

DA COVID-19 A 2023: RENTABILIDADE E ENDIVIDAMENTO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS

SETEMBRO/2023

CONSELHO DO IEDI

<i>Conselheiro</i>	<i>Empresa</i>
Alberto Borges de Souza	Caramuru Alimentos S.A.
Amarílio Proença de Macêdo	J.Macêdo Alimentos S.A.
Bruno Uchino	Unipar Carbocloro S.A.
Carlos Eduardo Sanchez	EMS - Indústria Farmacêutica Ltda.
Cláudio Bardella	Bardella S.A.
Dan Ioschpe <i>Presidente</i>	Ioschpe-Maxion S.A.
Daniel Feffer	Grupo Suzano S.A.
Décio da Silva	WEG S.A.
Eduardo de Salles Bartolomeo	Vale S.A.
Eduardo Fischer	MRV S.A.
Erasmus Carlos Battistella	BSBio S.A.
Eugênio Emílio Staub	Conselheiro Emérito
Flávio Gurgel Rocha	Confecções Guararapes S.A.
Francisco Gomes Neto	Embraer S.A.
Guilherme Johannpeter <i>Vice-Presidente</i>	Gerdau S.A.
Hélio Bruck Rotenberg	Positivo Informática S.A.
Henri Armand Slezzynger	Unigel S.A.
Horacio Lafer Piva	Klabin S.A.
João Guilherme Sabino Ometto	Grupo São Martinho S.A.
José Roberto Ermírio de Moraes	Votorantim Participações S.A.
Josué Christiano Gomes da Silva	Coteminas S.A.

CONSELHO DO IEDI

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

DA COVID-19 A 2023:
RENTABILIDADE E ENDIVIDAMENTO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS

Introdução	5
Desempenho da rentabilidade	7
Endividamento	14
Custos financeiros	19

DA COVID-19 A 2023:

RENTABILIDADE E ENDIVIDAMENTO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS

Introdução

As empresas não financeiras que operam no país sentiram em seus balanços o impacto da pandemia no primeiro semestre de 2020. A paralisação das atividades econômicas e o intenso aumento da incerteza provocaram queda abrupta de suas receitas de vendas, gerando prejuízos consideráveis para o agregado do setor produtivo. As empresas não financeiras que ainda estavam se recuperando da crise de 2015 e 2016 se viram novamente acumulando prejuízos no início de 2020.

Entretanto, passado o choque inicial da pandemia, a reabertura, mesmo que parcial, dos negócios e as medidas de política econômica para o enfrentamento da crise da Covid-19 – como o auxílio emergencial pago às famílias e os programas de crédito às empresas – propiciaram a recuperação da lucratividade das empresas e permitiram a redução do nível de seu endividamento, que permanecia elevado desde 2016.

Os anos de 2020 e 2021, apesar da crise sanitária e dos problemas econômicos relacionados à pandemia, foram anos de melhora dos indicadores econômico-financeiros das empresas de capital aberto. Muito disso também se deveu aos níveis baixos de taxas de juros praticadas pelo Banco Central. Vale lembrar que a taxa Selic se manteve em apenas 2% ao ano entre o início de ago/20 e meados de mar/21.

Entretanto, à medida que as ações de política econômica foram sendo retiradas e que as taxas de juros foram subindo, em um contexto de incertezas no cenário internacional e as pressões inflacionárias, o enfraquecimento do mercado interno e o custo financeiro em elevação esgotaram a tendência que vinha se produzindo.

A reversão do cenário econômico a partir de 2022 provocou, como será discutido a seguir, a redução da rentabilidade e a piora das condições financeiras de parcela relevante das grandes empresas não financeiras, revertendo os resultados positivos acumulados por muitas empresas nos anos imediatamente anteriores.

Este Estudo IEDI traz os resultados econômicos e financeiros de um conjunto de 230 empresas não financeiras no acumulado dos anos de 2019 a 2022 e analisa o desempenho do 1º trim/23, comparando-o com os trimestres anteriores. As empresas selecionadas apresentaram dados contábeis para todos os períodos em tela.

Ademais, agregamos as empresas em três macrossetores: indústria, comércio e serviços. Três subconjuntos foram criados para isolar o peso das gigantes dos setores de petróleo, mineração, química, papel e celulose e energia elétrica, que impactam muito os resultados de seus macrossetores.

Foram criadas, assim, mais três agregações: (i) indústria, exceto Petrobras, Vale, Braskem e Suzano; (ii) serviços exceto energia elétrica; (iii) Total geral, exceto Petrobras, Vale, Braskem e Suzano. A empresa OI e as Americanas não foram incluídas na amostra por estarem em processo de recuperação judicial.

Número de empresas dos macrossetores

Macrossetores	número de Empresas
Indústria	118
Indústria (excluídas Petrobras, Vale Braskem e Suzano)	114
Serviços	89
Serviços (excluído setor de energia)	53
Comércio	19
Agropecuária	4
TOTAL	230

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

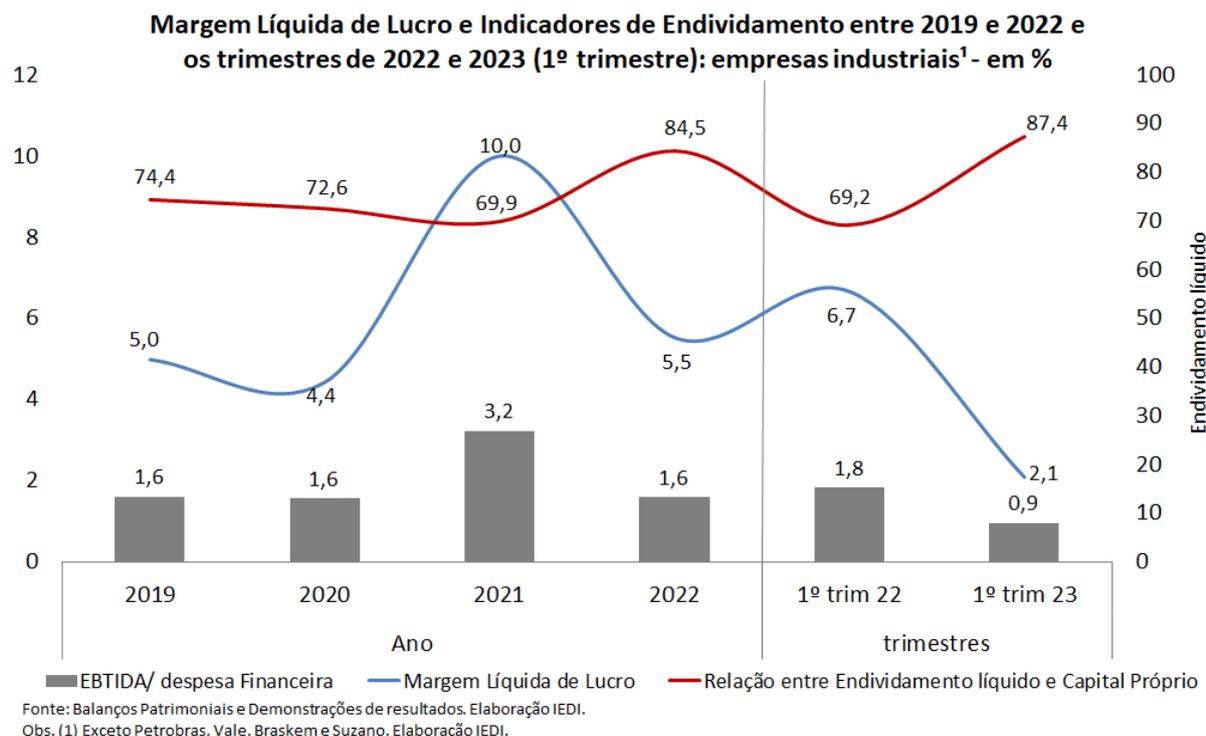
Os indicadores selecionados buscam apresentar a evolução do desempenho financeiro das empresas de capital aberto não financeiras, analisando a evolução da rentabilidade, peso das despesas financeiras e grau e composição do endividamento. A ênfase deste Estudo IEDI será na evolução das empresas industriais, especialmente no agregado da indústria exceto Petrobras, Braskem, Vale e Suzano, sendo que os demais agregados serão pontuados na medida em que for necessário um contraponto ao desempenho industrial. O período do estudo compreende 2019-2023, com ênfase nos trimestres de 2022 e no primeiro trimestre de 2023.

Desempenho da rentabilidade

Apesar de não ter contado com o mesmo volume dos recursos despendido no enfrentamento da pandemia em 2020 – seja via auxílio emergencial ou programas de crédito – as empresas não financeiras mantiveram, em 2021, a tendência de redução do endividamento e de suas despesas financeiras, abrindo caminho para o incremento de suas margens líquidas de lucro.

A recuperação das margens líquidas se manifestou em todos macrossetores entre 2020 e 2021, excetuado o comércio, com destaque para o agregado da indústria, cuja rentabilidade subiu de 3,8% para 17,8%, especialmente em função dos lucros líquidos extraordinários da Petrobras (R\$ 107 bilhões) e da Vale (R\$ 121 bilhões). Excluídas deste agregado essas empresas e a Suzano e a Braskem, a margem líquida também cresceu, mas de forma menos intensa para o resto das empresas industriais, de 4,4% para 10,0%.

A melhora dos indicadores, após o choque inicia da Covid-19 em 2020, foi liderada pelas empresas ligadas às cadeias de *commodities*, em geral intensivas em capital e, assim, com processos produtivos mais bem adaptados às necessidades de distanciamento social durante a pandemia.

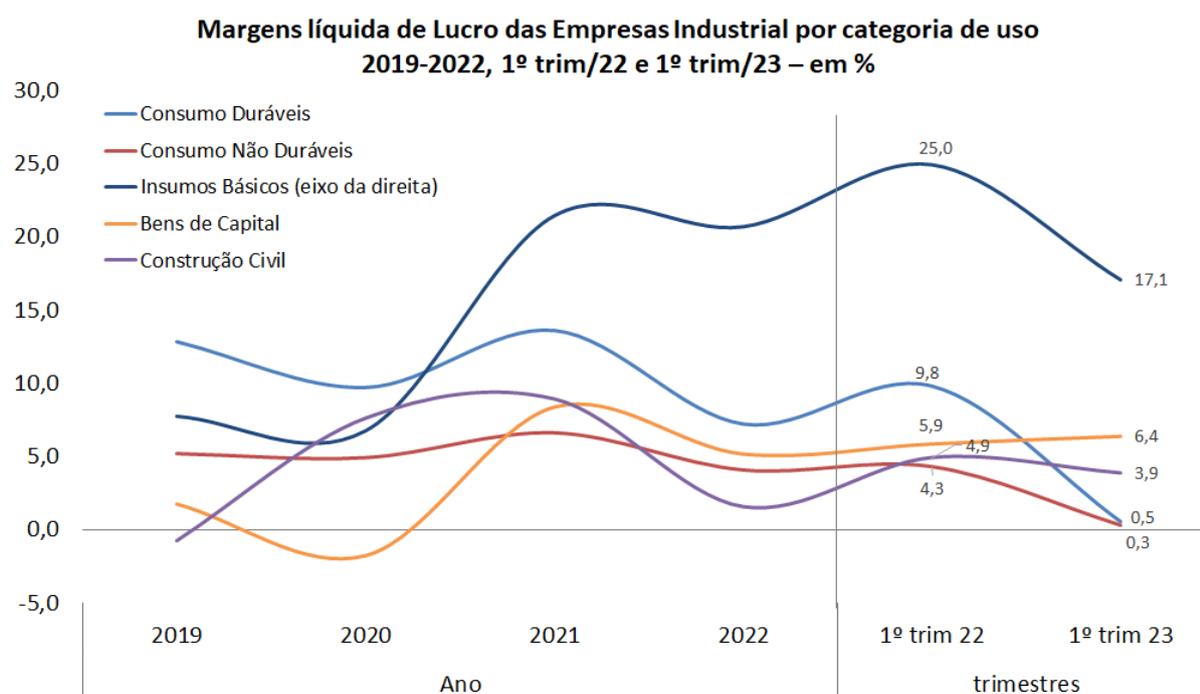


Além disso, as empresas desses setores contaram, em geral, com aumento das exportações após 2020, melhoria dos preços de diversas commodities no mercado internacional e com a redução da importação em alguns casos, favorecendo uma maior capacidade de aumentar os lucros.

Observando o conjunto das empresas associadas a *commodities* os principais acréscimos na margem líquida de lucro neste período se localizaram nos seguintes setores: Papel e Celulose, de -30,3% (prejuízo da Suzano de R\$ 10 bilhões em 2020) para 20,1%; Mineração, de 13,1% para 40%; Petróleo e Gás, de 2,8% para 23,3% e Siderurgia, de 7,7% para 22,8% (tabela 1 do Anexo).

Os indicadores de rentabilidade por categoria de uso mostram que as empresas de insumos básicos lideraram a alta com margem líquida de 21,3% em 2021, o dobro da margem líquida observada em 2019. Cabe lembrar as rupturas nas cadeias de fornecedores, que aumentou muito os preços de bens intermediários, favorecendo aqueles que conseguiram produzir e ofertar. Já, as categorias de bens de consumo duráveis e não duráveis, mais associadas aos gastos das famílias, também elevaram a rentabilidade, mas em geral sem ultrapassar o patamar de 2019.

Interessante notar, que assim como nas empresas industriais, no setor de serviço, as empresas mais dependentes do consumo das famílias também obtiveram os piores patamares de rentabilidade durante todo o período analisado (tabela 1 do anexo).



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

Dois fatores foram determinantes para a recuperação das margens líquidas das grandes empresas não financeiras em 2021.

(1) O primeiro diz respeito ao crescimento das margens bruta de lucro, que possibilitou a geração de expressivos recursos em caixa das companhias e garantiu parcela da recuperação das margens operacionais de lucro.

(2) O segundo foi a continuidade do ajustamento dos passivos com a redução do grau de endividamento e, conseqüentemente, o alívio nos pagamentos das despesas financeiras, como veremos nas próximas seções.

Este quadro se alterou completamente em 2022 e no início de 2023, quando houve piora nos indicadores de rentabilidade, de endividamento e aumento expressivo das despesas financeiras em relação ao lucro operacional.

O combate à inflação pelo Banco Central elevou a Selic de 2% ao ano em jan/21 para 13,75% em jun/22, patamar que se manteve até ago/23. As pressões inflacionárias, contudo, seguiram resilientes, em decorrência de turbulências internacionais, com novas ondas de contágio pela Covid-19 e, posteriormente, pelos efeitos da guerra na Ucrânia, iniciada em fev/22, e de rupturas nas cadeias de fornecimento.

Este cenário condicionou a deterioração das condições de custos operacionais e financeiros das grandes empresas não financeira no Brasil, embora tenha havido exceções.

Em 2022, devido ao aumento dos preços de commodities devido à guerra na Ucrânia, as maiores empresas do país, a Petrobras e a Vale, continuaram gerando enormes lucros líquidos, de respectivamente, R\$ 188 bilhões e R\$ 96 bilhões, o que manteve a margem líquida do agregado da indústria em 16,8%, praticamente no mesmo patamar elevado de 2021. Todavia, este não foi o contexto para as demais indústrias do país.

Se isolarmos os efeitos das grandes empresas dos setores de *commodities*, o conjunto da indústria acusou queda na rentabilidade líquida 10,5% em 2021 para 5,5% em 2022, sendo que a retração na margem líquida de lucro ocorreu em todos os trimestres de 2022. No 4º trim/22 atingiu 3,4%, isto é, abaixo do patamar médio do ano de 2019.

Este desempenho também se manifestou no setor de serviços, porém as margens líquidas de lucro desse setor permaneceram, em 2022, superiores às margens verificadas na indústria.

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

Macrossetores	2019	2020	2021	2022	Trimestres				
					1º tri 22	2º tri 22	3º tri 22	4º tri 22	1º tri 23
Indústria	5,1	3,8	17,8	16,2	19,0	17,7	15,1	13,4	11,3
Indústria (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	5,0	4,4	10,0	5,5	6,7	6,8	5,4	3,4	2,1
Serviços	11,5	10,8	11,7	9,1	14,2	6,6	10,0	5,6	10,0
Serviços (sem energia)	8,2	3,7	7,7	6,5	11,4	1,1	7,7	5,5	6,2
Comércio	1,8	3,5	2,6	1,2	2,3	1,6	0,2	1,0	-0,5
Total (excluídas, Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	6,5	6,2	9,1	5,6	8,0	5,7	5,5	3,6	3,9
Total	6,2	5,4	14,5	12,7	15,6	13,3	11,8	10,2	9,3

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

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

Macrossetores	2019	2020	2021	2022	Trimestres				
					1º tri 22	2º tri 22	3º tri 22	4º tri 22	1º tri 23
Indústria	12,6	14,4	28,1	23,2	26,9	27,4	21,5	17,6	19,5
Indústria (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	9,8	11,1	15,6	10,1	12,0	12,1	9,9	6,9	7,3
Serviços	9,2	11,0	17,2	10,9	12,9	12,5	10,8	7,7	8,1
Serviços (sem energia)	19,7	16,5	18,5	20,0	25,0	17,0	20,7	17,0	20,1
Comércio	3,2	5,1	3,7	3,6	3,4	4,6	2,8	3,7	2,5
Total (excluídas, Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	11,7	13,0	15,3	12,1	14,6	13,0	11,6	9,5	11,8
Total	12,9	14,6	23,6	20,2	23,6	23,0	18,8	15,8	18,3

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

Por categoria de uso, as indústrias de insumos básicos onde estão presentes as maiores empresas ligadas ao segmento de *commodities* mantiveram elevada rentabilidade líquida em 2022, na faixa de 20,0%. Em sentido inverso, as demais categorias reduziram as margens líquidas de lucro, na comparação com 2021, para os seguintes patamares: bens de consumo duráveis de 13,6% para 7,2%; construção civil de 9,0% para 1,6%; bens de capital de 8,4% para 5,2%; e bens de consumo não duráveis de 6,6% para 4,1%.

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

Macrossetores	2019	2020	2021	2022	Trimestres				
					1º tri 22	2º tri 22	3º tri 22	4º tri 22	1º tri 23
Indústria	28,6	31,7	35,8	32,0	34,3	34,0	30,8	29,1	29,6
Indústria (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	21,9	22,9	24,8	20,9	22,3	21,6	20,8	19,1	18,7
Serviços	35,4	35,2	33,7	35,6	38,8	36,3	34,1	33,1	37,3
Serviços (sem energia)	43,1	40,1	38,9	40,7	44,9	40,3	39,7	36,9	40,6
Comércio	18,5	19,7	18,1	16,4	17,5	17,1	15,4	15,8	16,6
Total (excluídas, Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	25,6	26,0	26,1	23,9	26,1	24,5	23,1	22,3	23,8
Total	28,6	30,7	32,9	30,4	32,8	31,9	29,0	28,1	29,4

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

Parte da menor rentabilidade líquida das empresas industriais não financeiras, em 2022, adveio das quedas nas margens brutas e operacionais. A piora das condições operacionais no contexto de dificuldades com fornecimento de matérias-primas estratégicas, que elevou os custos diretos da produção, aliada à desaceleração dos “preços de fábrica” (IPP/IBGE de +28,1% em 2021 e de apenas +4,4% em 2022), impactou a rentabilidade de muitas empresas.

No agregado da indústria exceto Petrobras, Vale, Braskem e Suzano, a margem bruta recuou de 24,8%, em 2021, para 20,9%, em 2022. No caso da margem operacional, a diminuição neste período foi de 15,6% para 10,1%.

Na maioria dos setores industriais houve, entre 2021 e 2022, diminuição dos resultados operacionais. Dos vinte setores acompanhados na indústria, dezoito deles registraram redução na margem operacional de lucro, sendo que em oito esta margem se retraiu acima de cinco pontos percentuais com destaque para: Siderurgia (-15,4 p.p.), Química (-9,8 p.p.), Mineração (-8,7p.p.), Têxtil (-7,3%) e Material aeronáutico (-7,0 p.p.) (tabela 1 do anexo).

A menor rentabilidade, líquida e operacional, ocorrida em 2022 se estendeu até o 1º trim/23. Em um contexto de baixo crescimento do mercado doméstico no início do ano, como discutido na Análise IEDI de 01/06/23, e também da demanda externa, com a desaceleração da economia global, analisada na Carta IEDI n. 1200 “Crescimento anêmico para o PIB global em 2023” e n. 1217 “Exportações industriais mais fracas no 1º sem/23”, as pressões financeiras se somaram às dificuldades operacionais nas empresas industriais.

Com pressões de custos remanescentes e menor demanda, as margens brutas e operacionais caíram, dando continuidade à piora nos indicadores financeiros das grandes empresas não financeiras.

As maiores empresas industriais, Petrobras e Vale, nos primeiros meses de 2023 geraram menores lucros líquidos, na faixa de, respectivamente, R\$ 38 bilhões e R\$ 9 bilhões, abaixo do patamar do mesmo período de 2022. Isto fez com a margem líquida da indústria, que havia permanecido próxima a 20% no início de 2022, caísse para 11,2% no 1º trim/23.

Este quadro econômico restritivo impactou de forma intensa as demais empresas industriais. Quando excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano, a margem líquida da indústria decresceu de 6,7% para 2,1%, na comparação entre os primeiros trimestres de 2022 e de 2023. Esta perda de rentabilidade também se verificou, neste período, nas margens operacional, de 12,3% para 7,2%, e bruta, de 22,3% para 18,7%. Ainda que o resultado do primeiro trimestre de 2023 tenha sido desanimador, os dados indicam uma pequena melhora em relação ao final de 2022 para a maioria dos setores.

A queda da rentabilidade se sobressaiu de forma mais direta nos setores focados no consumo das famílias. Na abertura por categoria de uso, os agregados de bens de consumo duráveis e não duráveis concentram as maiores retrações nos resultados entre 2022 e 2023, sendo afetados não só pelas pressões de custos operacionais mais elevados – como energia, transporte e certos insumos e componentes – como também pelo encarecimento do crédito ao consumidor e o endividamento das famílias.

No agregado de bens de consumo duráveis a margem líquida caiu de 9,8% no 1º trim/22 para 0,5% no 1º trim/23 e nas empresas de bens de consumo não-duráveis, de 4,3% para 0,3%, respectivamente.

Os segmentos ligados aos insumos básicos também reduziram a lucratividade líquida neste período (de 25% para 17,1%), vindo de uma recuperação significativa do desempenho durante os anos de pandemia e estimulados pela demanda da construção civil, que tem se demonstrado mais resiliente à mudança do cenário no pós-pandemia.

Já os bens de capital demonstraram maior estabilidade na rentabilidade, na faixa de 6,5% no 1º trim/23, junto com as empresas de construção civil, face à piora generalizada dos indicadores de lucratividade das outras atividades.

Chama atenção, em especial, neste movimento de piora das condições financeiras e de redução das margens de rentabilidade, o fato de que o indicador de cobertura de juros (ebtda/despesas financeiras) para o agregado da indústria (exceto Petrobrás, Vale, Braskem e

Suzano) ter caído para 0,9 no 1º trim/23, indicando que uma parte considerável das empresas não financeiras estão com as despesas financeiras mais elevadas que seu lucro operacional.

O dado aponta como a forte elevação da taxa de juros entre 2021 e 2022 levou parte das empresas produtivas a uma situação de fragilização financeira semelhante à crise de 2015/2016. No setor de serviços este indicador também se reduziu, mas permaneceu neste período na faixa de 1,5, isto é, acima da média de 1,4 registrada em 2022.

Outra informação relevante no 1º trim/23 aponta alguma recuperação para a maioria dos setores na margem bruta de lucro, ainda que pequena. Isso pode estar indicando que passou o pior momento para setor industrial no 4º trim/22.

Alguns setores, como alimentos, eletrônicos, material aeronáutico, minerais não metálicos, têxtil e vestuário, chegaram a apresentar resultados líquidos negativos no 1º trim/23, enquanto outros, como calçados, mineração, material de transporte e produtos de madeira registraram quedas, mas mantiveram a lucratividade líquida no positivo (tabela 1 do anexo estatístico).

Os setores com melhores desempenhos em relação à lucratividade líquida no 1º trim/23, tais como bebidas, papel e celulose, petróleo, máquinas e equipamentos, conseguiram basicamente manter o patamar em que suas margens se encontravam ao final de 2022.

Em resumo, pode-se concluir que apesar das oscilações na lucratividade das empresas da amostra aqui avaliadas, a retração das margens de lucro concentra-se na indústria de transformação e nas empresas de comércio, sendo que alguns setores industriais apresentaram prejuízo líquido no começo de 2023.

A evolução das margens líquidas de lucro demonstrou como a elevação da taxa de juros, mesmo tendo demorado alguns trimestres para afetar o setor privado, provocou a retração generalizada da lucratividade líquida entre os setores analisados.

Endividamento

Entre 2019 e 2020, o indicador global de endividamento, que relaciona os capitais de terceiros e o patrimônio líquido, subiu na indústria (excluídas a Petrobrás, Vale, Braskem e Suzano) de 2,0% para 2,2%.

Neste período, em função do choque da Covid-19, as empresas buscaram criar um colchão de liquidez por meio de endividamento, entre outras estratégias, face à paralisação da produção e declínio do consumo. As incertezas que acompanharam este processo também ensejaram desvalorização de 30,7% da taxa de câmbio R\$/US\$, elevando os estoques e serviços das dívidas denominadas em dólar.

O endividamento líquido neste período mensurado pela relação entre as dívidas bancárias descontados os valores de caixa das empresas e o patrimônio líquido manteve-se elevado na faixa de 72,6% em 2020 para o conjunto da indústria exceto Petrobras, Vale, Braskem e Suzano.

Após a alta no grau de endividamento das grandes empresas de capital aberto em 2020, houve redução em 2021, devido à reativação das atividades produtivas (protocolos de segurança sanitária nas empresas e medidas de política econômica anticíclica) e à redução da taxa básica de juros, Selic.

Indicadores de Endividamento: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2019 a 2023 (1º semestre)
Relação entre Capital de terceiros e Capital Próprio

Macrossetores	2019	2020	2021	2022	1º tri 21	1º tri 22	1º tri 23
Indústria	2,0	2,3	2,0	2,1	2,2	1,7	1,9
Indústria (excluídas Petrobrás, Vale, Braskem e Suzano)	2,0	2,2	2,2	2,4	2,2	2,0	2,4
Serviços	1,8	1,8	2,0	2,1	1,8	1,9	2,0
Serviços sem energia	1,5	1,5	1,7	1,9	1,6	1,7	1,8
Comércio	3,0	2,6	2,7	3,3	2,4	2,7	3,2
Total (excluídas, Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	2,0	2,0	2,1	2,3	2,0	2,0	2,2
Total	2,0	2,1	2,0	2,1	2,1	1,8	2,0

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

Indicadores de Endividamento: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2019 a 2023 (1º semestre)
Relação entre Endividamento líquido e Capital Próprio

Macrossetores	2019	2020	2021	2022	1º tri 21	1º tri 22	1º tri 23
Indústria	84,6	81,2	65,2	71,8	82,3	55,1	68,6
Indústria (excluídas Petrobrás, Vale, Braskem e Suzano)	74,4	72,6	69,9	84,5	79,8	69,2	87,4
Serviços	75,1	73,5	80,2	85,4	73,3	77,4	83,5
Serviços sem energia	54,6	58,9	64,4	72,8	57,8	62,4	73,0
Comércio	36,1	27,2	44,8	62,2	50,4	60,8	78,2
Total (excluídas, Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	71,9	69,5	73,4	83,1	73,9	72,9	84,4
Total	78,7	75,6	69,3	76,1	77,4	62,9	74,3

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

Indicadores de Endividamento: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2019 a 2023 (1º semestre)
Participação dos Empréstimos de Curto Prazo no total de Empréstimos

Macrossetores	2019	2020	2021	2022	1º tri 21	1º tri 22	1º tri 23
Indústria	13,0	12,7	14,3	14,9	12,0	14,9	15,3
Indústria (excluídas Petrobrás, Vale, Braskem e Suzano)	17,0	16,5	16,9	17,5	15,5	17,9	17,4
Serviços	16,4	20,1	16,4	16,7	19,1	15,8	17,5
Serviços sem energia	18,2	19,4	15,1	17,7	21,1	12,9	21,0
Comércio	57,8	62,4	73,0	18,2	19,4	15,1	17,7
Total (excluídas, Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	17,9	19,6	17,1	18,0	18,8	17,2	18,6
Total	15,0	15,9	15,4	16,4	15,3	15,7	17,1

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

Assim, as empresas não financeiras analisadas alongaram seus passivos, ampliando a utilização de debêntures como fonte de financiamento. Concomitantemente, o caixa das empresas também cresceu com a retomada do consumo e a altas dos preços industriais,

fatores que proporcionaram de forma generalizada, entre 2020 e 2021, a redução do grau de endividamento e das despesas financeiras na indústria.

Este cenário se alterou em 2022 com a mudança da política monetária, que levou a uma expressiva alta da taxa básica de juros (Selic) e menor geração de caixa nas empresas. Isto se refletiu em novo aumento do grau de endividamento geral no agregado da indústria exceto Petrobras, Vale, Braskem e Suzano: de 2,2%, em 2021, para 2,4%, em 2022, o maior patamar desde 2019.

Já as dívidas estritamente bancárias líquidas do caixa das empresas, ou seja, o endividamento oneroso líquido, em relação ao patrimônio líquido, registrou elevação de 69,9% para 84,5% neste mesmo período.

Em termos de volume de dívidas acumuladas, o endividamento bancário no agregado das empresas somou em 2021 o montante de R\$ 1,58 trilhão e de R\$ 1,69 trilhão em 2022 com acréscimo de R\$ 112 bilhões neste período (+7%).

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

macrosetores	2019	2020	2021	2022	1º tri 21	1º tri 22	1º tri 23
	Curto-prazo						
Indústria	102.006	121.718	138.205	144.886	121.978	128.678	147.819
Indústria (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	48.060	61.091	75.855	90.095	63.783	75.669	89.843
Serviços	68.768	93.741	88.518	104.811	90.967	85.739	110.904
Serviços (sem energia)	26.496	34.539	32.153	41.243	37.383	26.890	49.639
Comércio	16.192	18.305	14.673	24.258	20.497	15.931	27.671
Agropecuária	1.386	1.889	1.976	3.100	3.069	2.314	3.459
TOTAL	188.352	235.654	243.372	277.056	236.512	232.661	289.853
	Longo-prazo						
Indústria	685.316	834.396	830.852	826.358	890.450	737.249	817.832
Indústria (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	235.330	309.573	373.812	423.953	347.612	346.632	427.549
Serviços	350.222	373.480	450.088	523.751	384.205	457.880	524.222
Serviços (sem energia)	119.259	143.854	181.354	191.620	139.558	181.979	186.765
Comércio	30.288	32.004	51.084	60.144	34.370	55.902	58.565
Agropecuária	1.759	2.788	2.327	2.700	1.843	2.610	2.928
TOTAL	1.067.585	1.242.669	1.334.351	1.412.952	1.310.868	1.253.641	1.403.547
	Total do endividamento						
Indústria	787.322	956.115	969.057	971.244	1.012.429	865.927	965.651
Indústria (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	283.390	370.664	449.666	514.047	411.394	422.301	517.391
Serviços	418.990	467.221	538.606	628.562	475.173	543.618	635.126
Serviços (sem energia)	145.755	178.393	213.507	232.862	176.942	208.869	236.404
Comércio	46.480	50.309	65.757	84.402	54.867	71.833	86.236
Agropecuária	3.145	4.677	4.304	5.800	4.912	4.923	6.388
TOTAL	1.255.937	1.478.323	1.577.723	1.690.008	1.547.380	1.486.302	1.693.399

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

É importante ressaltar que esse aumento nas dívidas bancárias das grandes empresas não financeiras, entre 2021 e 2022, não se concentrou em Petrobras, Vale, Suzano e Braskem. As empresas industriais exceto estas quatro empresas acumularam 57,3% do crescimento dos empréstimos bancários neste período, adicionando dívidas da ordem de R\$ 64,4 bilhões nos seus passivos em 2022, sendo R\$ 50 bilhões de longo prazo (63% do total) e R\$ 14,2 bilhões de curto prazo (42,3% do total).

Este padrão de endividamento ascendente se manifestou no 1º trim/23, com acréscimo de R\$ 207 bilhões no estoque de dívidas do total das 230 empresas compiladas, em relação ao 1º trim/22. Ou seja, as condições financeiras se mantiveram restritivas nos primeiros meses do ano.

O estoque de dívidas do agregado da indústria atingiu R\$ 965 bilhões com acréscimo, neste período, de R\$ 99 bilhões de novos empréstimos. Novamente, a evolução das grandes empresas de *commodities* não foi determinante para esse movimento. Ao contrário, entre os primeiros trimestres de 2022 e 2023, as demais empresas industriais concentraram 95,4% (R\$ 95 bilhões) do aumento nas dívidas.

Ainda que em vários setores tenha se observado estabilidade no endividamento no 1º trim/23, medido pela relação entre o capital de terceiros e o patrimônio líquido, há um grupo considerável de empresas da indústria de transformação em que o grau de endividamento se encontra em um patamar consideravelmente alto para padrões brasileiros e se elevou nos primeiros três meses de 2023, em relação ao mesmo período de 2022.

Entre estes setores estão: alimentos (de 4,1% para 5,3%); minerais não metálicos (de 4,1% para 5,0%), metalurgia (de 3,2% para 4,1%) e química (de 4,2% para 4,7%). Esses setores também foram, em geral, os que mais acumularam dívidas desde 2019, mantendo o nível de endividamento alto no período posterior à crise sanitária, porém em um cenário com custos financeiros bem mais elevados agora (tabela 2 do anexo).

Considerando o endividamento das empresas que discriminaram nos seus passivos a origem de capital das suas dívidas, os anos de maior peso das dívidas denominadas em dólar das empresas industriais (exceto Petrobras, Vale, Braskem e Suzano) foram 2020 e 2021, quando houve forte desvalorização do real.

A valorização do real ao longo de 2022 (de 7,3%, no final do período) e a piora das condições, custo e oferta, no mercado financeiro internacional de crédito, fizeram que os percentuais de endividamento em moeda estrangeira recuassem de 27,2% em, 2021, para 21,2%, em 2022, no caso dos empréstimos de curto-prazo. Em relação aos empréstimos de longo-prazo, a queda foi de 26,3% para 20,5%. Neste período, a modalidade de financiamento que cresceu na composição foi a de debêntures.

**Composição do financiamento de curto e longo prazos - em %
Agregado da Indústria (excluídas a Petrobras, Vale, Suzano e Braskem)**

Períodos	2019	2020	2021	2022	1º trim 21	1º trim 22	1º trim 23
	Empréstimos de curto prazo						
Em moeda Nacional	45,4	42,0	39,6	34,3	40,9	38,7	34,0
Em moeda Estrangeira	15,3	20,1	27,4	21,2	23,8	24,7	25,4
Debêntures	8,0	5,9	9,7	11,2	6,3	12,9	10,2
Empréstimos de longo prazo							
Em moeda Nacional	35	35	39	38	35	41	38
Em moeda Estrangeira	22	25	26	20	31	23	22
Debêntures	13	14	12	12	13	13	12

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

No 1º trim/23, nota-se a tendência de elevação do percentual de dívidas em dólar no total dos empréstimos de curto-prazo para 25,4% com um montante de R\$ 22,8 bilhões (denominados em dólar), com acréscimo de R\$ 4,2 bilhões, frente ao 1º trim/22. Este é um período em que, mais uma vez, houve desvalorização do real, de 5,0%.

Nos empréstimos de longo-prazo o percentual de dívidas dolarizadas não subiu, se situou na faixa de 22,4% do total, com um montante de R\$ 51,4 bilhões (denominadas em dólar), o que significou, em termos absolutos, uma alta de R\$ 7,1 bilhões na comparação interanual.

Evolução da taxa de câmbio anual e trimestral - unidade por US\$¹

Taxa de Câmbio	2019	2020	2021	2022	Trimestres		
					1º tri 21	1º tri 22	1º tri 23
Final	4,11	5,14	5,65	5,24	5,64	4,96	5,21
Média	3,94	5,15	5,39	5,16	5,47	5,23	5,19
Varição (final do período)	0,07	0,25	0,10	-0,07	0,16	-0,12	0,05
Varição (média do período)	15,1%	30,7%	4,7%	-4,3%	22,9%	-4,4%	-0,8%

Fonte: BCB

Nota¹ Taxa de câmbio - Ptax dólar EUA (compra). Variação percentual em relação ao mesmo período do ano anterior

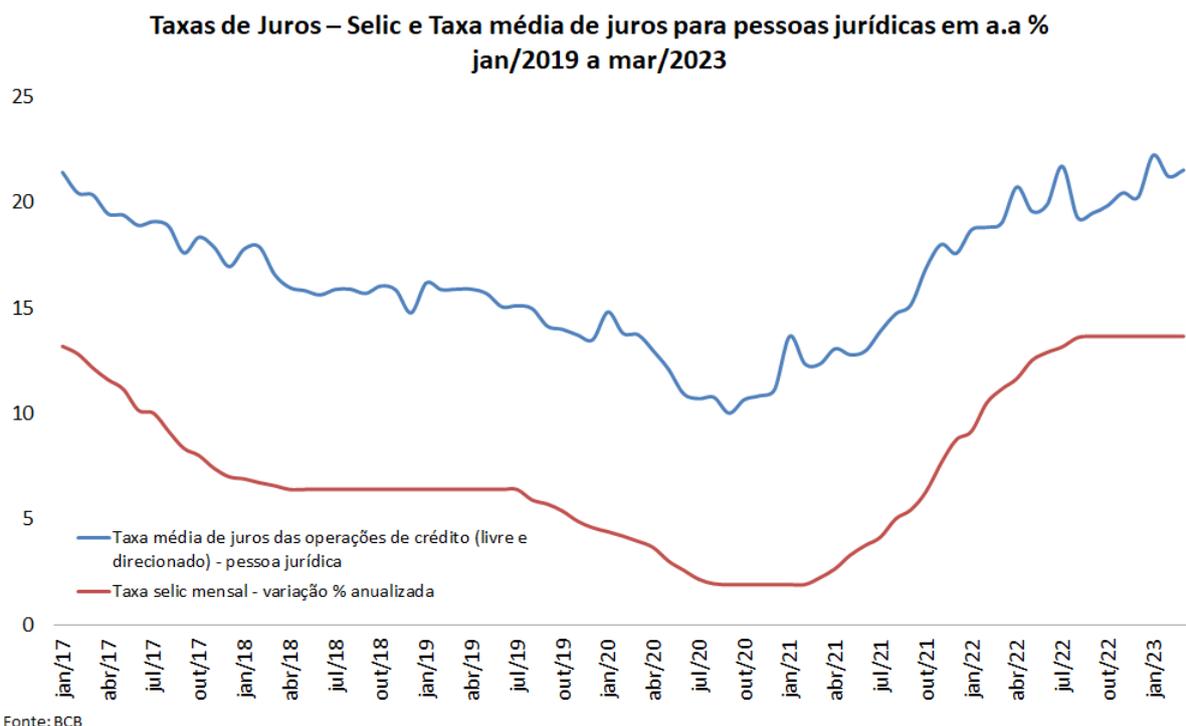
Custos financeiros

Durante a pandemia, a queda da taxa básica de juros e os programas especiais de crédito com juros baixos possibilitaram que as empresas de capital aberto ampliassem seu endividamento, mas mantivesse sob controle o custo de suas dívidas.

Para as empresas industriais exceto Petrobras, Vale, Braskem e Suzano, as despesas financeiras seguiram em tendência de queda em 2021. Como proporção da receita líquida de vendas, houve declínio de 4,1% em 2020 para 2,4% em 2021, devido ao custo menor das dívidas contratadas em 2020 e à expansão dos fluxos de caixa.

Diante das incertezas provocadas pela pandemia, a manutenção de liquidez pelas empresas se expressou em um aumento do peso do caixa e equivalente de caixa na composição dos ativos das grandes empresas, de 8,5% dos ativos em 2019, para 12,3%, em 2020. Isso contribuiu para a redução do endividamento líquido e gerou ganhos financeiros importantes para compor o aumento da lucratividade líquida no período em foco. Em 2021, a participação do caixa no ativo foi de 12,6% em 2021, para a qual contribuiu a retomada da atividade econômica.

Posteriormente, o gradual repasse do aumento da Selic para as taxas de juros cobradas dos empréstimos trouxe mudança para este quadro.



Segundo o BCB, as taxas médias de juros cobradas pelos bancos às pessoas jurídicas atingiram no começo de 2023 o maior patamar desde 2019, de 22,2% ao ano, aumentando o custo financeiro das empresas. Além disso, os juros para as famílias também subiram bastante, arrefecendo o dinamismo da demanda e condicionando menores resultados operacionais para as empresas.

Durante o aperto da política monetária, o indicador que mede a proporção dos custos financeiros e a receita das empresas piorou para quase todos os setores. No caso das empresas industriais exceto Petrobras, Vale, Braskem e Suzano, entre 2021 e 2022, as despesas financeiras líquidas sobre a receita operacional subiram de 2,4% para 3,2%.

As empresas comerciais e de serviço também apresentaram piora das condições de crédito neste período e seus custos financeiros subiram de 0,9% para 2,1% das receitas entre 2021 e 2022 e de 7,1% para 9,7%, respectivamente.

Demais Indicadores: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2019 a 2023 (1º trimestre)
Despesa financeira líquida/Receita Operacional

Macro-setores	2019	2020	2021	2022	Trimestres				
					1º tri 22	2º tri 22	3º tri 22	4º tri 22	1º tri 23
Indústria	6,4	8,0	5,2	3,1	1,2	5,4	3,5	2,2	3,7
Indústria (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	3,3	4,1	2,4	3,2	2,7	3,4	3,0	3,6	3,9
Serviços	5,1	6,0	7,1	9,7	4,7	14,0	9,4	10,6	10,9
Serviços (sem energia)	7,4	8,8	9,4	10,3	4,6	16,1	10,3	9,8	10,3
Comércio	0,2	0,9	0,9	2,1	1,8	2,0	2,3	2,2	2,7
Total (excluídas, Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	3,3	4,0	3,5	4,7	3,1	5,9	4,5	5,3	5,7
Total	5,1	6,4	5,0	4,2	2,0	6,4	4,4	3,9	5,1

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

A deterioração nas condições de pagamentos dos encargos dos empréstimos bancários nas grandes empresas não financeiras se aprofundou no 1º trim/23. No último trimestre de 2022, a proporção entre as despesas financeiras líquidas e a receita líquida de vendas tinha alcançado 3,6% no agregado da indústria exceto Petrobras, Vale, Braskem e Suzano, o maior nível no ano passado. Essa relação subiu para 3,9% no 1º trim/23.

Demais Indicadores: Indústria, Comércio e Serviços (em %) - 2019 a 2023 (1º trimestre)
EBTIDA/ despesa Financeira

Macro-setores	2019	2020	2021	2022	Trimestres				
					1º tri 22	2º tri 22	3º tri 22	4º tri 22	1º tri 23
Indústria	1,4	1,4	4,0	4,2	7,3	3,5	3,4	4,3	2,9
Indústria (excluídas Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	1,6	1,6	3,2	1,6	1,8	1,8	1,5	1,2	0,9
Serviços	1,6	1,6	1,8	1,4	1,8	1,2	1,5	1,2	1,5
Serviços (sem energia)	1,6	1,1	1,2	1,2	1,7	0,9	1,3	1,1	1,3
Comércio	2,0	2,7	1,8	1,1	0,9	1,5	0,9	1,1	0,6
Total (excluídas, Petrobras, Vale, Braskem e Suzano)	1,6	1,7	2,4	1,4	1,7	1,5	1,4	1,2	1,2
Total	1,5	1,5	3,2	2,8	3,9	2,5	2,5	2,5	2,2

Fonte: Balanços Patrimoniais e Demonstrações Financeiras. Elaboração IEDI.

Quando se observa a razão entre o lucro operacional e a despesa financeira (ebtida/despesa financeira) percebe-se como o cenário é preocupante. Para o conjunto das empresas industriais exceto Petrobras, Vale, Braskem e Suzano esse indicador saiu de 3,2% em 2021 para 1,6% em 2022, caindo para 0,9% no 1º trim/23, o que significa dizer que as operações das empresas industriais no agregado não geram recursos suficientes para cobrir as despesas financeiras. No caso das empresas de comércio o indicador se encontra em um nível pior, atingindo 0,6% nos primeiros meses de 2023.

A situação financeira das empresas no primeiro trimestre de 2023 leva a crer que pelos próximos meses a prioridade de muitas será a redução do grau de endividamento e dos custos financeiro, levando a mais um período de ajuste dos passivos das grandes empresas de capital aberto.

ANEXO ESTATÍSTICO

Indicadores de Rentabilidade por setores em % - 2019 a 2023

Macrossetores	Setores	Margem líquida de lucro										Margem Operacional									
		Ano				Trimestres						Anos				Trimestres					
		2019	2020	2021	2022	1º tri 22	2º tri 22	3º tri 22	4º tri 21	1º tri 23	2019	2020	2021	2022	1º tri 22	2º tri 22	3º tri 22	4º tri 21	1º tri 23		
Agropecuária	Agropecuária	4,2	7,2	9,6	7,2	10,6	6,9	1,1	8,2	8,6	11,3	14,8	17,8	14,8	21,4	17,1	7,4	11,3	19,4		
Comércio	Comércio de medicamentos	2,7	2,0	2,6	2,9	1,6	4,1	1,3	4,2	1,0	4,8	4,1	4,8	5,7	3,6	7,6	6,0	5,5	4,0		
Comércio	Comércio diversos	0,3	1,9	2,2	0,5	0,3	0,6	-0,4	1,3	-2,4	2,3	3,6	2,5	4,3	3,9	4,8	3,3	4,9	3,0		
Comércio	Comércio varejista	1,9	3,9	3,3	1,6	4,8	1,6	0,6	-0,8	-0,6	4,4	5,8	5,5	4,1	3,7	4,6	4,1	3,9	3,1		
Comércio	Comércio varejista de gás	2,3	4,8	1,9	0,8	0,8	1,5	-0,1	1,3	0,2	1,4	5,6	2,0	2,2	2,6	3,6	0,5	2,3	1,1		
Indústria	Alimentos	2,9	2,8	5,9	3,0	3,1	5,1	2,8	1,1	-2,4	7,8	8,8	10,8	7,0	7,4	10,2	7,2	3,5	1,8		
Indústria	Autopeças	4,9	3,7	6,9	6,7	4,2	7,9	9,3	5,2	7,5	7,3	9,7	8,7	10,0	9,8	11,0	11,7	7,6	11,2		
Indústria	Bebidas	22,4	19,5	17,4	18,1	18,5	16,5	15,1	21,9	18,0	30,5	27,3	23,3	22,2	22,6	22,4	19,7	23,8	23,7		
Indústria	Calçados	12,1	7,9	17,5	11,8	11,2	11,2	11,7	12,8	2,9	13,1	8,8	16,3	11,0	11,7	10,6	11,1	10,6	-0,8		
Indústria	Construção civil e incorporação	-0,8	7,5	8,8	1,6	4,9	2,4	4,2	-4,8	3,8	8,5	15,6	14,4	8,0	10,9	6,8	8,4	6,2	9,7		
Indústria	Eletroeletrônicos	16,7	10,1	10,2	5,3	7,6	6,0	6,1	2,0	-2,6	9,1	13,0	11,2	8,3	9,3	9,7	9,1	5,4	1,1		
Indústria	Indústrias diversas	24,0	23,6	17,5	15,4	16,8	19,3	17,6	8,5	14,6	24,9	26,8	28,7	28,2	26,5	30,0	29,4	26,5	27,7		
Indústria	Madeira	8,1	7,7	21,1	8,9	10,5	7,6	7,1	10,6	8,6	12,8	11,4	23,1	17,1	19,2	15,6	16,8	16,8	22,2		
Indústria	Máquinas e equipamentos	7,5	10,6	20,1	13,0	12,6	11,5	14,1	13,7	15,7	10,0	13,7	22,9	16,5	15,7	15,2	17,8	17,0	19,5		
Indústria	Material Aeronáutico	-12,6	-18,4	-1,2	-4,1	-5,5	-14,7	-3,3	1,1	-9,9	-6,1	-8,6	4,7	-2,4	-6,8	-22,7	1,2	7,1	-7,3		
Indústria	Material de Transporte	4,0	1,6	6,1	3,5	5,0	4,0	3,1	2,2	4,1	7,5	5,7	9,9	8,2	10,2	9,1	7,4	6,7	9,6		
Indústria	Metalurgia	2,6	-4,0	0,6	2,0	24,4	-0,9	6,0	-28,3	1,5	5,7	7,9	14,3	10,0	20,7	18,8	19,1	-25,1	8,7		
Indústria	Mineração	-1,9	13,1	40,0	40,1	38,5	52,3	41,9	29,6	20,1	4,7	25,8	47,4	38,7	60,4	37,0	28,2	29,0	31,7		
Indústria	Minerais não Metálicos	1,2	9,6	11,3	7,0	7,2	9,3	8,8	1,8	-3,1	6,7	8,7	15,1	14,3	18,7	15,5	14,3	8,3	4,1		
Indústria	Papel e Celulose	-6,1	-30,3	20,1	39,3	77,9	6,5	36,4	42,0	39,1	14,3	27,0	40,7	41,1	34,5	37,2	47,4	42,9	36,6		
Indústria	Petróleo e Gas	13,3	2,8	23,3	28,7	30,6	31,1	26,6	26,6	25,9	27,0	18,2	45,8	44,8	45,2	55,2	42,8	35,5	42,3		
Indústria	Química	-1,4	-3,6	7,7	1,2	8,0	-0,6	-1,1	-1,2	1,4	1,3	1,9	14,0	4,2	8,6	5,2	2,9	-0,2	3,2		
Indústria	Siderurgia	4,0	7,7	22,8	9,1	13,1	12,7	9,0	0,7	7,3	9,5	15,4	32,8	17,4	24,4	21,8	15,2	7,1	14,3		
Indústria	Textil	-14,7	-18,9	-4,8	-8,9	-11,2	-14,3	-2,1	-9,0	-3,3	-2,3	-1,0	6,2	-1,1	2,6	-0,8	9,8	-18,5	12,6		
Indústria	Vestuário	7,3	-0,7	6,4	0,5	-4,3	0,9	0,0	3,9	-8,9	9,9	-0,4	6,2	4,7	-3,8	5,2	4,7	10,0	-2,8		
Serviços	Editores	-47,5	-170,3	52,0	133,7	-38,9	106,9	369,7	66,7	-95,2	-75,2	-155,3	9,8	218,7	-11,7	595,6	395,2	-40,2	-63,5		
Serviços	Educação	6,0	-37,5	3,4	-1,0	3,2	-5,5	-0,3	-1,3	6,8	20,0	3,2	14,2	12,3	20,3	12,6	16,2	0,3	22,5		
Serviços	Energia Elétrica	13,6	15,2	13,9	10,7	16,0	10,2	11,6	5,6	12,4	20,1	24,4	24,9	23,8	27,9	24,8	23,8	19,0	29,3		
Serviços	Hotelaria	-125,6	-208,4	-84,5	166,2	-80,6	631,5	56,6	146,9	170,6	-97,0	-157,7	-62,0	191,9	-57,0	639,4	90,8	178,9	189,2		
Serviços	Logística	3,5	3,2	5,8	2,1	3,3	1,7	1,0	2,6	-0,2	12,2	10,2	19,6	19,0	21,2	21,0	19,3	15,9	16,6		
Serviços	Saneamento	16,4	13,6	11,8	12,5	16,7	6,6	15,5	11,2	13,5	28,1	27,5	22,5	23,7	25,6	19,7	26,8	22,4	27,9		
Serviços	Serviços a empresas	2,4	7,3	7,7	10,9	10,1	9,3	18,2	6,2	12,1	5,3	12,5	11,9	13,8	14,1	8,7	14,7	17,0	16,2		
Serviços	Serviços diversos	-5,8	-50,1	-23,0	-9,7	-17,1	-12,0	-3,7	2,7	1,4	7,9	-47,6	-14,5	7,5	2,9	6,4	10,6	1,7	15,4		
Serviços	Telecomunicações	9,3	8,4	10,8	6,4	10,1	0,5	5,7	9,2	5,2	18,1	17,0	17,0	14,9	13,6	13,7	14,9	17,3	14,2		
Serviços	Transporte concessão de rodovias	-1,8	-6,3	0,0	8,6	26,2	-3,5	13,2	-13,1	7,9	24,0	19,2	31,3	40,4	66,7	24,3	38,4	14,2	35,7		
Serviços	Transporte Aquático	6,9	0,6	-3,4	7,7	16,8	3,7	14,6	-4,2	7,5	21,7	18,2	18,6	22,4	31,4	21,9	22,5	14,3	25,6		
Serviços	Transporte Ferroviário	7,6	-3,7	1,9	0,9	-2,0	-2,6	6,1	1,2	0,4	20,1	14,7	14,2	19,3	15,3	15,9	24,4	20,4	18,5		

Fonte: Demonstrações de resultados. Elaboração IEDI.

Indicadores de Rentabilidade por setores em % - 2019 a 2023

Macrossetores	Setores	Margem líquida de lucro									Margem Operacional								
		Ano				Trimestres					Anos				Trimestres				
		2019	2020	2021	2022	1º tri 22	2º tri 22	3º tri 22	4º tri 21	1º tri 23	2019	2020	2021	2022	1º tri 22	2º tri 22	3º tri 22	4º tri 21	1º tri 23
Agropecuária	Agropecuária	4,2	7,2	9,6	7,2	10,6	6,9	1,1	8,2	8,6	11,3	14,8	17,8	14,8	21,4	17,1	7,4	11,3	19,4
Comércio	Comércio de medicamentos	2,7	2,0	2,6	2,9	1,6	4,1	1,3	4,2	1,0	4,8	4,1	4,8	5,7	3,6	7,6	6,0	5,5	4,0
Comércio	Comércio diversos	0,3	1,9	2,2	0,5	0,3	0,6	-0,4	1,3	-2,4	2,3	3,6	2,5	4,3	3,9	4,8	3,3	4,9	3,0
Comércio	Comércio varejista	1,9	3,9	3,3	1,6	4,8	1,6	0,6	-0,8	-0,6	4,4	5,8	5,5	4,1	3,7	4,6	4,1	3,9	3,1
Comércio	Comércio varejista de gás	2,3	4,8	1,9	0,8	0,8	1,5	-0,1	1,3	0,2	1,4	5,6	2,0	2,2	2,6	3,6	0,5	2,3	1,1
Indústria	Alimentos	2,9	2,8	5,9	3,0	3,1	5,1	2,8	1,1	-2,4	7,8	8,8	10,8	7,0	7,4	10,2	7,2	3,5	1,8
Indústria	Autopeças	4,9	3,7	6,9	6,7	4,2	7,9	9,3	5,2	7,5	7,3	9,7	8,7	10,0	9,8	11,0	11,7	7,6	11,2
Indústria	Bebidas	22,4	19,5	17,4	18,1	18,5	16,5	15,1	21,9	18,0	30,5	27,3	23,3	22,2	22,6	22,4	19,7	23,8	23,7
Indústria	Calçados	12,1	7,9	17,5	11,8	11,2	11,2	11,7	12,8	2,9	13,1	8,8	16,3	11,0	11,7	10,6	11,1	10,6	-0,8
Indústria	Construção civil e incorporação	-0,8	7,5	8,8	1,6	4,9	2,4	4,2	-4,8	3,8	8,5	15,6	14,4	8,0	10,9	6,8	8,4	6,2	9,7
Indústria	Eletrônicos	16,7	10,1	10,2	5,3	7,6	6,0	6,1	2,0	-2,6	9,1	13,0	11,2	8,3	9,3	9,7	9,1	5,4	1,1
Indústria	Indústrias diversas	24,0	23,6	17,5	15,4	16,8	19,3	17,6	8,5	14,6	24,9	26,8	28,7	28,2	26,5	30,0	29,4	26,5	27,7
Indústria	Madeira	8,1	7,7	21,1	8,9	10,5	7,6	7,1	10,6	8,6	12,8	11,4	23,1	17,1	19,2	15,6	16,8	16,8	22,2
Indústria	Máquinas e equipamentos	7,5	10,6	20,1	13,0	12,6	11,5	14,1	13,7	15,7	10,0	13,7	22,9	16,5	15,7	15,2	17,8	17,0	19,5
Indústria	Material Aeronáutico	-12,6	-18,4	-1,2	-4,1	-5,5	-14,7	-3,3	1,1	-9,9	-6,1	-8,6	4,7	-2,4	-6,8	-22,7	1,2	7,1	-7,3
Indústria	Material de Transporte	4,0	1,6	6,1	3,5	5,0	4,0	3,1	2,2	4,1	7,5	5,7	9,9	8,2	10,2	9,1	7,4	6,7	9,6
Indústria	Metalurgia	2,6	-4,0	0,6	2,0	24,4	-0,9	6,0	-28,3	1,5	5,7	7,9	14,3	10,0	20,7	18,8	19,1	-25,1	8,7
Indústria	Mineração	-1,9	13,1	40,0	40,1	38,5	52,3	41,9	29,6	20,1	4,7	25,8	47,4	38,7	60,4	37,0	28,2	29,0	31,7
Indústria	Minerais não Metálicos	1,2	9,6	11,3	7,0	7,2	9,3	8,8	1,8	-3,1	6,7	8,7	15,1	14,3	18,7	15,5	14,3	8,3	4,1
Indústria	Papel e Celulose	-6,1	-30,3	20,1	39,3	77,9	6,5	36,4	42,0	39,1	14,3	27,0	40,7	41,1	34,5	37,2	47,4	42,9	36,6
Indústria	Petróleo e Gas	13,3	2,8	23,3	28,7	30,6	31,1	26,6	26,6	25,9	27,0	18,2	45,8	44,8	45,2	55,2	42,8	35,5	42,3
Indústria	Química	-1,4	-3,6	7,7	1,2	8,0	-0,6	-1,1	-1,2	1,4	1,3	1,9	14,0	4,2	8,6	5,2	2,9	-0,2	3,2
Indústria	Siderurgia	4,0	7,7	22,8	9,1	13,1	12,7	9,0	0,7	7,3	9,5	15,4	32,8	17,4	24,4	21,8	15,2	7,1	14,3
Indústria	Textil	-14,7	-18,9	-4,8	-8,9	-11,2	-14,3	-2,1	-9,0	-3,3	-2,3	-1,0	6,2	-1,1	2,6	-0,8	9,8	-18,5	12,6
Indústria	Vestuário	7,3	-0,7	6,4	0,5	-4,3	0,9	0,0	3,9	-8,9	9,9	-0,4	6,2	4,7	-3,8	5,2	4,7	10,0	-2,8
Serviços	Editora	-47,5	-170,3	52,0	133,7	-38,9	106,9	369,7	66,7	-95,2	-75,2	-155,3	9,8	218,7	-11,7	595,6	395,2	-40,2	-63,5
Serviços	Educação	6,0	-37,5	3,4	-1,0	3,2	-5,5	-0,3	-1,3	6,8	20,0	3,2	14,2	12,3	20,3	12,6	16,2	0,3	22,5
Serviços	Energia Elétrica	13,6	15,2	13,9	10,7	16,0	10,2	11,6	5,6	12,4	20,1	24,4	24,9	23,8	27,9	24,8	23,8	19,0	29,3
Serviços	Hotelaria	-125,6	-208,4	-84,5	166,2	-80,6	631,5	56,6	146,9	170,6	-97,0	-157,7	-62,0	191,9	-57,0	639,4	90,8	178,9	189,2
Serviços	Logística	3,5	3,2	5,8	2,1	3,3	1,7	1,0	2,6	-0,2	12,2	10,2	19,6	19,0	21,2	21,0	19,3	15,9	16,6
Serviços	Saneamento	16,4	13,6	11,8	12,5	16,7	6,6	15,5	11,2	13,5	28,1	27,5	22,5	23,7	25,6	19,7	26,8	22,4	27,9
Serviços	Serviços a empresas	2,4	7,3	7,7	10,9	10,1	9,3	18,2	6,2	12,1	5,3	12,5	11,9	13,8	14,1	8,7	14,7	17,0	16,2
Serviços	Serviços diversos	-5,8	-50,1	-23,0	-9,7	-17,1	-12,0	-3,7	2,7	1,4	7,9	-47,6	-14,5	7,5	2,9	6,4	10,6	1,7	15,4
Serviços	Telecomunicações	9,3	8,4	10,8	6,4	10,1	0,5	5,7	9,2	5,2	18,1	17,0	17,0	14,9	13,6	13,7	14,9	17,3	14,2
Serviços	Transporte concessão de rodovias	-1,8	-6,3	0,0	8,6	26,2	-3,5	13,2	-13,1	7,9	24,0	19,2	31,3	40,4	66,7	24,3	38,4	14,2	35,7
Serviços	Transporte Aquático	6,9	0,6	-3,4	7,7	16,8	3,7	14,6	-4,2	7,5	21,7	18,2	18,6	22,4	31,4	21,9	22,5	14,3	25,6
Serviços	Transporte Ferroviário	7,6	-3,7	1,9	0,9	-2,0	-2,6	6,1	1,2	0,4	20,1	14,7	14,2	19,3	15,3	15,9	24,4	20,4	18,5

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

Número de empresas dos setores

Macrossetores	Setores	número de empresas
Agropecuária	Agropecuária	4
Comércio	Comércio de medicamentos	4
Comércio	Comércio diversos	11
Comércio	Comércio varejista	3
Comércio	Comércio de combustíveis	1
Indústria	Alimentos	11
Indústria	Autopeças	5
Indústria	Bebidas	1
Indústria	calçados	5
Indústria	Construção civil e incorporação	36
Indústria	Eletroeletrônicos	4
Indústria	Indústrias diversas	4
Indústria	Madeira	1
Indústria	Máquinas e equipamentos	6
Indústria	Material Aeronáutico	1
Indústria	Material de Transporte	4
Indústria	Metalurgia	10
Indústria	Mineração	3
Indústria	Minerais não Metálicos	1
Indústria	Papel e Celulose	4
Indústria	Petróleo e Gas	3
Indústria	Química	6
Indústria	Siderurgia	5
Indústria	Textil	5
Indústria	Vestuário	3
Indústria	Editora	1
Serviços	Educação	4
Serviços	Energia Elétrica	42
Serviços	Hotelaria	2
Serviços	Logística	4
Serviços	Saneamento	9
Serviços	Serviços a empresas	6
Serviços	Serviços diversos	4
Serviços	Telecomunicações	6
Serviços	Transporte concessão de rodovias	4
Serviços	Transporte Aquático	3
Serviços	Transporte Ferroviário	4

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.

Lista de empresas por setores

Macro setores	Setores	Empresas
agropecuária	agropecuária	AgroGalaxy
agropecuária	agropecuária	SLC Agrícola
agropecuária	agropecuária	Terra Santa
agropecuária	agropecuária	Vittia
comércio	Comércio de medicamentos	Pague Menos
comércio	Comércio de medicamentos	Profarma
comércio	Comércio de medicamentos	Dimed
comércio	Comércio de medicamentos	RaiaDrogasil
comércio	Comércio Combustível	Vibra
comércio	Comércio diversos	Assai
comércio	Comércio diversos	Carrefour BR
comércio	Comércio diversos	Embpar S/A
comércio	Comércio diversos	Graziotin
comércio	Comércio diversos	Grupo Sbf
comércio	Comércio diversos	Imc S/A
comércio	Comércio diversos	Magaz Luiza
comércio	Comércio diversos	Minasmaquinas
comércio	Comércio varejista	P.Acucar-Cbd
comércio	Comércio varejista	Quero-Quero
comércio	Comércio varejista	Rodobens
comércio	Comércio varejista	Via
comércio	Comércio varejista	Viveo
comércio	Comércio varejista	Wlm Ind Com
Indústria	Alimentos	BRF SA
Indústria	Alimentos	Caramuru Alimentos S/A
Indústria	Alimentos	Cosan
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	Bebidas	Ambev S/A
Indústria	Construção civil e incorporação	Alphaville
Indústria	Construção civil e incorporação	Azevedo
Indústria	Construção civil e incorporação	Const A Lind
Indústria	Construção civil e incorporação	Cury S/A
Indústria	Construção civil e incorporação	Cyrela Realt

Lista de empresas por setores

Macro setores	Setores	Empresas
Indústria	Construção civil e incorporação	Direcional
Indústria	Construção civil e incorporação	Even
Indústria	Construção civil e incorporação	Eztec
Indústria	Construção civil e incorporação	Gafisa
Indústria	Construção civil e incorporação	Hbr Realty
Indústria	Construção civil e incorporação	Helbor
Indústria	Construção civil e incorporação	Inter SA
Indústria	Construção civil e incorporação	JHSF Part
Indústria	Construção civil e incorporação	Joao Fortes
Indústria	Construção civil e incorporação	Kallas
Indústria	Construção civil e incorporação	Lavvi
Indústria	Construção civil e incorporação	Log Com Prop
Indústria	Construção civil e incorporação	Melnick
Indústria	Construção civil e incorporação	Mendes Jr
Indústria	Construção civil e incorporação	Mitre Realty
Indústria	Construção civil e incorporação	Moura Dubeux
Indústria	Construção civil e incorporação	MRV
Indústria	Construção civil e incorporação	Pacaembu Construtora S/A
Indústria	Construção civil e incorporação	Patrimar Engenharia S/A
Indústria	Construção civil e incorporação	PDG Realt
Indústria	Construção civil e incorporação	Planoeplano
Indústria	Construção civil e incorporação	Rni
Indústria	Construção civil e incorporação	Rossi Resid
Indústria	Construção civil e incorporação	Sultepa
Indústria	Construção civil e incorporação	Tecnisa
Indústria	Construção civil e incorporação	Tegra Incorp
Indústria	Construção civil e incorporação	Tenda
Indústria	Construção civil e incorporação	Trisul
Indústria	Construção civil e incorporação	Urba Desenvolvimento Urbano S/A
Indústria	Construção civil e incorporação	Viver
Indústria	Construção civil e incorporação	You Inc Incorp e Part S/A
Indústria	Eletroeletrônicos	Intelbras
Indústria	Eletroeletrônicos	Multilaser
Indústria	Eletroeletrônicos	Positivo Inf
Indústria	Eletroeletrônicos	Whirlpool
Indústria	Higiene e Limpeza	Bombril
Indústria	Higiene e Limpeza	Natura
Indústria	Indústrias diversas	Estrela
Indústria	Indústrias diversas	Hypera
Indústria	Indústrias diversas	Sansuy

Lista de empresas por setores

Macro setores	Setores	Empresas
Indústria	Indústrias diversas	Unicasa
Indústria	madeira	Dexco
Indústria	máquinas e equipamentos	Bardella
Indústria	máquinas e equipamentos	Baumer
Indústria	máquinas e equipamentos	Inepar
Indústria	máquinas e equipamentos	Pratica
Indústria	máquinas e equipamentos	Romi
Indústria	máquinas e equipamentos	Weg
Indústria	Mineração	CBA
Indústria	Mineração	Csn Mineracao
Indústria	Mineração	Vale
Indústria	Minerais não Metálicos	Portobello
Indústria	Papel e Celulose	Irani
Indústria	Papel e Celulose	Klabin S/A
Indústria	Papel e Celulose	Melhor SP
Indústria	Papel e Celulose	Suzano S.A.
Indústria	Petróleo e Gas	3r Petroleum
Indústria	Petróleo e Gas	Compass Gas
Indústria	Petróleo e Gas	Petrobras
Indústria	Química	Braskem
Indústria	Química	Cristal
Indústria	Química	Braskem
Indústria	Química	Laboratório Teuto Brasileiro S/A
Indústria	Química	Metanor S/A Metanol do Ne
Indústria	Química	Nutriplant
Indústria	Química	Ultrapar
Indústria	Química	Unipar
Indústria	Autopeças	Fras-Le
Indústria	Autopeças	Riosulense
Indústria	Autopeças	Schulz
Indústria	Autopeças	Tupy
Indústria	Autopeças	Wetzel S/A
Indústria	calçados	Alpargatas
Indústria	calçados	Arezzo Co
Indústria	calçados	Cambuci
Indústria	calçados	Grendene
Indústria	calçados	Vulcabras
Indústria	Material Aeronáutico	Embraer
Indústria	Material de Transporte	lochp-Maxion
Indústria	Material de Transporte	Marcopolo

Lista de empresas por setores

Macro setores	Setores	Empresas
Indústria	Material de Transporte	Randon Part
Indústria	Material de Transporte	Recrusul
Indústria	Metalurgia	Aliperti
Indústria	Metalurgia	Ferbasa
Indústria	Metalurgia	Haga S/A
Indústria	Metalurgia	Kepler Weber
Indústria	Metalurgia	Lupatech
Indústria	Metalurgia	Mundial
Indústria	Metalurgia	Nordon Met
Indústria	Metalurgia	Paranapanema
Indústria	Metalurgia	Taurus Armas
Indústria	Metalurgia	Tekno
Indústria	Siderurgia	Aco Altona
Indústria	Siderurgia	Gerdau
Indústria	Siderurgia	Panatlantica
Indústria	Siderurgia	Sid Nacional
Indústria	Siderurgia	Usiminas
Indústria	Textil	Cedro
Indústria	Textil	Ind Cataguas
Indústria	Textil	Schlosser
Indústria	Textil	Tecel S Jose
Indústria	Textil	Teka
Indústria	Vestuário	Dohler
Indústria	Vestuário	Guararapes
Indústria	Vestuário	Inbrands SA
serviços	Energia Elétrica	Alupar
serviços	Energia Elétrica	Bandeirante Energ
serviços	Energia Elétrica	Ceb
serviços	Energia Elétrica	Ceee-T
serviços	Energia Elétrica	Ceg
serviços	Energia Elétrica	Celesc
serviços	Energia Elétrica	Cemig
serviços	Energia Elétrica	Cemig Geração e Transm SA
serviços	Energia Elétrica	Copel
serviços	Energia Elétrica	CPFL Energia
serviços	Energia Elétrica	CPFL Geracao
serviços	Energia Elétrica	CPFL Renovav
serviços	Energia Elétrica	Eletrobras
serviços	Energia Elétrica	Eletropaulo
serviços	Energia Elétrica	Emae

Lista de empresas por setores

Macro setores	Setores	Empresas
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	Energisa Sul Sudeste Distr de Energia S/A
serviços	Energia Elétrica	Energisa Transmissão de Energia S/A
serviços	Energia Elétrica	Enersul
serviços	Energia Elétrica	Eneva
serviços	Energia Elétrica	Engie Brasil
serviços	Energia Elétrica	Eqtl Maranhao
serviços	Energia Elétrica	Eqtl Para
serviços	Energia Elétrica	Equatorial
serviços	Energia Elétrica	Escelsa
serviços	Energia Elétrica	F Cataguazes
serviços	Energia Elétrica	Light S/A
serviços	Energia Elétrica	Multiner S/A
serviços	Energia Elétrica	Neoenergia
serviços	Energia Elétrica	Omega Ger
serviços	Energia Elétrica	Orizon
serviços	Energia Elétrica	Rede Energia
serviços	Energia Elétrica	Rio Parana Energia S/A
serviços	Energia Elétrica	Statkraft
serviços	Energia Elétrica	Taesá
serviços	Energia Elétrica	Tran Paulist
serviços	Energia Elétrica	Ventos do Sul Energia SA
serviços	Editora	Saraiva Livr
serviços	educação	Anima
serviços	educação	Cruzeiro Edu
serviços	educação	Saber Serviços Educacionais S/A
serviços	educação	Yduqs Part
serviços	hotelaria	Hoteis Othon
serviços	hotelaria	Marina de Iracema Park S/A
serviços	saneamento	Aegea Saneamento e Part S/A
serviços	saneamento	Brk Ambiental Participações S/A
serviços	saneamento	Casan
serviços	saneamento	Cia de Agua e Esgoto do Ceara
serviços	saneamento	Cia Riograndense de Saneamento
serviços	saneamento	Copasa
serviços	saneamento	Sabesp

Lista de empresas por setores

Macro setores	Setores	Empresas
serviços	saneamento	Saneatins - Cia de Saneamento do Tocantins
serviços	saneamento	Sanepar
serviços	Serviços a empresas	Brq
serviços	Serviços a empresas	Csu Digital
serviços	Serviços a empresas	Meliuz
serviços	Serviços a empresas	Mills
serviços	Serviços a empresas	Neogrid
serviços	Serviços a empresas	Sondotecnica
serviços	Serviços diversos	Cvc Brasil
serviços	Serviços diversos	Smart Fit
serviços	Serviços diversos	SPturis
serviços	Serviços diversos	Valid
serviços	Telecomunicações	Claro Telecom Part S/A
serviços	Telecomunicações	Telebras
serviços	Telecomunicações	Telef Brasil
serviços	Telecomunicações	Tim Part S/A
serviços	Telecomunicações	Unifique
serviços	Logística	Sequoia Log
serviços	Logística	Simpar
serviços	Logística	Tegma
serviços	Logística	Vix Logistica S/A
serviços	Transporte concessão de rodovias	Arteris
serviços	Transporte concessão de rodovias	CCR SA
serviços	Transporte concessão de rodovias	Invepar
serviços	Transporte concessão de rodovias	Triunfo Part
serviços	Transporte Aquático	Hidrovias
serviços	Transporte Aquático	Terminais Port da Ponta Felix S/A
serviços	Transporte Aquático	Wilson Sons
serviços	Transporte Ferroviário	All Norte
serviços	Transporte Ferroviário	Companhia do Metropolitano de São Paulo - Metrô
serviços	Transporte Ferroviário	Rumo Malha Paulista S/A
serviços	Transporte Ferroviário	Rumo S.A.

Fonte: Balanços Patrimoniais. Elaboração IEDI.