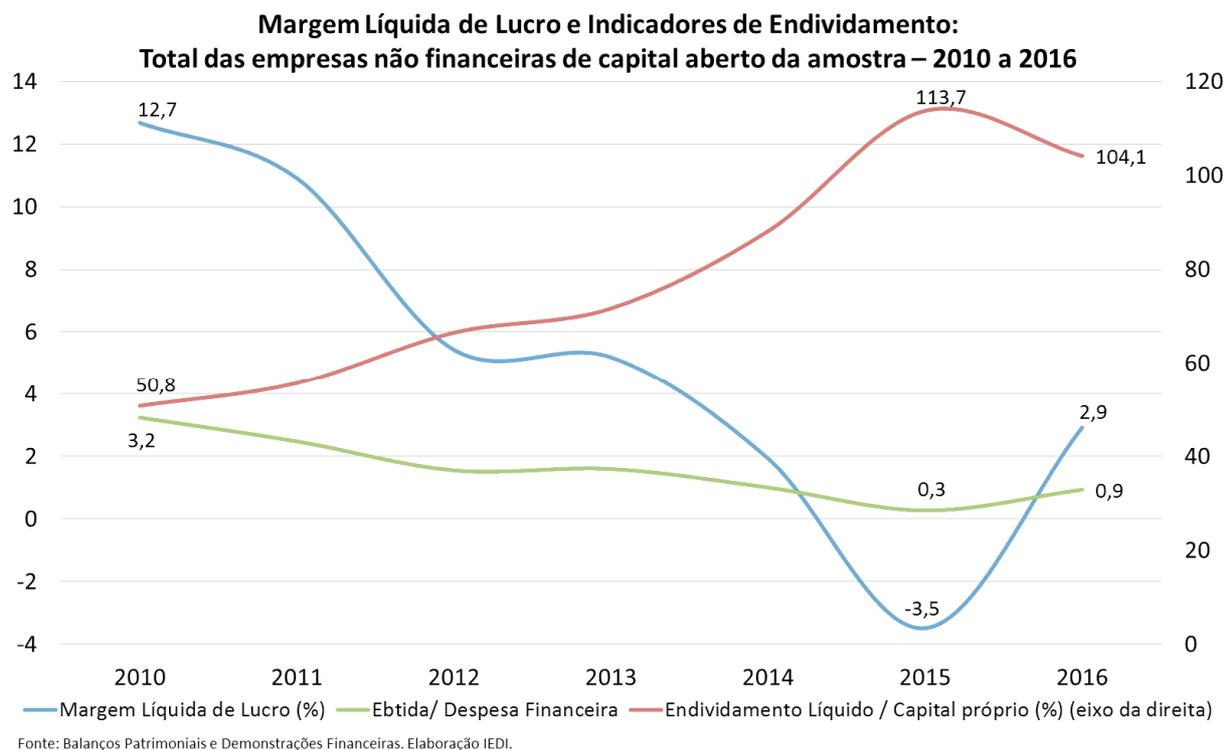
### 3. Rentabilidade e endividamento

A economia brasileira após 2010 entrou em trajetória de desaceleração econômica e perda de rentabilidade das empresas não financeiras. A Carta IEDI nº 754 apontou que, embora a alta dos custos de produção tenha afetado as margens de lucro, foi a expansão mais que proporcional das despesas financeiras que gerou um quadro de crescente comprometimento das receitas operacionais com pagamentos de juros e outros custos financeiros.

O ano de 2015 marcou um ponto de inflexão. As empresas não financeiras haviam elevado a tomada de recursos no mercado financeiro nacional e internacional para financiar projetos de investimento e/ou aquisições de empresas, bem como para enfrentar as dificuldades financeiras advindas da crise financeira global de 2008. Entre 2013 e 2015, o custo financeiro dos empréstimos em moeda nacional para as pessoas jurídicas se elevou nas principais modalidades – de 20,6% a.a. para 27,6% a.a. nos empréstimos com recursos livres para pessoas jurídicas e de 6,9% a.a. para 9,4% a.a. nas taxas médias de juros do BNDES, por exemplo, segundo as estatísticas do Banco Central. Esta alta nos custos financeiros domésticos combinou-se com a forte desvalorização do real ocorrida entre 2013 e 2015. Neste período, a taxa de câmbio de final de período acusou variação nominal de 66,7%.

Neste contexto, o balanço patrimonial e as demonstrações financeiras das empresas não financeiras foram gravemente afetados. Elevaram-se o grau de endividamento, o volume de despesas financeiras e as perdas com as variações cambiais, que afetam tanto o estoque das dívidas em moeda estrangeira, como o fluxo de pagamentos de encargos em reais dos empréstimos externos. O aprofundamento da crise econômica com maior retração da demanda agregada em 2015 e a piora da situação política amplificaram tais tendências na medida em que os negócios das empresas não financeiras também foram afetados no seu lado real, ou seja, na capacidade de gerar lucros operacionais em proporção compatível com o crescimento dos custos financeiros.

Assim, as empresas não financeiras terminaram o ano de 2015 com um grau de endividamento líquido em relação ao patrimônio líquido de 113,7%, mais que o dobro do observado em 2010; um prejuízo líquido de 3,5% – em contraste com uma margem líquida de lucro de 12,7% em 2010 – e uma capacidade de gerar recursos para pagar as despesas financeiras de 0,3 (Ebtida/despesa financeira), isto é, com uma geração de caixa obtida através do lucro operacional (Ebtida) que só cobriu, em 2015, 30% das despesas financeiras.

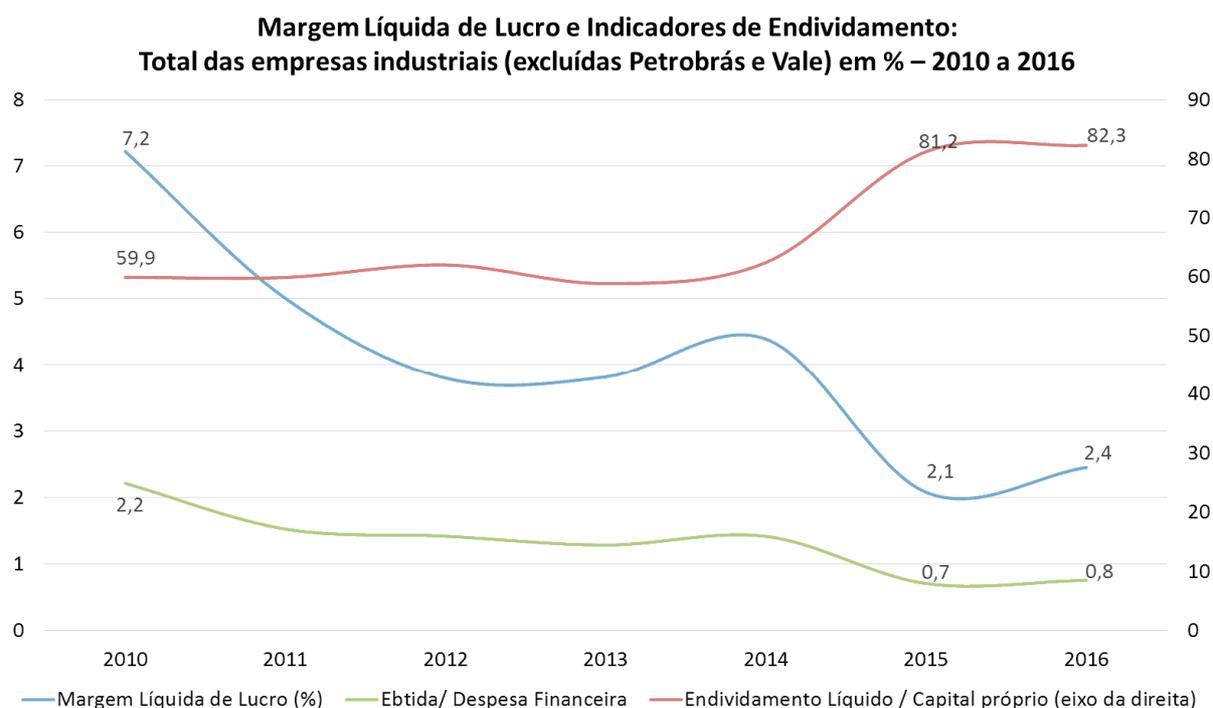


Dado este quadro bastante perturbador para as empresas não financeiras, a estratégia das empresas foi procurar a restituição do equilíbrio econômico-financeiro por meio da redução do grau de endividamento e das despesas financeiras, seja pela renegociação de dívidas ou pela venda de ativos. Ademais, esta busca de um reequilíbrio financeiro encontrou um cenário econômico bastante adverso, caracterizado pela continuidade da recessão, com nova queda da demanda agregada e incertezas decorrentes da crise política.

Quais foram os resultados deste processo? Para o total da amostra, a margem líquida de lucro saiu de um patamar negativo de 3,5%, em 2015, para um índice positivo de 2,9%, em 2016. O endividamento líquido sobre o capital próprio recuou para a faixa de 104,1%, permanecendo ainda duas vezes superior ao patamar de 2010, enquanto a geração de caixa via Ebtida melhorou, passando a garantir 90% do pagamento das despesas financeiras.

Para o núcleo da indústria (excluídas a Petrobras e a Vale), a evolução dos indicadores mostra um ajuste compatível com a média das empresas não financeiras de capital aberto. Todavia, cabe destacar importantes nuances do comportamento deste conjunto de empresas. Em primeiro lugar, o grau de endividamento se manteve bem-comportado até 2014 demonstrando que, na média, a grande empresa industrial não buscou

nos endividamentos bancários fundos adicionais para financiar as suas operações correntes e de investimento produtivo.



O acréscimo do endividamento acompanhou exatamente o período de intensificação da desaceleração econômico no biênio 2015/2016. Após atingir o pico em 2015, o grau de endividamento manteve-se estável, embora tenha havido uma melhora nas despesas financeiras. Apesar da piora do perfil das dívidas das empresas em termos de prazo, o efeito combinado da apreciação cambial e da redução da taxa básica de juros, em 2016, permitiu uma renegociação das dívidas em melhores condições. A recuperação da margem de lucro líquida, de 2,1% para 2,4% entre 2015 e 2016, excluídas a Petrobras e a Vale, reflete em parte a redução do peso das despesas financeiras e o menor efeito da variação cambial.

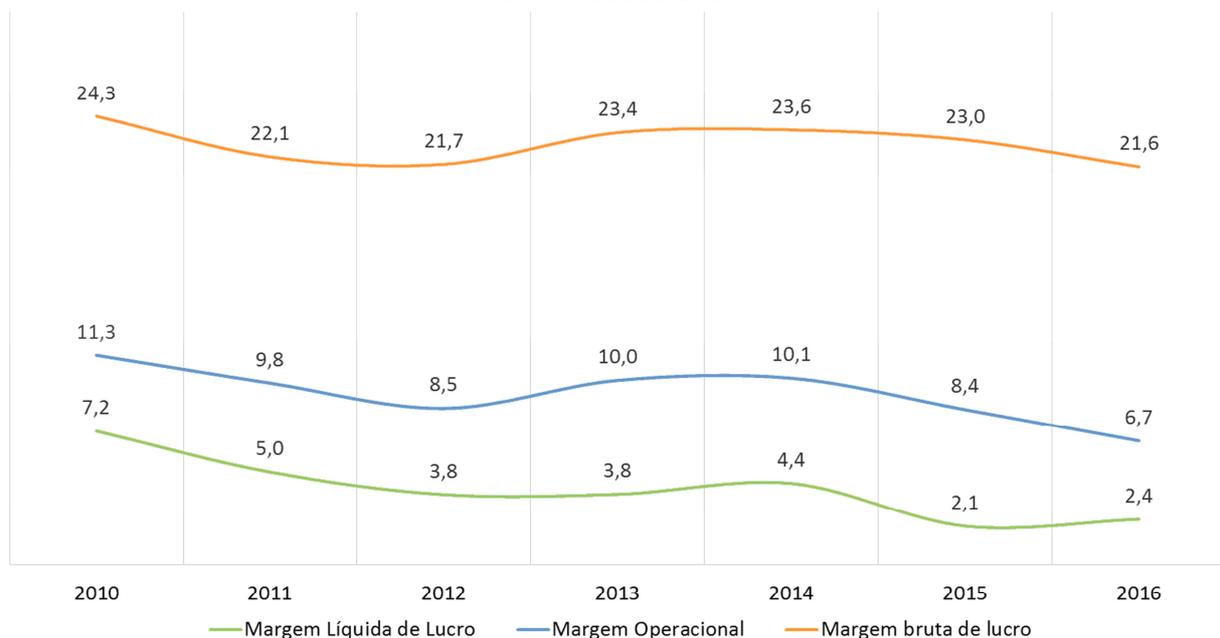
A leve recuperação da margem de lucro líquido para o núcleo da indústria serviu para recompor a persistente queda da margem operacional, isto é, embora a lucratividade operacional continue caindo, a redução das despesas financeiras serviu, pelo menos, para evitar o acúmulo de prejuízos em 2016. Entretanto, o fato central continua sendo a queda da margem operacional e a dificuldade, nesta conjuntura, de acelerar o ritmo de redução do

endividamento das empresas industriais. Entre 2013 e 2016, a margem operacional diminuiu de 10% para 6,7% para este conjunto de empresas.

Quanto à evolução da Margem de Lucro Bruto, o aprofundamento da recessão dificultou que as empresas repassassem aos preços o aumento dos custos dos insumos industriais, com o que a margem bruta caiu de 23,6% em 2014 para 21,6% em 2016 no conjunto das empresas industriais (exceto a Petrobras e a Vale).

Para vários setores industriais, no entanto, o cenário é ainda menos positivo. Uma parte considerável apresentou queda na Margem Líquida em 2016, o que implica em uma menor propensão a realizar novos investimentos, que garantiriam uma maior taxa de crescimento para a economia como um todo. Setores importantes da indústria de transformação como alimentos, vestuários e máquinas e equipamentos seguiram apresentando tendência de encolhimento da Margem de Lucro Líquida. Para outros segmentos, 2016 se encerrou como mais um ano de prejuízo líquido, como é o caso dos setores de têxteis, metalurgia, siderurgia e dos setores de construção (ver anexo).

**Margens de Lucro das empresas industriais (exceto Petrobras e Vale)  
em % – 2010 a 2016**



Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

A composição das margens demonstra a dificuldade em que ainda se encontram as empresas da indústria de transformação. A conjuntura de baixo crescimento acompanhada

do acréscimo do custo de alguns produtos primários tem comprometido a formação da margem bruta de lucro e da margem operacional. O peso dos Custos dos Produtos Vendidos (CPV) na receita operacional neste conjunto de empresas subiu em 2016, atingindo 78,4%, o maior patamar desde 2010. A resposta das empresas tem sido geralmente optar por estratégias de redução da exposição financeira, através da amortização e ampliação do prazo das dívidas. Esse cenário deixa pouco espaço para um aumento do investimento industrial, dificultando um processo sustentado de retomada do crescimento.

O baixo patamar em que se estabilizou a margem de lucro operacional é um indicativo da dificuldade que se apresenta para a redução consistente do grau de endividamento. Apesar do esforço em reduzir as dívidas e seus custos e do comportamento da margem líquida indicar que houve alguma melhora nesse sentido, os indicadores de endividamento líquido sobre o capital próprio das empresas industriais, excluídas a Petrobras e a Vale, permaneceram praticamente inalterados na passagem de 2015 para 2016 em um nível significativamente alto (80%).

Em termos nominais, a dívida acumulada deste conjunto de companhias atingiu o pico da série em 2015 com o montante de R\$ 322 bilhões – um acréscimo de R\$ 90 bilhões em relação ao patamar de 2013. Em 2016, o total das dívidas das empresas industriais recuou para o montante de R\$ 298 bilhões com diminuição de R\$ 23 bilhões, em relação ao ano anterior.

Neste contexto, nota-se que a relação entre o capital de terceiros e o capital próprio para as empresas industriais (exceto Petrobras e Vale), apresentou pequena alta entre 2015 e 2016, de 1,8 para 1,9. Os setores da Construção civil e incorporação, Construção pesada, Química e Têxtil influenciaram este movimento. Nestes setores a elevação do grau de endividamento refletiu a queda da rentabilidade e prejuízos acumulados, que impactaram negativamente o patrimônio líquido, especialmente na Construção Civil, e o crescimento do endividamento em várias empresas. O indicador que compara o estoque da dívida em relação ao lucro operacional aumentou de 6,4% para 7,5%, em função da diminuição das dívidas ter sido menos intensa.

De modo geral, apesar da melhoria da fragilidade financeira das empresas, o resultado deve ser relativizado na medida em que a capacidade de cobrir os custos financeiros e monetários das dívidas com a geração de lucros operacionais se deteriorou fortemente entre 2010 e 2016. Excluídas a Petrobras e a Vale do agregado da indústria, a relação entre as despesas financeiras líquidas e o lucro operacional em 2010 foi de 17,1% subindo para o percentual de 63,8% em 2015. Este indicador recuou para o patamar de 47,9% em 2016 influenciado pela valorização cambial verificada ao longo do ano (na faixa de

20% em termos nominais) e pela estabilização da taxa de juros, apesar do seu nível ter se mantido elevado (em 14,25% a.a. até nov/16).

O principal problema desse tipo de conjuntura reside no fato de que, no momento em que todos agentes econômicos buscam reduzir seu endividamento de forma simultânea, em detrimento da realização de novos investimentos, o resultado tende a ser adverso. A tentativa de restaurar o equilíbrio financeiro de forma conjunta tende a manter o baixo dinamismo da economia, o que, por sua vez, retarda ainda mais a tentativa de reduzir o grau de endividamento. O ano de 2016, de certa forma, demonstra a dificuldade do setor privado, especialmente o industrial, em reduzir o desequilíbrio financeiro com rentabilidade em queda e com a economia em recessão.

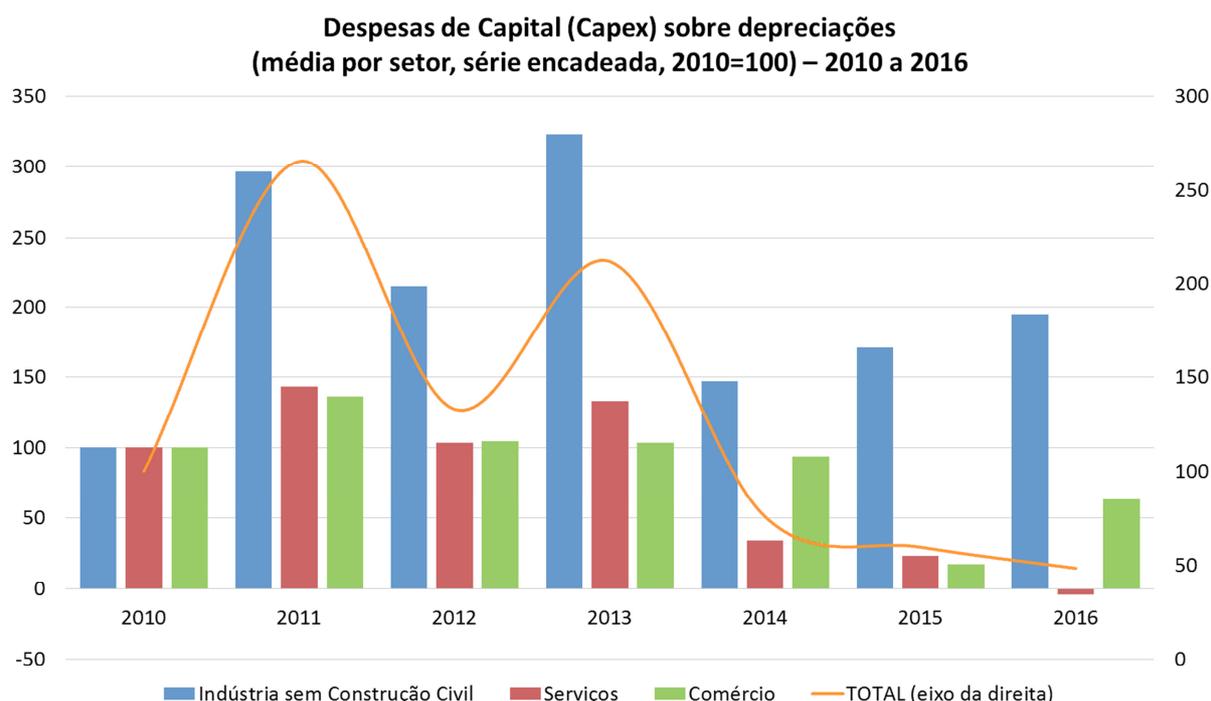
Ainda que o endividamento seja de certa forma concentrado, o grupo de setores com os piores indicadores de endividamento é ilustrativo da crise econômica atual: Petróleo e Gás, Construção Pesada, Química, Material de Transportes, Logística, Transporte Ferroviário e Concessões Públicas, além de alguns segmentos de bens não duráveis (ver anexo). Os setores que concentram a deterioração do grau de endividamento são aqueles que, grosso modo, vinham ampliando seus investimentos após 2013. Foram, de modo geral, os setores que estavam fortemente atrelados aos planos de investimentos públicos, de empresas estatais ou a projetos de infraestrutura.

Como esses projetos de investimentos possuíam também significativa capacidade de encadeamentos nos setores de insumos básicos e bens de capital, embora o endividamento seja setorialmente concentrado, também é digno de nota que a sustentação de um ciclo de crescimento dependerá da recuperação da capacidade de investimento desses setores. Em uma situação de elevada taxa de desemprego, de capacidade ociosa e de lenta retomada do crescimento da demanda interna e/ou do investimento em infraestrutura, esses setores tornam-se dependentes principalmente do rumo que irá tomar os novos planos de concessão e os investimentos a eles atrelados.

O desequilíbrio econômico-financeiro em boa parte dos setores que são responsáveis pelos investimentos de maior escala acaba por se traduzir no baixo patamar em que se encontra a rentabilidade dos setores de insumos básicos. Além disso, a recente elevação dos preços de algumas commodities minerais cria mais uma pressão para a rentabilidade dos setores de insumos básicos. De modo geral, seja por conta da interrupção dos investimentos das empresas estatais e concessionárias ou pela elevação dos preços das matérias primas, os setores de insumos básicos acumularam prejuízos para o ano de 2016.

Tendo em vista o cenário adverso, não foi surpresa o recuo significativo da taxa de investimento das empresas. As despesas de capital (Capex) sobre a depreciação, tomado

como base o ano de 2010, apresentaram oscilação com tendência de alta até 2013, quando passaram a declinar de forma contínua para o conjunto das empresas analisadas. Os sinais de recuperação, nesse caso, encontram-se concentrados em certos setores da indústria (ver anexo).



Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

O Gráfico acima demonstra que após a redução abrupta dos investimentos das empresas industriais em 2014, tem havido certa reversão. O que chama atenção é que o acréscimo dos investimentos ocorre em um grupo pequeno de atividades, tais como Mineração, Material Aeronáutico, Têxtil, Eletroeletrônicos e Bebidas. Para a maioria das empresas analisadas fora destes setores, a taxa de investimento tem apresentado grandes oscilações e mantido um patamar modesto em relação a 2010. O desempenho dos investimentos de certa forma reforça a ideia de que para além da indústria extrativa, poucas atividades demonstraram sinal de uma melhora significativa.

A estratégia das empresas não financeiras para enfrentar este quadro de perda de rentabilidade operacional, redução das margens de lucro e elevado grau de endividamento foi conservar recursos líquidos. Ao longo dos anos em tela, as disponibilidades de caixa e aplicações financeiras somadas sempre permaneceram próximas de 10% na composição dos

ativos. Em 2016, este percentual recuou um pouco, para a faixa de 9,4% no total das empresas. Já no conjunto de empresas industriais (exceto Petrobras e Vale), o nível é superior, na marca de 14,5%, e percebe-se manutenção deste patamar em 2016. As empresas também procuraram se voltar para os seus negócios principais e diminuíram os investimentos em controladas ou coligadas. Isto ficou bastante evidente no agregado de empresas industriais (exceto Petrobras e Vale). Estes investimentos que representaram neste conjunto de companhias, 3,9% dos seus ativos, em 2013, caíram para 3,1%, em 2016.

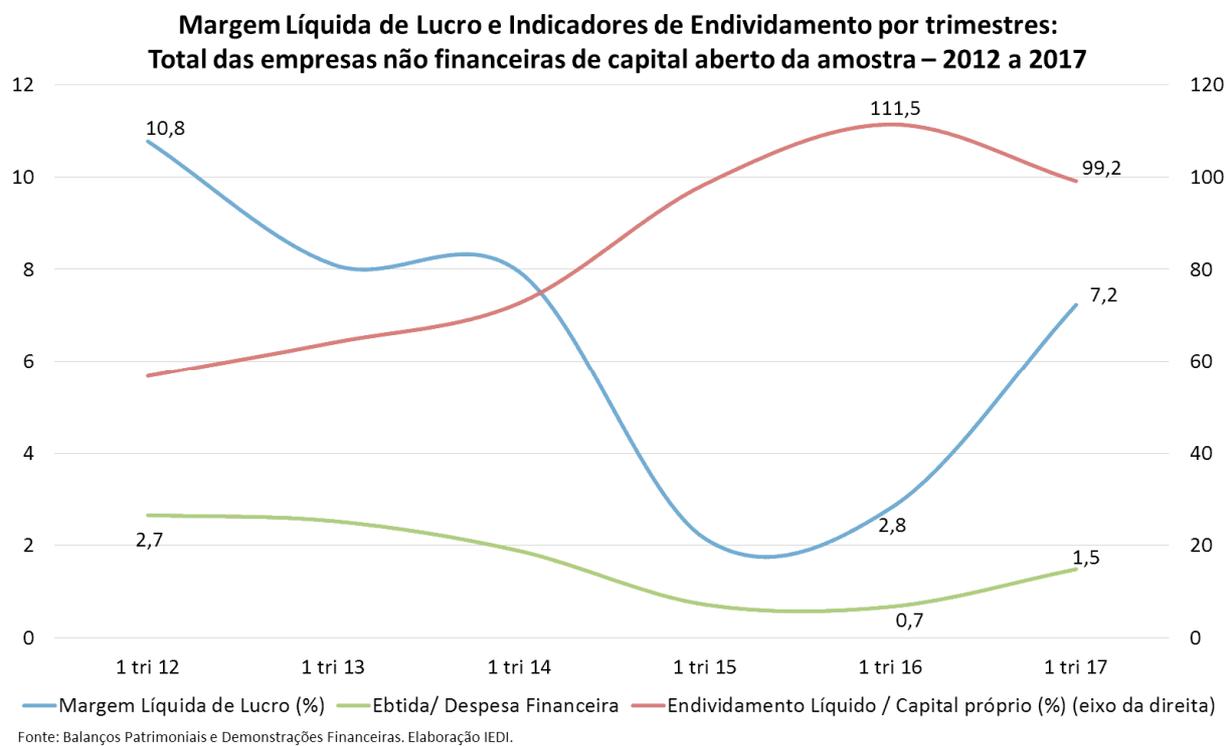
#### 4. Resultados do 1º trimestre de 2017

No primeiro trimestre de 2017, as grandes empresas não financeiras de capital aberto deram continuidade ao ajuste do desequilíbrio financeiro presente nos seus balanços patrimoniais e demonstrativos de resultados. Embora não tenha havido grandes alterações nas tendências já apontadas para o ano de 2016, o início de 2017 revela que o ajuste do setor privado vem adquirindo maior consistência.

Ainda que o cenário de crise persista, as empresas industriais detiveram a tendência de queda persistente das margens de lucro dos últimos anos. O cenário demonstra que o esforço de melhorar o perfil dos passivos, associado a alguma recuperação da demanda, possibilitou que os efeitos do crescimento da fragilidade financeira não se convertessem em uma crise generalizada do setor produtivo. Ainda que o endividamento tenha se encontrado em um nível alto para padrões brasileiros, ao menos parou de crescer a partir de 2016. Além disso, a capacidade de gerar recursos internos nas empresas para honrar os compromissos financeiros também apresentou melhora.

Os indicadores econômicos que confirmam este quadro um pouco mais benigno foram compilados dos balanços patrimoniais e demonstrativos de resultados para o primeiro trimestre de 2017, tomando como base a mesma amostra de empresas não financeiras cujos dados de 2016 foram analisados anteriormente. Para o total das empresas da amostra, a margem líquida de lucro no primeiro trimestre de 2017 mais que dobrou em relação ao primeiro trimestre de 2016 passando de 2,8% para 7,2%. O grau de endividamento líquido, neste período, seguiu a tendência observada na comparação anual de 2016, registrando declínio para 99,7, com o que voltou ao patamar – elevado, diga-se de passagem – do início de 2015.

A recuperação da margem líquida no primeiro trimestre de 2017 se deu com a continuação das tendências observadas em 2016, porém a principal diferença em relação aos resultados do ano fechado de 2016 foi a expansão da lucratividade operacional. A geração de caixa via crescimento da margem operacional para quitar os encargos financeiros, medida pela relação entre o Ebtida e as despesas financeiras, dobrou de 0,7 para 1,5 entre os primeiros trimestres de 2016 e de 2017, ampliando-se também em relação à média de 2016 (0,9). Este fator foi a principal causa para a recuperação da margem líquida de lucro para o total de empresas da amostra.



Para este conjunto, a margem operacional calculada pela relação entre o Ebtida e a receita líquida subiu de 10,3% para 16,3% entre os primeiros trimestres de 2016 e de 2017 e praticamente recuperou o patamar observado do início de 2012. Parte desta alta deveu-se ao crescimento das margens brutas de 27,1% para 30,7% neste período. Estes ganhos se concentraram nas empresas do setor extrativo – especialmente na Petrobras e na Vale, no contexto de recuperação dos preços das commodities – e no setor de serviços.

Cabe destacar que apesar de terem conseguido diminuir o seu grau de endividamento e melhorado as suas margens operacionais, a Petrobras e a Vale ainda se encontram constrangidas pelo peso de suas despesas financeiras, que atingiram no primeiro trimestre de 2017 o montante de R\$ 13,5 bilhões. Desse modo, a relação entre as despesas financeiras líquidas e a receita operacional para o total da indústria subiu de 4,3% para 5,4%.

Indicadores de rentabilidade por trimestres e macrossetores (em %) – 2012 a 2017

Macrossetores	Margem bruta de lucro						Custos Prod Vend (CPV)/Receita Operacional						Margem Operacional						Despesa financeira líquida/Receita Operacional								
	1 tri	12 tri	13 tri	14 tri	15 tri	16 tri	17 tri	1 tri	12 tri	13 tri	14 tri	15 tri	16 tri	17 tri	1 tri	12 tri	13 tri	14 tri	15 tri	16 tri	17 tri	1 tri	12 tri	13 tri	14 tri	15 tri	16 tri
Indústria	26,2	24,2	25,4	25,1	24,3	28,0	73,8	75,8	74,6	74,9	75,7	72,0	15,4	12,6	12,2	12,2	10,8	16,7	0,3	0,8	1,3	12,8	4,3	5,4			
Indústria sem Petrobrás	24,1	23,4	26,2	22,7	22,1	25,2	75,9	76,6	73,8	77,3	77,9	74,8	14,2	12,1	13,7	9,6	10,3	14,6	0,8	2,1	1,9	15,3	1,1	2,9			
Indústria sem Petrobrás e Vale	20,2	19,6	23,5	23,5	21,6	21,5	79,8	80,4	76,5	76,5	78,4	78,5	10,5	7,8	10,1	9,9	8,5	8,5	1,1	1,9	2,5	7,3	4,4	2,1			
Serviços	41,9	38,8	37,2	31,4	31,0	34,8	58,1	61,2	62,8	68,6	69,0	65,2	22,5	18,3	19,5	18,1	12,3	19,6	3,9	3,3	3,8	7,0	7,2	6,8			
Serviços sem energia	44,0	43,2	42,1	41,2	39,5	41,3	56,0	56,8	57,9	58,8	60,5	58,7	22,0	21,5	22,3	19,6	18,4	18,9	4,1	4,8	5,9	12,0	8,1	5,6			
Comércio	29,5	29,2	29,5	29,7	31,6	33,0	70,5	70,8	70,5	70,3	68,4	67,0	5,0	5,2	5,8	5,0	2,8	3,3	3,2	2,9	3,4	3,0	3,1	3,6			
<b>Total</b>	<b>31,0</b>	<b>28,6</b>	<b>29,3</b>	<b>27,7</b>	<b>27,1</b>	<b>30,7</b>	<b>69,0</b>	<b>71,4</b>	<b>70,7</b>	<b>72,3</b>	<b>72,9</b>	<b>69,3</b>	<b>16,5</b>	<b>13,5</b>	<b>13,8</b>	<b>13,4</b>	<b>10,3</b>	<b>16,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>2,3</b>	<b>9,8</b>	<b>5,0</b>	<b>5,7</b>			

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

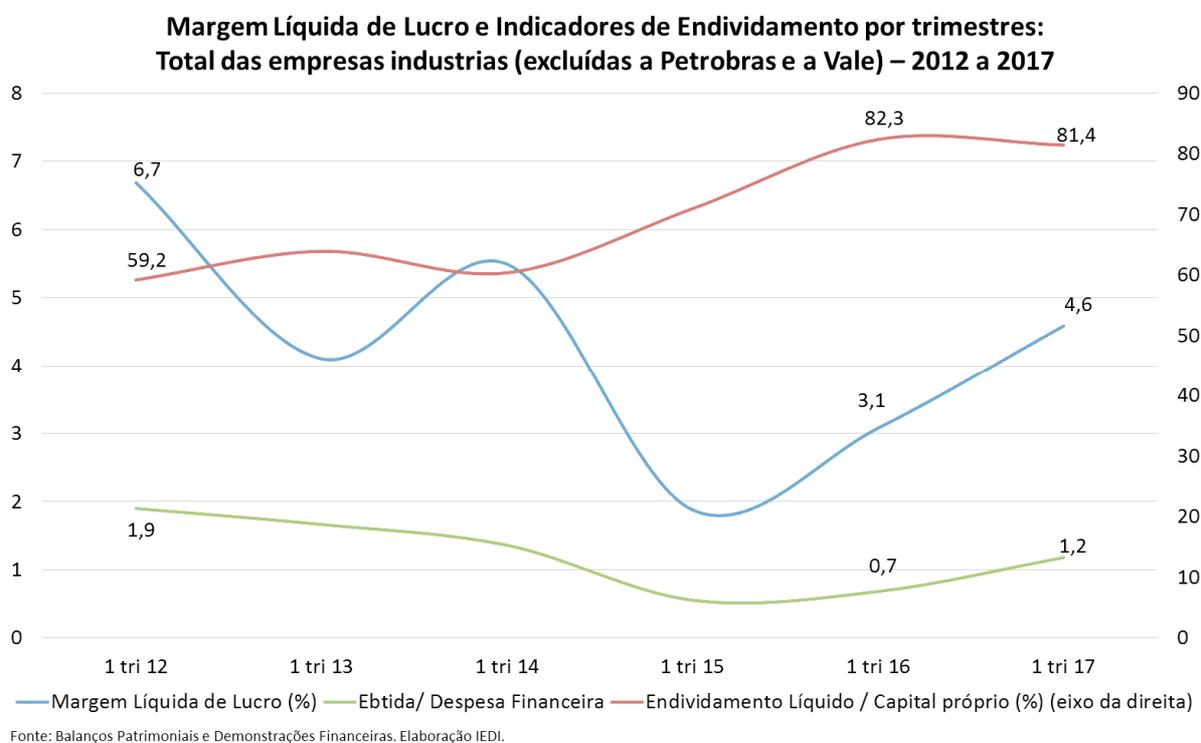
O desempenho das empresas não financeiras industriais (exceto a Petrobras e a Vale) seguiu as tendências do agregado, porém com algumas diferenças como já havia sido detectado na análise anual até 2016, a saber:

- Entre os primeiros trimestres de 2016 e 2017, a margem líquida de lucro subiu de 3,1% para 4,6% sendo que esta recuperação foi menos intensa na comparação com o resultado do total da amostra.
- Em relação à lucratividade operacional, notam-se no núcleo da indústria também comportamentos com diferentes intensidades. A margem operacional do primeiro trimestre de 2017 alcançou 8,5%, abaixo da média da amostra total de empresas, e permaneceu estável em relação ao mesmo trimestre de 2016 indicando a possibilidade de interrupção da trajetória de quedas consecutivas observadas deste 2013 no fechamento anual das demonstrações de resultados.

Ainda que a margem operacional no conjunto de empresas industriais, excluídas a Petrobras e a Vale, tenha permanecido no mesmo patamar, em alguns setores, que registraram quedas no primeiro trimestre de 2016, nota-se recuperação na lucratividade operacional nos primeiros três meses de 2017. Estes são os casos das empresas dos setores de siderurgia, têxtil, vestuário, calçados, higiene e limpeza e máquinas e equipamentos. Outros setores importantes, como química, autopeças, alimentos, bebidas, papel e celulose e material de transporte mantiveram, entretanto, a tendência de queda, o que acabou contribuindo para que no agregado a lucratividade operacional tenha se mantido constante. Neste sentido, a manutenção do patamar da lucratividade operacional significou também uma alteração dos setores com melhores e piores desempenhos, provavelmente provocada pela alteração dos preços de alguns insumos frente a outros e/ou pela evolução setorial da demanda interna e externa (ver anexo).

Apesar da melhora sensível da margem de lucro líquida (excluídas Vale e Petrobras), nota-se no gráfico abaixo certa estabilização do endividamento entre 2016 e 2017, embora tenha ocorrido pequena redução no seu nível. O que chama atenção no processo de redução do endividamento é que ele vem sendo acompanhado por uma mudança do perfil da dívida. O total de financiamentos de curto prazo que no primeiro trimestre de 2014 chegou a representar cerca de 32,5% do total de financiamentos de longo prazo, alcançou no primeiro trimestre de 2016 aproximadamente 40,9%, recuando um pouco para 38,3% no primeiro trimestre de 2017.

<<800-09.png>>



A tentativa de reduzir a exposição financeira das empresas ao longo de 2016 foi acompanhada por um aumento da participação dos financiamentos de curto prazo em relação ao financiamento de longo prazo. Em 2017 esta tendência parece ter se revertido sendo que, em termos nominais, houve pequena queda do total de financiamento de curto prazo para o núcleo da indústria (excluídas Vale e Petrobras) em relação ao primeiro trimestre de 2016, de R\$ 89 bilhões para R\$ 84 bilhões.

Este dado sugere de que as condições financeiras das empresas estão relativamente melhores no começo de 2017 em comparação à situação do primeiro trimestre de 2016,

inclusive em relação às disponibilidades de caixa. Entre o primeiro trimestre de 2016 e o mesmo período de 2017, o montante de ativos líquidos (aplicações financeiras e caixa disponível) como proporção do ativo total subiu de 13,1% para 15,0%.

O processo de renegociação das dívidas e a continuidade da valorização cambial no primeiro trimestre de 2017 afetaram positivamente o indicador de fragilidade financeira, que mede a relação entre os lucros operacionais (Ebtida) e as despesas financeiras. Entre os primeiros trimestres de 2016 e 2017, este indicador para o conjunto das indústrias (exceto a Petrobras e a Vale) passou de 0,7 para 1,2, mas ainda permaneceu abaixo no patamar de 2012 (1,9). Isto demonstra que o esforço de recuperar o equilíbrio financeiro das empresas industriais vem produzindo resultados, porém o ritmo de melhora é muito lento.

Por outro lado, a recuperação dos preços das commodities já repercute na recuperação dos indicadores de rentabilidades líquida e operacional das empresas da indústria extrativa. Como esse conjunto de empresas possui especial protagonismo e encadeamento dos investimentos de grande volume no Brasil, a possibilidade de disseminação dos efeitos positivos do crescimento desses setores pode, no médio prazo, significar uma maior capacidade de recuperação para o restante da indústria brasileira.

Quando considerados os resultados da Petrobras e da Vale, a margem operacional apresenta uma recuperação significativa, de 10,3% no primeiro trimestre de 2016 para 16,3% no começo de 2017, contra uma tendência de estagnação da indústria como um todo. A questão central é que possivelmente apenas um ambiente de crescimento econômico terá condições para transformar a melhoria dos resultados dos setores agropecuários e extrativos em efeitos de encadeamento para o total da indústria, caso contrário, o aumento dos preços das commodities pode significar maior pressão de custos e redução da margem de lucro bruta.

Outro fator que provavelmente contribuiu para a recuperação do lucro líquido foi o peso das variações cambiais sobre os fluxos de caixa. A apreciação cambial ao longo de 2016 resultou em menores despesas relativas à flutuação da taxa de câmbio, contribuindo também para melhorar o desempenho do conjunto de empresas analisadas. No total, as perdas relativas à taxa de câmbio recuaram de 3,3% no primeiro trimestre de 2016 para 2,3% das receitas no primeiro trimestre de 2017 para as empresas industriais (excluídas Vale e Petrobras).

Esse quadro demonstra que, embora a recuperação mais consistente da atividade econômica é o que deverá produzir uma efetiva redução do nível de endividamento, as empresas encontravam-se, no primeiro trimestre de 2017, de modo geral, em uma situação financeira menos desconfortável que no início do ano passado. Entretanto, os dados do

começo do ano de 2017 ainda apontam as dificuldades impostas pelo ambiente de estagnação econômica. Ademais, a elevação dos preços de algumas commodities pode significar, no curto e no médio prazo, uma pressão de custos e, conseqüentemente, uma redução da rentabilidade de alguns setores industriais.

## 5. Considerações finais

O desempenho das empresas indica que o setor privado buscou ao longo de 2016 e início de 2017 reduzir a sua exposição financeira, mitigando os prejuízos provocados pelos serviços das dívidas. Cabe ressaltar que as empresas sofreram impacto financeiro positivo - da apreciação do real e da estabilização da taxa de juros em 2016 - sobre o estoque das dívidas em moeda estrangeira e nos fluxos de pagamentos dos encargos financeiros. Apesar de o ajuste realizado ter produzido alguma folga na rentabilidade líquida no período, prosseguiu a tendência de queda da lucratividade das atividades operacionais em 2016, especialmente nas empresas industriais, em consonância com retração do mercado interno. Em 2017, com a melhora relativa do dinamismo econômico, as margens operacionais se recompuseram parcialmente.

Embora essa estratégia tenha efeitos positivos na confiança das empresas, a redução dos investimentos produtivos ainda compromete uma recuperação mais substancial da lucratividade operacional da indústria como um todo e, assim, a retomada da atividade econômica de forma sustentada. Enquanto houve alguma recuperação da margem líquida em grande parte dos setores industriais, a lucratividade operacional ainda apresenta retração para um conjunto vasto de setores importantes da indústria brasileira.

A conjuntura atual continua impondo dificuldades à recuperação do equilíbrio financeiro das empresas. O aumento dos investimentos, pelos menos até 2016, ainda vem se dando em um conjunto pequeno de setores e, por enquanto, com baixa capacidade de se converter em uma ampliação significativa da demanda em outros setores industriais, em especial aqueles relacionados à produção de insumos básicos e bens de capital. A exceção fica por conta das empresas da indústria extrativa, que devido à melhora dos preços internacionais em 2016, houve avanço em seus indicadores de desempenho, refletindo-se também em uma maior taxa de investimento.

A contar pelo que é verificado até o início de 2017, a estratégia que vem sendo seguida pelas empresas não financeiras é mais um elemento que indica uma lenta e gradual retomada do crescimento econômico, o qual dependerá justamente da capacidade das empresas em permanecer reduzindo a sua fragilidade financeira. Seria de grande valia que a atual trajetória de redução da taxa básica de juros (Selic) alcançasse mais rapidamente os juros dos empréstimos, e que houvesse alguma restauração da disposição de o sistema bancário privado e público retomar as concessões para as empresas, pavimentando de modo mais efetivo a retomada dos investimentos produtivos.

## 6. Anexo

### **Quadro A: 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 todas as obrigações com prazos de vencimento inferiores a 365 dias, incluindo debêntures.

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

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

**Endividamento Bancário Total / Lucro Operacional:** mede quantas vezes o estoque das dívidas bancária é superior a geração de Lucro Operacional.

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

**Rentabilidade do Patrimônio:** 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

**Despesa Financeira Líquida sobre o Lucro Operacional:** mede a capacidade de gerar lucros na operação das empresas em relação às Despesas Financeiras Líquidas.

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

**Endividamento Total / Lucro operacional:** mede capacidade de gerar lucro operacional frente às dívidas

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

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

**Margem Operacional:** A margem Operacional é a dada pela razão entre o EBDITA (Lucro antes dos Juros - 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.

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

**Tabela 1a - Indicadores de Rentabilidade: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2010 a 2016**

Macrossetores	Margem Líquida de Lucro							Margem Operacional							Margem bruta de lucro						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Indústria	13,9	12,1	5,8	4,7	0,3	-6,6	1,3	19,3	18,2	10,2	13,0	5,1	0,9	8,4	32,6	30,5	25,4	26,2	24,6	25,2	25,9
Indústria sem Petrobrás	12,6	11,4	4,9	3,2	3,9	-4,6	4,0	18,2	18,2	9,7	14,0	11,5	3,2	9,4	30,9	29,9	25,6	27,7	24,9	22,6	23,5
Indústria sem Petrobrás e Vale	7,2	5,0	3,8	3,8	4,4	2,1	2,4	11,3	9,8	8,5	10,0	10,1	8,4	6,7	24,3	22,1	21,7	23,4	23,6	23,0	21,6
Serviços	12,8	11,4	5,7	7,1	5,1	1,1	6,5	22,3	21,2	13,1	15,4	14,9	11,4	19,0	41,1	41,4	39,3	37,8	33,0	30,1	37,0
Serviços sem energia	14,6	11,3	11,2	10,5	5,1	1,5	5,6	23,8	21,5	21,4	20,5	17,6	16,8	18,1	43,0	43,5	42,9	42,1	40,8	39,2	39,6
Comércio	3,3	2,0	2,4	2,8	2,1	0,5	0,3	7,4	5,8	6,4	7,0	6,8	4,5	5,2	28,8	29,9	30,1	30,2	30,7	31,4	34,6
<b>Total</b>	<b>12,7</b>	<b>10,9</b>	<b>5,4</b>	<b>5,2</b>	<b>1,9</b>	<b>-3,5</b>	<b>2,9</b>	<b>19,2</b>	<b>17,9</b>	<b>10,8</b>	<b>13,1</b>	<b>8,3</b>	<b>4,5</b>	<b>11,6</b>	<b>34,8</b>	<b>33,6</b>	<b>30,1</b>	<b>29,9</b>	<b>27,7</b>	<b>27,3</b>	<b>30,4</b>

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

**Tabela 1b - Demais Indicadores: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2010 a 2015**

Macro-setores	Despesa financeira líquida/Receita Operacional							Despesas Financeiras líquidas /Lucro Operacional							Custos Prod Vend/Receita Operacional						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Indústria	1,1	2,5	3,1	5,0	4,1	9,6	4,6	5,7	13,7	30,7	38,2	80,2	1080,1	54,5	67,4	69,5	74,6	73,8	75,4	74,8	74,1
Indústria sem Petrobrás	2,2	3,7	4,1	6,5	5,7	10,0	2,5	12,0	20,4	41,7	46,7	50,0	310,4	26,4	69,1	70,1	74,4	72,3	75,1	77,4	76,5
Indústria sem Petrobrás e Vale	1,9	3,0	3,1	4,1	3,9	5,4	3,2	17,1	30,8	36,2	40,8	38,8	63,8	47,9	<b>75,7</b>	<b>77,9</b>	<b>78,3</b>	<b>76,6</b>	<b>76,4</b>	<b>77,0</b>	<b>78,4</b>
Serviços	3,9	4,5	3,2	4,1	4,6	7,6	6,7	17,4	21,4	24,2	26,4	31,1	67,1	35,0	58,9	58,6	60,7	62,2	67,0	69,9	63,0
Serviços sem energia	5,1	5,4	4,9	5,5	6,9	12,3	6,7	21,6	25,1	22,8	26,6	39,1	73,2	37,2	<b>57,0</b>	<b>56,5</b>	<b>57,1</b>	<b>57,9</b>	<b>59,2</b>	<b>60,8</b>	<b>60,4</b>
Comércio	3,1	3,2	3,0	2,8	3,4	3,3	4,4	41,9	54,7	46,5	40,5	49,1	72,6	85,8	<b>71,2</b>	<b>70,1</b>	<b>69,9</b>	<b>69,8</b>	<b>69,3</b>	<b>68,6</b>	<b>65,4</b>
<b>Total</b>	<b>2,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>4,5</b>	<b>4,2</b>	<b>8,3</b>	<b>5,2</b>	<b>10,9</b>	<b>17,7</b>	<b>29,3</b>	<b>34,4</b>	<b>50,8</b>	<b>185,0</b>	<b>45,4</b>	<b>65,2</b>	<b>66,4</b>	<b>69,9</b>	<b>70,1</b>	<b>72,3</b>	<b>72,7</b>	<b>69,6</b>

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

**Tabela 1c - Demais Indicadores: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2010 a 2016**

Macro-setores	variação monetária e cambial / receita operacional							Efeito Cambial/Varição Líquida Caixa						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Indústria	0,9	3,4	3,3	3,3	2,4	9,1	4,4	-6,8	36,5	56,1	28,0	37,4	56,2	43,4
Indústria sem Petrobrás	1,4	3,8	3,4	3,8	3,6	8,9	2,2	-4,2	-45,6	6,7	27,0	25,9	93,6	48,7
Indústria sem Petrobrás e Vale	<b>1,7</b>	<b>3,6</b>	<b>3,3</b>	<b>4,3</b>	<b>3,6</b>	<b>6,1</b>	<b>2,6</b>	<b>-3,8</b>	<b>27,7</b>	<b>11,0</b>	<b>17,2</b>	<b>11,9</b>	<b>98,1</b>	<b>34,9</b>
Serviços	4,5	3,8	3,9	5,3	5,1	9,8	3,9	-1,2	2,9	17,6	0,7	1,5	22,7	8,0
Serviços sem energia	<b>4,7</b>	<b>5,4</b>	<b>5,9</b>	<b>6,4</b>	<b>7,2</b>	<b>15,2</b>	<b>4,7</b>	<b>-0,6</b>	<b>2,3</b>	<b>1,3</b>	<b>2,3</b>	<b>17,4</b>	<b>42,5</b>	<b>8,3</b>
Comércio	<b>1,6</b>	<b>2,2</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>2,5</b>	<b>3,5</b>	<b>-1,9</b>	<b>4,1</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>77,1</b>	<b>5,4</b>
<b>Total</b>	<b>2,0</b>	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>	<b>3,7</b>	<b>3,2</b>	<b>8,6</b>	<b>4,2</b>	<b>-5,7</b>	<b>16,7</b>	<b>23,3</b>	<b>16,4</b>	<b>39,2</b>	<b>50,7</b>	<b>36,5</b>

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

**Tabela 2a: Indicadores de Endividamento: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2010 a 2015**

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							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Indústria	0,9	1,0	1,1	1,2	1,5	2,1	1,9		39,7	43,0	50,4	58,3	74,3	107,9	95,9		18,3	21,7	18,0	14,4	15,8	16,4	15,6	
Indústria sem Petrobrás	1,2	1,1	1,2	1,2	1,4	1,8	1,8		49,0	47,9	51,2	51,7	56,6	79,3	76,5		21,0	27,2	25,1	21,1	23,1	21,9	22,8	
Indústria sem Petrobrás e Vale	1,3	1,3	1,4	1,4	1,5	1,8	1,9		59,9	59,9	62,0	58,8	62,4	81,2	82,3		22,7	31,9	29,1	25,7	28,7	26,6	28,4	
Serviços	1,4	1,4	1,7	1,7	1,9	2,1	2,0		70,3	76,7	96,6	96,8	116,3	127,4	117,2		21,4	25,4	19,8	15,5	23,4	23,7	31,5	
Serviços sem energia	1,5	1,3	1,7	1,7	1,9	1,9	1,8		77,2	69,9	91,1	99,0	107,9	119,4	104,1		25,1	24,6	18,2	14,7	26,7	26,4	40,7	
Comércio	3,1	2,9	2,7	2,8	2,5	2,8	3,0		113,9	123,9	117,2	116,0	80,7	86,1	103,5		36,1	34,2	30,2	30,6	39,4	24,6	26,2	
Total	1,1	1,2	1,3	1,4	1,6	2,1	2,0		50,8	55,7	66,5	71,7	88,1	113,7	104,1		20,3	24,0	19,4	15,7	19,9	19,4	22,3	

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

**Tabela 2b: Indicadores de Endividamento: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2010 a 2015**

Macrossetores	Participação dos recursos próprios								Participação das debêntures de curto prazo no financiamento CP								Participação das debêntures de longo prazo no financiamento LP							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Indústria	51,5	50,9	48,0	45,2	40,8	32,6	34,1		2,8	12,7	7,9	6,4	6,4	4,1	5,1		8,7	4,9	4,2	3,5	2,5	1,5	1,2	
Indústria sem Petrobrás	46,2	47,8	46,1	44,5	42,2	35,9	36,3		3,1	13,7	9,3	8,0	9,3	6,8	7,0		12,9	8,4	7,7	7,2	5,7	3,5	2,6	
Indústria sem Petrobrás e Vale	43,7	43,0	41,4	41,7	40,0	35,1	35,0		3,5	14,7	10,5	8,6	9,8	7,7	7,5		17,0	11,3	10,7	10,1	8,2	5,2	3,7	
Serviços	41,7	41,4	36,8	37,5	34,2	32,4	33,3		32,6	34,8	25,8	27,9	29,5	26,9	22,9		27,9	25,9	27,7	33,5	34,6	28,2	35,5	
Serviços sem energia	39,8	42,6	36,9	36,6	34,4	34,2	36,3		24,8	41,4	29,3	29,0	33,6	29,1	16,8		35,6	33,0	30,1	33,4	34,9	25,8	35,6	
Comércio	24,2	25,7	27,0	26,5	28,2	26,0	24,9		13,0	6,6	9,0	15,9	26,8	13,7	13,1		14,7	22,7	41,5	35,5	26,0	13,0	16,3	
Total	47,0	46,5	43,1	41,8	37,8	32,2	33,4		14,8	21,1	15,1	14,7	17,6	13,5	14,6		16,3	13,8	14,7	15,0	13,7	10,0	12,0	

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

**Tabela 3a: Distribuição de Ativos: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2010 a 2015**

Macrossetores	Aplicação Financeira								Caixa ou equiv. Caixa								Ativo Circulante (exceto caixa e aplicação financeira)							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Indústria	4,4	3,4	2,9	1,9	2,9	1,7	1,9		7,1	6,4	6,2	6,7	7,2	9,6	8,5		19,1	19,3	18,0	18,3	16,6	16,3	17,7	
Indústria sem Petrobrás	3,9	3,9	2,8	2,4	2,7	2,8	3,1		8,0	6,8	7,8	8,1	8,4	8,6	8,4		25,8	25,0	23,8	24,6	23,0	23,0	23,9	
Indústria sem Petrobrás e Vale	5,5	5,6	4,0	3,5	3,8	4,0	4,4		8,8	8,3	9,3	9,7	10,5	10,6	10,1		28,6	29,4	28,5	28,6	26,9	27,0	26,2	
Serviços	2,7	2,8	2,6	2,9	2,4	2,5	1,9		7,4	7,0	6,4	6,7	5,1	6,1	5,5		12,3	12,5	14,8	14,3	17,9	15,4	14,1	
Serviços sem energia	2,0	1,6	1,3	1,5	1,3	1,6	1,1		8,8	8,7	8,2	8,1	6,6	7,4	6,5		11,6	11,8	13,1	13,4	18,6	13,5	13,3	
Comércio	6,5	4,5	4,9	5,5	4,3	4,6	4,2		9,8	9,4	12,8	13,7	15,2	14,0	9,6		42,1	41,8	36,4	32,8	31,7	28,3	38,8	
Total	3,8	3,2	2,9	2,4	2,7	2,1	2,0		7,3	6,7	6,5	7,0	6,8	8,6	7,4		17,4	17,6	17,5	17,5	17,8	16,6	17,4	

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

**Tabela 3b: Distribuição de Ativos: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2010 a 2015**

Macrossetores	Imobilizado								Investimento								Outros							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Indústria	44,8	46,7	48,9	52,5	53,6	50,8	50,7		1,4	2,0	2,2	2,9	2,9	2,6	2,4		23,3	22,2	21,8	17,7	16,9	19,0	18,9	
Indústria sem Petrobrás	37,9	39,0	39,2	38,1	38,4	36,1	35,7		1,2	2,0	2,4	3,6	3,7	3,4	3,3		23,2	23,3	24,0	23,2	23,9	26,1	25,7	
Indústria sem Petrobrás e Vale	28,5	28,0	28,2	26,3	26,1	25,6	27,1		0,9	0,9	1,4	3,9	3,7	3,4	3,1		27,7	27,8	28,7	28,0	28,9	29,5	29,1	
Serviços	26,7	26,4	25,1	22,7	20,1	19,9	19,4		1,5	1,3	1,7	4,9	5,0	5,2	5,2		49,5	50,0	49,5	48,5	49,5	51,0	54,0	
Serviços sem energia	23,8	22,6	23,6	23,3	20,4	21,3	22,2		0,8	0,7	1,2	1,9	1,2	1,1	0,8		53,1	54,6	52,6	51,8	52,0	55,1	56,2	
Comércio	14,9	14,3	14,8	14,9	13,9	12,8	12,8		0,6	2,2	0,6	1,2	1,4	0,8	0,9		26,1	27,7	30,5	31,9	33,5	39,5	33,7	
Total	37,2	38,1	38,8	40,7	39,7	38,1	36,9		1,4	1,8	1,9	3,5	3,6	3,4	3,4		18,6	15,9	13,6	16,6	16,2	16,6	13,9	

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

Tabela 4: Endividamento Bancário de curto e longo prazos - em milhões de reais

<b>macrossetores</b>	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	<b>Curto-Prazo</b>						
<b>Indústria</b>	62.621	85.005	85.000	81.335	106.905	151.095	120.481
<b>Indústria sem Petrobrás</b>	46.633	64.185	69.394	62.285	75.340	93.713	88.626
<b>Indústria sem Petrobrás e Vale</b>	40.622	60.314	62.301	58.127	71.572	83.925	83.216
<b>Serviços</b>	55.758	80.853	78.410	62.155	110.383	130.078	168.494
<b>Serviços sem energia</b>	23.502	28.828	29.940	27.674	56.678	70.403	99.499
<b>Comércio</b>	9.396	12.316	13.240	15.083	19.422	15.146	14.933
<b>Agropecuária</b>	479	1.077	1.155	1.471	1.914	2.272	1.759
<b>TOTAL</b>	128.254	179.252	177.804	160.044	238.624	298.591	305.666
	<b>Longo-Prazo</b>						
<b>Indústria</b>	281.851	316.789	394.195	487.265	576.592	776.460	659.251
<b>Indústria sem Petrobrás</b>	177.156	179.208	212.497	237.833	257.122	340.993	305.322
<b>Indústria sem Petrobrás e Vale</b>	139.377	136.455	157.734	173.013	184.373	238.115	215.169
<b>Serviços</b>	218.976	257.862	334.650	353.509	385.589	446.223	397.339
<b>Serviços sem energia</b>	74.845	96.901	141.323	167.043	170.157	211.999	159.255
<b>Comércio</b>	17.745	24.469	31.684	36.303	33.993	48.213	43.690
<b>Agropecuária</b>	583	702	950	1.116	1.273	1.437	1.749
<b>TOTAL</b>	519.155	599.822	761.479	878.194	997.447	1.272.334	1.102.028
	<b>Total do endividamento Bancário</b>						
<b>Indústria</b>	344.472	401.794	479.195	568.600	683.497	927.556	779.732
<b>Indústria sem Petrobrás</b>	223.789	243.393	281.891	300.117	332.462	434.707	393.948
<b>Indústria sem Petrobrás e Vale</b>	179.999	196.768	220.035	231.140	255.945	322.040	298.385
<b>Serviços</b>	274.734	338.715	413.059	415.664	495.972	576.301	565.833
<b>Serviços sem energia</b>	98.347	125.728	171.263	194.717	226.834	282.403	258.754
<b>Comércio</b>	27.141	36.785	44.924	51.386	53.415	63.359	58.622
<b>Agropecuária</b>	1.062	1.780	2.105	2.588	3.187	3.709	3.507
<b>TOTAL</b>	647.409	779.073	939.283	1.038.237	1.236.071	1.570.925	1.407.695

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

**Tabela 5- Indicadores de Rentabilidade por setores em % - 2010 a 2016**

Macrossetores	Setores	Margem Líquida de Lucro							Margem Operacional							Margem bruta de lucro						
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Agropecuária	Agropecuária	-6,5	-4,7	-4,7	-4,9	0,1	-2,6	-4,0	2,1	11,5	11,3	0,9	5,9	6,3	2,3	17,1	22,8	22,6	12,5	16,4	17,2	13,0
Comércio	Comércio de medicamentos	2,4	2,3	2,1	0,7	-1,4	-1,2	-0,6	3,9	4,1	4,1	2,5	0,7	1,6	2,1	17,0	20,1	22,6	24,3	24,7	26,7	27,7
Comércio	Comércio diversos	5,6	3,8	3,6	3,6	2,7	0,8	1,1	8,8	7,6	7,6	7,9	7,5	4,9	5,2	43,7	43,8	45,3	43,9	45,3	50,0	51,9
Comércio	Comércio eletrônico	0,8	-2,1	-3,5	-2,6	-2,1	-4,6	-5,6	10,1	5,6	3,3	4,5	4,6	4,6	4,2	27,9	25,0	23,8	24,8	24,2	19,8	19,9
Comércio	Comércio varejista	1,9	1,5	2,1	2,9	2,5	0,5	-0,5	6,0	5,3	6,3	7,1	7,5	4,1	4,5	25,3	28,1	27,7	27,8	27,9	25,9	27,2
Comércio	Comércio varejista de gás	14,2	5,8	6,9	9,8	9,6	10,6	15,9	23,7	11,6	12,7	16,9	16,4	17,7	27,9	37,1	27,0	26,5	28,1	29,6	30,6	43,9
Indústria	Alimentos	1,2	2,6	1,3	1,0	2,2	3,3	0,7	5,3	7,2	4,7	5,9	8,1	7,8	5,9	16,8	15,4	15,2	17,0	18,8	17,6	15,7
Indústria	Autopeças	5,6	7,0	3,1	3,8	3,6	2,4	-4,7	8,8	10,7	8,0	9,0	8,1	7,9	-2,0	24,5	22,9	21,3	22,3	22,4	22,0	19,1
Indústria	Bebidas	30,0	31,9	32,6	27,4	31,7	26,6	27,5	39,7	43,2	43,0	44,2	41,6	40,2	37,5	66,5	67,6	68,1	67,2	66,3	65,6	63,4
Indústria	Calçados	12,3	6,0	6,5	8,9	9,6	9,9	12,7	12,7	6,0	9,1	10,9	11,1	11,3	13,2	39,5	36,8	39,7	39,5	40,2	42,6	43,9
Indústria	Construção civil e incorporação	14,5	5,3	-1,7	10,8	3,4	-6,4	-45,1	17,0	9,2	3,0	15,0	9,6	0,5	-33,7	30,6	25,1	20,8	26,8	26,7	25,6	17,5
Indústria	Construção pesada	6,2	1,4	-13,0	-3,7	-0,1	5,8	-15,6	4,6	1,7	-9,5	-1,2	1,7	-2,5	-53,9	16,1	14,9	8,6	10,0	9,4	5,6	-19,8
Indústria	Eletroeletrônicos	6,3	2,8	6,7	3,2	5,3	1,0	1,9	8,0	3,1	9,0	7,0	9,3	2,7	3,5	24,3	23,0	21,4	21,9	21,6	17,2	19,1
Indústria	Higiene e Limpeza	13,0	12,6	11,4	8,4	7,9	1,5	3,9	20,3	21,3	19,3	17,8	16,7	12,8	12,2	66,4	66,8	67,0	66,5	66,4	65,5	65,9
Indústria	Indústrias diversas	9,2	-4,1	2,1	2,4	4,0	9,3	24,3	22,1	10,2	16,0	16,8	15,6	22,1	25,0	52,6	54,1	55,9	58,7	58,1	65,4	67,0
Indústria	Madeira	16,6	11,9	12,6	12,2	8,2	3,8	1,1	25,0	18,9	19,9	19,4	14,2	8,4	7,8	38,8	34,4	34,3	36,5	30,5	28,1	26,3
Indústria	Máquinas e equipamentos	9,8	8,5	7,0	8,8	8,9	8,4	8,3	11,4	10,3	8,3	11,7	11,6	10,2	8,9	28,4	27,8	27,5	30,2	29,5	26,6	26,5
Indústria	Material Aeronáutico	6,1	1,6	5,7	5,7	5,3	1,2	2,7	7,3	5,3	10,0	11,8	8,7	5,4	3,3	19,2	22,5	24,2	22,7	19,8	18,5	19,9
Indústria	Material de Transporte	8,0	8,0	3,1	4,9	3,8	0,9	1,4	12,1	12,0	6,4	9,2	8,0	5,1	6,7	21,9	22,2	16,0	18,7	18,0	15,8	15,1
Indústria	Metalurgia	3,6	-2,0	-10,0	-3,7	-4,6	-0,3	-6,1	6,2	2,7	-2,4	2,6	0,5	0,2	-3,1	17,9	14,0	14,8	14,3	14,6	14,3	11,5
Indústria	Mineração	35,0	35,6	9,3	-1,8	-1,5	-50,8	14,5	47,4	50,3	15,5	30,9	17,1	-31,9	26,5	58,8	60,1	44,1	48,0	33,0	20,1	35,3
Indústria	Minerais não Metálicos	9,5	8,1	8,8	8,7	7,9	3,4	-0,3	14,0	11,9	14,0	13,6	12,8	10,4	5,3	39,2	37,1	38,6	38,8	39,2	39,4	36,1
Indústria	Papel e Celulose	12,9	-4,3	-0,7	-3,2	3,5	-7,1	21,7	20,1	12,6	18,5	21,9	23,4	30,2	16,1	30,3	22,0	28,1	27,9	30,2	40,0	31,8
Indústria	Petróleo e Gas	16,2	13,4	7,3	6,9	-6,5	-10,7	-5,1	21,0	17,7	10,9	10,4	-6,6	-4,0	5,8	36,0	31,3	25,1	23,5	23,9	30,5	31,7
Indústria	Química	1,8	1,7	1,8	2,4	1,6	1,4	1,7	3,1	3,3	3,3	4,1	3,4	3,8	3,9	8,1	8,0	8,1	8,4	8,7	9,2	9,6
Indústria	Siderurgia	8,3	4,7	1,6	2,8	2,8	-14,3	-7,6	13,0	7,5	4,4	6,6	6,6	-12,5	-3,9	18,1	13,5	10,7	12,6	11,4	8,4	8,6
Indústria	Textil	2,5	2,4	-0,3	-0,2	-2,2	-12,4	-11,9	8,1	10,0	8,1	7,1	5,8	2,9	2,0	30,8	35,0	36,1	35,6	33,5	34,6	34,5
Indústria	Vestuário	6,4	1,4	9,1	6,2	6,3	5,0	2,7	11,7	13,7	17,8	12,1	11,5	8,7	6,9	39,4	44,7	45,8	46,3	48,0	47,5	47,4
Serviços	Editora	3,9	3,4	4,0	0,6	0,3	5,3	-2,9	7,5	7,4	7,5	2,3	3,0	-5,6	-0,3	43,1	42,5	43,7	42,1	40,8	31,7	34,2
Serviços	Educação	4,5	6,6	12,0	18,1	20,7	13,8	20,9	5,9	11,1	16,5	22,0	23,3	22,7	23,5	37,7	42,6	47,9	53,0	54,6	53,6	53,1
Serviços	Energia Elétrica	11,7	11,4	1,5	3,8	5,1	0,7	7,1	21,4	21,1	6,7	10,6	12,8	7,3	19,7	40,0	40,0	36,5	33,8	26,9	23,2	35,2
Serviços	Exploração de imóveis	37,3	39,3	41,1	45,5	45,5	45,3	41,5	50,3	52,9	54,2	59,0	57,8	53,5	93,9	94,3	94,5	96,2	96,1	96,0	95,5	
Serviços	Hotelaria	-15,7	-21,2	-15,3	28,5	-6,4	-14,1	-10,6	-6,7	-16,4	-6,4	30,6	1,8	-6,2	-0,6	40,3	36,1	39,1	44,6	36,0	28,7	26,6
Serviços	Logística	5,8	2,1	2,5	2,5	0,2	-2,7	-0,3	11,8	8,1	8,3	8,2	9,4	8,9	8,8	17,1	15,6	15,8	14,9	16,6	17,0	16,9
Serviços	Saneamento	13,5	9,3	13,3	12,7	7,4	3,3	15,0	24,2	20,9	21,1	21,8	15,2	17,3	19,9	44,9	44,5	44,7	44,6	39,8	38,1	43,0
Serviços	Serviços a empresas	25,5	21,8	23,3	23,8	25,5	19,4	22,7	34,4	27,8	29,9	29,7	29,1	25,3	26,0	50,8	46,7	47,4	47,9	48,5	43,4	45,4
Serviços	Serviços diversos	14,0	16,4	10,4	9,2	10,0	14,2	13,4	19,9	20,8	12,8	12,0	12,8	16,2	15,4	31,1	30,7	24,5	24,6	25,7	28,1	28,3
Serviços	Telecomunicações	16,0	11,8	9,9	7,9	2,4	0,5	-2,5	17,8	16,9	18,3	15,1	15,9	13,0	9,3	48,3	50,1	49,5	47,3	48,2	47,7	45,7
Serviços	Transporte concessão de rodovias	18,1	17,6	20,1	17,4	12,8	6,3	8,8	39,6	39,7	40,2	36,6	31,5	31,0	40,4	44,0	47,1	45,5	41,9	37,5	36,6	37,3
Serviços	Transporte Aéreo	3,1	-10,0	-18,7	-8,9	-12,4	-45,6	8,6	10,0	-3,2	-11,2	3,0	5,0	-1,9	7,1	23,0	11,8	2,5	16,5	19,1	15,5	23,4
Serviços	Transporte Aquático	12,3	12,3	13,3	11,0	6,7	1,0	6,9	20,1	21,1	21,9	22,3	15,1	13,4	16,0	32,8	33,1	34,5	34,0	64,7	29,2	27,5
Serviços	Transporte Ferroviário	12,5	11,6	9,8	9,8	-25,4	-11,6	-10,2	32,4	33,8	30,2	31,4	-3,9	7,7	12,6	40,5	39,0	35,6	36,7	21,5	19,8	17,1

Fonte: Demonstrações de resultados. Elaboração IE DI.

Tabela 6 - Indicadores de Endividamento por setores em % - 2010 a 2016

Macrossetores	Setores	Relação entre Capital de terceiros e Capital Próprio							Relação entre Endividamento líquido e Capital Próprio							Participação dos Empréstimos de Curto Prazo no total de Empréstimos						
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Agropecuária	Agropecuária	0,8	1,0	0,9	1,1	1,1	1,3	1,2	30,0	37,7	37,7	51,2	62,0	68,0	56,7	45,1	60,5	54,9	56,9	61,1	61,9	50,8
Comércio	Comércio varejista	1,3	0,6	0,9	1,2	1,2	1,6	1,6	16,5	3,5	25,4	44,6	39,8	56,4	45,3	53,8	41,7	26,0	24,6	51,3	73,2	81,8
Comércio	Comércio de medicamentos	2,3	2,4	2,3	2,4	2,2	2,2	2,2	53,7	106,5	91,6	131,6	112,8	119,5	108,7	30,1	14,7	20,9	22,5	17,1	13,9	14,6
Comércio	Comércio diversos	13,2	2,6	3,9	7,0	1,5	2,7	2,3	1218,9	211,3	345,3	496,7	62,2	150,5	137,8	28,5	27,0	19,0	15,6	27,3	18,0	11,8
Comércio	Comércio eletrônico	3,7	4,0	3,8	3,5	3,6	4,1	4,7	129,5	162,4	151,0	112,0	73,6	46,0	103,1	39,0	41,9	34,0	39,5	56,2	32,2	37,0
Comércio	Comércio varejista de gás	1,8	2,5	1,6	1,6	1,5	1,8	2,3	116,2	160,9	113,7	108,7	88,1	96,0	150,9	24,9	21,2	39,0	11,2	12,9	12,1	9,3
Indústria	Alimentos	1,7	1,6	1,9	2,0	2,3	3,1	3,0	95,1	81,1	95,2	101,1	106,4	160,2	156,1	25,3	27,9	26,4	23,9	27,0	26,3	25,4
Indústria	Autopeças	1,4	1,7	1,6	1,3	1,4	1,5	1,5	84,7	113,8	94,6	50,5	51,7	52,8	40,5	23,6	45,9	39,8	19,8	30,5	32,5	34,5
Indústria	Bebidas	0,8	0,8	0,9	0,6	0,7	0,9	0,9	8,7	-10,6	-20,0	-19,6	-16,8	-20,5	-5,3	32,5	84,3	26,6	36,0	37,7	34,7	66,0
Indústria	Calçados	0,7	0,7	0,8	0,7	0,7	0,8	0,7	20,6	24,8	36,8	33,1	25,3	27,1	18,9	59,3	51,9	51,7	51,6	54,8	79,0	51,1
Indústria	Construção civil e incorporação	1,5	1,7	1,9	1,8	1,7	1,6	2,0	100,3	115,4	121,7	104,2	96,8	86,0	104,4	26,0	42,5	35,9	37,2	44,2	59,5	62,9
Indústria	Construção pesada	3,2	3,0	3,7	4,2	4,3	4,4	5,5	56,4	61,0	70,5	79,6	89,2	102,8	18,9	50,7	52,7	53,9	50,7	60,3	80,0	78,4
Indústria	Eletrônicos	2,2	2,3	2,0	2,3	3,0	2,9	3,0	21,5	14,5	24,2	14,5	27,1	38,0	31,2	35,6	33,0	36,8	35,0	22,3	43,2	43,2
Indústria	Higiene e Limpeza	2,4	2,7	3,7	5,8	6,5	11,9	11,6	59,8	98,6	100,3	196,4	273,4	520,2	476,3	35,9	19,3	43,6	26,5	37,6	39,7	41,7
Indústria	Indústrias diversas	1,2	1,2	1,1	1,0	1,2	1,3	0,6	48,1	66,6	64,2	78,7	82,9	55,2	-4,4	13,4	10,8	10,4	21,5	50,1	19,5	36,9
Indústria	Madeira	0,8	0,8	0,9	0,8	0,9	0,9	1,0	25,8	30,2	32,9	32,5	36,7	41,4	41,1	30,3	38,9	30,9	29,8	35,8	21,1	23,9
Indústria	Máquinas e equipamentos	1,3	1,5	1,3	1,3	1,5	1,5	1,4	69,8	94,9	34,4	21,3	32,5	47,4	34,3	41,0	44,5	52,1	38,2	38,1	31,5	30,0
Indústria	Material Aeronáutico	1,8	1,9	1,9	1,9	1,8	2,1	2,0	1,4	10,2	8,1	14,5	21,1	36,5	65,4	5,1	15,2	16,3	3,6	3,6	6,2	13,6
Indústria	Material de Transporte	2,0	1,9	2,8	2,7	2,5	2,5	2,4	57,0	55,2	124,1	147,8	136,0	132,6	109,8	23,1	42,6	38,8	19,8	23,4	38,5	35,0
Indústria	Metalurgia	1,5	1,9	2,5	3,4	2,6	4,6	4,4	59,3	70,0	84,8	156,3	101,5	180,6	207,5	37,6	72,4	80,1	66,1	33,9	39,7	50,1
Indústria	Mineração	0,9	0,7	0,8	1,0	1,2	1,7	1,6	26,1	27,1	34,0	37,5	45,0	76,3	64,8	14,1	9,2	12,8	6,0	5,2	8,8	6,2
Indústria	Minerais não Metálicos	1,2	1,4	1,4	1,4	1,6	1,9	1,7	26,5	30,3	43,6	56,3	60,8	116,0	95,3	62,2	47,0	45,8	42,6	42,0	34,7	41,8
Indústria	Papel e Celulose	1,1	1,1	1,1	1,3	1,4	2,1	2,0	56,4	67,8	63,6	71,6	77,6	141,8	125,1	12,9	17,1	16,5	17,6	14,4	11,6	12,2
Indústria	Petróleo e Gas	0,7	0,8	1,0	1,2	1,6	2,5	2,2	29,3	36,3	48,4	65,8	98,6	153,5	125,7	13,5	13,4	8,0	7,2	9,0	11,7	8,4
Indústria	Química	1,5	1,5	1,6	1,6	1,6	1,8	2,1	79,1	88,3	93,5	89,1	100,1	110,2	111,1	19,1	61,7	35,6	29,0	49,5	23,4	28,8
Indústria	Siderurgia	1,0	1,0	1,0	0,9	0,9	1,2	1,2	48,9	45,8	43,6	43,2	46,0	64,8	61,0	11,7	14,0	21,0	13,3	14,2	12,5	16,2
Indústria	Textil	1,9	2,2	2,9	3,4	1,4	1,7	2,1	73,7	93,9	180,1	241,3	92,3	103,2	111,5	59,6	46,0	32,4	28,3	49,9	58,7	71,9
Indústria	Vestuário	1,1	1,3	1,2	1,3	1,4	1,6	1,7	28,0	36,2	30,4	41,0	48,8	59,1	61,6	51,5	47,7	44,5	47,4	51,2	72,6	75,2
Serviços	Energia Elétrica	1,6	1,9	1,6	1,6	3,0	2,3	1,7	41,2	58,8	55,8	81,9	111,4	104,7	44,3	40,2	31,4	39,6	50,4	62,9	48,0	56,6
Serviços	Saneamento	0,7	0,9	0,7	0,7	0,5	0,6	0,5	23,5	31,2	22,7	37,9	20,4	30,3	18,7	8,4	11,5	5,8	15,8	12,8	14,6	49,9
Serviços	Serviços diversos	1,3	1,5	1,7	1,6	1,9	2,3	2,3	67,1	81,0	100,5	95,1	123,9	135,6	130,4	19,3	25,9	20,8	16,1	20,8	21,1	23,8
Serviços	Educação	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	2,5	1,4	0,6	1,6	0,7	-0,9	1,4	45,3	65,4	72,4	49,7	63,0	88,3	34,4
Serviços	Hotelaria	93,7	-8,7	-5,6	2,3	2,5	3,2	3,4	859,9	-70,5	-42,5	19,3	11,4	14,2	15,3	18,6	19,1	14,0	14,2	30,0	34,5	34,3
Serviços	Editora	1,6	2,6	3,0	3,5	4,0	5,6	6,4	119,5	196,2	228,0	285,7	350,9	481,6	531,4	18,3	12,9	18,3	13,3	15,7	32,4	23,9
Serviços	Exploração de Imóveis	1,4	1,3	1,2	1,1	1,1	1,2	1,2	63,7	60,7	61,8	63,6	67,1	76,0	64,8	23,9	21,0	15,0	10,1	15,4	12,8	14,6
Serviços	Serviços a empresas	1,6	2,0	2,4	2,3	2,6	3,1	2,2	11,0	62,3	89,1	78,4	94,4	173,2	99,1	22,9	36,5	10,9	14,0	49,6	31,9	23,6
Serviços	Telecomunicações	1,0	1,6	2,0	2,2	2,2	2,0	1,8	8,9	19,6	66,4	58,3	70,4	69,3	74,8	38,8	41,2	46,3	15,2	37,4	26,0	51,2
Serviços	Logística	1,0	0,8	1,4	1,4	1,7	1,4	1,3	8,6	10,7	46,7	57,5	55,6	57,7	52,8	25,4	22,5	13,9	13,0	16,2	20,2	83,1
Serviços	Transporte Aquático	2,5	2,5	2,8	2,9	3,5	3,9	3,8	252,2	273,1	249,8	275,4	357,1	409,7	373,7	31,4	30,7	23,1	17,6	22,9	37,3	28,2
Serviços	Transporte concessão de rodovias	2,1	3,8	11,3	15,3	-20,2	-3,3	-3,3	60,9	170,5	602,5	607,4	-836,5	-181,1	-159,4	9,2	31,1	33,1	7,9	17,8	15,0	13,1
Serviços	Transporte Aéreo	0,8	1,0	0,9	0,7	0,8	1,0	1,1	38,8	46,0	39,5	26,8	42,3	61,3	66,9	23,1	27,1	18,2	21,4	21,0	29,4	13,7
Serviços	Transporte Ferroviário	2,2	2,2	2,4	2,3	3,3	3,6	3,0	120,9	128,7	133,7	114,1	186,3	165,7	143,3	13,4	12,2	15,3	15,6	96,8	22,9	18,0

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

Tabela 7: Indicador de Investimento: CAPEX / Depreciação (índice 2010 = 100)

Setores		CAPEX / Depreciação						
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Agropecuária	Agropecuária	100	57,5	-4,3	58,5	45,7	-5,5	42,9
Comércio	Comércio varejista	100	95,6	85,5	106,0	105,0	69,4	41,7
Comércio	Comércio de medicamentos	100	122,2	89,8	80,1	43,1	42,0	70,9
Comércio	Comércio diversos	100	190,9	144,3	119,0	146,6	-61,2	74,5
Comércio	Comércio eletrônico	100	105,2	69,4	140,7	117,6	53,2	36,6
Comércio	Comércio varejista de gás	100	109,3	110,1	123,7	89,1	75,2	58,4
Indústria	Alimentos	100	88,1	105,3	102,3	101,3	125,8	70,3
Indústria	Autopeças	100	102,4	117,4	67,7	53,1	34,3	27,0
Indústria	Bebidas	100	150,9	215,4	132,3	127,3	118,5	117,1
Indústria	calçados	100	98,2	105,5	97,8	83,5	26,6	40,2
Indústria	Construção civil e incorporação	100	134,4	-26,4	249,3	443,7	-318,6	2935,9
Indústria	Construção pesada	100	23,9	96,8	57,7	24,0	23,7	-11,1
Indústria	Eletroeletrônicos	100	44,9	58,4	55,6	-472,6	35,8	156,9
Indústria	Higiene e Limpeza	100	139,9	101,0	102,4	120,9	70,5	33,7
Indústria	Indústrias diversas	100	9,4	-2,4	-4,8	-1,3	4,8	14,1
Indústria	Madeira	100	78,6	74,3	49,5	48,1	38,4	37,5
Indústria	Máquinas e equipamentos	100	178,0	145,0	86,6	105,2	87,9	97,7
Indústria	Material Aeronáutico	100	184,2	154,6	196,9	179,7	166,8	200,8
Indústria	Material de Transporte	100	134,4	234,1	159,7	84,6	83,3	-91,6
Indústria	Metalurgia	100	129,7	127,1	113,4	97,7	81,4	50,2
Indústria	Mineração	100	216,3	418,6	224,2	31,0	58,5	183,5
Indústria	Minerais não Metálicos	100	275,6	289,8	281,4	320,9	170,7	57,7
Indústria	Papel e Celulose	100	91,0	-0,5	11,0	-0,6	1,4	3,5
Indústria	Petróleo e Gas	100	84,0	24,0	34,5	6,6	4,3	5,1
Indústria	Química	100	160,4	114,9	89,7	146,8	134,4	67,5
Indústria	Siderurgia	100	43,3	83,3	147,0	35,9	38,7	21,5
Indústria	Textil	100	250,4	91,3	89,9	43,1	24,1	146,4
Indústria	Vestuário	100	159,7	53,1	85,8	9,5	33,3	29,1
Serviços	Energia Elétrica	100	106,5	99,0	113,2	18,9	13,4	11,1
Serviços	Saneamento	100	117,0	119,7	128,8	126,5	134,9	79,3
Serviços	Serviços diversos	100	42,8	63,8	37,9	29,1	14,8	5,5
Serviços	Educação	100	68,3	48,9	45,0	38,5	14,3	32,5
Serviços	Editora	100	132,1	125,3	133,1	122,2	53,7	55,9
Serviços	Serviços a empresas	100	111,0	101,0	947,8	506,9	719,0	909,4
Serviços	Telecomunicações	100	819,1	1566,3	1194,8	376,3	198,7	300,5
Serviços	Logística	100	165,9	59,1	41,6	30,9	19,2	46,5
Serviços	Transporte Aquático	100	7818,2	718,6	4868,7	548,3	326,4	98,1
Serviços	Transporte concessão de rodovias	100	83,2	87,2	86,5	86,5	52,5	-176,9
Serviços	Transporte Aéreo	100	97,1	89,1	50,2	57,0	139,8	-20,4
Serviços	Transporte Ferroviário	100	78,1	68,3	59,7	63,6	40,3	32,5

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

**Tabela 8- Indicadores de Rentabilidade por setores em % - 2012 a 2017**

Macrossetores	Setores	Margem Líquida de Lucro						Margem Operacional						Margem bruta de lucro					
		1 tri 12	1 tri 13	1 tri 14	1 tri 15	1 tri 16	1 tri 17	1 tri 12	1 tri 13	1 tri 14	1 tri 15	1 tri 16	1 tri 17	1 tri 12	1 tri 13	1 tri 14	1 tri 15	1 tri 16	1 tri 17
Agropecuária	Agropecuária	3,7	-0,6	6,7	3,8	-5,1	7,0	12,2	3,4	17,1	15,9	3,3	18,7	22,5	13,4	27,8	26,1	14,0	28,3
Comércio	Comércio de medicamentos	1,9	1,1	-3,0	0,1	0,1	-2,1	4,5	2,8	-1,2	2,5	2,9	-0,1	21,7	23,8	23,5	26,1	27,0	27,6
Comércio	Comércio diversos	0,1	0,8	1,7	0,6	-2,9	-0,5	3,2	3,9	5,7	3,7	0,6	2,9	43,2	42,8	44,4	46,9	51,8	50,6
Comércio	Comércio eletrônico	-4,3	-4,7	-3,3	-2,4	-7,7	-11,0	2,8	2,6	4,4	3,6	2,4	0,8	23,9	24,4	24,2	22,1	18,6	19,9
Comércio	Comércio varejista	1,1	1,8	1,9	1,7	-0,2	0,4	5,2	5,4	6,6	5,6	2,2	4,0	27,5	27,0	26,8	26,4	24,4	26,2
Comércio	Comércio varejista de gás	6,6	8,4	8,5	3,3	15,1	9,0	13,5	16,2	16,8	10,9	29,6	18,4	28,5	28,7	29,6	24,7	43,3	37,2
Indústria	Alimentos	5,5	2,0	1,9	2,0	-3,4	1,0	10,0	4,9	6,5	7,2	5,4	4,9	13,5	13,7	17,4	17,7	15,1	15,1
Indústria	Autopeças	3,7	3,0	2,4	5,3	1,7	2,4	7,7	7,7	8,1	9,8	7,0	5,4	20,3	20,7	21,3	22,4	21,0	18,7
Indústria	Bebidas	32,4	30,2	28,2	26,1	23,9	19,6	41,6	40,2	38,9	40,8	38,1	31,1	68,0	66,3	66,7	66,4	65,8	59,8
Indústria	calçados	8,1	10,0	9,7	11,7	12,8	20,6	9,2	11,8	11,5	13,9	14,1	21,1	39,4	40,7	39,3	42,8	44,9	43,7
Indústria	Construção civil e incorporação	6,4	5,9	6,2	2,6	-9,4	-15,1	10,9	12,1	9,8	9,3	-0,9	-9,5	25,9	26,2	26,4	27,4	24,0	21,5
Indústria	construção pesada	-8,1	-13,0	-9,6	12,6	-10,5	-26,5	-2,3	-12,2	-6,3	-12,2	-13,9	-51,7	9,4	0,4	1,6	7,4	-7,6	-27,1
Indústria	Eletrônicos	5,2	5,2	4,9	1,1	0,2	1,9	7,8	9,2	9,4	1,8	1,6	2,9	21,9	20,8	20,4	19,1	16,1	21,0
Indústria	Exploração de imóveis	43,6	47,0	43,1	46,0	44,5	39,2	56,0	59,1	55,8	58,7	56,2	51,8	94,6	95,1	96,0	96,0	95,8	95,3
Indústria	Higiene e Limpeza	10,2	7,7	6,9	2,2	-2,5	11,3	16,1	14,0	13,2	11,9	8,2	18,8	67,3	65,5	66,1	65,1	64,9	67,0
Indústria	Indústrias diversas	0,5	6,3	3,8	1,5	5,9	11,4	12,3	16,0	16,1	14,6	27,4	28,5	56,1	58,1	58,7	57,2	66,7	68,2
Indústria	Madeira	10,6	15,1	14,5	5,4	-2,3	-0,1	17,3	22,8	19,8	11,5	2,5	5,3	34,2	37,7	33,4	29,8	23,2	24,5
Indústria	Máquinas e equipamentos	7,9	8,7	8,4	8,4	8,7	9,2	7,4	10,4	11,4	10,9	8,9	10,3	26,2	29,3	30,3	28,1	26,6	28,3
Indústria	Material Aeronáutico	5,4	2,9	8,8	-6,4	7,6	4,2	7,5	3,7	7,4	7,5	6,4	2,3	23,2	22,3	21,6	23,4	20,0	15,0
Indústria	Material de Transporte	3,8	3,0	4,0	0,9	0,2	0,0	6,5	7,4	8,8	5,1	5,4	4,4	16,4	17,5	18,2	15,6	14,0	14,9
Indústria	Metalurgia	-2,2	1,1	-3,9	-7,5	-2,2	-1,0	2,1	4,0	-2,4	-0,6	-1,1	1,1	13,9	13,7	13,9	14,6	11,4	18,5
Indústria	Mineração	33,4	27,2	25,1	-52,2	27,8	28,8	36,3	38,4	33,3	6,2	22,0	44,9	48,2	47,3	40,9	17,6	25,7	44,0
Indústria	Minerais não Metálicos	9,7	5,8	6,8	3,4	0,9	3,3	14,8	10,1	10,7	11,5	7,1	10,3	38,9	36,8	38,2	38,4	37,4	38,6
Indústria	Papel e Celulose	15,0	6,7	17,7	-36,7	48,6	21,3	17,9	13,9	28,0	24,4	33,1	19,5	30,7	26,0	39,7	35,0	42,7	29,7
Indústria	Petróleo e Gas	14,1	10,5	6,6	7,2	-1,7	6,6	17,8	13,7	9,6	17,6	12,1	21,6	30,7	26,1	23,9	30,1	29,8	34,7
Indústria	Química	1,6	1,5	1,8	1,3	1,9	2,0	2,7	2,8	3,5	4,2	4,0	3,7	7,6	8,0	8,9	9,5	9,2	10,0
Indústria	Siderurgia	2,5	0,0	4,2	0,4	-1,1	8,2	4,5	3,1	7,5	4,0	-0,5	13,0	10,7	9,1	13,4	10,4	6,5	10,6
Indústria	Textil	-3,1	-1,6	-2,2	-0,8	-6,9	-3,2	6,2	3,7	3,1	4,8	2,4	7,5	27,0	25,8	26,3	28,0	25,3	28,3
Indústria	Vestuário	4,7	2,7	5,6	6,1	-0,3	6,5	11,6	7,3	10,4	8,5	3,4	11,1	45,9	43,1	47,1	47,9	47,2	50,8
Serviços	Editora	10,0	10,3	8,4	4,0	0,1	0,1	17,2	16,7	14,7	9,3	2,1	2,3	49,8	48,3	47,4	45,5	34,2	32,1
Serviços	Educação	19,4	24,2	29,4	23,0	30,6	25,7	25,0	27,9	32,5	27,1	34,9	29,3	54,5	55,4	59,8	56,7	58,7	61,5
Serviços	Energia Elétrica	12,3	8,7	9,7	9,2	-1,9	7,5	22,9	15,6	17,1	17,0	7,2	20,1	40,4	34,9	33,1	24,7	23,7	29,7
Serviços	Hotelaria	-7,5	5,8	4,1	2,2	-1,6	2,4	-2,4	17,7	11,8	8,5	5,1	10,1	43,6	50,7	41,1	37,0	35,8	33,9
Serviços	Logística	3,6	3,8	2,2	-3,6	2,3	-0,2	9,5	8,8	7,3	10,2	9,5	8,7	16,6	15,6	14,4	18,3	19,6	18,0
Serviços	Saneamento	15,1	15,6	12,8	7,4	14,6	13,4	25,1	25,6	20,9	26,1	19,7	22,1	47,7	48,1	43,9	39,8	43,2	48,1
Serviços	Serviços a empresas	22,7	22,6	26,3	24,3	21,5	22,7	30,6	30,6	32,1	29,1	26,5	26,2	47,2	47,8	50,3	46,4	45,6	45,1
Serviços	Serviços diversos	12,7	8,3	8,9	13,1	11,1	13,5	15,6	12,1	11,5	15,5	15,2	15,9	28,0	24,8	22,8	26,3	25,1	28,4
Serviços	Telecomunicações	9,9	6,6	5,9	2,1	-2,5	4,2	16,3	14,7	17,0	11,9	10,4	9,8	49,3	46,9	47,2	47,8	44,0	46,1
Serviços	Transporte concessão de rodovias	19,6	21,1	21,5	10,2	5,5	15,7	42,5	41,6	40,8	36,1	34,5	38,1	49,1	46,3	41,8	40,4	39,6	38,8
Serviços	Transporte Aéreo	-1,9	-3,6	-5,3	-28,1	25,9	6,1	0,3	4,9	5,8	6,1	16,1	9,6	11,3	15,7	17,9	21,7	22,6	25,7
Serviços	Transporte Aquático	9,5	16,5	12,5	-2,0	10,3	2,2	16,5	25,5	16,1	14,9	15,6	12,0	33,2	37,9	29,7	33,4	29,5	26,0
Serviços	Transporte Ferroviário	5,1	6,5	4,9	-7,6	-8,6	-8,8	26,0	26,6	28,2	17,3	15,2	17,5	32,3	32,4	35,0	25,5	17,1	22,6

Fonte: Demonstrações de resultados. Elaboração IEDI.

Tabela 9: Endividamento Bancário de curto e longo prazos - em milhões de reais

<b>macrosetores</b>	1 tri 12	1 tri 13	1 tri 14	1 tri 15	1 tri 16	1 tri 17
	<b>Curto-Prazo</b>					
<b>Indústria</b>	82.062	82.003	82.902	124.753	163.379	126.932
<b>Indústria sem Petrobrás</b>	62.141	67.156	61.058	85.032	101.253	91.961
<b>Indústria sem Petrobrás e Vale</b>	57.811	60.597	57.055	74.783	89.669	84.335
<b>Serviços</b>	76.030	76.689	68.814	112.150	114.774	173.046
<b>Serviços sem energia</b>	32.592	27.639	30.498	57.834	61.221	102.415
<b>Comércio</b>	11.754	14.536	15.127	16.015	17.196	15.167
<b>Agropecuária</b>	894	1.001	1.422	1.995	2.263	1.689
<b>TOTAL</b>	170.740	174.229	168.265	254.913	297.612	316.833
	<b>Longo-Prazo</b>					
<b>Indústria</b>	331.427	398.320	525.493	652.431	707.377	635.971
<b>Indústria sem Petrobrás</b>	184.390	215.335	239.190	291.513	319.488	306.184
<b>Indústria sem Petrobrás e Vale</b>	143.201	161.460	175.633	210.378	219.075	220.120
<b>Serviços</b>	291.004	297.416	358.874	409.252	446.976	390.779
<b>Serviços sem energia</b>	118.946	142.284	169.187	184.259	206.190	157.748
<b>Comércio</b>	27.036	30.124	35.351	35.549	45.253	43.878
<b>Agropecuária</b>	945	1.009	1.183	1.295	1.243	1.690
<b>TOTAL</b>	650.412	726.870	920.901	1.098.528	1.200.849	1.072.318
	<b>Total do endividamento Bancário</b>					
<b>Indústria</b>	413.489	480.323	608.394	777.184	870.757	762.903
<b>Indústria sem Petrobrás</b>	246.531	282.491	300.248	376.545	420.742	398.145
<b>Indústria sem Petrobrás e Vale</b>	201.012	222.057	232.687	285.161	308.744	304.455
<b>Serviços</b>	367.033	374.105	427.688	521.402	561.750	563.825
<b>Serviços sem energia</b>	151.538	169.924	199.685	242.093	267.412	260.163
<b>Comércio</b>	38.790	44.661	50.478	51.564	62.449	59.044
<b>Agropecuária</b>	1.839	2.010	2.605	3.290	3.506	3.379
<b>TOTAL</b>	821.151	901.099	1.089.166	1.353.441	1.498.462	1.389.151

**Quadro 1 - Número de empresas dos setores**

<b>Macrossetores</b>	<b>Setores</b>	<b>número de empresas</b>
Agropecuária	Agropecuária	5
Comércio	Comércio de medicamentos	5
Comércio	Comércio diversos	10
Comércio	Comércio eletrônico	1
Comércio	Comércio varejista	3
Comércio	Comércio varejista de gás	1
Indústria	Alimentos	12
Indústria	Autopeças	7
Indústria	Bebidas	1
Indústria	Calçados	5
Indústria	Construção civil e incorporação	19
Indústria	Construção pesada	3
Indústria	Eletroeletrônicos	4
Indústria	Higiene e Limpeza	2
Indústria	Indústrias diversas	6
Indústria	Madeira	2
Indústria	Máquinas e equipamentos	6
Indústria	Material Aeronáutico	1
Indústria	Material de Transporte	3
Indústria	Metalurgia	14
Indústria	Mineração	4
Indústria	Minerais não Metálicos	4
Indústria	Papel e Celulose	5
Indústria	Petróleo e Gas	6
Indústria	Química	7
Indústria	Siderurgia	4
Indústria	Textil	7
Indústria	Vestuário	7
Serviços	Editora	1
Serviços	Educação	4
Serviços	Energia Elétrica	56
Serviços	Exploração de imóveis	1
Serviços	Hotelaria	3
Serviços	Logística	4
Serviços	Saneamento	10
Serviços	Serviços a empresas	9
Serviços	Serviços diversos	4
Serviços	Telecomunicações	7
Serviços	Transporte concessão de rodovias	30
Serviços	Transporte Aéreo	1
Serviços	Transporte Aquático	4
Serviços	Transporte Ferroviário	8

Quadro 2: Lista de empresas por setores		
Macro setores	Setores	Empresas
agropecuária	agropecuária	Brasilagro
agropecuária	agropecuária	Cia Mineira de Acucar e Alcool
agropecuária	agropecuária	Pomifrutas
agropecuária	agropecuária	SLC Agricola
agropecuária	agropecuária	Terra Santa
comércio	Comércio de medicamentos	BR Pharma
comércio	Comércio de medicamentos	Dimed
comércio	Comércio de medicamentos	Empreend Pague Menos S/A
comércio	Comércio de medicamentos	Profarma
comércio	Comércio de medicamentos	RaiaDrogasil
comércio	Comércio diversos	Battistella
comércio	Comércio diversos	Dufry Ag
comércio	Comércio diversos	Grazziotin
comércio	Comércio diversos	Inbrands SA
comércio	Comércio diversos	Lojas Hering
comércio	Comércio diversos	Lojas Marisa
comércio	Comércio diversos	Lojas Renner
comércio	Comércio diversos	Magaz Luiza
comércio	Comércio diversos	Minasmaquinas
comércio	Comércio diversos	WIm Ind Com
comércio	Comércio eletrônico	B2W Digital
comércio	Comércio varejista	Lojas Americ
comércio	Comércio varejista	P.Acucar-Cbd
comércio	Comércio varejista	Viavarejo
comércio	comércio varejista de gás	Comgas
Indústria	Alimentos	BRF SA
Indústria	Alimentos	Cosan
Indústria	Alimentos	Excelsior
Indústria	Alimentos	J. Macedo S/A
Indústria	Alimentos	JBS
Indústria	Alimentos	Josapar
Indústria	Alimentos	M.Diasbranco
Indústria	Alimentos	Marfrig
Indústria	Alimentos	Minerva
Indústria	Alimentos	Minupar
Indústria	Alimentos	Oderich
Indústria	Alimentos	Sao Martinho
Indústria	Bebidas	Ambev S/A
Indústria	Construção civil e incorporação	Const A Lind
Indústria	Construção civil e incorporação	Cr2
Indústria	Construção civil e incorporação	Cyrela Realt
Indústria	Construção civil e incorporação	Direcional
Indústria	Construção civil e incorporação	Even
Indústria	Construção civil e incorporação	Eztec
Indústria	Construção civil e incorporação	Gafisa
Indústria	Construção civil e incorporação	Helbor
Indústria	Construção civil e incorporação	JHSF Part
Indústria	Construção civil e incorporação	Joao Fortes
Indústria	Construção civil e incorporação	Moura Dubeux Engenharia S/A
Indústria	Construção civil e incorporação	MRV
Indústria	Construção civil e incorporação	PDG Realt
Indústria	Construção civil e incorporação	Rodobensimob
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

Quadro 2a: Lista de empresas por setores (continuação)		
Macro setores	Setores	Empresas
Indústria	Construção pesada	Azevedo
Indústria	Construção pesada	Lix da Cunha
Indústria	Construção pesada	Sultepa
Indústria	Eletroeletrônicos	IGB S/A
Indústria	Eletroeletrônicos	Itautec
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	Conpel Cia Nordestina Papel
Indústria	Indústrias diversas	Estrela
Indústria	Indústrias diversas	Hypermarcas
Indústria	Indústrias diversas	Sansuy
Indústria	Indústrias diversas	Tectoy
Indústria	madeira	Duratex
Indústria	madeira	Eucatex
Indústria	máquinas e equipamentos	Bardella
Indústria	máquinas e equipamentos	Baumer
Indústria	máquinas e equipamentos	Cremer
Indústria	máquinas e equipamentos	Inds Romi
Indústria	máquinas e equipamentos	Metalfrio
Indústria	máquinas e equipamentos	Weg
Indústria	Mineração	Carbomil S/A Miner e Ind
Indústria	Mineração	Magnesita SA
Indústria	Mineração	MMX Miner
Indústria	Mineração	Vale
Indústria	Minerais não Metálicos	Eternit
Indústria	Minerais não Metálicos	Ind Azulejos Bahia S/A
Indústria	Minerais não Metálicos	Nadir Figuei
Indústria	Minerais não Metálicos	Portobello
Indústria	Papel e Celulose	Celul Irani
Indústria	Papel e Celulose	Fibria
Indústria	Papel e Celulose	Klabin S/A
Indústria	Papel e Celulose	Melhor SP
Indústria	Papel e Celulose	Suzano Papel
Indústria	Petróleo e Gas	Ceg
Indústria	Petróleo e Gas	Pet Manguih
Indústria	Petróleo e Gas	Petrobras
Indústria	Petróleo e Gas	Petroleo Lub do Nordeste S/A
Indústria	Petróleo e Gas	Petrorio
Indústria	Petróleo e Gas	Qgep Part
Indústria	Química	Cristal
Indústria	Química	Elekeiroz
Indústria	Química	Fer Heringer
Indústria	Química	Metanor S/A Metanol do Ne
Indústria	Química	Nutriplant
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

Quadro 2b: Lista de empresas por setores (continuação)		
Macro setores	Setores	Empresas
Indústria	calçados	Alpargatas
Indústria	calçados	Arezzo Co
Indústria	calçados	Cambuci
Indústria	calçados	Grendene
Indústria	calçados	Vulcabras
Indústria	Indústrias diversas	Bic Monark
Indústria	Indústrias diversas	Conpel Cia Nordestina Papel
Indústria	Indústrias diversas	Estrela
Indústria	Material Aeronáutico	Embraer
Indústria	Material de Transporte	Ioehp-Maxion
Indústria	Material de Transporte	Marcopolo
Indústria	Material de Transporte	Randon Part
Indústria	Metalurgia	Aliperti
Indústria	Metalurgia	Ferbasa
Indústria	Metalurgia	Fibam
Indústria	Metalurgia	Forja Taurus
Indústria	Metalurgia	Haga S/A
Indústria	Metalurgia	Hercules
Indústria	Metalurgia	Kepler Weber
Indústria	Metalurgia	Lupatech
Indústria	Metalurgia	Mangels Indl
Indústria	Metalurgia	Metal Iguacu
Indústria	Metalurgia	Metisa
Indústria	Metalurgia	Mundial
Indústria	Metalurgia	Paranapanema
Indústria	Metalurgia	Tekno
Indústria	Siderurgia	Aco Altona
Indústria	Siderurgia	Gerdau
Indústria	Siderurgia	Panatlantica
Indústria	Siderurgia	Usiminas
Indústria	Textil	Cedro
Indústria	Textil	Ind Cataguas
Indústria	Textil	Le Lis Blanc
Indústria	Textil	Pettenati
Indústria	Textil	Santanense
Indústria	Textil	Schlosser
Indústria	Textil	Tex Renaux
Indústria	Vestuário	Cia Hering
Indústria	Vestuário	Dohler
Indústria	Vestuário	Guararapes
Indústria	Vestuário	Karsten
Indústria	Vestuário	Springs
Indústria	Vestuário	Technos
serviços	Editora	Saraiva Livr
serviços	educação	Estacio Part
serviços	educação	Kroton
serviços	educação	Ser Educa
serviços	educação	Somos Educa
serviços	Exploração de imóveis	Menezes Cort
serviços	hotelaria	Hoteis Othon
serviços	hotelaria	Marina de Iracema Park S/A
serviços	hotelaria	Saupe

Quadro 2c: Lista de empresas por setores (continuação)		
Macro setores	Setores	Empresas
serviços	Energia Elétrica	AES Sul
serviços	Energia Elétrica	AES Tiete E
serviços	Energia Elétrica	Afluyente
serviços	Energia Elétrica	Afluyente T
serviços	Energia Elétrica	Alupar
serviços	Energia Elétrica	Ampla Energ
serviços	Energia Elétrica	Bandeirante Energ
serviços	Energia Elétrica	Cachoeira Paulista Trans de Energia SA
serviços	Energia Elétrica	Ceb
serviços	Energia Elétrica	Ceee-D
serviços	Energia Elétrica	Ceee-Gt
serviços	Energia Elétrica	Celesc
serviços	Energia Elétrica	Celgpar
serviços	Energia Elétrica	Celipa
serviços	Energia Elétrica	Celpe
serviços	Energia Elétrica	Cemar
serviços	Energia Elétrica	Cemig
serviços	Energia Elétrica	Cemig Distribuição SA
serviços	Energia Elétrica	Cemig Geração e Transm SA
serviços	Energia Elétrica	Cesp
serviços	Energia Elétrica	Cia Hidro Eletrica Sao Francisco
serviços	Energia Elétrica	Coelba
serviços	Energia Elétrica	Coelce
serviços	Energia Elétrica	Copel
serviços	Energia Elétrica	Cosern
serviços	Energia Elétrica	CPFL Energia
serviços	Energia Elétrica	CPFL Renovav
serviços	Energia Elétrica	Dinamica Ene
serviços	Energia Elétrica	Elektro
serviços	Energia Elétrica	Eletrobras
serviços	Energia Elétrica	Eletropaulo
serviços	Energia Elétrica	Emae
serviços	Energia Elétrica	Energias BR
serviços	Energia Elétrica	Energisa
serviços	Energia Elétrica	Energisa Mt
serviços	Energia Elétrica	Energisa Paraíba Dist e Energia S/A
serviços	Energia Elétrica	Energisa Sergipe Dist de Energia S/A
serviços	Energia Elétrica	Enersul
serviços	Energia Elétrica	Eneva
serviços	Energia Elétrica	Engie Brasil
serviços	Energia Elétrica	Equatorial
serviços	Energia Elétrica	Escelsa
serviços	Energia Elétrica	Ger Paranap
serviços	Energia Elétrica	Investco S/A
serviços	Energia Elétrica	Itapebi Geração de Energia S/A
serviços	Energia Elétrica	Light S/A
serviços	Energia Elétrica	Light Serv de Eletr S/A
serviços	Energia Elétrica	Neoenergia
serviços	Energia Elétrica	Paul F Luz
serviços	Energia Elétrica	Proman
serviços	Energia Elétrica	Rede Energia
serviços	Energia Elétrica	Renova
serviços	Energia Elétrica	Rio Gde Ener
serviços	Energia Elétrica	Taesa
serviços	Energia Elétrica	Termopernambuco S/A
serviços	Energia Elétrica	Tran Paulist

Quadro 2d: Lista de empresas por setores (continuação)

Macro setores	Setores	Empresas
serviços	saneamento	Casan
serviços	saneamento	Cedae - Cia Estadual de Aguas e Esgotos
serviços	saneamento	Cia de Agua e Esgoto do Ceara
serviços	saneamento	Cia Riograndense de Saneamento
serviços	saneamento	Copasa
serviços	saneamento	Sabesp
serviços	saneamento	Sanasa - Soc de Abast de Agua e Saneamento S/A
serviços	saneamento	Saneamento de Goias S/A
serviços	saneamento	Sanepar
serviços	saneamento	Sanesalto Saneamento S/A
serviços	Serviços a empresas	Cielo
serviços	Serviços a empresas	Contax
serviços	Serviços a empresas	Csu Cardsyst
serviços	Serviços a empresas	Dtcom Direct
serviços	Serviços a empresas	Mills
serviços	Serviços a empresas	Sondotecnica
serviços	Serviços a empresas	Tecnosolo
serviços	Serviços a empresas	Totvs
serviços	Serviços diversos	Banrisul Armazens Gerais S/A
serviços	Serviços diversos	Multiplus
serviços	Serviços diversos	Time For Fun
serviços	Serviços diversos	Valid
serviços	Telecomunicações	Algar Telecom S/A
serviços	Telecomunicações	Cemig Telecomunicações S/A
serviços	Telecomunicações	Oi
serviços	Telecomunicações	Telebras
serviços	Telecomunicações	Telef Brasil
serviços	Telecomunicações	Tim Part S/A
serviços	Logística	JSL
serviços	Logística	Log-In
serviços	Logística	Tegma
serviços	Logística	Vix Logistica S/A
serviços	Transporte Aéreo	Gol
serviços	Transporte Aquático	Hidrovias do Brasil S/A
serviços	Transporte Aquático	Santos Brp
serviços	Transporte Aquático	Terminais Port da Ponta Felix S/A
serviços	Transporte Aquático	Wilson Sons

**Quadroa 2e: Lista de empresas por setores (continuação)**

Macro setores	Setores	Empresas
serviços	Transporte concessão de rodovias	Acciona Conc Rodov do Aço S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	AGconcessoes
serviços	Transporte concessão de rodovias	Arteris
serviços	Transporte concessão de rodovias	Autoban - Conc do Sist Anhanguera Bandeirantes S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Autopista Fernao Dias S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Autopista Fluminense S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Autopista Litoral Sul
serviços	Transporte concessão de rodovias	Autopista Planalto Sul S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Autopista Regis Bittencourt S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Autovias SA
serviços	Transporte concessão de rodovias	CCR SA
serviços	Transporte concessão de rodovias	Centrovias Sistemas Rodov S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Conc de Rod do Oeste de SP - Viaoeste S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Conc de Rodov do Interior Paulista SA
serviços	Transporte concessão de rodovias	Conc Rio Ter
serviços	Transporte concessão de rodovias	Conces da Rod Osorio Poa SA
serviços	Transporte concessão de rodovias	Concess Rodov Pres Dutra SA
serviços	Transporte concessão de rodovias	Concess Rodovias Tiete SA
serviços	Transporte concessão de rodovias	Concess Rota Das Bandeiras S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Concessionaria Ecovias Dos Imigrantes SA
serviços	Transporte concessão de rodovias	Ecopistas - Concess Das Rodov Ayrton Senna S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Ecorodovias
serviços	Transporte concessão de rodovias	Ecorodovias Concessoes e Serv SA
serviços	Transporte concessão de rodovias	Empr Concess da Rodov Norte S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Invepar
serviços	Transporte concessão de rodovias	Rodonorte - Concess Rod. Integradas S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Transbrasiliana Concess de Rodov S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Triunfo Part
serviços	Transporte concessão de rodovias	Vianorte SA
serviços	Transporte concessão de rodovias	Viarondon Conc de Rodov S/A
serviços	Transporte Ferroviário	All Am Lat Log Malha Paulista S/A
serviços	Transporte Ferroviário	All Am Lat Log Oeste S/A
serviços	Transporte Ferroviário	All Am Lat Log Sul S/A
serviços	Transporte Ferroviário	All Norte
serviços	Transporte Ferroviário	Concessão Metroviaria Rj S/A
serviços	Transporte Ferroviário	Ferrovias Norte Sul S/A
serviços	Transporte Ferroviário	Mrs Logist
serviços	Transporte Ferroviário	Rumo S.A.