FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS

Instituição de caráter técnico-científico, educativo e filantrópico, criada em 20 de dezembro de 1944, como pessoa jurídica de direito privado, tem por finalidade atuar no âmbito das Ciências Sociais, particularmente Economia e Administração, bem como contribuir para a proteção ambiental e o desenvolvimento sustentável.

Sede: Praia de Botafogo, 190 – Rio de Janeiro – RJ – CEP 22253-900
ou Caixa Postal 62.591 – CEP 22257-970 – Tel.: (21) 2559-6000.

Presidente Fundador: Luiz Simões Lopes

Presidente: Carlos Ivan Simonsen Leal

Diretor Geral: José Affonso Fausto Barbosa

Conselho Diretor

Presidente: Carlos Ivan Simonsen Leal

Vice-Presidentes: Francisco Oswaldo Neves Dornelles, Manoel Fernando Thompson Motta e Marcos Cintra Cavalcanti de Albuquerque.

Vogais: Armando Klabin, Carlos Alberto Pires de Carvalho e Albuquerque, Ernane Galvêas, José Luiz Miranda, Manoel Pio Corrêa Jr., Marcílio Marques Moreira, Roberto Paulo Cezar de Andrade e Sérgio Franklin Quintella.

Suplentes: Alfredo Américo de Souza Rangel, Cristiano Buarque Franco Neto, Eduardo Vianna, Félix Bulhões, Geraldo José Carbone, José Julio Senna, Lindolpho de Carvalho Dias, Maria Silvia Bastos Marques e Nestor Jost.

Conselho Curador

Presidente: Carlos Alberto Lenz César Protásio

Vice-Presidente: Pedro José da Matta Machado (Klabin Irmãos & Cia.)

Vogais: Alexandre Koch Torres de Assis, Antonio Monteiro de Castro Filho (Souza Cruz S.A.), Carlos Moacyr Gomes de Almeida, Diogo Lordello de Mello, Domingos Marques Grëllo, Edmundo Penna Barbosa da Silva, Pedro Grossi Júnior (Estado da Bahia), Heitor Chagas de Oliveira, Luis Eduardo Alves de Assis (Banco CCF Brasil S.A.), Jorge Gerdau Johannpeter (Gerdau S.A.), Lázaro de Mello Brandão (Banco Bradesco S.A.), Lídio Duarte (Instituto de Resseguros do Brasil – IRB), Luiz Chor (Chozil Engenharia Ltda.), Marcelo Serfaty, Mauro Salles (Salles DMB&B Publicidade S.A.), Luiz Tavares Pereira Filho (Sindicato das Empresas de Seguros Privados e Capitalização do Rio de Janeiro), Ricardo Malfitano (S.A. White Martins), Sérgio Ribeiro da Costa Werlang, Tácito Naves Sanglard (Associação de Bancos do Estado de São Paulo).

Suplentes: Fernando Roberto Moreira Salles (Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A), Gilberto Duarte Prado, Oscar Augusto de Camargo Filho (Caemi Mineração e Metalurgia S.A.), João Pedro Gouvêa Vieira Filho (Refinaria de Petróleo Ipiranga S.A), Luiz Roberto do Nascimento Silva, Marcio João de Andrade Fortes, Ney Coe de Oliveira, Patrick de Larragoiti Lucas (Sul América Companhia Nacional de Seguros), Paulo Mário Freire (Universal Comércio e Empreendimentos Ltda.), Pedro Henrique Mariani Bittencourt (Banco BBM S.A.), Nilson Teixeira (Banco de Investimentos Credit Suisse First Boston Garantia S.A.), Rui Barreto (Café Solúvel Brasília S.A.)

Conselho Consultivo

Antonio Carlos Braga Lemgruber, Carlos Moacyr Goes de Almeida, Cesar Cunha Campos, Daniel Dantas, Eliezer Baptista, Fernando Perrone, Luiz Fernando da Silva Pinto, Estado de Minas Gerais e Roberto Gusmão.

INSTITUTO BRASILEIRO DE ECONOMIA

Diretor
Antonio Carlos Pôrto Gonçalves

Vice-Diretor
Roberto Fendt

Divisão de Gestão de Dados
Rubens Mario Alberto Wachholz

Divisão de Publicações e Eventos
Roberto Fendt

Centro de Estudos Agrícolas
Ignez Vidigal Lopes

Centro de Políticas Sociais
Marcelo Neri

Coordenadoria de Projetos / Gerência Administrativa
Regina Celia Reis de Oliveira

CONJUNTURA ECONÔMICA

Fundador
Richard Lewinsohn

Editor-Chefe
Roberto Fendt

Editor Executivo
Márcio Chalita

Editor
Bertholdo de Castro

Colaboraram nesta edição
Alberto Furuguem, Aloisio Campelo Junior, André Boudon, Beatriz Cardoso, Carla Falcão, Cezar Faccioli, Cláudia Lima, Daisy Prétola, Denise Assis, Elisa Baldas Matzenbacher, Eugênio do Carvalhal, Flórence Couto (estagiária), João Baptista Vilhena, Juçara Braga, Kelly Lubiato, Lia Valls Pereira, Luis Antonio Perdigão, Luís Carlos Ewald, Marcelo Neri, Márcia Prado, Marco Aurélio Ferreira Vianna, Marcos Antonio Caixeta, Mônica Ramos, Mônica Testa, Ozíride Manzoli, Patrícia Langoni, Raquel Camargo, Raymundo Magliano, Rebecca Barros, Rosa Cass, Rui Pizarro, Simone Goldberg, Soraia Duarte, Tatiana Deane, Uriel de Magalhães, Virene Roxo Matesco e equipe da Divisão de Gestão de Dados (DGD/IBRE/FGV)

Editoria de Arte
Ana Elisa Galvão e Marlus de Almeida Pires

Diagramação
Pedro de Rezende Bustillos (estagiário)

Revisão
Ademilson Coutinho André Pinheiro

Produção Gráfica
Mair Barril

Departamento Comercial
Gerente: Igor de Freitas
Tel.: (21) 2559-5567 – Fax: (21) 2551-2799
E-mail: conjunturaeconomica@fgv.br

Publicidade
Marise Barbosa Danielle Lima
Joaquim Barroncas
Tel.: (21) 2559-5565 – Fax: (21) 2551-2799

Circulação
Bernardo Nunes Chefer
Tel.: (21) 2559-6046 – Fax (21) 2559-6039
E-mail: conjunturaeconomica@fgv.br

Assinaturas e venda de números atrasados
Rio de Janeiro: Tel.: (21) 2559-6040
Outros estados: ligação gratuita: 0800-25-7788

Secretaria e apoio administrativo
Lílian Brandão de Figueiredo Antonio Baptista do Nascimento Filho

Supervisora de vendas
Denize e Silva Melo

Redação
Praia de Botafogo, 190 – sala 927 – CEP 22253-900
Rio de Janeiro/RJ
Tel.: (21) 2559-5565 – Fax: (21) 2551-2799
E-mail: conjunturaeconomica@fgv.br

Fotolito e impressão
Ediouro Publicações SA

Distribuição
Synchro Serviços de Distribuição Ltda.

Revista mensal da Fundação Getulio Vargas, editada pelo Instituto Brasileiro de Economia. Os artigos publicados são de inteira responsabilidade de seus autores. As opiniões neles emitidas não exprimem, necessariamente, o ponto de vista da Fundação Getulio Vargas. É permitida a reprodução total ou parcial dos textos desta Revista, desde que seja citada a fonte.

ISSN 0010-5945

ANER

CONJUNTURA ECONÔMICA. – Vol. 1, n. 1 (nov. 1947)
-.- Rio de Janeiro: Fundação Getulio Vargas, 1947-v. il.; 28cm. Mensal.

Órgão oficial de: Instituto Brasileiro de Economia. Diretores: Nov. 1947-mar. 1952, Richard Lewinsohn. Maio 1952-dez. 1968, José Garrido Torres. Jan. 1969-mar. 1974, Sebastião Marcos Vital. Abr. 1974-mar. 1979, Antonio Carlos Lemgruber. Abr. 1979-abr. 1994, Paulo Rabello de Castro. Maio 1994-set 1999, Lauro Vieira de Faria. Out. 1999, Roberto Fendt.

ISSN 0010-5945

1. Economia — Periódicos. 2. Brasil — Condições Econômicas — Periódicos. I. Fundação Getulio Vargas. II. Instituto Brasileiro de Economia.

CDD 330.5

Nesta Edição

CONJUNTURA ECONÔMICA

VOL. 57 Nº 08 AGOSTO DE 2003 ISSN 0010-5945

http://www.fgv.br/conjuntura.htm

Carta do IBRE

PESSIMISMO EMPRESARIAL

Os empresários estão pessimistas com os rumos da economia. Se 2002 não foi um bom ano, como revela o ranking das 500 Maiores S.A. não-financeiras, 2003 também não deve ser. Pesquisa da FGV revela um número recorde de empresários insatisfeitos com os seus negócios. Eles também não acreditam em recuperação imediata e acham que o segundo semestre vai ser pior do que o mesmo período do ano passado. 8



Macroeconomia

CONTAS EXTERNAS

O aumento das exportações e a diminuição dos investimentos externos no primeiro semestre merecem uma comparação com o mesmo período do ano passado. A receita de exportações este ano cresceu 32,8%, levando o saldo comercial para US$20,9 bilhões nos últimos 12 meses terminados em junho. Já os investimentos diretos preocupam: caíram de US$7,14 bilhões para US$2,63 bilhões nos cinco primeiros meses em relação ao mesmo período do ano passado. 10



Empresas

500 MAIORES

A frustração foi grande. O ranking das 500 Maiores Sociedades Anônimas (não-financeiras) do Brasil, elaborado por *Conjuntura Econômica,* mostra que 215 das 500 empresas que fazem parte da lista tiveram prejuízo em 2002. É a segunda maior proporção de empresas no vermelho desde que a pesquisa foi criada, em 1970. Pior resultado, só em 1999, quando 219 ficaram no déficit. 20



Prêmio FGV

EXCELÊNCIA EMPRESARIAL

Juros altos, crise argentina, instabilidade cambial. Apesar das dificuldades enfrentadas o ano passado, 12 empresas conseguiram driblar a crise e chegaram a resultados expressivos. Essas empresas foram escolhidas pela Fundação Getulio Vargas para receber o Prêmio FGV de Excelência Empresarial. Seis entraram na lista pela primeira vez. Uma delas, a Mahle Metal Leve, será homenageada pela terceira vez. 116

Temas Sociais

PRIMEIRO EMPREGO?

Se os níveis educacionais são tão baixos e os empregos tão escassos, por que não persistir na idéia do bolsa-escola, estendendo o programa para alunos entre 16 e 20 anos? Além de melhorar a educação, a segunda bolsa-escola ajudaria na qualidade do ensino e aliviaria a pressão sobre o mercado de trabalho. Uma segunda bolsa ao invés do primeiro emprego também seria uma forma de evitar que os filhos tomem os postos dos pais no mercado de trabalho. 134

Ponto de Vista

MERCADO DE CAPITAIS

Espera-se que o mercado de capitais se fortaleça com as reformas tributária e da previdência. É fundamental que dessas reformas saiam incentivos à formação de sistemas complementares de previdência, através da criação de fundos de pensão. Importante também é desonerar as empresas para que os investimentos em produção fortaleçam o país, e o mercado de capitais tenha papel importante nesse processo. 194



CARTAS

MARAVILHOSO

Prezado Doutor Fendt: É maravilhoso que no Brasil tenha quem grite a verdade, como Marcos Cintra e Michel Etlin, autores do artigo "It's the spread, stupid", publicado na edição de julho. Melhor ainda, que este grito tenha encontrado apoio do editor de nossa mais prestigiada publicação econômica!

H. E. Adler
h.adler@amaig.com.br
São Paulo – SP

EXCELENTE

Gostaria de parabenizar a revista *Conjuntura Econômica* pelo excelente artigo publicado sob o título "It's the spread, stupid", na edição de julho, redigido pelos Srs. Marcos Cintra e Michel Etlin. Concordo plenamente quando afirmam que este é o momento oportuno para a realização do tão desejado Pacto Social. Precisamos reavaliar as margens e benefícios percebidos por todos. Daí a necessidade, também, de reduzir os desequilíbrios observados na Previdência Social. O sucesso da implementação desta nova realidade desejada depende do nível de sensibilização dos setores e agentes atualmente beneficiados.

Marcus Vinicius Francisco
markvital@uol.com.br
Rio de Janeiro – RJ

BANCOS

Parabéns pela criação do Prêmio Melhores Bancos do Brasil, notícia da edição de maio. Gostaríamos de ter acesso aos critérios e aos resultados da Consultoria Austin Asis, especialmente nos segmentos Atacado e Middle Market.
Saudações.

Paulo Bonzanini
bonzanini@bb.com.br
São Paulo – SP

Nota da Redação: Seu pedido já foi atendido.

ADEUS, VARIG

Sr. Marco Aurélio: Muito bonito seu texto, mas a Varig ainda não fechou, e enquanto eu trabalhar aqui e todos os outros funcionários, estaremos lutando para que isso não aconteça.

Erica de Paula Leme
erica.leme@varig.com
São Paulo/SP

Correspondência para esta seção:
Revista
Conjuntura Econômica
Praia de Botafogo, 190 – Sala 927
Rio de Janeiro – RJ / CEP 22253-900
Fax: (21) 2551-2799
E-mail: conjunturaeconomica@fgv.br

Serão aproveitadas as cartas e fax assinados e com endereço dos remetentes. E nos e-mails precisam figurar nome e endereço. O editor se reserva ao direito de publicar a correspondência no todo ou em parte.

O Estado da Economia

Um presente de *Conjuntura Econômica* para os assinantes

A análise dos principais fatos econômicos,
gratuitamente, por e-mail e no site da revista

Todo mês, a partir do dia 18

Sumário

05 Nesta Edição
06 Cartas
07 Nota do Editor
Carta do IBRE
08 Pessimismo
Macroeconomia
10 Contas externas: pensar uma estratégia
14 Núcleo de inflação — junho 2003
15 Expectativas macroeconômicas do mercado: Incertezas em alta
Finanças
16 FGV 100 — índices — junho 2003
18 Nosso Bolso — No país do quero o "meu", quem paga é o "seu"
As 500 Maiores S.A.
20 Resultados frustrantes
25 Destaques
64 Estatísticas do ranking em 2003
72 Metodologia para chegar às maiores
73 No balanço das sociedades anônimas
75 Classificação geral
96 Classificação por setor
102 Consolidação das contas por setor
109 Classificação por ordem alfabética
Prêmio FGV de Excelência Empresarial
116 As que driblaram a crise
Seguros
126 Sinistros e fraudes – maus companheiros
Seguros, Previdência e Capitalização
128 A saúde privada na UTI
Negociação
130 Competição global e conhecimento
Management
132 Educação é estratégia
Marketing
133 O paradoxo da experiência
Temas Sociais
134 Primeiro emprego ou segunda bolsa-escola?
Internacional
138 As grandes empresas exportadoras S.A.
Exportação
140 Calçados brasileiros – Acertando o passo no mercado mundial
Internet Sites
146 Na rede das indústrias
Conjuntura, 50 anos
148 As mudanças das 500 Maiores
Livros & Idéias
150 Do plural ao singular
151 Resenhas
Termômetro
154 Queda dos juros ainda não anima empresários
I Conjuntura Estatística
XX Índices Econômicos
XXXII Seguros, Previdência Aberta e Capitalização
Ponto de Vista
194 Quando as filas são bem-vindas

Nota do Editor

Um ano frustrante. A pesquisa de *Conjuntura Econômica* sobre o desempenho das empresas de capital aberto não-financeiras revelou que, à exceção das exportadoras, 2002 não foi bom para as companhias brasileiras. Juros altos, instabilidade cambial, incertezas geradas pela campanha eleitoral e a crise com o Iraque, que poderia elevar os preços do petróleo, foram motivos suficientes para resultados tão ruins.

Pressionadas pelos encargos financeiros e pela retração da economia, as 500 Maiores S.A. do Brasil, que fazem parte do ranking da Fundação Getulio Vargas, tiveram retração acentuada na rentabilidade do patrimônio líquido, que caiu de 6,27% em 2000 para 5,74% em 2001 e despencou para 2,76% em 2002. Resultado pior só o de 1999: 1,2%.

A receita operacional líquida das 500 Maiores de 2002 também foi menor: R$ 523 bilhões, contra R$ 542 bilhões de 2001 (já corrigida pelo IGP-DI) – uma queda de 2,1%. Nos dois anos, o faturamento líquido equivale a 40% do PIB. Embora na média a rentabilidade tenha sido positiva (2,76%), a soma dos resultados líquidos por empresa chegou a R$12,5 bilhões negativos, muito abaixo dos R$23,6 bilhões positivos de 2001.

Outro dado da pesquisa: 215 (43%) das 500 Maiores fecharam o ano com prejuízo. É a segunda maior proporção de empresas no vermelho desde a criação da pesquisa em 1971. O recorde é de 1999, quando 219 (43,8%) tiveram resultado negativo.

Nos EUA, segundo a *Fortune*, o pior ano para as empresas foi 2001, marcado pelo fim da "exuberância irracional" e pelo atentado de 11 de setembro, quando 97 (19,4%) das 500 Maiores ficaram no vermelho.

Para este ano, as perspectivas ainda são desanimadoras. Pode melhorar em 2004, se prevalecer o bom senso. E as reformas saírem. Não de acordo com a vontade de grupos, mas privilegiando os interesses nacionais.

Roberto Fendt
Editor-Chefe
fendt@fgv.br

Pessimismo

Agosto 2003

O ranking das 500 Maiores empresas não-financeiras do Brasil que *Conjuntura Econômica* publica nesta edição mostra que 2002, salvo exceções, não foi um ano bom para o setor produtivo. E há pessimismo quanto aos rumos da nossa economia. Em julho, ao realizar a 148ª edição da Sondagem Conjuntural da Indústria de Transformação, o IBRE recebeu dos empresários uma demonstração inequívoca de desânimo.

Na pesquisa, há um número recorde de empresas insatisfeitas com a situação atual de seus negócios. O percentual, de 49%, é o maior desde que esta pergunta foi incorporada ao questionário da Sondagem, em abril de 1995. Em relação aos próximos seis meses, a proporção de empresas que acreditam na melhoria do cenário para seus negócios despencou de 43%, em abril, para 32%.

Outras empresas (41%) acham que o quadro será o mesmo (ruim, portanto) e 27% acreditam que a situação estará ainda pior do que no segundo semestre de 2002. Estes são os piores resultados para esta pergunta desde janeiro de 1999. O desalento pode ser explicado pela retração da demanda interna provocada por juros altos, desemprego crescente e diminuição do poder de compra dos salários, o que culminou na deterioração das expectativas também dos consumidores, conforme pesquisa do IBRE em julho.



A retração da demanda entre abril e julho provocou acúmulo de estoques, principalmente nos setores de bens de consumo, bens de capital e produtores de material de construção, exatamente aqueles que já vinham apresentando dificuldades há alguns anos. Paralelamente, os produtores de bens intermediários — setor onde se encaixa boa parcela dos exportadores nacionais — começaram a reclamar que em R$2,90 a taxa cambial já tinha caído e nossos produtos perderiam competitividade no mercado internacional. Uma chiadeira generalizada.

Mas será que o quadro hoje é tão ruim assim para que a avaliação dos empresários seja a pior desde o início do Plano Real? Em termos de crescimento, a resposta seria negativa. É claro que alguns setores, como os ligados ao consumo interno de bens duráveis, passam por dificuldades. Por serem bens cuja compra pode ser adiada, seu desempenho — tanto no plano industrial quanto no comercial — tem sido afetado diretamente pelas incertezas e pela redução da renda no mercado interno. Outros são

os segmentos ligados aos investimentos, como os de bens de capital ou material de construção.

Excluindo-se as exceções, vemos que tanto em 1998 — quando a economia ficou engessada entre as crises asiática e russa e o PIB industrial reduziu-se 1% — quanto em 2001, após o anúncio do racionamento energético, o PIB industrial enfrentou três trimestres consecutivos de queda em relação ao período imediatamente anterior (corrigido sazonalmente). Agora em 2003 o resultado de abril, que provavelmente indicará queda da produção, significará um segundo trimestre de redução do nível de atividade na indústria. Agora em 2003, os resultados indicam um segundo trimestre de redução do nível de atividade industrial.

Na Sondagem da Indústria de Transformação (que representa, em média, mais de 90% do produto da indústria geral no Brasil), o nível de utilização da capacidade instalada manteve-se em 81% em julho, acima dos 79% do mesmo período do ano passado. Em 1998 o nível de ocupação reduziu-se três pontos percentuais entre julho daquele ano e julho de 1999. Em 2001, o nível de utilização da capacidade baixou de 83,9% em abril para 79,1% em abril do ano seguinte.

Neste primeiro semestre a produção industrial vem se reduzindo a cada trimestre, mas ainda se mantém em patamar ligeiramente superior ao primeiro semestre do ano passado, desempenho impulsionado pelas exportações e por segmentos alavancados pelo agronegócio (indústrias de adubos e de fertilizantes, de máquinas e implementos agrícolas e pela agroindústria). As exportações aumentaram 44% no primeiro semestre em relação ao mesmo período do ano anterior. A safra de grãos recorde de quase 120 milhões de toneladas, segundo estimativa do IBGE, garantiu a renda no campo.

Em termos financeiros, a queda do dólar deu um alívio às empresas endividadas em moeda estrangeira, com impacto favorável sobre os balanços do primeiro semestre. Em 51 companhias abertas a rentabilidade média anualizada passou de 7,8% no primeiro semestre de 2002 para 36% neste ano. Nas bolsas de valores, as empresas de serviços, que vinham com perdas pesadas nos dois anos anteriores, começam a melhorar. De março a julho, os índices da FGV de ações de empresas de telecomunicações e de energia valorizaram-se, respectivamente, 16,3% e 30%.

Mas quais os motivos para tanto desânimo? Um deles é a expectativa criada pelo novo governo em relação às perspectivas de crescimento ainda este ano. O empresário está sempre disposto a trocar um pouco de inflação (geralmente ele consegue se proteger mais do que o trabalhador) por crescimento.

Se o governo gastasse menos poderia investir em infra-estrutura e, assim, atrairia o setor privado. Esta seria uma maneira de estimular o crescimento

No curto prazo, isso parece uma opção tão favorável que ele se esquece da impossibilidade de crescimento econômico duradouro com taxas de inflação crescentes. Nesses casos, o tombo futuro termina sendo de tal magnitude que por alguns anos ninguém mais pensa em trocar "inflação por um pouquinho de crescimento no curto prazo". Infelizmente, passados quase dez anos de Plano Real, há cada vez mais setores apresentando esta velha e perigosa ladainha.

Outro motivo de descontentamento é o *stop and go* da nossa economia. Nos últimos anos, o Brasil foi abalado por seguidas crises externas, enquanto a política cambial esteve engessada, e por crises internas, após a alteração do regime cambial, em 1999. Embora o ambiente macroeconômico atual já seja bem mais consistente e confiável do que o do período pré-Plano Real, ainda há um série de ajustes estruturais e medidas de caráter microeconômico que precisam ser tomadas para que o país desenvolva um ambiente realmente favorável ao investimento. Sem investimentos a economia pode crescer, ocupando a precária capacidade instalada. Mas logo pára, seja por um gargalo de infra-estrutura, seja por um gargalo de capacidade produtiva das indústrias.

Na Sondagem realizada em julho, o IBRE realizou perguntas relacionadas ao investimento das empresas industriais. O resultado comprova o que já se desconfiava: a indústria está investindo muito pouco em 2003. De 423 empresas pesquisadas (que divulgaram seus investimentos nos últimos anos e projetaram quanto investirão em 2003) os valores projetados para investimento em 2003 são virtualmente idênticos aos de 2002, ano fraco para os investimentos.

Os únicos setores que planejam investir este ano são aqueles relacionados ao mercado externo e cuja capacidade produtiva já está praticamente esgotada. Entre eles, alguns segmentos da indústria metalúrgica e do setor de papel e celulose. Nos outros setores, o que se vê é uma repetição do resultado pífio de 2002 ou menos investimentos ainda. Para uma economia que pretende se dinamizar isso é muito pouco.

O que o governo precisa fazer para que as empresas voltem a investir? Reduzir incertezas adotando, por exemplo, uma postura clara diante das demandas de movimentos sociais, antes que eles se tornem um novo foco de instabilidade; regras estáveis nos setores que dependem de regulação (não foi o caso com a quebra de contratos no setor de telefonia); reformas da previdência e tributária, incluindo, nesta última, a redução do peso dos impostos sobre o setor produtivo e, principalmente, medidas que desonerem os investimentos.

Também seria importante parcerias com o setor privado para a recuperação da infra-estrutura (viária, de oferta de energia, etc.) de modo a reduzir com rapidez a diminuição do risco país; a redução ainda maior dos gastos correntes do Estado para que ele possa voltar a investir e estímulo aos gastos com novas tecnologias e parcerias das universidades com as empresas privadas.

Isto sem esquecer de medidas que diminuam o *spread* bancário, como redução de impostos cobrados dos bancos nestas operações, diminuição dos recolhimentos compulsórios e, obviamente, redução dos juros básicos de captação. A oferta de crédito pelos bancos tem de ser estimulada.

ENSAIO

Contas externas: *pensar uma estratégia*



Alberto Furuguem
Consultor Econômico
www.furuguem.com.br

Dois fatos chamam a atenção, quando examinamos os dados do balanço de pagamentos referentes ao primeiro semestre deste ano e os comparamos aos de igual período do ano passado: o impressionante crescimento da receita de exportações (+32,8%) e o conseqüente aumento do saldo da balança comercial (US$20,9 bilhões nos últimos 12 meses terminados em junho); e a preocupante queda no fluxo dos investimentos diretos (US$2,63 bilhões nos primeiros cinco meses deste ano, contra US$7,14 bilhões em igual período do ano passado).

Não é difícil entender por que houve forte crescimento das receitas de exportações no primeiro semestre, mesmo em uma conjuntura de economia mundial com baixo ritmo de crescimento: forte desvalorização do real no ano passado, favorecendo as exportações em geral; forte valorização do euro, melhorando tremendamente a competitividade brasileira na União Monetária Européia; safras recordes de produção agrícola coincidindo com boas cotações das *commodities*; e restrição da demanda interna, pela prática de altas taxas de juros, elevando os índices de desemprego e queda dos salários reais.

Está sendo importante, também, o fato de os empresários estarem aprendendo a "vender" no exterior — antes os produtos nacionais eram tão-somente "comprados". Um exemplo ilustrativo são as exportações à China e outros países emergentes da Ásia. As vendas para os chineses cresceram 229,1% no primeiro semestre deste ano, comparativamente a igual período de 2002 — eles já representam o segundo maior mercado para os exportadores brasileiros. Outros emergentes asiáticos também têm aumentado suas compras em ritmo acelerado. No primeiro semestre, as exportações do Brasil para o Extremo Oriente cresceram 79,4% (ver tabela) sobre igual período do ano passado. É um aumento impressionante, mesmo sabendo que o elevado crescimento daquelas economias contribui para esse desempenho das exportações brasileiras naquele mercado.

As vendas para o Oriente Médio também têm crescido rapidamente (+39,1%), mas ainda não passam de 3,5% do total das receitas. Para a África registrou-se a mesma tendência (+29,4%), no entanto esse mercado também ainda é pequeno no conjunto das exportações brasileiras (3,4%). Por sua vez, a Europa Oriental respondeu por 2,9% da receita no primeiro semestre, com destaque para a Rússia. E os demais países absorveram 7,6% das nossas exportações, tendo aumentado suas compras em bom ritmo (29,5% no primeiro semestre).

Vemos, portanto, que o Brasil está exportando para os quatro cantos do mundo, o que confirma a idéia de que somos um *globalplayer*, com firme expansão em todos os mercados. Isso ajuda a aliviar o problema de vulnerabilidade externa (que

Exportações brasileiras – principais destinos

Destinos	Janeiro/junho – US$ milhões		Crescimento (%)
	2002	2003	
União Européia	6.208	8.217	33,34
Estados Unidos	6.947	8.194	18,9
Aladi	4.470	5.450	22,9
Mercosul	1.481	2.290	55,9
Demais	2.989	3.160	6,6
Ásia	3.025	5.382	79,4
Oriente Médio	826	1.140	39,1
África	882	1.132	29,4
Europa Oriental	732	966	33,0
Outros	1.962	2.521	29,5
Total	25.052	33.002	32,8

Fonte: MDIC/Secex

Os empresários estão aprendendo a "vender" no exterior, porque antes os produtos nacionais eram tão-somente "comprados"

nos faz um dos principais usuários de recursos do FMI) mas, ao mesmo tempo, coloca-nos uma pergunta incômoda: até quando seremos capazes de expandir as exportações de forma suficiente para garantir os saldos da balança comercial de que necessitamos?

A resposta não é simples, tal a quantidade de variáveis que determinam nossas necessidades em matéria cambial: desempenho da economia mundial; taxa real de câmbio; evolução do euro; preços das *commodities*; tamanho da safra agrícola; crescimento das nossas importações (em resposta à retomada do crescimento); ingresso de investimentos diretos; fluxo de financiamentos comerciais; fluxo dos capitais de curto prazo; desempenho dos empresários na conquista de novos mercados; efeitos da reforma tributária; oferta de crédito interno às atividades exportadoras; redução da burocracia interna; melhoria da infra-estrutura portuária, etc.

Algumas das variáveis, como o crescimento da economia mundial e a cotação do euro, são dados para as exportações brasileiras e só nos cabe torcer para que evoluam a nosso favor. Outras variáveis dependem de nossas iniciativas, mas levam tempo para sofrer melhorias relevantes, como é o caso da infra-estrutura econômica (portos, estradas, ferrovias, aeroportos, saneamento, etc.) e social em geral (educação, cultura exportadora, segurança pública, etc.).

Câmbio — Certas variáveis podem ser monitoradas a curto prazo. A mais óbvia é a taxa real de câmbio, sobre a qual tivemos oportunidade de escrever na *Conjuntura Econômica* de junho. A redução da dívida pública com cláusula de correção cambial tem sido utilizada pelo Banco Central do Brasil para monitorar a taxa real de câmbio a curto prazo. Essa ação indireta sobre a evolução da taxa de câmbio é especialmente relevante no momento em que parecem fortes as indicações de que iremos ter necessidade de manter elevados saldos da balança comercial nos próximos tempos, para compensar os menores ingressos de investimentos de risco.

Os investimentos diretos, aliás, merecem uma reflexão especial, objetivando, eventualmente, a conceber-se uma estratégia destinada a recuperar seu volume. Olhando-se a série do fluxo dos investimentos diretos (ver gráfico) nos últimos dez anos, vemos que sua variação impressiona.

Em alguns anos tivemos ingressos no patamar de US$30 bilhões, que coincidiu, também, com o auge do processo de privatização. Este ano é provável que o ingresso de investimentos diretos seja inferior a US$10 bilhões. A pergunta que se coloca então é: como se comportará o fluxo dos investimentos diretos nos próximos anos? Poderá voltar ao nível abaixo de US$5 bilhões/ano, que parecia normal nos primeiros anos da década passada? O que fazer para que os investimentos diretos voltem a níveis mais confortáveis para o financiamento do nosso balanço de pagamentos e, mais do que isso, voltem a representar importante fonte de recursos

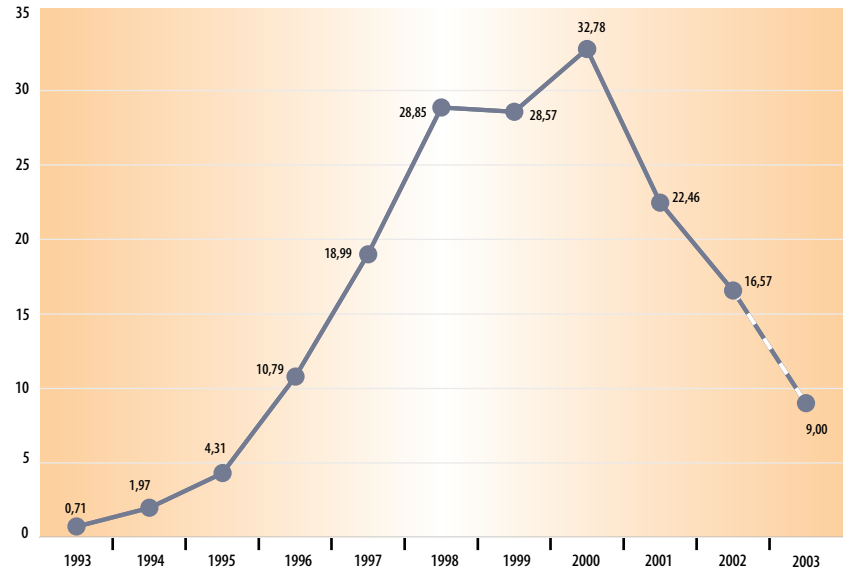
para viabilizar a retomada do crescimento da economia brasileira?

Não é difícil imaginar um cenário capaz de atrair os investimentos estrangeiros de risco. Se os investidores (empresas) acreditarem que a economia brasileira será um campo fértil para a expansão dos negócios, se acreditarem na estabilidade política e das regras do jogo, tenderão a ampliar suas plantas industriais, a instalar novas empresas, etc. Se, ao contrário, os investidores tiverem dúvidas quanto ao futuro crescimento da economia brasileira, sobre a estabilidade política e social do país, sobre a estabilidade das regras do jogo, sobre o cumprimento dos contratos, etc., ficarão em compasso de espera e até mesmo baterão em retirada, em busca de oportunidades em outros países.

Nos últimos anos, não foram poucas nem pequenas as frustrações por parte de alguns grandes investidores estrangeiros no Brasil. Principalmente porque o crescimento da economia brasileira tem sido medíocre, o que limita os mercados para os bens e serviços aqui produzidos e vendidos. Prejuízos em áreas como energia e telecomunicações, por exemplo, não têm sido um bom sinalizador para os candidatos a investimentos de risco.

Crescimento — A construção de um ambiente capaz de convencer os investidores estrangeiros a aumentar os fluxos dos capitais de risco apresenta-se como de importância estratégica nesta etapa. O elemento mais óbvio e imediato na construção desse ambiente é a aprovação das reformas da previdência e tributária em debate no Congresso. Sancionadas, elas representam um fator emblemático, pois os investidores brasileiros e estrangeiros as consideram necessárias para que a economia brasileira possa crescer de forma sustentada nos próximos anos. Elemento essencial para a construção de um ambiente de confiança necessário para atrair capitais de risco será, entretanto, a própria retomada do crescimento da economia. Sem ele nada poderá dar certo, e não haverá como convencer os investidores externos a ampliar seus negócios no Brasil. Afinal, por que a China tem atraído um volume tão grande de capital de risco? A resposta parece óbvia: porque tem impressionado o mundo com seu acelerado ritmo de crescimento.

Investimentos externos diretos (líquidos)



Fonte: Banco Central do Brasil. Estimativa do autor para 2003.

A retomada do crescimento econômico é essencial para construir um ambiente de confiança necessário para atrair capitais de risco

É de se esperar que a redução dos juros básicos pelo Banco Central possa ter prosseguimento nos próximos meses, de sorte a viabilizar a retomada do crescimento, sem risco para a estabilidade e para o balanço de pagamentos. Uma vez percebida essa tendência, os investimentos de risco poderão reanimar-se com a economia brasileira. Isso, provavelmente, irá acontecer somente no próximo ano. Como tem dito o ministro Antônio Palocci, entretanto, a retomada do crescimento sustentado não depende exclusivamente da redução dos juros. É preciso muito mais, mas a redução das taxas será o ponto de partida, pois é certo que com juros reais excessivamente elevados também não há como realizar investimentos e crescer.

Uma nova onda de privatizações, como forma de modernizar e redimensionar alguns setores da infra-estrutura e ao mesmo tempo atrair capitais externos, não deve ser descartada. As áreas do saneamento e da energia, por exemplo, pelo volume de investimentos requeridos, são candidatas naturais para atração de capitais externos. Nem o Estado nem as empresas privadas nacionais dispõem de volume de recursos suficientes para viabilizar os megainvestimentos requeridos nas duas áreas. Para isso será mais do que oportuno estimular a vinda de recursos estrangeiros que, além de tornar possível os investimentos necessários, ainda poderá ser decisiva para reduzir nossa vulnerabilidade cambial. Seria fundamental, naturalmente, cuidadosa avaliação do processo de uma nova onda de privatização, para se evitar erros como os cometidos no passado, e que têm dado muita dor de cabeça ao próprio governo, aos investidores e aos usuários dos serviços.

Núcleo de Inflação — Junho 2003

Rebecca Barros
Economista do IBRE/FGV
rbarros@fgv.br

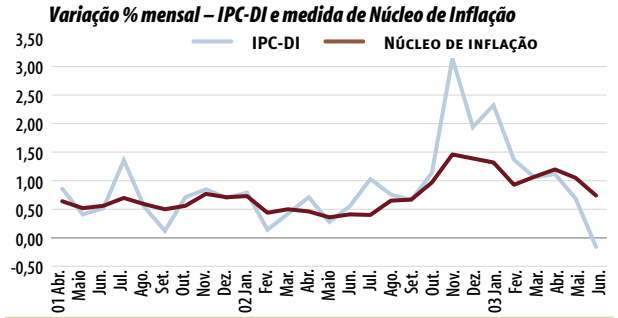
Seguindo a tendência de queda gradativa, o núcleo da inflação apresentou uma variação de 0,74% em junho contra 1,05% em maio. Entretanto, o resultado de 12 meses ainda continua sem refletir esta queda mensal, acumulando uma variação de 12,5% até junho, contra 12,13% até maio.

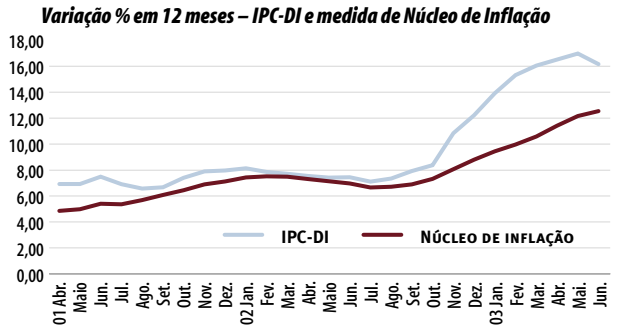
Claramente estamos no início de uma trajetória inflacionária declinante, mas da mesma forma que elevações abruptas nos índices de preços não são repassadas imediatamente ao núcleo, as reduções também são incorporadas lentamente.

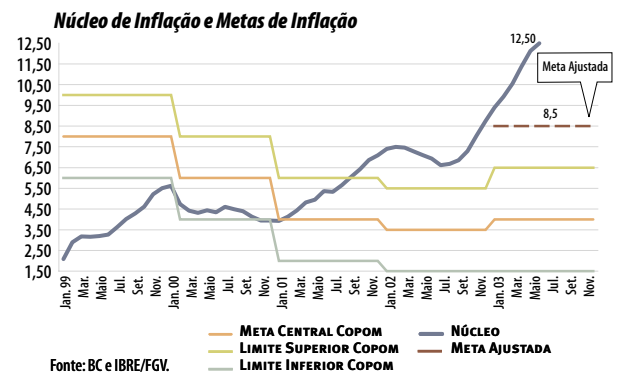
Alguns podem estranhar o fato de não estarmos observando reduções no acumulado de 12 meses do indicador, e a nosso ver apenas a partir de agosto isso irá ocorrer. Esse fato se deve principalmente às altas taxas observadas no ano passado, que ainda não estão sendo compensadas pelas variações dos últimos meses, mas que aos poucos vão sendo eliminadas do cálculo.

A decisão do Copom de reduzir os juros Selic moderadamente nesta reunião reflete a preocupação com o *timming* destas reduções, objetivando não comprometer a retração da inflação. O BC, embora pressionado para efetuar uma redução de até 4 pontos, optou por um corte de 1,5 ponto, deixando a Selic em 24,5% a.a., sem viés, até a próxima reunião em agosto.

Essa aparente lentidão nos cortes de juros faz parte de uma estratégia do BC, que primeiro esperou para ter certeza de que a pressão inflacionária realmente havia se dissipado, para em seguida iniciar a promoção de quedas nas taxas. Acreditamos que essas quedas devam se repetir nas próximas reuniões e, portanto, que a Selic feche 2003 próximo dos 20%. a.a.







Fonte: BC e IBRE/FGV.

Mês		Variação % mensal		Variação % em 12 meses	
		IPC-DI	Núcleo de Inflação	IPC-DI	Núcleo de Inflação
2001	Jun.	0,52	0,56	7,46	5,37
	Jul.	1,36	0,70	6,88	5,33
	Ago.	0,54	0,59	6,54	5,66
	Set.	0,12	0,50	6,64	6,05
	Out.	0,71	0,56	7,38	6,42
	Nov.	0,85	0,77	7,86	6,87
	Dez.	0,70	0,71	7,94	7,09
2002	Jan.	0,79	0,73	8,10	7,40
	Fev.	0,14	0,44	7,82	7,49
	Mar.	0,42	0,50	7,68	7,46
	Abr.	0,71	0,46	7,52	7,27
	Maio	0,28	0,36	7,39	7,10
	Jun.	0,55	0,41	7,42	6,94
	Jul.	1,03	0,40	7,07	6,62
	Ago.	0,76	0,65	7,31	6,68
	Set.	0,66	0,67	7,89	6,86
	Out.	1,14	0,97	8,35	7,29
	Nov.	3,14	1,46	10,80	8,03
	Dez.	1,94	1,39	12,18	8,75
2003	Jan.	2,32	1,32	13,88	9,40
	Fev.	1,37	0,93	15,28	9,92
	Mar.	1,06	1,07	16,01	10,55
	Abr.	1,12	1,20	16,48	11,37
	Maio	0,69	1,05	16,95	12,13
	Jun.	-0,16	0,74	16,12	12,50

Fonte: IBRE/FGV.

Expectativas macroeconômicas do mercado

Patrícia Langoni
Economista do IBRE/FGV
patlangoni@fgv.br

Incertezas em alta

Nova onda de incertezas na economia brasileira está refletida na pesquisa do IBRE em julho, junto a dez instituições financeiras. Incertezas quanto ao andamento das reformas, especialmente a da Previdência; dúvidas sobre marcos regulatórios de empresas privatizadas nas áreas de telefonia e energia; e migração dos investidores para títulos americanos, devido ao aumento da confiança na recuperação da economia dos EUA. Este conjunto de fatores interrompeu a forte tendência de queda do risco Brasil verificada no início do ano, que voltou a oscilar em torno de 800 pontos-base.

Os principais índices de inflação confirmam a desaceleração do processo inflacionário. Os preços no atacado e ao consumidor apresentam deflação. As projeções das financeiras seguem a trajetória de baixa. O IGP-DI de 2003 passou de 13% a.a. para 11,7% a.a. e o IPCA pulou de 11,9% a.a. para 11,1% a.a.. Para 2004, o mercado projeta uma taxa de 6,8% a.a. para o IPCA e 7,1% a.a. para o IGP-DI.

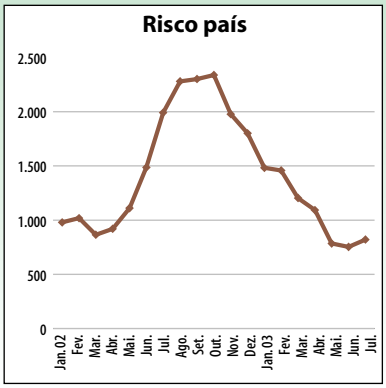
Projeções – Inflação	set. 03	out. 03	nov. 03
IGP-DI (%)	0,83	1,03	0,96
IPCA (%)	0,48	0,53	0,68

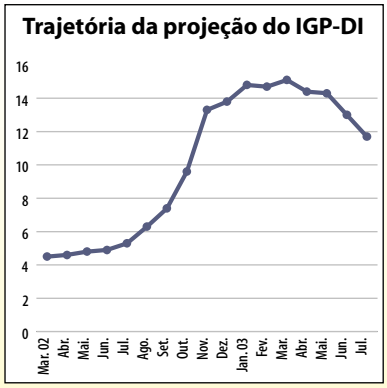
A inflação em queda aumenta a probabilidade de redução na taxa básica de juros (Selic). A expectativa do mercado para dezembro próximo baixou de 21,2% para 20,4%. Mas para 2004, o mercado projeta uma taxa de 15,9%.

A reversão da trajetória de queda do risco país ainda não afetou a taxa de câmbio, que permanece flutuando na faixa de R$2,90/US$. As estimativas do mercado para 2003 ficaram em R$3,20/US$para o final do ano.

As contas externas permanecem sendo a estrela da economia brasileira. As instituições financeiras estimam um superávit comercial de US$17,6 bilhões e um déficit em conta corrente de apenas US$2,8 bilhões. O investimento direto para 2003 está estimado em US$9,3 bilhões, sofrendo forte queda em relação aos últimos anos.

As projeções das instituições financeiras para o crescimento da economia este ano são baixas, 1,6%. O "espetáculo do crescimento" parece que será adiado para 2004, onde as estimativas são bem mais otimistas, 3%.





Pesquisa realizada entre os dias 8 e 15 de julho junto a dez instituições financeiras

	2003				2004	
	Otimista	Moderado	Pessimista	Desvio-padrão	Média	Desvio-padrão
IGP-DI	11,1	11,7	12,3	0,7	7,1	0,9
IPCA	10,6	11,1	11,6	0,6	6,8	0,5
Variação do PIB (%)	1,7	1,6	1,4	0,2	3,0	0,3
Taxa Selic (média)	24,0	24,3	24,5	0,3	17,3	1,0
Taxa Selic (dezembro)	19,7	20,4	21,0	0,7	15,9	0,9
Taxa de câmbio (dezembro) (R$/US$)	3,12	3,20	3,27	0,09	3,43	0,09
Exportações (jan./dez.) (US$ bilhões)	68,3	67,3	66,4	1,2	69,7	4,5
Importações (jan./dez.) (US$ bilhões)	50,1	49,7	49,3	1,1	54,5	5,5
Saldo da balança comercial (US$ bilhões)	18,2	17,6	17,1	0,7	15,2	1,1
Taxa de desemprego (IBGE)	11,5	11,7	12,0	0,3	10,6	1,0
Déficit em conta corrente (US$ bilhões)	2,0	2,8	3,6	1,0	6,5	1,4
Déficit em transações correntes (% do PIB)	0,5	0,6	0,7	0,2	1,2	0,4
Superávit primário do setor público (% do PIB)	4,3	4,3	4,3	0,0	4,3	0,0
Déficit nominal do setor público (% do PIB)	3,2	3,6	4,0	0,5	3,1	1,0
Reservas internacionais líquidas (US$ bilhões)	51,5	50,4	49,3	1,3	42,5	0,9
Investimento direto (US$ bilhões)	10,0	9,3	8,5	0,9	14,0	1,0



Desempenho dos ÍNDICES

	FGV100	FGV100-E	IBOVESPA
NO MÊS	1,88%	-4,09%	-3,35%
NO ANO	17,50%	12,80%	15,12%
EM 12 MESES	37,41%	16,98%	16,46%

MÊS: JUNHO 2003

	FGV100						FGV100-E					
DATA	FECHAMENTO		MÉDIO		MÁXIMO	MÍNIMO	FECHAMENTO		MÉDIO		MÁXIMO	MÍNIMO
	PONTO	%	PONTO	%	PONTO	PONTO	PONTO	%	PONTO	%	PONTO	PONTO
02/6/2003	192.950	-1,12	194.682	-0,01	195.754	192.657	351.570	-0,94	355.332	-0,05	357.243	351.561
03/6/2003	194.238	0,67	192.572	-1,08	194.271	191.599	354.018	0,70	351.058	-1,20	354.018	348.558
04/6/2003	199.046	2,48	196.990	2,29	199.360	194.238	365.543	3,26	361.548	2,99	365.970	354.018
05/6/2003	200.934	0,95	200.649	1,86	201.890	197.353	365.023	-0,14	367.355	1,61	370.639	362.001
06/6/2003	203.168	1,11	203.308	1,33	203.988	200.934	369.030	1,10	369.108	0,48	371.654	365.023
09/6/2003	202.052	-0,55	202.296	-0,50	203.609	201.704	365.715	-0,90	366.660	-0,66	369.475	365.360
10/6/2003	202.239	0,09	202.931	0,31	204.526	201.652	362.808	-0,79	365.458	-0,33	371.009	361.675
11/6/2003	202.066	-0,09	201.456	-0,73	202.264	200.721	363.043	0,06	361.209	-1,16	363.043	359.222
12/6/2003	204.238	1,07	202.426	0,48	204.238	200.523	366.077	0,84	362.963	0,49	366.898	359.812
13/6/2003	201.863	-1,16	202.780	0,17	205.132	201.517	363.851	-0,61	365.230	0,62	368.490	363.317
16/6/2003	204.432	1,27	203.935	0,57	204.918	201.863	365.684	0,50	367.845	0,72	370.138	363.499
17/6/2003	203.685	-0,37	204.326	0,19	205.638	203.332	363.524	-0,59	366.024	-0,50	369.282	363.524
18/6/2003	201.811	-0,92	202.851	-0,72	204.326	200.353	356.032	-2,06	360.144	-1,61	365.242	353.331
20/6/2003	198.419	-1,68	199.292	-1,75	201.811	198.089	346.670	-2,63	349.802	-2,87	356.032	346.394
23/6/2003	196.815	-0,81	197.150	-1,07	199.264	195.111	344.177	-0,72	344.583	-1,49	350.448	340.477
24/6/2003	197.660	0,43	197.684	0,27	198.681	196.815	346.954	0,81	346.421	0,53	349.491	344.177
25/6/2003	197.113	-0,28	198.093	0,21	199.290	196.839	342.761	-1,21	347.152	0,21	350.468	342.729
26/6/2003	199.377	1,15	198.501	0,21	200.074	197.113	344.076	0,38	343.957	-0,92	346.036	342.135
27/6/2003	198.979	-0,20	199.217	0,36	200.383	198.454	342.708	-0,40	343.345	-0,18	345.336	341.448
30/6/2003	198.813	-0,08	198.689	-0,27	199.840	198.070	340.417	-0,67	341.552	-0,52	344.012	340.417

Metodologia e cálculo: Fundação Getulio Vargas — IBRE/DGD. Fonte dos dados: Agência Estado/Broadcast.
O índice FGV100, calculado pela FGV, é composto de 100 ações de empresas privadas não-financeiras (FGV100-E: a composição é feita de forma semelhante ao FGV100 porém incluindo empresas estatais). Para informações adicionais: fgv100@fgv.br



Luís Carlos Ewald
Professor dos Cursos Especiais da EPGE/FGV
lcewald@fgv.br

NOSSO BOLSO

No país do quero o "meu", quem paga é o "seu"

O instinto de autopreservação é natural e humano e está por trás de todas as nossas ações no cotidiano, mas antes de tudo é um instinto animal, e é aí que mora o perigo para a nossa sociedade, onde os seres racionais agem como irracionais.

E a comunidade, como um todo, como é que fica? Não fica! Só quem leva vantagem, naquele tradicional estilo tupiniquim, é o grupelho que está por cima da carne-seca, digo, da carne fraca, e que continua pensando que "manda quem pode e obedece quem tem juízo".

O problema é que controlar uma massa pobre (que, aliás, não mama...) reclamando, invadindo e assaltando, está ficando cada vez mais difícil. E como o significado de Justiça mudou de conotação por aqui, e distanciou-se dos juízes de toga mais do que dos juízes de futebol, não vamos ter para quem apelar na hora em que a coisa ficar incontrolável, de vez que os mandatários estarão cuidando dos "seus", isto é, dos "deles", ao invés dos interesses nacionais.

Porém, não vamos nós fazer injustiça, pois não são só os mandatários da coisa pública que se "defendem", mas, por essa questão de cultura, são todos os que a cada instante se vêem ameaçados de perder seus privilégios (até mesmo quando não os têm porque acham que ainda os vão ter, surgindo daí o corporativismo de autopreservação futura). Nesses termos, não há país que agüente, não há economia que tenha fundos e não há bolso de pobre onde sobre "algum".

Entra na pauta a reforma da Previdência, e a primeira providência dos mandatários do povo é se cuidarem para não abrir mão de nenhum de seus privilégios, hoje adequadamente identificados como "abusos adquiridos". Para quem está dentro dessa mamata é bom lembrar a acepção de "privilégio" que vale para o caso, e que está no dicionário Houaiss: "regalia para alguém ou um grupo em detrimento da maioria". Entre outras definições, é revoltante ler a conotação jurídica e constatar a parcialidade dos que deveriam ser justos: "situação de superioridade (!) amparada por lei ou costumes (!), decorrente da distribuição desigual do poder político e/ou econômico"!

Entra na pauta a reforma da Previdência, e a primeira providência dos mandatários do povo é se cuidarem para não abrir mão de nenhum de seus privilégios, hoje adequadamente identificados como "abusos adquiridos"

Finalmente, temos etimologicamente, do latim *privilegium*: "lei excepcional concernente a um particular ou a poucas pessoas; favor; graça". Deu para notar onde é que nós estamos metidos? "Nós, quem?" perguntaria alguém da massa, do povo, dos não-privilegiados, pensando em criar o MSP, Movimento dos Sem-Privilégios...

Aliás, esse movimento, literalmente falando, deveria ser efetivado para espernear, reclamar, botar a boca no mundo e exigir um plebiscito para enfiar os privilegiados autopreservativos, digo, autopreservados, numa saia justa, de tal modo que houvesse uma socialização dos prejuízos. Isso mesmo: prejuízos, pois se quer manter distribuindo um dinheiro que não existe, que para ser criado terá de sair do nosso bolso, do bolso mirrado da esmagadora maioria do pobre-povo-pobre desta nação com fome não-zerada.

Zerado está o lucro dos microempresários extenuados pela carga de impostos, que pelo que se está vendo, mais uma vez será aumentada pela pseudo-fajuta-discricionária-tendenciosa reforma tributária que se avizinha, para privilegiar os governos municipais, estaduais e o federal. No início do Plano Real, a carga tributária era de 24% do PIB e agora, com uma ajudazinha da proposta de reforma, pretende beirar os 40%!

O país, sempre a reboque dos grandes, continua pensando com as teorias econômicas dos outros e só está apostando suas fichas na redução das taxas de juros, pensando que apenas isso vai resolver o baixo crescimento e o desemprego reinantes. Pelo menos que se olhe para os grandes com olhos críticos e se veja que as taxas por lá vêm caindo há meses e anos, beirando os zero por cento na América e no Japão, e não está adiantando nada.

Precisa é abrir o bolso dos privilegiados, soltar a grana após baixar os juros — já que vai sobrar dinheiro dos juros pagos a menor — e estimular a economia com obras de infra-estrutura, dar a partida com coragem para reduzir impostos e deixar o país investir e produzir.

É preciso acabar com a mania de ganhar o "seu" à custa do "meu", do "nosso", do "dos outros". Dirão os mandatários para quem reclama: "Vai trabalhar vagabundo!" Responderemos nós todos: "Deixem o país criar empregos, que lá vamos nós produzir!"


500
MAIORES

Resultados frustrantes

Aloisio Campelo Jr.
acampelo@fgv.br

Rui Pizarro
Especial para *Conjuntura Econômica*

Com raras exceções, as empresas do setor produtivo não tiveram motivos para comemorar 2002. As poucas que festejaram, e ainda assim discretamente, foram as que priorizaram a exportação e as que souberam promover ajustes e administrar, com perícia, seus níveis de endividamento. Assim, algumas companhias mantiveram o ritmo de outros anos e até investiram e cresceram, mas foram vozes destoantes em meio a um quadro desolador. O ano, efetivamente, frustrou planos e desestimulou iniciativas mais ousadas por parte dos empresários

Os motivos não foram poucos: alta dos juros, instabilidade cambial, pessimismo em relação à sucessão presidencial e as ameaças de bombardeio no Iraque — concretizadas no início deste ano — que poderiam mexer com as cotações do petróleo. Se em 2001 a crise argentina e o racionamento de energia não foram suficientes para impedir um desempenho razoável da economia, no ano passado os efeitos retardados desses episódios frustraram as esperanças que ainda restavam.

O resultado está nos balanços das companhias, analisados pelos técnicos do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas na elaboração da 34ª edição do ranking das 500 Maiores Sociedades Anônimas (não-financeiras) do Brasil. A primeira constatação da pesquisa foi a retração acentuada na rentabilidade do patrimônio líquido das S.A., que passou de 6,27% em 2000 para 5,74% em 2001, despencando, em seguida, para 2,76%. O percentual de 2002 é o segundo pior desde o início do Plano Real, em 1994, perdendo somente para 1999, quando a rentabilidade mediana das 500 Maiores foi de apenas 1,2%.

Os maus ventos da economia em 2002 — em especial, a alta do câmbio e dos juros — pressionaram os encargos financeiros das empresas, sobretudo aquelas com dívidas corrigidas em dólar. O impacto contábil acabou deixando o lucro agregado das 500 Maiores S.A. no vermelho. Ainda que, na média, a rentabilidade tenha sido positiva (2,76%), o somatório dos resultados líquidos individuais chegou a R$12,5 bilhões negativos, muito



abaixo dos R$23,6 bilhões positivos de 2001. Em outras palavras, as empresas eram felizes e não sabiam.

Em 2002, 215 empresas, ou 43% das 500 Maiores, fecharam o ano com prejuízo, a segunda maior proporção de empresas no vermelho desde que a pesquisa foi criada, em 1970. O recorde foi estabelecido em 1999, quando 219 empresas, ou 43,8% do total, apuraram resultado negativo. Para se ter um parâmetro internacional de comparação em 2001, ano muito ruim para a economia americana — marcado pelo fim da "exuberância irracional" nas bolsas e pelo atentado de 11 de setembro —, 97 empresas (ou 19,4% do total) das 500 Maiores daquele país tiveram prejuízo. Segundo a revista *Fortune*, que publicou a pesquisa, aquele havia sido o segundo pior resultado desde a criação do ranking, há 48 anos.

Apesar do péssimo resultado agregado, nem todos os setores foram mal em 2002. Ressalte-se, por exemplo, a diferença marcante entre o desempenho das empresas exportadoras ou que substituem importações (comercializáveis) com o daquelas que não competem com bens ou serviços estrangeiros (não-comercializáveis). Favorecidos pela desvalorização cambial e pelo preço das *commodities* no mercado internacional, os fabricantes de comercializáveis apuraram uma rentabilidade agregada de 8,1%, enquanto nos setores de não-comercializáveis foi de -11,4%.


Raquel Camargo

O grau de endividamento também aumentou em 2002, alcançando 1,46 do PL (1,19 em 2001). Em termos medianos, as empresas brasileiras passaram a dever, ao final do ano, 146% do valor de seu patrimônio líquido, outro recorde histórico que poderia não ser tão preocupante, caso a economia estivesse passando por uma fase de crescimento, com juros baixos, câmbio menos instável e, ainda, se as empresas estivessem se endividando para financiar a expansão da capacidade produtiva. Não foi o caso.

Outro indicador que ilustra o desempenho das 500 Maiores em 2002 é o número de empresas que terminou o ano com patrimônio líquido (PL) negativo: 31. Comparativamente a 2001, quando se registraram 18 casos, o aumento foi de 72%. Nos EUA, 15 das 500 maiores estavam nesta situação ao final do desastroso ano de 2001.

O PL negativo representa o pior dos mundos para as companhias, pois mostra que o capital aportado na empresa pelos acionistas foi sendo, aos poucos, dilapidado por prejuízos sucessivos. A supressão da correção monetária dos balanços depois do Plano Real distorce um pouco esta estatística mas, ainda que fosse feito um ajuste para que o patrimônio líquido das empresas refletisse o seu verdadeiro poder de compra ao longo do tempo, este serviria apenas para atenuar o número total de empresas com passivo a descoberto, sem atrapalhar em nada a conclusão de que, em alguns setores, o empresariado nacional há muito não consegue os resultados esperados em uma atividade produtiva.

No vermelho — Das 31 empresas do ranking que apresentaram PL negativo, quatro pertencem ao setor de serviços de transporte. Em pior situação, só o de eletricidade, que abriga seis, e o de telecomunicações, também com outras seis. Juntos, os três reúnem, praticamente, metade destas empresas em situação financeira alarmante. É bem verdade, também, que muitas S.A., como empresas do setor aéreo — Varig (29º lugar), em especial —, passam por crises de caráter estrutural que não são de hoje, nem exclusividade brasileira. O desempenho dessas empresas influiu decisivamente para o mau desempenho do setor, como um todo, na pesquisa.

No setor de telecomunicações, enquanto as gigantes patinaram, as de telefonia celular da banda A conseguiram resultados bem melhores que as da banda B. Das sete que integram o subsetor da banda B na pesquisa das 500 Maiores, quatro apresentaram PL negativo e apenas uma conseguiu lucro no período: a Norte Brasil Telecom (299ª colocada). A BCP (52º lugar), de São Paulo, registrou o segundo maior prejuízo de todo o ranking: R$2,4 bilhões. O pior foi o da Cesp (23º lugar) do setor de eletricidade, com saldo negativo de R$3,4 bilhões.

No segmento de telefonia da banda A, a rentabilidade mediana alcançou 11% — um pouco abaixo dos 12,3% de 2001 —, enquanto o faturamento cresceu 13,5%. Na banda B, cujas empresas foram prejudicadas novamente pela alta cambial e dos juros, e o faturamento evoluiu menos do que seria desejável: 7,8%. O resultado, considerando-se sempre o mesmo grupo de empresas pesquisadas em 2001, foi igualmente preocupante: o faturamento foi de R$4,5 bilhões e o prejuízo financeiro (*grosso modo*, aplicações financeiras dos recursos em caixa menos encargos sobre empréstimos e debêntures), de R$5,5 bilhões.

O setor de telefonia fixa, como um todo, também não foi bem. Com um faturamento agregado de R$37 bilhões, o prejuízo destas empresas atingiu R$5,3 bilhões, mais que o dobro dos R$2,3 bilhões de 2001.

Na Eletricidade, outro dos três setores que atravessam um período de dificuldades, os números também falam por

si e demonstram que a crise surgida alguns anos após o ciclo de privatizações ainda não foi superada. As receitas sofreram redução em termos reais e a rentabilidade média foi de 11% negativos — uma das piores dos últimos anos. Aparentemente, a correção de tarifas parece não ter sido suficiente para compensar as perdas com a diminuição do consumo após o racionamento de energia de 2001.

A receita do setor registrou expansão de apenas 2,7% em 2002, bem abaixo dos índices de inflação no período. O subsetor de Geração, que havia registrado bom desempenho em 2001, foi muito mal em 2002: apresentou rentabilidade negativa de 3,7%, contra 7,7% positivos no período anterior. Das oito empresas que compõem a Geração no ranking, sete fecharam o ano com prejuízo e apenas uma com lucro. Na pesquisa anterior, o resultado foi bem diferente, com seis apresentando números positivos.

Comparando-se os números das empresas de telecomunicações e eletricidade tem-se uma indicação de como evoluíram estes setores após as privatizações do fim da década passada. Se, no primeiro caso, não se pode afirmar que temos um caso exemplar de sucesso, ao menos o programa tornou possível a popularização e barateamento de custos da telefonia sem fio. Enquanto isso, o novo modelo energético não induziu a novos investimentos e as empresas atravessam sérias crises financeiras.

O terceiro e último setor com resultados preocupantes é o de serviços de transporte. Das 17 empresas que o compõem, 12 (71%) fecharam o ano com prejuízo. O quadro macroeconômico adverso e a crise nas empresas aéreas conduziram o setor para o abismo. A rentabilidade mediana sobre o PL, que já havia registrado -11% em 2001, mergulhou para impressionantes -47%.

Entre as empresas do setor aéreo, somente a Gol (283ª na classificação), com sua estratégia ousada de custos reduzidos e preços abaixo dos concorrentes, registrou lucro: R$4 milhões. O único subsetor deste segmento a apresentar bons resultados foi o das companhias de navegação, com destaque para as controladas pela Petrobras e Vale do Rio Doce.

Em 2003, esperam-se resultados melhores para estes setores, em face da valorização do real, às perspectivas de redução dos juros e de gradual retomada do crescimento econômico. O setor acionário já começa a refletir esta expectativa. Após dois anos de perdas, de janeiro a julho deste ano, as ações do setor de energia valorizaram-se na Bovespa cerca de 15% e as de telecomunicações, 33%.

No azul — Considerando-se os obstáculos enfrentados pelas companhias em 2002, alguns setores obtiveram resultados até além do esperado em um cenário tão adverso. Um dos exemplos é o de açúcar e àlcool. Entre as causas do bom desempenho do setor está a valorização do açúcar no mercado internacional, fato que estimulou, nas usinas, sua produção, em detrimento do álcool. Isso afetou, por tabela, os preços deste último produto no mercado interno, levando o Governo Lula a propor um acordo com os usineiros no início de 2003. As sete empresas integrantes deste setor faturaram, juntas, em 2002, cerca de R$2 bilhões, com crescimento de 24,6% de um ano para o outro. A rentabilidade sobre o PL alcançou 14,4%.

O setor de celulose e papel apresentou um comportamento que pode ser classificado, no mínimo, de razoável. Houve crescimento expressivo do faturamento, mas o aumento dos encargos anulou boa parte dos lucros. O grupo das 11 empresas analisadas em 2001 e 2002 teve desempenho operacional satisfatório, com a receita líquida evoluindo de R$7,3 bilhões para R$11,3 bilhões, no período. Ainda que parte dos lucros tenha sido anulada pelo aumento dos encargos financeiros, houve crescimento de 54% no faturamento. A margem Ebitda, o caixa gerado pela atividade-fim das empresas, ficou em 34,8%, com rentabilidade sobre o PL de 4,4%, pouco inferior aos 6,7% de 2001.

Outro segmento exportador e também bem-sucedido em 2002 foi o da extração mineral. A maioria das 12 empresas do setor é controlada pela Vale do Rio Doce. A rentabilidade mediana foi de 17,9%, acima, portanto, dos 13,5% registrados em 2001

Outro segmento exportador e também bem-sucedido em 2002 foi o da extração mineral. A maioria das 12 empresas do setor é controlada pela Vale do Rio Doce. A rentabilidade mediana foi de 17,9%, acima, portanto, dos 13,5% registrados em 2001. O faturamento cresceu 28%. Entre os destaques está a Mineração Rio do Norte (160ª classificada), Prêmio FGV de Excelência Empresarial o ano passado. A companhia obteve 40,3% de rentabilidade. Itabrasco, com 40,6%, e Cadam, com 23,3%, também se sobressaíram. Das 12, apenas quatro tiveram prejuízo. Convém assinalar que o bom desempenho das exportadoras do setor da extração mineral pode ser explicado pela desvalorização no câmbio e, também, pela alta dos preços das *commodities* no mercado internacional.

Com expressiva ampliação de sua presença no mercado externo, o setor de Metalurgia também destoou da maioria do ranking, tendo se beneficiado com a valorização do preço mundial do aço. A rentabilidade das 34 empresas do segmento saltou de 11,4% em 2001 para 15,4% no ano passado e o faturamento cresceu 33% no período. Do total, nove companhias registraram prejuízo em seus resultados. Os destaques foram a Confab (117ª posição), com rentabilidade de 37%; Belgo Mineira (47º), com 32%; Belgo Bekaert (174º), com 28%; e Gerdau (20º lugar), com alta de 24,3%.

Destaques

Num ano difícil, algumas empresas se destacaram no ranking das 500 Maiores. Ao contrário de outros anos, apenas duas estatais estão entre as dez maiores sociedades anônimas não-financeiras do país. A Petrobras permanece imbatível como maior empresa brasileira (tendo incorporado a BR) e Furnas ocupa o quinto lugar (perdeu uma posição em relação ao ranking anterior). Quatro teles estão entre as dez primeiras colocações (Telemar, Telefonica, Brasil Telecom e Embratel). Embraer, Vale do Rio Doce, Pão de Açúcar e CSN completam a lista das dez primeiras. Também merecem destaque Ambev, Aracruz, Bunge, Cemig, Cinemark, Eletropaulo, Klabin, Light, Sotreq e Zona Sul

Desempenho excepcional

Mônica Testa
Especial para *Conjuntura Econômica*

Primeira no ranking das 500 Maiores companhias abertas não-financeiras do Brasil, elaborado pela Fundação Getulio Vargas, a Petrobras foi novamente escolhida por ter conquistado a posição número um nos dois principais requisitos utilizados pela FGV em sua metodologia de cálculo: maior faturamento, que mede o poder de mercado da empresa, e maior ativo, que reflete os investimentos realizados ao longo dos anos. A empresa fechou 2002 com receitas de R$56 bilhões, ativos de R$99,9 bilhões e um lucro líquido de R$9,8 bilhões. Para se ter uma idéia do que esses resultados representaram, o lucro das 20 maiores empresas do país, conforme o ranking da FGV, somou R$10,97 bilhões. Praticamente uma Petrobras.


Américo Vermelho

José Eduardo Dutra, presidente da Petrobras

O desempenho da estatal de petróleo ganhou destaque em um ano onde a maior parte das companhias abertas brasileiras amargou resultados inferiores aos dos exercícios anteriores e muitas tiveram de enfrentar baixas rentabilidades ou mesmo retornos negativos. A combinação de juros altos e real desvalorizado levou a um quadro preocupante, como bem demonstrou a fragilidade financeira das S.A. em 2002. De acordo com o levantamento da FGV, as sete maiores empresas foram responsáveis, no ano passado, pela maior parte do lucro consolidado do ranking. Como observa Aloísio Campelo, economista responsável pela elaboração das 500 Maiores, tamanho, nesse caso, virou documento.

A Petrobras, no entanto, se destaca desse cenário. A rentabilidade da empresa no ano passado foi de 26,7%. "Fantástica para os padrões brasileiros", disse Campelo. O retorno médio das 500 Maiores, no mesmo período, foi de apenas 2,76%. "A maior parte das companhias abertas teve rentabilidade negativa, por causa da combinação da alta de juros com desvalorização do real", disse o economista.

Mas os números da estatal são, em geral, superlativos. A produção de petróleo e derivados, em 2002, cresceu 11%, desempenho influenciado pela compra da Perez Companc e da companhia de petróleo Santa Fé, na Argentina. A aquisição fez parte da estratégia da empresa de ampliar sua presença no mercado internacional e, com isso, atingir a meta de uma produção no exterior de 365 mil barris de petróleo diários em 2007.

Segundo o presidente da estatal, José Eduardo Dutra, dificilmente a Petrobras fará outra aquisição do porte da companhia argentina, mas não está descartada, por exemplo, a possibilidade de a empresa vir a agregar valor ao seu petróleo no exterior, seja através do aluguel de uma refinaria ou mesmo de uma parceria.

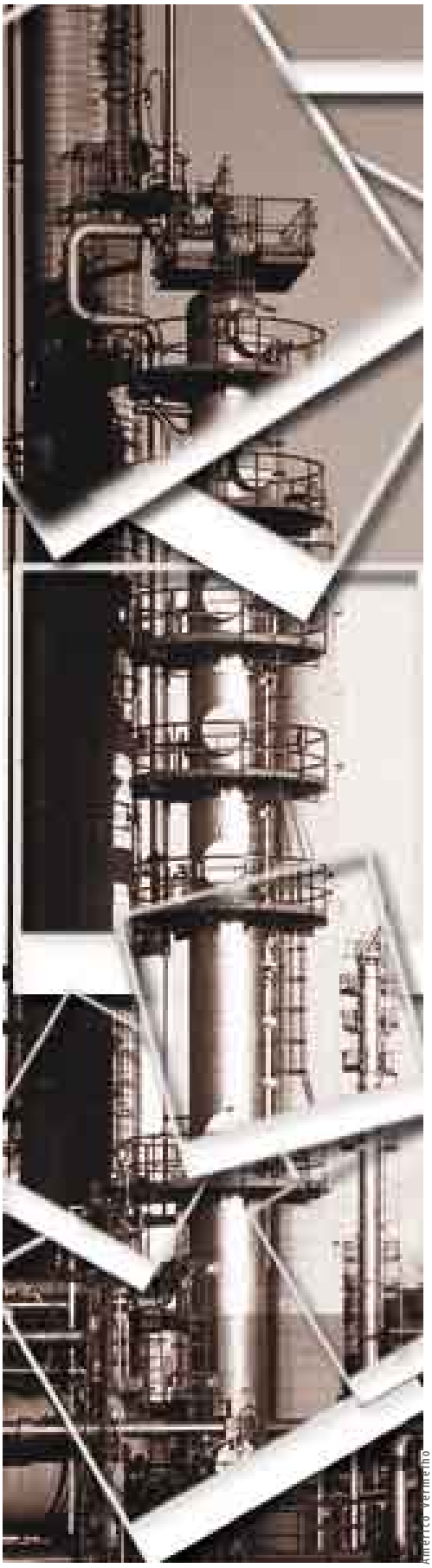
"Nós acreditamos que a Petrobras tem de continuar se expandindo no exterior, até porque essa é uma forma de compensar o fim do monopólio do petróleo no Brasil, quando muitas empresas entraram no país", disse Dutra. A produção brasileira tem crescido cerca de 10% ao ano, o que significa que a estatal dobrará sua produção em sete ou oito anos. A auto-suficiência está prevista para 2006. Para este ano, o planejamento estratégico da companhia prevê investimentos anuais de US$7,2 bilhões, menos do que os US$9 bilhões estimados no anterior, mas ainda assim, o maior volume de recursos a ser injetado por uma empresa no país em 12 meses.

Os números da Petrobras ganham maior relevância diante da necessidade de a empresa captar US$3 bilhões por ano no mercado de capitais, principalmente o internacional. Esses recursos são instrumento importante para fazer frente ao programa de investimentos previsto no planejamento estratégico, segundo o gerente do Departamento de Planejamento Financeiro da Petrobras, Gustavo Tardin. Nas palavras do executivo, esse é o grande desafio e risco da companhia: ter acesso às fontes de financiamento para cumprir o programa de investimentos. Em 2003, a empresa já captou US$2,7 bilhões, volume superior aos US$2,5 bilhões previstos no início do ano.

Tardin enfatiza que apesar de os indicadores da empresa garantirem à estatal o *status* de *investment grade*, ou seja, um investimento de alta qualidade, o risco Brasil, superior ao da companhia, reduz a capacidade da Petrobras de captar a custos compatíveis com sua *performance* financeira e operacional. "As empresas estrangeiras com os mesmos indicadores da Petrobras têm dívidas com prazos de oito a nove anos. A nossa é de quatro anos", disse o executivo. Com a aquisição de ativos no exterior, que garantirão a produção de petróleo além das fronteiras brasileiras, a companhia assegura uma receita em moeda forte que neutralizará o risco soberano, ao qual ela está submetida no Brasil.

Em 2003, a Petrobras mudou seu planejamento estratégico e um dos aspectos de maior impacto foi a obrigatoriedade de percentuais mínimos de componente nacional nas encomendas da estatal. No governo do presidente Luiz Inácio Lula da Silva, a companhia vai priorizar os fornecedores internos. Dos US$29,2 bilhões que serão investidos em projetos no Brasil nos próximos quatro anos, 65% serão relativos à compra de equipamentos e serviços de fornecedores nacionais.

Mas há questões controvertidas envolvendo a companhia. A principal delas diz respeito à política de preços dos combustíveis. A outra está ligada aos indicadores de desempenho na área ambiental e de acidentes no trabalho. No primeiro caso, as alterações nos preços da gasolina e óleo diesel afetam tanto os índices de inflação quanto o resultado fiscal do governo. A direção da empresa tem declarado que os preços oscilarão de acordo com o mercado. Mas no início de julho, apesar da queda da cotação internacional de petróleo e das declarações da ministra de Minas e Energia, Dilma Roussef, de que poderia haver uma queda no preço da gasolina, a Petrobras não fez qualquer alteração e, em seguida, o governo recuou em relação à possibilidade de redução de preços e encerrou o assunto.


Alberto Vermelho

Quanto às questões ambientais, que nos últimos anos transformaram-se no calcanhar-de-Aquiles da companhia, a Petrobras decidiu dar maior ênfase à segurança em 2003. O número de acidentes de funcionários terceirizados está caindo, mas ainda é o dobro dos acidentes ocorridos com empregados da Petrobras. Diante disso, a estatal estipulou uma meta de uma taxa de acidentados de 0,7 para cada um milhão de homens/hora expostos ao risco. E outra meta de redução de 70% dos vazamentos de óleo em relação à média dos anos de 1997 e 1999.

No início do ano a Petrobras concluiu o processo de incorporação da BR Distribuidora, com o fechamento do capital da empresa. No ranking da FGV, a BR conquistou o 15º lugar, em 2002, um salto em relação ao 21º lugar obtido em 2001. O faturamento da empresa, de R$19,1 bilhões, aumentou 17,5% e o os ativos, de R$5,3 bilhões, cresceram 43,8% de um ano para o outro. A rentabilidade, de 32,8%, foi superior à da Petrobras, e reforça uma tendência de crescimento, como demonstram os números dos dois anos anteriores. Em 2000, o retorno da BR foi de 18,9%, em 2001 de 24%. O lucro, no ano passado, atingiu R$676 milhões. "Os indicadores da empresa são muito positivos", disse Aloísio Campelo. Mas é fato que eles revelam a condição privilegiada de distribuidora da Petrobras.

Hoje, a distribuidora possui mais de 7,2 mil postos de gasolina no país. E detém 50,6% do mercado de grandes consumidores, com cerca de 10 mil clientes entre indústrias, termoelétricas, frotas de veículos e aviação. A partir deste ano, a empresa passa a investir em novas parcerias para a implantação de unidades térmicas a gás natural para fornecimento de energia elétrica. Desde que conquistou a concessão para explorar a distribuição de gás canalizado no Espírito Santo, há 10 anos, a BR viu seu mercado duplicar, saltando de 400 mil metros cúbicos/dia para 1 milhão de metros cúbicos/dia. A meta é atingir 2,7 milhões de metros cúbicos/dia em 2005.

A guerra das teles

Mônica Ramos
Especial para *Conjuntura Econômica*

Desde que o presidente Lula assumiu, o setor de telecomunicações é um dos que mais vêm preocupando o governo. As desavenças começaram quando o ministro das Comunicações, Miro Teixeira, e o próprio presidente perceberam que, com os poderes da Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel), eles seriam as rainhas da Inglaterra do setor: sem poder interferir nas normas, pouco poderiam influenciar.

O Palácio do Planalto tentou romper as limitações técnicas jogando politicamente na tentativa de barrar o reajuste das tarifas da telefonia fixa com base no IGP-DI, conforme previsto no contrato de concessão. Tentou negociar, acenando com o IPCA, mas a pressão política não foi suficiente e o caso foi parar nos tribunais.

Em 11 de julho o presidente do Superior Tribunal de Justiça (STJ), Nilson Naves, determinou que, até o julgamento do mérito da questão, as tarifas seriam reajustadas com base na variação acumulada do IPCA até maio (17,24%).

No mais, cada empresa segue com suas questões específicas. A Embratel combalida por dívidas, altos índices de inadimplência e pelos problemas financeiros da sua controladora, a WorldCom. Além disso, a concorrência das outras empresas é em seus dois principais nichos: a transmissão de dados e as chamadas de longa distância.

É assustador para uma empresa que já teve monopólio ver outras companhias mordendo fatias de seu mercado, mas agora a empresa já ensaia sua entrada na telefonia local, como pretendia há um ano, através da proposta de compra da Vésper. A situação da empresa talvez seja a mais preocupante entre as teles, mas as outras também enfrentam problemas, além da briga pelas tarifas.

Na Brasil Telecom a expectativa do mercado de que, com a compra das ações da canadense TIW pelo Opportunity, chegaria ao fim a briga entre os acionistas pela gestão da empresa, acabou se frustrando. O acúmulo de desconfiança entre a Previ, fundo de pensão do Banco do Brasil, e o fundo CVC Opportunity, de Daniel Dantas está longe de terminar. Portanto, fica adiada a esperada paz interna, que poderia proporcionar vôos mais altos.

Na Telemar o maior problema continua sendo o alto nível de insatisfação dos clientes, mas a empresa, que só perde para a Petrobras no ranking das 500 Maiores, conseguiu marcar dois gols de placa de um ano para cá. Um deles foi a entrada nas chamadas de longa distância, embora ainda tímida, e a segunda, considerada pela empresa o maior evento nesse período, foi a entrada no mercado de celulares, através da Oi, que já habilitou mais de 2 milhões de linhas.

Na cruzada do Planalto para diminuir a influência da Anatel e ter mais pulso forte no setor, as empresas já escolheram de que lado ficar. "O modelo de telecomunicações desenhado para a privatização previa uma agência independente, que segue referência mundial. A atuação da Anatel tem mostrado que este é um modelo vencedor, importante para garantir a estabilidade de regras e confiabilidade nas análises técnicas sobre o setor", considera Marcos Grodetzky, diretor de Finanças e Relações com Investidores da Tele Norte Leste, controladora da Telemar e da Oi.

Mais livres das amarras regulatórias, uma vez que não são considerados serviço essencial, os celulares continuam em processo acelerado de expansão e concorrência. Existe excesso de ofertas para consumidores com pouca renda. Somente na Banda B há 11 diferentes operadoras. As duas grandes questões nessa fatia do mercado são as áreas de atuação, muitas delas consideradas pequenas demais para garantir a receita necessária para o equilíbrio das empresas e a escolha da tecnologia certa. Cada empresa de telefonia fixa atua em parceria com uma celular, mesmo que não seja sua controladora.

Além da Telemar com a Oi e da Telefonica com a Vivo, a Embratel firmou acordo com a TIM, que não tem telefonia fixa, para conceder descontos nas chamadas de longa distância via telefone móvel. É um mercado concorrido e conturbado e cuja importância pode ser medida pelo ranking das 500 Maiores. Nessa lista, entre as dez primeiras empresas, quatro são da área de telefonia — Telemar em segundo lugar, Telefonica em terceiro, Brasil Telecom em sexto e Embratel em oitavo.

TELEMAR
100% brasileira

Novos nichos de mercado

O resultado positivo da Telemar, que do ano passado para cá subiu do terceiro para o segundo lugar no ranking das 500 Maiores empresas não-financeiras, reflete a estratégia de uma diretoria que quer atuar em várias frentes. Diferente de outras concorrentes, cuja estratégia é ganhar nichos de mercado por serviço prestado ou região, a empresa joga pesado nas quatro frentes.

"A partir da antecipação de metas, a Telemar consolidou o objetivo de tornar-se uma empresa com atuação nos serviços de telefonia fixa, móvel, longa distância nacional e internacional e transmissão e dados. Para isso foi importante a aquisição da Pegasus, com capacidade para oferecer soluções de comunicação em todo o território nacional. Esta estratégia fortaleceu a companhia na disputa de mercado, principalmente no segmento corporativo, que é um dos focos da empresa. A atuação na longa distância, a ampliação da rede de dados e o lançamento da Oi são pontos fundamentais para complementar a telefonia fixa na disputa pelo mercado corporativo", diz Marcos Grodetzky, diretor de Finanças e Relações com Investidores da Tele Norte Leste, controladora da Telemar.

A estréia da Oi foi considerada pela diretoria da empresa o evento mais importante do ano passado. "O principal é o avanço na conquista de *market share*, consolidando a operação celular, que é um pilar estratégico para a Telemar, com atuação integrada dos serviços fixo e móvel. A Oi, mesmo como terceira entrante, alcançou cerca de 12% de *market share* na área em que atua." Em apenas um ano de operação, a empresa de celulares da Telemar já tem 2,2 milhões de clientes.

No mercado corporativo, marco importante do período foi o fechamento, em maio, de um contrato de R$22 milhões para prover infra-estrutura de dados à rede Ponto Frio. Em junho, de contrato de transmissão de dados no valor de R$36 milhões com a Caixa Econômica Federal para a transmissão de dados em 16 estados na área de atuação da empresa de telecomunicações. O contrato tem duração de dois anos, prorrogável por mais cinco. Em julho, a Contax ganhou a licitação da Cemig (Centrais Elétricas de Minas Gerais) para operar o departamento de atendimento aos clientes da empresa de energia. Mais um contrato de R$30 milhões.

Mas a exemplo das concorrentes, a Telemar também vem enfrentando um embate judicial para conseguir reajustar suas tarifas em 14,3% para as chamadas locais e em 24,8% para as de longa distância, com base no IGP-DI. Caso não saia vitoriosa, a empresa pode rever sua previsão de investimentos até o fim do ano, calculado inicialmente em R$1,8 bilhão — 55% na Telemar, 40% na Oi e 5% na Contax (empresa de *call center* do grupo).

"Vamos aguardar a decisão final da Justiça sobre a questão tarifária para reavaliar o montante a ser investido", afirma Marcos Grodetzky.

No Rio de Janeiro, onde a Telemar concentra 31% de suas linhas, a empresa sofreu um revés o ano passado. A alíquota do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) aumentou de 25% para 30%. Outro calcanhar-de-Aquiles da companhia são os altos índices de reclamação nos órgãos de defesa do consumidor. A Telemar está sempre na lista das dez com o maior número de queixas, mas o diretor financeiro da Tele Norte Leste minimiza o problema. Para ele, a insatisfação é grande porque o número de clientes também é.

"A Telemar promoveu a maior expansão de telefonia do país, aumentando o número de linhas instaladas de 8 milhões para 17,5 milhões. Neste momento, houve falhas, em função do movimento de expansão e do fato de a empresa ter herdado uma estrutura de comunicações obsoleta.

Situação no primeiro trimestre
Telefones fixos instalados — 17,5 milhões;
Telefones funcionando — 15 milhões;
Capacidade instalada — 86%;
Telefones celulares (Oi) — 2,2 milhões;
Digitalização da rede — 98,6%;
Inadimplência — R$141 milhões, ou 3,2% da receita bruta;
Número de funcionários — 29.987 (Telemar, Oi e Contax);
Área de atuação — 16 estados das regiões Norte, Nordeste e Sudeste nas telefonias fixa e celular e todo o país para chamadas de longa distância e transmissão de dados.
Estrutura acionária — BNDESPar 25%; Fiago 19,9%; AG Telecom 11,275%; Asseca Participações 11,275%; Lexpart Part, 11,275%; L. F. Tel. 11,275%; BrasilCap 5%; BrasilVeículos 5%.

Opção pela qualidade do usuário

Depois de enfrentar a decadência financeira de sua controladora, a WorldCom, e a concorrência das outras operadoras que lutam por uma fatia do seu mercado corporativo e das chamadas de longa distância, a Embratel resolveu contra-atacar. Ofereceu uma proposta para comprar a Vésper e finalmente entrar na telefonia local, para tentar, ela também, morder uma fatia do mercado das concorrentes, mas adotando a máxima popular de que o importante é a qualidade, não a quantidade. Além de avançar sobre o mercado local, estratégia que a empresa persegue desde o ranking do ano passado, a Embratel pretende manter o quinhão já conquistado fazendo o que sabe melhor, mas separando o bom pagador do devedor.



Assimp/Embratel

Purificacion Carpinteyro, vice-presidente de serviços locais da Embratel

"A estratégia da Embratel não é manter participação de mercado por manter. É manter na base a receita que presta. Não adianta ter 100% do tráfego de longa distância se esse tráfego não me paga. Nesse caso, eu tenho duas perdas. Uma por não receber, mesmo tendo de pagar interconexão às teles locais, e outra por ter de recolher imposto. Então, o foco da Embratel é manter a receita, que é rentável, e a qualidade da receita", informa a vice-presidente de serviços locais, Purificacion Carpinteyro.

O resultado desta seleção foi o bloqueio de 4,7 milhões de linhas que não podem mais usar o 21 para fazer interurbanos. A empresa mostra aí o outro lado da migração para outras companhias. "Fazer a chamada de longa distância por outras operadoras é uma escolha desse cliente, mas a minha inadimplência não é impactada. A gente conseguiu bloquear os clientes certos, que são os inadimplentes. Se ele está indo para outra operadora, não é um problema meu", diz a vice-presidente, argumentando com números.

Segundo ela, a tarifa média da Embratel dividida pelo número de minutos utilizado pelos clientes está subindo. No primeiro trimestre foram mais 8,5% em relação aos últimos três meses do ano passado. Comparando com o mesmo período de 2002, são mais 6%. Do último trimestre do ano passado para o primeiro deste ano, a inadimplência nas contas da Embratel caiu de 6,1% da receita líquida para 4,9%. Além do bloqueio dos inadimplentes colaborou também para diminuir este prejuízo o acordo para cobrar os interurbanos na mesma conta das operadoras locais. A Embratel tem acordos com a Telemar, a Telefonica, a CTBC e negocia com a Brasil Telecom, empresa que é mais um competidor em potencial no mercado inter-regional. Assim que cumprir as metas da universalização, a Brasil Telecom já poderá operar na longa distância fora da área dela, completando assim a concorrência em todas as regiões do Brasil.

Outra providência da Embratel para resolver o problema da inadimplência é o lançamento de programas especiais de desconto. Mais do que tentar tornar o cliente fiel, a estratégia da empresa é montar seu próprio cadastro de usuários. "Um dos grandes problemas que a Embratel teve foi conseguir mandar a conta para o cliente. Em alguns desses trimestres em que tivemos inadimplência alta foi porque o cadastro da tele local estava atualizado, mas o nosso não. Ou porque eles não passavam para a gente ou porque a gente não manipulava como deveria ser manipulado", explica Purificacion. A previsão de investimento da empresa para este ano varia de R$ 700 milhões a R$ 900 milhões.

Situação no primeiro trimestre

Cadastro residencial — 13 milhões de contas;
Emissão de contas por mês — 8 milhões a 10 milhões;
Linhas bloqueadas para o 21 — 4,7 milhões;
Inadimplência — 4,9% da receita líquida ou R$106 milhões;
Rede — 29 milhões de quilômetros de cabos óticos em todo o país;
Investimento — R$700 milhões a R$900 milhões até o fim do ano;
Acionistas — Startel Participações Ltda. (WorldCom) 49,9%; New Startel Participações Ltda. (WorldCom) 1,89%; Previ (Caixa de Previdência dos funcionários do Banco do Brasil) 5,41%; outros 42,81%.

Surge uma megaempresa

Março foi um marco para a Brasil Telecom. Foi quando o CVC Opportunity — fundo criado pelo empresário Daniel Dantas para participar da privatização da Telebrás, em 1998 — fechou, por US$ 70 milhões, a compra dos 49% que a TIW detinha na Telemig Celular e na Amazônia Celular. A idéia de Daniel Dantas é unir Telemig Celular, Amazônia Celular e Brasil Telecom, criando a maior empresa de capital nacional em telefonia celular do Brasil. A gigante já viria ao mundo com 2,5 milhões de clientes e cobertura de mais de 60% do País — do Amazonas ao Rio Grande do Sul.

Antes, porém, terá de resolver um assunto espinhoso: a eterna briga entre a Previ — fundo de pensão do Banco do Brasil, que mais colocou dinheiro na compra da Brasil Telecom e que exerce uma liderança sobre os outros fundos que colocaram dinheiro no negócio. Durante todo o segundo governo do ex-presidente Fernando Henrique Cardoso, a Previ acusou o CVC Opportunity de ter firmado um acordo lesivo ao fundo de pensão para a gestão da Brasil Telecom. A Previ, que tinha entrado com a maior parte dos recursos na compra da concessionária de telefonia, se dizia excluída do processo decisório na companhia. Acusava Daniel Dantas de administrar a Brasil Telecom com abuso de poder e falta de transparência. E tinha como aliada nessa briga a canadense TIW, sócia do fundo de pensão, e do Opportunity na *holding* que controla a Telemig Celular e a Amazônia Celular.

Depois da compra da fatia da TIW na Telemig Celular e na Amazônia Celular, o CVC Opportunity se sentiu fortalecido para fazer uma proposta de descruzamento com o fundo de pensão do BB na Brasil Telecom. Pelo acordo, o CVC Opportunity ficaria com as ações da Previ na Brasil Telecom, Telemig Celular e Amazônia Celular, e a Previ reinaria sozinha na Telemar — outra empresa de telecomunicações arrematada pelo consórcio integrado pelo CVC Opportunity e pela Previ na venda da Telebrás.

Chegou-se a pensar que realmente o imbróglio teria fim, mas, seis meses depois de tomar pé da situação no fundo de pensão, a diretoria que chegou com o Governo Lula reacendeu as desconfianças sobre o CVC Opportunity e recomeçou a briga, sob os mesmos argumentos que usava no Governo Fernando Henrique. A calmaria inicial era só um período de adaptação sozinha no poder da diretoria petista, que já ocupava três cadeiras na gestão anterior. O duelo pela Brasil Telecom já recomeçou.

No período de calmaria, a Brasil Telecom deu passos importantes. Longe da briga que envolveu processos na Justiça, Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel), a empresa, que até o ano passado se limitava a consolidar sua operação na área delimitada no leilão – Distrito Federal, Acre, Rondônia, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Tocantins, Goiás, Santa Catarina, Paraná e Rio Grande do Sul –, adquiriu, em junho, o sistema de cabos submarinos de fibra ótica da Globenet. Um negócio de R$ 46,7 milhões, através do qual virou dona de uma rede que liga Brasil e Estados Unidos, passando pela Venezuela e Ilhas Bermudas, fato essencial para que a Brasil Telecom se fortalecesse para prestar serviços de banda larga residencial e corporativa.

Também em junho, a empresa pagou R$36 milhões pelo provedor de Internet iBest — o maior da área de atuação da Brasil Telecom. Isso significou mais de 4 milhões de usuários cadastrados, 1,2 bilhão de minutos de conexão por mês e a maior premiação da Internet no Brasil, o prêmio iBest. Outra aquisição da Brasil Telecom este ano foi a MetroRED — provedora de telecomunicação residencial, com 331 quilômetros de rede em São Paulo, Rio e Belo Horizonte e 1.486 quilômetros de rede de longa distância ligando essas cidades, além de um Centro de Soluções de Internet em São Paulo. Foi um negócio de US$68 milhões que se encaixou na estratégia da Brasil Telecom de se tornar líder em serviços de transmissão de dados.

Situação no primeiro trimestre

Linhas instaladas — mais de 10,5 milhões;
Taxa de digitalização da rede — 99%;
Rede — 11 mil km de cabos ópticos interligando os nove estados e Distrito Federal e 28 mil km de anéis ópticos estaduais;
Controladora — Solpart Participações S.A. (53,6% do capital votante e 20,2% do capital total);
Acionistas da controladora — Techold Participações S.A. (Previ, Sistel, Telos, Funcef, Petros e Opportunity Zain), com 47,5%; Telecom Italia International N.V., 31,6%; Timepart Participações S.A. (fundos de investimento), 20,9%.

Telefonica

Novos Serviços

Pelo resultado do ranking das 500 Maiores, a Telefonica São Paulo, antiga Telesp, está mais distante de consolidar o objetivo revelado o ano passado de brigar para ser a primeira. A empresa caiu do segundo para o terceiro lugar na lista, tendo sido superada por uma empresa do mesmo setor e concorrente nas chamadas de longa distância, a Telemar.

A empresa perdeu muito tempo envolvida em uma estafante disputa judicial com a Embratel, que pretendia impedi-la de operar as chamadas de longa distância fora de São Paulo (capital e interior), sua área de atuação. Apesar de ter concluído em setembro, antecipando em mais de dois anos, as metas da Agência Nacional de Telecomunicações, só em 28 de fevereiro o código 15 da empresa começou a ser usado para interurbanos originados de qualquer estado brasileiro.

Dentro de São Paulo, a Telefonica já oferecia o serviço de DDD e DDI. "Inicialmente, o nosso foco comercial estará voltado para um mercado natural, que é o segmento de clientes corporativos que já utilizam os serviços da Telefonica", disse à época o presidente do Grupo no Brasil, Fernando Xavier Ferreira. Com mais esse serviço, a empresa atingiu os 12,5 milhões de terminais em serviço no Estado de São Paulo.

Com o fim da disputa com a Embratel, a Telefonica São Paulo pôde tomar fôlego para consolidar mercado e ampliar conquistas, além de cortar custos. Em março, enxugou o quadro em 9%, demitindo 918 funcionários na unidade de telefonia fixa Telecomunicações de São Paulo (Telesp).

No mesmo mês, a Telefonica comemorou seu melhor resultado no ranking do Procon de São Paulo. O número de reclamações por cliente caiu de 0,251% ou uma queixa a cada 400 usuários, em 1999, para 0,014%, ou 863 reclamações para cada 7 mil usuários, na média do ano passado. Em relação a 2001, a queda de queixas em 2002 foi de 38,7%. Em 25 de março, a Telefonica lançou a Internet Pública, durante a Telexpo, feira de telecomunicações que aconteceu em São Paulo. O sistema permite o acesso a rede através de telefone público, usando cartão tanto para ligações comuns quanto para acesso à Internet.

Logo depois, a empresa deu um passo importante em sua área corporativa, fechando contrato com o Grupo Santander Banespa — bancos Santander, Santander Brasil, Santander Meridional e Banespa. Durante cinco anos a Telefonica vai prestar a essas empresas, com exclusividade, todos os serviços de telecomunicações. Em 1º de abril, anunciou o aumento de 350% nas solicitações de linhas telefônicas residenciais através da internet. Foi a primeira operadora do Brasil a oferecer essa comodidade. No lançamento, em abril de 2002, 800 linhas foram solicitadas na loja virtual.

Em janeiro deste ano as vendas chegaram a 3,6 mil. Em abril a Telefonica São Paulo começou uma campanha publicitária de mais um serviço para o mercado corporativo, o DDR Digital — Discagem Direta a Ramal — que transforma ramais em linhas diretas. "Nosso principal objetivo é atingir os empresários e executivos em geral", disse, à época, Ronaldo Varela, diretor de Marketing e Produtos da empresa. Em abril a Telefonica São Paulo comprou a rede Next Generation Networks (NGN) — serviço que permite diálogos de voz através do computador, conhecido como telefonia via internet. Outro passo relevante foi o lançamento, em outubro, do iTelefonica — provedor de acesso grátis à Internet.

Em julho, a empresa divulgou o resultado do primeiro semestre deste ano. O tráfego mensal médio por linha aumentou em 15% nos interurbanos dentro do Brasil, 2,2% nas chamadas locais e o total de usuários do *speedy* cresceu 35,7% em relação ao mesmo período do ano passado.

O Ebitda acumulado cresceu 3,3%. A receita operacional líquida subiu 14,8%. Os investimentos de janeiro a junho deste ano foram de R$597,8 milhões. "Os resultados são reflexo dos esforços bem-sucedidos de uma gestão voltada para a qualidade operacional, satisfação do cliente e redução de despesas", comentou Fernando Xavier Ferreira, presidente do Grupo Telefonica do Brasil.

Situação no primeiro trimestre

Receita operacional líquida	5.456.000
EBITDA	2.481.000
Resultado operacional	698.000
Resultado líquido	480.000
Linhas em serviço	12.402.000
Densidade telefônica por 100 habitantes	32,2
Digitalização	96,3%
Acionistas – Telefonica S.A.	87,35%
Ações em bolsa (minoritários)	12,65%

No setor elétrico, alta tensão

Juçara Braga
Especial para *Conjuntura Econômica*

O setor elétrico enfrenta um grave problema: a necessidade de expandir a capacidade instalada e a exigência de financiá-la, pois a geração de caixa das empresas não é suficiente para garantir a empreitada. Outro problema é o endividamento.

Análises dos balanços de 26 empresas pela consultoria Economática mostra débitos de R$56,8 bilhões no primeiro trimestre deste ano. O BNDES estuda mecanismos para alongar e reduzir as dívidas das empresas, viabilizando investimentos para que não falte energia a partir de 2007, como alertou a ministra de Minas e Energia, Dilma Rousseff. Até o fim do ano, o setor deverá ter R$6,7 bilhões em financiamentos do banco.

Adilson de Oliveira, do grupo de energia do Instituto de Economia da UFRJ, credita parte dos problemas à queda no consumo, o que impediu a remuneração dos investimentos. Ele admite, porém, que há casos específicos de má gestão, com elevados padrões de endividamento, o que se agrava em função das altas taxas de juros, que pressionam os custos financeiros das empresas.

Para as geradoras, a redução da demanda por energia resultou em excesso de oferta e, conseqüentemente, queda de preço. Com os mesmos custos e uma receita menor, as companhias vêm perdendo rentabilidade. O problema ainda não atingiu o segmento de transmissão de energia, cujos ganhos são predefinidos e não sofreram alterações.

Uma das alternativas discutidas no grupo de Energia da UFRJ para atenuar a crise de liquidez no setor elétrico é o aumento das tarifas de grandes consumidores. Além disso, são sugeridas a formulação de políticas para aumentar a participação das termoelétricas no parque gerador brasileiro, uma gestão dos reservatórios voltada para o longo prazo e a reformulação do papel das agências reguladoras.



CEMIG
A Melhor Energia do Brasil

Mais energia a Minas

Com 5,6 milhões de consumidores, a Companhia Energética do Estado de Minas Gerais (Cemig) planeja investimentos de R$820 milhões este ano, dos quais R$390 milhões em geração. Duas novas hidrelétricas começarão a ser construídas, uma terceira entrará em operação no noroeste de Minas e a região metropolitana de Belo Horizonte ganhará uma usina térmica.

A companhia, que possui 46 usinas de geração de energia e uma rede de distribuição de 320 mil km de extensão, cobre 96% do território mineiro, atendendo 774 municípios. Seu controle acionário é do estado, que detém 51% das ações ordinárias, cabendo 33% à Southern Eletric Brasil Participações, 13% ao setor privado interno e 3% ao externo.



Assimp/Furnas

José Pedro Rodrigues de Oliveira, presidente da CEMIG

A receita da Cemig com fornecimento bruto de energia elétrica cresceu 27,43% entre janeiro e março deste ano em relação a igual período de 2002 e o lucro foi de R$151,7 milhões. A dívida total era de R$3,5 bilhões no final do primeiro trimestre. Num cenário de grandes dificuldades para algumas empresas do setor, a Cemig tem conseguido manter o equilíbrio. O assessor para Relações com Investidores, Luiz Fernando Rolla, admite que a empresa "pode ter aperto de caixa no curtíssimo prazo devido à defasagem de um ano entre a realização dos custos operacionais e o retorno via tarifa". Segundo ele, com a economia estável, a geração de caixa é adequada e a empresa não tem problemas financeiros.

AES ELETROPAULO

O choque da dívida

Com uma malha de distribuição que cobre 4,5 mil km², área na qual vivem 16 milhões de pessoas, a Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A. atende 23 municípios da região metropolitana de São Paulo, além da capital, com 5 milhões de ligações de energia, e enfrenta, hoje, uma grave crise financeira. Controlada pelo grupo AES por meio da subsidiária AES Elpa, que detém 77,8% de suas ações ordinárias (os 22,2% restantes são do governo paulista), a empresa tem uma dívida de R$5,8 bilhões, dos quais cerca de R$4 bilhões com vencimento em curto prazo.

A Eletropaulo vem negociando o pagamento de débitos em atraso com o BNDES e com um grupo de bancos privados. Um dos principais fatores de risco para os negócios da companhia, de acordo com seus dirigentes, é a variação cambial, uma vez que 45% de sua dívida (R$2,6 bilhões) foram contraídos em moeda estrangeira. Admitindo a situação de inadimplência (*default*), a direção da empresa iniciou um processo de renegociação e reestruturação de seus vencimentos financeiros, para compatibilizar os vencimentos de suas obrigações com a capacidade de geração de caixa da empresa.

Light

Crise não apaga crescimento

Cobrindo 25% da área geográfica do Estado do Rio de Janeiro, a Light Serviços de Eletricidade S.A. vende 75% de toda a energia consumida no estado. Embora enfrente grave crise financeira, pretende dobrar, este ano, sua capacidade de geração própria que, atualmente, corresponde a 14% do total da energia que distribui. A empresa atende 31 municípios fluminenses, abarcando 11 mil km^2, onde vivem 9 milhões de pessoas.

Privatizada em 1996, a distribuidora é controlada pela estatal francesa Electricité de France (79,8%) e o restante do capital acionário está dividido entre a sua subsidiária Lidil (14,7%), o público (5,2%) e ações em tesouraria (0,3%). Seu maior problema está no fato de acumular uma dívida de R$5,1 bilhões, valor equivalente a quase 50% de seu ativo total de R$11,6 bilhões. Sem conseguir saldar os débitos, a Light contratou, em abril, a assessoria de uma empresa para estruturá-los, adequando os pagamentos à geração de caixa da companhia.

No primeiro trimestre deste ano, a Light acumulou prejuízo líquido de R$135 milhões, totalizando resultado financeiro negativo de R$173 milhões. Segundo a direção da empresa, as despesas com encargos financeiros e a variação monetária (cambial) contribuíram para aumentar seu passivo. A queda no consumo de energia também pesa. No primeiro trimestre deste ano, houve redução de 20% em relação a igual período de 2001, antes do racionamento.

FURNAS CENTRAIS ELÉTRICAS SA

Em busca de parceria

Com investimento de R$1,2 bilhão aprovado pelo Congresso Nacional para este ano, Furnas Centrais Elétricas vem desenvolvendo vários projetos para ampliar sua capacidade instalada de geração de energia, hoje em 9,3 mil megawatts (12% do total gerado no país). Estudos do setor elétrico mostram que, para sustentar o crescimento da atividade econômica, a geração de energia terá de ser ampliada entre 4 mil e 5 mil megawatts, anualmente, até 2020. O presidente da companhia, José Pedro Rodrigues de Oliveira, assegura que conseguirá: "Vamos encontrar as soluções para financiar o esforço de Furnas na ampliação da geração em parceria com a iniciativa privada".



Assimp/CEMIG

Luiz Fernando Rolla, assessor para Relações com Investidores da Furnas

Embora sem as dificuldades financeiras, Furnas também se ressente da retração no consumo de energia após o racionamento. Ano passado, o fornecimento total de energia elétrica praticamente não cresceu (+0,2%) em relação a 2001. Este foi um dos fatores que levaram à redução na geração interna de caixa, que atingiu R$1,1 bilhão em 2002, contra R$1,7 bilhão no ano anterior.

Fundada há 46 anos, Furnas é controlada (99,5%) pelo governo federal via Eletrobrás. Possui 10 usinas hidrelétricas, duas termoelétricas, mais de 18 mil quilômetros de linhas de transmissão e 43 subestações. A empresa garante o suprimento nos estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais, Espírito Santo, Goiás e Tocantins, além do Distrito Federal, região que abriga 51% dos domicílios brasileiros e é responsável por 65% do PIB.

USIMINAS
SEMPRE PRESENTE E ATUANTE.

Aumento da capacidade

André Boudon
Especial para *Conjuntura Econômica*

Além de comemorar 40 anos de operação de sua usina, a Usiminas festejou em 2002 a conquista de diversas metas estabelecidas anteriormente, a despeito da instabilidade financeira internacional, das incertezas provocadas pelo quadro político interno e da profunda desvalorização cambial que marcou o segundo semestre do ano passado.

Nesse cenário adverso, a Usiminas concluiu seu projeto de atualização tecnológica, elevando sua capacidade produtiva para 4,7 milhões de toneladas de aço bruto por ano, finalizou a atualização e a reestruturação da Cosipa.

A atualização tecnológica permitiu que a Siderúrgica diversificasse seu *mix* de produtos, tornando-a mais flexível na busca de novos mercados e mais ágil no desenvolvimento de soluções criativas. Essa diversificação procurou agregar valor à linha de produção, com enfoque para o segmento de aços galvanizados. A estratégia proporcionou aumento de 23% na comercialização desse segmento — com destaque para a Unigal, que superou, no quarto trimestre, sua capacidade nominal de produção de 400 mil toneladas por ano.

As vendas totais da Usiminas fecharam o ano em 4,182 milhões de toneladas de produtos laminados e beneficiados, o que equivale a um crescimento de 1,9% se comparado ao do ano anterior. Desse total, 3,283 milhões de toneladas (79%) abasteceram a demanda interna e 899 mil toneladas foram embarcadas para o exterior (21%).

No mercado internacional, os esforços se concentraram na diversificação de nichos e produtos, como forma de suplantar as possíveis dificuldades em dois importantes focos: Estados Unidos e Argentina. Apesar das limitações impostas pela Seção 201(regulamentação do governo americano que limita as importações do aço), as vendas para o mercado americano não foram afetadas — representaram 29% de tudo que foi negociado pelo grupo no exterior em 2002.

Dentro do *mix* de produtos oferecido pela Usiminas, o destaque foi o segmento de galvanizados. As vendas internacionais desse setor, que acumularam 8 mil toneladas em 2001, tiveram marca recorde de 66 mil toneladas em 2002, o que corresponde a um aumento de 725%.

O volume total de embarques internacionais chegou a 899 mil toneladas de produtos siderúrgicos — o que representa crescimento de 8% em relação à comercialização do ano anterior. A recuperação dos preços internacionais e o aumento do volume comercializado elevou em 36% a receita líquida da Usiminas, totalizando R$6,6 bilhões.

Apesar dos resultados positivos, a desvalorização cambial de 52% no ano afetou duramente o resultado financeiro do Sistema Usiminas. As despesas financeiras líquidas totalizaram R$2,7 bilhões, uma alta de 109% comparada ao exercício anterior. Desse total, R$1,9 bilhão foi decorrente de variações cambiais líquidas, já deduzidas as receitas de *hedge*. Também negativo foi o resultado líquido, em R$325 milhões.

O crescimento da dívida em 27%, quando apresentada em reais, foi conseqüência do impacto cambial sobre as operações em moeda estrangeira, que representam 73% do total dos empréstimos e financiamentos. Quando convertida em dólares, a dívida consolidada apresenta uma redução de 16%, passando de US$3,21 bilhões em dezembro de 2001 para US$2,7 bilhões no final de 2002.

GERDAU

Consolidação do mercado externo

André Boudon
Especial para *Conjuntura Econômica*

Maior produtor de aços longos nas Américas, com produção de 9,4 milhões de toneladas de aço bruto, volume 28% superior em relação a 2001, a Gerdau destaca-se pelo expressivo desempenho financeiro, apresentando aumento no retorno sobre o patrimônio líquido consolidado, de 22% em 2002. O lucro líquido consolidado também apresentou expansão expressiva, alcançando R$821 milhões.

A filosofia de atuação da empresa, vigésima colocada entre as 500 Maiores do ranking da FGV, é definida pelo seu vice-presidente executivo, Osvaldo Schirmer: "Nossos investimentos objetivam um crescimento gradativo, não atuamos objetivando resultados de curto ou médio prazos".

Com uma estratégia de mercado orientada para alcançar melhor eficiência econômica, a Gerdau desenvolveu logística e tecnologias avançadas de gestão em siderurgia. Possui usinas, centros de serviços, unidades de transformação e canais distribuidores estrategicamente posicionados junto aos principais pólos de consumo.

Schirmer também destaca a política de investimentos da empresa, que destina cerca de 30% dos recursos acima de seu nível de depreciação. "Além disso, implementamos programas de inovação tecnológica que garantem ganhos significativos de eficiência", completa. Cerca de US$460 milhões foram investidos pelo Grupo em 2002 na ampliação, atualização tecnológica e participações societárias, levando o grupo a apresentar um faturamento total de R$11,1 bilhões em 2002 — 57,5% maior do que o resultado obtido no ano anterior.

No *front* interno, a Gerdau elevou sua participação na siderúrgica Açominas, localizada em Ouro Branco (MG), com 78,9% do capital social, o que lhe garante maioria qualificada no acordo de acionistas. Em 2002, a usina passou a operar em ritmo de 3 milhões de toneladas anuais de aço líquido, com a recuperação dos regeneradores do alto-forno. Também ampliou sua linha de produtos com o lançamento dos perfis estruturais laminados de abas paralelas. Neste mesmo período, a Açominas encerrou o exercício com lucro líquido pelo terceiro ano consecutivo, fato inédito desde o início de suas operações, em 1986.

As unidades da Gerdau no Brasil alcançaram níveis recordes de exportação, cujos volumes foram embarcados predominantemente para a Ásia. "Cerca de 30% do nosso faturamento é advindo de exportações. Nossas vendas para o mercado externo em 2002, inclusive, dobraram em relação a 2001", afirma Schirmer. As operações na Argentina e no Uruguai ajustaram suas produções ao consumo local, ainda retraído pela recessão da economia na região.

Ainda no âmbito externo, merece destaque a fusão das operações no Canadá e nos Estados Unidos com a siderúrgica Co-Steel, resultando em uma nova empresa: a Gerdau AmeriSteel Corporation, com ativos de US$1,6 bilhão e capacidade de produção de 6,6 milhões de toneladas métricas de aço bruto, destinadas a atender ao mercado da América do Norte. "A internacionalização da Gerdau foi iniciada no final da década de 80, sendo intensificada em 1999, quando assumiu nos Estados Unidos o controle da AmeriSteel", lembra Schirmer.

"Essa estratégia de internacionalização foi ampliada com a construção de uma quinta usina, localizada na Geórgia, e com a fusão de suas operações na América do Norte com as da Co-Steel. A presença internacional nos forçou a adotar rígidos padrões de controle, o que nos tornou ainda mais eficientes e competitivos", conta Schirmer, que espera uma expansão em 2003 compatível com o crescimento do PIB brasileiro, previsto entre 1,5% e 2%.

CSN
Companhia Siderúrgica Nacional

Dificuldades superadas

André Boudon
Especial para *Conjuntura Econômica*

Para a Companhia Siderúrgica Nacional, 2002 foi marcado pela difícil superação dos impactos da desvalorização do real. Com grande parte do endividamento em dólar a CSN — ao contrário do que ocorreu em 1999 e em 2001 — teve perdas decorrentes da variação cambial de 52% em 2002 que não puderam ser jogadas para frente. Além de ter absorvido integralmente este impacto no resultado de 2002, a empresa amortizou R$619 milhões referentes aos impactos cambiais de 1999 e 2001.


Assimp/CSN
Benjamin Steinbruch, presidente da CSN

Além disso, a CSN passou ainda a registrar provisão referente ao déficit atuarial da Caixa Beneficente dos Empregados da CSN (CBS), fundo de pensão do qual a empresa é a principal patrocinadora. Os efeitos de uma provisão de R$66 milhões em 2002, somados à amortização dos diferimentos cambiais, representaram um efeito negativo total de R$452 milhões no resultado líquido deste ano.

Esses fatores explicam o prejuízo líquido de R$219 milhões de 2002, bem como a variação deste resultado em relação ao lucro líquido de R$296 milhões em 2001. Esse resultado negativo, entretanto, reflete uma vitória, já que a siderúrgica conseguiu reverter em R$358 milhões o prejuízo acumulado até setembro, em virtude de um resultado operacional histórico, tanto em termos de margem como de geração operacional de caixa. O Ebitda atingiu o recorde de R$2,2 bilhões, correspondente a 47% da receita líquida de 2002 e superior em 69% ao valor alcançado em 2001.

Se 2002 foi um ano de superação para a CSN, 2003 será o ano da virada. Esta é a expectativa de seu presidente, Benjamin Steinbruch. "Estamos fazendo o dever de casa e os resultados positivos começam a surgir. No primeiro trimestre deste ano tivemos um lucro líquido não-consolidado de R$406 milhões. O Ebitda foi de R$717 milhões, com crescimento de 90% em relação ao primeiro trimestre de 2002 e atingiu a margem de 51%, o que confirma a CSN como uma das siderúrgicas mais eficientes em todo o mundo", afirma.

A redução da dívida líquida, uma das prioridades da CSN, continua: somente nos três primeiros meses de 2003 já caiu 5%, ficando em US$1,37 bilhão, em função de nossa forte geração operacional de caixa. Com isso, o caixa consolidado aumentou US$165 milhões no período. "Nossos colaboradores estão colocando em prática as diretrizes que traçamos para melhorar nosso desempenho e, na medida do possível, não dependermos de ninguém para chegar ao futuro como uma empresa sólida, eficiente e aberta aos desafios do crescimento e da internacionalização", ressalta Steinbruch.

A empresa tem planos ambiciosos para o futuro. "Queremos ser um *player* global. Estamos em busca de oportunidades para ampliar nossa participação no exterior", destaca Steinbruch. Além da CSN LLC, nos EUA, a CSN adquiriu 50% da Lusosider, uma laminadora em Portugal e nova porta de entrada para a Europa. "Vamos estudar com carinho eventuais oportunidades de laminação, galvanização ou estanhamento. Estamos em busca dessas oportunidades, mas não há nada específico em relação a país ou empresa", completa.

Para competir nesses mercados, cada vez mais exigentes, conquistando espaços ocupados pela concorrência, a CSN está se empenhando no desenvolvimento de novos produtos. Os principais são os voltados para o segmento de embalagens, da construção civil e de utilidades domésticas.

O presidente da CSN se mostra preocupado com a conjuntura econômica atual e defende a retomada urgente do crescimento. "Os juros altos inibem o consumo, o que desencadeia no enfraquecimento da produção industrial". Segundo ele, a receita para sair da crise é a promoção de uma queda expressiva dos juros, desde que acompanhada de soluções estruturais, entre as quais as reformas tributária e da previdência e uma política industrial cada vez mais consistente, não somente para consolidar o mercado doméstico como também para incentivar as exportações.

Racionalização de custos

Claudia Lima
Especial para *Conjuntura Econômica*

A estagnação da demanda mundial por papel, conseqüência do desaquecimento das principais economias, manteve o cenário desfavorável para a produção de celulose e papel no primeiro trimestre de 2003. Os estoques globais de celulose dos produtores e consumidores cresceram, mas, em abril, o aumento do preço da tonelada elevou o da celulose de eucalipto. Diante desse quadro, Aracruz Celulose e Klabin, as duas maiores empresas brasileiras do setor, conseguiram apresentar desempenhos bastante favoráveis, apostando na exportação.


Assimp/Klabin

Miguel Sampol Pou, diretor-geral da Klabin

A estratégia adotada pela Klabin, de seguir rigorosas metas de racionalização de custos operacionais e reestruturação financeira desde 2001, mostrou resultados positivos este ano. Fabricante de celulose, papel e produtos de papel, com a maior parte da produção voltada para o mercado interno, a companhia ocupa hoje o 33º lugar no ranking das maiores empresas não-financeiras do país. Um salto extremamente significativo para a companhia que antes estava na 126ª posição.

No primeiro trimestre de 2003, o lucro líquido da Klabin foi de R$63 bilhões, 731% maior do que os R$7,6 milhões conseguidos no mesmo período de 2002. O bom desempenho foi obtido com o aumento das exportações, cuja participação cresceu para 37% na receita líquida total da empresa, contra o percentual de 31% dos primeiros três meses de 2002. As 203 mil toneladas de produtos vendidos ao mercado externo no primeiro trimestre geraram uma receita de US$102 milhões, 27,5% acima dos US$80 milhões alcançados no período correspondente do ano passado. A empresa conseguiu melhorar as margens de comercialização de embalagens e foi favorecida pela evolução do preço da celulose.

No processo de reengenharia implementado na Klabin, iniciado no fim de 2001, foram incorporadas 11 empresas e extintas outras duas. As mudanças começaram a surtir efeito em 2002, quando a companhia alcançou o volume de vendas de 1,863 milhão de toneladas. O mercado externo ganhou peso maior para a empresa, que no ano passado exportou 764 mil toneladas de sua produção. A participação das exportações no volume de vendas aumentou de 36% para 41%, uma opção para minimizar os efeitos da desaceleração da economia brasileira e conseqüente desaquecimento dos negócios no mercado interno. A Klabin produz papéis e cartões para embalagens — destinadas a alimentos industrializados, produtos de higiene e limpeza, cosméticos, eletrodomésticos e produtos químicos, entre outros —, caixas de papelão ondulado, sacos multifolhados e envelopes, celulose e papéis descartáveis.

O diretor-geral da empresa, Miguel Sampol Pou, avalia a atuação da companhia, há 104 anos no mercado, em dois contextos. "No cenário estritamente operacional, de produzir, vender, exportar e fazer geração de caixa, o desempenho da empresa em 2002 foi muito bom. Já o cenário do desempenho financeiro foi desfavorável, pois ficamos sujeitos à volatilidade da moeda e ao fechamento do mercado de créditos, no momento que precisávamos fazer rolamento de débitos."

Como parte das metas de redução do endividamento, a Klabin transferiu as ações da Riocell para a Aracruz Celulose, transação no valor de US$610,5 milhões. O endividamento bruto, de R$2,41 bilhões em dezembro de 2002, foi reduzido em R$20 milhões em março deste ano. Para a empresa, o lucro líquido deste primeiro trimestre é resultado não só da acertada política de racionalização de custos operacionais, como também do ajuste do perfil da dívida, menos exposto a variações cambiais. Do endividamento total da empresa, 33% são em moeda estrangeira, mas Miguel Sampol Pou acredita que a dívida será inferior a R$1 bilhão ainda este ano. "Já estamos nos preparando para trabalhar as novas propostas de crescimento, com perspectivas de balanço muito melhores do que as do ano passado. Vamos desenvolver, no segundo semestre, novos planos de investimentos."

KLABIN	
Klabin Irmãos	59,5%
Monteiro Aranha	20%
Investidores nacionais	20,5%

ARACRUZ

Aumento de produção

Claudia Lima
Especial para *Conjuntura Econômica*

A estratégia adotada pela Aracruz Celulose, produtora de celulose branqueada de eucalipto — matéria-prima para a fabricação de papéis sanitários, de imprimir, escrever e especiais — é a de investir para aumentar a produção no período de vendas fracas. A companhia registrou lucro líquido de R$547,5 milhões no primeiro semestre deste ano. O volume de produção foi de 1,023 milhão de toneladas, 45% superior às 704 mil toneladas alcançadas no mesmo período do ano passado. As vendas neste semestre chegaram a 899 mil toneladas, volume 32% maior do que o de 2002. No ranking das 500 Maiores, a Aracruz passou da 42ª para a 35ª posição.


Assimp/Aracruz Celulose

Carlos Aguiar, presidente da Aracruz Celulose

"É preciso entender que essa indústria é cíclica e nós, com 22 anos de existência, já passamos por muitos altos e baixos como esses. Fazemos planos de médio e longo prazos, não de curto. Se o momento não está tão bom para a venda, está bom para fazer investimentos", afirma Carlos Aguiar, presidente da Aracruz. Com as vendas direcionadas principalmente para Europa (38%), Estados Unidos (35% a 37%) e Ásia (20% a 22%), a companhia mantém a estratégia de crescer para atender à demanda de seus principais clientes internacionais. Por isso assinou contrato com a Klabin e assumiu o controle da Riocell, localizada no município de Guaíba, Rio Grande do Sul, com capacidade de produzir 400 mil toneladas anuais de celulose.

Na mesma linha de crescimento, a Aracruz anunciou, em maio, a decisão de construir a fábrica da Veracel Celulose, em parceria com a Stora Enso. A unidade será montada no município de Eunápolis, sul da Bahia, e terá condições de produzir, anualmente, 900 mil toneladas de celulose branqueada — já foram investidos US$300 milhões do total estimado de US$1,24 bilhão. A construção da nova fábrica começará este ano e o início das operações está previsto para o segundo semestre de 2005. "Esses investimentos representam a manutenção da empresa na direção estratégica de crescer no mercado internacional", afirma o presidente da Aracruz, cujas ações preferenciais são negociadas nas bolsas de São Paulo, Madri e Nova York — até 1995, era a única brasileira presente.

ARACRUZ	
Grupo Lorentzen	28%
Grupo Votorantim	28%
Grupo Safra	28%
BNDES	12,5%
Outros	3,5%

A explicação para os bons resultados é simples, nas palavras de Carlos Aguiar: "No primeiro semestre do ano passado não tínhamos a fábrica C, que começou a operar em maio, aumentou a produção até o fim do ano e está operando a pleno, produzindo 700 mil toneladas por ano. Além disso, os preços da celulose estavam bem melhores no início deste ano do que no final do 2º semestre de 2002". E acrescenta: "Estamos produzindo 2,4 milhões de toneladas por ano. Praticamente dobramos nossa capacidade de produção em um ano, o que significa que começamos a ter uma dimensão que pode atender aos grandes clientes globais. Isso é fundamental para o futuro da empresa".

O índice de crescimento da Aracruz nos últimos 15 anos tem sido de 7%, em média. "Comparando com o PIB brasileiro, de 3% a 3,5%, é muito bom", afirma Carlos Aguiar. O endividamento da companhia não preocupa, pois "os nossos números em dólares e em reais são antagônicos. O que importa é o fluxo de caixa. As variações não têm afetado a nossa dívida, estamos numa posição muito boa, com saúde financeira". A posição alcançada pela empresa, que nasceu voltada para a exportação, é resultado de sua própria história. "Nesse mercado mundial, não existe perdão, não se pode errar. Desde o início temos uma estratégia de qualidade, de cuidados ambientais e sociais, de assistência técnica, logística e elevado padrão de gerenciamento, com uma diretoria enxuta e um conselho ativo. Os nossos custos são baixos, os mais baixos do mundo", garante o presidente.

Supermercados vendem menos

Simone Goldberg
Especial para *Conjuntura Econômica*

Os supermercados registraram queda real de vendas (deflacionadas pelo IPCA) de 1,11% no primeiro semestre de 2003 em relação a igual período do ano passado, de acordo com a Associação Brasileira de Supermercados (Abras). Mas para João Carlos de Oliveira, presidente da Abras, "com o corte dos juros e outras medidas, como o microcrédito, que podem estimular o mercado, o setor deve fechar o ano com 1% de crescimento real", acredita.

Em 2002, o faturamento das empresas do ramo foi de R$80 bilhões, com crescimento nominal de 10,34%. Em termos reais, a expansão de vendas foi de 1,52%. Oliveira diz que os supermercados estão usando várias estratégias para melhorar o desempenho, mas o impacto da situação macroeconômica é muito forte. "Não adianta só estarmos preparados. Somos afetados por fatores externos, é preciso que as condições da economia melhorem."

GRUPO PÃO DE AÇÚCAR

Aposta no crescimento

O grupo Pão de Açúcar, o maior do país no setor varejista, está apostando na recuperação forte da economia. Para o presidente do grupo, Augusto Marques da Cruz Filho, o PIB deve crescer de 3% a 5% a partir de 2004. Para o segundo semestre de 2003, poucas esperanças de melhora, mas a crise não desanimou a empresa, que manteve seus planos de investimento de R$540 milhões para um período de 12 meses, iniciados no atual semestre.

Os recursos (do caixa) serão aplicados em novas lojas, reformas, compra de terrenos, logística e tecnologia. Serão abertos quatro ou cinco hipermercados Extra, de três a cinco supermercados Pão de Açúcar e dez lojas Barateiro, focadas nas classes C e D. Essa expansão, que vai criar 3 mil novos postos de trabalho e aumentar em cerca de 8% a área total de vendas, pode ter sua velocidade alterada caso apareçam oportunidades de aquisições.

"Aquisições são como acidentes: acontecem", diz Cruz Filho. E o acidente mais previsível que pode acontecer na vida do Pão de Açúcar ainda neste ano é a compra da rede nordestina Bompreço, cujo controlador, o grupo holandês Royal Ahold, colocou à venda. A possível aquisição do Bompreço seria feita com parte de recursos do caixa e parte com recursos do mercado ou de sócios.

Desde a abertura do capital, em 1995, o grupo tem metade de seu crescimento feita com aquisições e outra metade com novas lojas. Em 2002, o Pão de Açúcar investiu R$250 milhões na compra da rede Sé, de São Paulo, onde se concentram 70% das vendas do grupo. "A partir de 2001, o crescimento orgânico do grupo passou a ser totalmente financiado com geração de caixa", destaca o diretor de Relações com Investidores, Fernando Tracanella. A família Diniz detém 76% do capital votante do grupo Pão de Açúcar e o grupo francês Casino, 24%. Do capital total, 49,1% estão com os Diniz, 25,5% com o Casino e 25,4% no mercado.

A estratégia de expansão mantém a meta de aumentar entre 10% e 15% ao ano a área de vendas, focar nas regiões onde já existem lojas (são 494 no total, em 12 estados) e equilibrar a presença de supermercados (Pão de Açúcar e Comprebem Barateiro) e hipermercados (Extra). Já a bandeira Extra Eletro, lojas de eletroeletrônicos, está há vários

meses sendo objeto de um estudo para sua reestruturação. Para 2003, o mercado calcula o faturamento do grupo entre R$13 bilhões e R$13,5 bilhões. De janeiro a junho deste ano, as vendas, considerando as mesmas lojas, sofreram queda real de 5,7%, deflacionadas pelo IPCA em relação a igual período do ano passado. Considerando o total atual de lojas, o grupo obteve no primeiro semestre de 2003 um crescimento real de 7,4%.

Os juros elevados, que estão travando a economia, eram necessários, segundo Cruz Filho. Agora, há espaços para cortes significativos. Para enfrentar as taxas altas, o Pão de Açúcar reduziu seus estoques de 33 dias para menos de 30. E aumentou a variedade de itens sob a marca Primeiro Preço — há um ano eram 140 e agora, mais de 600. Para o presidente Cruz Filho, o consumidor está muito mais aberto a mudanças e hoje troca de marca sem traumas. Isso explica por que as marcas próprias, até 20% mais em conta que as marcas líderes, e a Primeiro Preço, até 40% mais baratas que a líder, têm aumentado sua participação nas vendas. A Primeiro Preço já responde por 6% das vendas e as próprias, de 6% a 8%. No final do ano passado, lembra o executivo, fornecedores pressionaram muito por aumentos. Mas agora a relação acalmou e já é possível voltar a fazer promoções. "Não estamos dispostos a negociar recomposição de margens mas, sim, economia na cadeia logística, fazer valer a escala no varejo", defende Cruz Filho.

Zona Sul

Classes A e B, a razão do sucesso

A estratégia inicial era simples: consolidar a presença em uma região geográfica, no caso, a Zona Sul do Rio de Janeiro, para enfrentar melhor a concorrência com os grandes do setor. Como a área escolhida era — e ainda é — também local de alta concentração de consumidores de classes A e B, os Supermercados Zona Sul agregaram à ocupação regional o foco no público de maior poder aquisitivo, utilizando um mix variado de produtos com destaque para importados e introdução de novidades conceituais, como compra pela internet, lojas abertas 24 horas e aos domingos. Fundada em 1959, em Ipanema, a empresa tem hoje 22 lojas e planos, a longo prazo, de mais que dobrar esse número, incluindo unidades em cidades fluminenses freqüentadas por seus clientes nas férias.

Alguns passos já foram dados em direção à expansão. O Zona Sul concluiu a unificação de seu Centro de Distribuição e Administração em Olaria, Zona Norte do Rio, visando ganhos de logística e produtividade. O centro está preparado para atender 50 lojas. "Trabalhamos pensando em cinco, dez anos à frente", diz o diretor geral da rede, Fortunato Leta, o único da família controladora que tem cargo executivo na empresa. Desde o final dos anos 90, o Zona Sul abriu pelo menos duas lojas por ano. Em 2003, devido à retração econômica, apenas uma loja foi aberta — em janeiro, no Leblon. Há ainda uma negociação para uma outra, cujo bairro é mantido em sigilo. Uma filial na Barra da Tijuca teve sua inauguração adiada para início de 2004. "A estimativa de investimentos para 2003 era de R$12 milhões, mas devemos fechar com R$8 milhões", diz Leta. "Mas vamos continuar com a média de pelo menos duas lojas novas por ano."

O plano de "ir aonde o cliente está" começou há quatro anos, em Angra dos Reis, a única loja fora da cidade do Rio de Janeiro, por enquanto. "Em 2004 este projeto estará maduro para pensarmos em outros passos", diz Leta. Ele não confirma — também não desmente — mas Búzios poderia ser o próximo destino fora do Rio. O Zona Sul tem como acionistas a primeira e a segunda geração da família fundadora, mas estuda a possibilidade de abrir o capital para o mercado. "Crescemos com recursos próprios, temos indicadores que provam que estamos preparados, mas o momento não é adequado", diz Leta.

As estratégias do Zona Sul são baseadas em pesquisas de opinião e a chave do sucesso, acredita o executivo, é justamente a sintonia fina que a empresa mantém com seus fregueses. Assim, uma loja de um bairro poderá ter uma distribuição de produtos nas gôndolas diferente de outra, localizada em um bairro próximo. Com base nessas pesquisas, novidades foram e são introduzidas. Produtos, horários, internet, atendimento, arrumação de produtos, tudo é feito para atrair e fidelizar a clientela. "Ocupamos os espaços nas gôndolas de acordo com a freqüência das lojas, mas sempre nos preocupamos em oferecer o máximo de opções, desde as marcas mais baratas até as mais sofisticadas", observa o executivo.

Apesar do direcionamento para um público mais sofisticado, Leta garante que a rede tem preço competitivo para atender a todas as classes sociais. "A Zona Sul do Rio tem comunidades carentes em quase todos os bairros. Essas pessoas freqüentam nossas lojas, onde encontram marcas de preço acessível." As perspectivas para o segundo semestre não são boas, na visão de Leta. "Acredito em melhora mesmo só depois do Carnaval e Páscoa do ano que vem. O Zona Sul espera crescimento zero de vendas este ano, em termos reais. "Não comento sobre o crescimento nominal porque nem o considero", justifica o executivo.

Prestígio em todo o mundo

Carla Falcão
Especial para *Conjuntura Econômica*

Referência mundial no setor de aviação, a Empresa Brasileira de Aeronáutica consolidou, em 2002, sua posição entre as dez maiores companhias não-financeiras do Brasil (a empresa subiu da 8ª para a 7ª posição no ranking elaborado pela revista *Conjuntura Econômica* da Fundação Getulio Vargas). Presidida por Maurício Botelho, a fabricante nacional de jatos não se intimidou com a crise no setor em que atua e vem conquistando novos espaços no mercado global.


Assimp/Embraer

Mauricio Botelho, presidente da Embraer

No primeiro ano após os atentados terroristas de 11 de setembro — que colocaram em xeque a estabilidade financeira de todo o setor de aviação — a Embraer apresentou receita bruta consolidada de R$7,836 bilhões, resultado 12,1% superior ao de 2001. O Ebitda gerado em 2002 foi de R$2,358 bilhões, 12,5% maior do que o exercício anterior.

Já o lucro líquido consolidado alcançou R$1,179 bilhão, um aumento de 7,1% em relação a 2001. Contudo, é preciso lembrar que os resultados de 2002, aparentemente mais expressivos que os de 2001, decorrem em grande parte dos efeitos da depreciação do real ante o dólar.

A Embraer fechou o ano passado com exportações de US$2,396 bilhões, cerca de 3,8% das exportações brasileiras. Ao todo, foram entregues 131 aeronaves. Entretanto, apresentar somente os resultados de 2002 como certificado de bom desempenho da companhia em um período complicado para o setor é pouco quando se trata das recentes conquistas da Embraer e dos planos para os próximos anos.

Em dezembro de 2002, a empresa fechou um importante contrato para sua expansão internacional: o acordo firmado com a empresa chinesa AVIC II, que prevê a montagem de aeronaves da família ERJ 145 para o mercado chinês. A *joint venture*, no qual serão investidos US$25 milhões, espera fabricar 130 aeronaves em um prazo de 10 anos.

"A decisão de investir no mercado chinês está alinhada com a decisão da Embraer de expandir sua presença no Oriente. Nossa visão é de que o mercado asiático, em cinco a dez anos, pode se tornar tão significativo quanto o europeu é hoje para nós. Acreditamos firmemente na força da China como potência econômica global e no papel que o transporte aéreo regional terá no futuro desta nação", destaca o presidente da Embraer, Maurício Botelho.

Segundo ele, a China está hoje na mesma situação de Estados Unidos e Europa na década de 80, com muitos aviões grandes que precisam ser alimentados. "Destaca-se aí o primeiro papel da aviação regional, que é transportar passageiros dos pequenos para os grandes aeroportos. Este fato gera uma demanda potencial enorme para os nossos produtos", acrescenta o executivo.

A fabricante nacional de jatos também está fortalecendo sua posição no Japão. Em outubro de 2002, foi firmado um acordo com a Marubeni Corporation para a venda dos modelos 170/190. A Marubeni também é parceira da Kawasaki Heavy Industries, que já fornece seções de asas das aeronaves da família 170/190.

Ainda na Ásia, a Embraer entregou, em dezembro de 2002, dois ERJ 145 para a PB Air, da Tailândia — os primeiros jatos regionais *made in Brazil* a realizar vôos comerciais regulares em rotas do sudoeste da Ásia.

A Austrália é outra peça-chave para o crescimento da companhia brasileira no mercado global. "Com um extenso território e ambientes operacionais extremos, o país requer produtos duráveis, capazes de gerar retorno comprovado. O mercado australiano é especialmente relevante em termos de potencial para as famílias 170/190 e ERJ 145", revela Botelho.

Os planos de expansão da Embraer incluem ainda outras áreas de atuação. Disposta a montar aeronaves para os segmentos de defesa e segurança nacional dos EUA — iniciativa sujeita à existência de contratos que dêem sustentação ao empreendimento —, a empresa brasileira estabeleceu uma

parceria com a Lockheed Martin para participar da concorrência pelo programa Aerial Common Sensor (ACS) do exército dos EUA.

"Temos buscado ativamente oportunidades no mercado americano de defesa e segurança nacional, focando a necessidade de sistemas de Inteligência, Vigilância e Reconhecimento (ISR) avançados, confiáveis e de custo acessível, tais como os de nossos produtos encomendados pelo Brasil, México e Grécia", ressalta o CEO da empresa brasileira.

De acordo com ele, o recente anúncio de produção de aeronaves em Jacksonville, Flórida, qualifica integralmente a Embraer como fornecedora do governo dos Estados Unidos para programas de defesa e segurança nacional, incluindo o ACS.

Investimentos e esforços de expansão no mercado global à parte, a companhia brasileira foi duramente afetada desde os atentados de 11 de setembro. Seu plano de entregas para 2003 sofreu, nos primeiros meses do ano, sucessivas reprogramações e cancelamentos (ExpressJet, Swiss e Midwest), o que provocou significativa redução no número de aeronaves a serem entregues este ano. Considerando-se somente a reprogramação de entregas para a ExpressJet e a renegociação de contrato com a Swiss, a Embraer projeta a entrega de 132 jatos este ano e 135 aeronaves em 2004.

Para reverter essa situação, a companhia conta com a excelente receptividade da nova família de aeronaves 170/190, que está se caracterizando como uma nova referência para o mercado da aviação comercial em todo o mundo. A aposta é de que esse movimento aponte para a recuperação do setor de aviação regional.

"Costumo dizer que esta é uma indústria peculiar, que se apóia em cinco grandes pilares: tecnologia, qualidade das pessoas, globalização, intensidade de capital e flexibilidade. A Embraer soube desenvolver-se de forma competitiva em todas estas cinco dimensões do negócio, jamais perdendo de vista aquela que é o seu grande foco: a permanente satisfação do cliente. Assim, com um planejamento bem-feito, estamos conseguindo superar os obstáculos inerentes ao negócio", afirma Botelho.

Dessa forma, a empresa segue investindo em novos produtos e serviços e no treinamento de seus serviços. Em 2002, o investimento foi de US$277 milhões, incluindo o projeto 170/190 e a AEROChain, a ferramenta B2B da Embraer. Nos últimos três anos, foram investidos R$150 milhões em treinamento.

A previsão de investimentos para este ano é de US$278 milhões, sendo US$167 milhões em desenvolvimento de produtos, US$53 milhões em defesa e US$58 milhões em capacitação e produtividade. Para 2004, a companhia projeta a utilização de US$274 milhões, que deverão ser investidos da seguinte forma: US$187 milhões em desenvolvimento de produtos, US$44 milhões em defesa e US$44 milhões em capacitação e produtividade.

Apesar das dificuldades conjunturais, a Embraer fechou os três primeiros meses deste ano com bons resultados. Neste período, a receita líquida atingiu R$1,695 bilhão, superando em 27,6% o resultado do mesmo exercício de 2002. O lucro líquido registrado nos primeiros três meses de 2003 foi de R$197,4 milhões, contra os R$176,4 milhões obtidos em igual período do ano passado. Não é de surpreender que a Embraer siga entre as principais opções de investimentos de longo prazo no mercado financeiro.



Assimp/Embraer

AmBev

Sede ao copo

Márcia Prado
Especial para *Conjuntura Econômica*

A famosa loura estupidamente gelada é, de longe, a companheira alcoólica preferida do brasileiro. Em função dessa preferência a Ambev (Companhia de Bebidas das Américas) apresenta números grandiosos. Fechou 2002 com vendas de 5,8 bilhões de litros de cerveja e 1,8 bilhão de litros de refrigerantes. A quinta maior indústria de bebidas do planeta é uma daquelas empresas em que a unidade de conta é quase sempre o bilhão. E mesmo numa época de economia sujeita a altos e baixos, com custo de matérias-primas atrelado ao dólar, vai mantendo a trajetória de crescimento.

Ganhou quatro posições no ranking das 500 Maiores empresas não-financeiras do país. Saltou do 15º quinto lugar em 2001 para o 11º lugar em 2002. "O desempenho é resultado das bem-sucedidas estratégias de longo prazo adotadas pela companhia, ressalta o diretor financeiro Felipe Dutra, que acrescenta: O melhor gerenciamento de receitas, o crescimento do consumo *per capita*, o desenvolvimento do segmento de refrigerantes, o aumento da eficiência da rede de distribuição (um milhão de postos de venda) e a redução de custos fazem parte do plano de ação que vem dando certo.

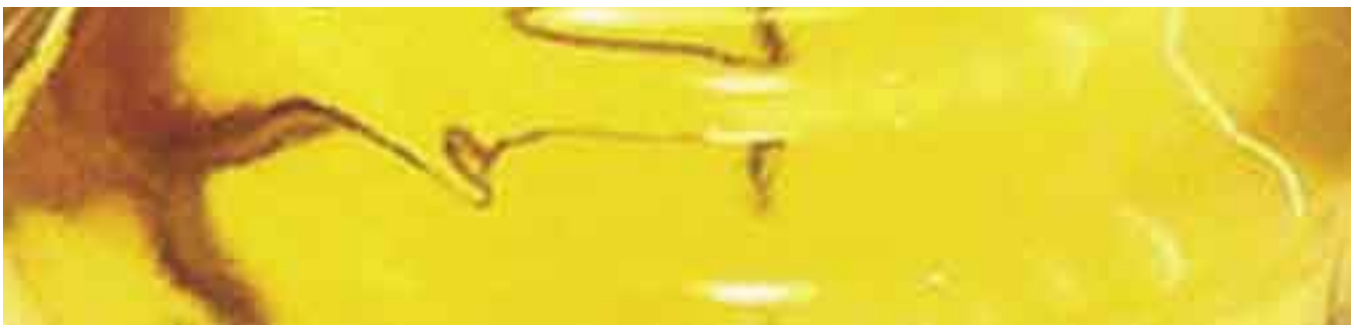
A Ambev, resultado da fusão da Brahma com a Antarctica, é um dos grupos privados mais poderosos do país. Um negócio que marcou a entrada do Brasil, em 2000, na era das superfusões de empresas. No caso das cervejarias as fusões não chegaram a massacrar a concorrência. A empresa detém mais de 70% do mercado, mas investe pesado no mercado externo. Mantém operações na Argentina, no Uruguai, no Paraguai e na Venezuela. O ano passado fortaleceu essa presença ainda mais, com o anúncio de uma aliança considerada estratégica com a cervejaria argentina Quilmes e o início da construção de uma fábrica na Guatemala. No ano passado vendeu 390 milhões de litros de cerveja no exterior.

Nos Estados Unidos a empresa se registrou com o nome de American Beverage Company — de onde foi tirada a sigla Ambev. E avança agora nos mercados do Caribe e da Ásia. Para isso quer ser agressiva na conquista de espaços, construindo fábricas, comprando empresas menores ou associando-se a produtores locais. Só que, nesse caso, o silêncio é a alma do negócio. Os novos passos da empresa são sigilosos.

A maior cervejaria brasileira tem motivos para comemorar. Com 38 fábricas no Brasil e 8 no exterior, gera 18 mil empregos diretos e indiretos, aproveita suas bases operacionais para a distribuição local de seus produtos e registrou, em 2002, geração operacional de caixa (Ebitda) de R$2,7 bilhões, 36,2% a mais do que no ano anterior.

A contribuição do segmento cerveja foi de R$2,4 bilhões, cerca de 91%. Os refrigerantes participaram com R$184,4 milhões (6,8% do Ebitda) e os demais produtos (gatorade, chás e águas) registraram um (Ebitda) de 60,3 milhões. O guaraná Antactica é um dos mais vendidos e já conquistou mercados em Porto Rico, Japão, Espanha e Portugal.

Já pensando na Alca, o bloco comercial que em 2005 integrará as economias das Américas, a Ambev se prepara para enfrentar os gigantes estrangeiros com uma filosofia: sede de disputa. Chamar a atenção dos consumidores bons de copo é o grande desafio.



Braskem

A química do crescimento

Cezar Faccioli
Especial para *Conjuntura Econômica*

Os débitos de curto prazo, com até um ano para o vencimento, somam 39% da dívida total da Braskem, pelos dados do primeiro trimestre deste ano. A prioridade para o uso das sobras líquidas de caixa será a redução do endividamento, hoje em R$6,365 bilhões, como explica o diretor de Relações com Investidores, José Marcos Trigger. O forte crescimento da receita líquida no primeiro trimestre deste ano, 86% sobre igual período de 2002, anima o sucesso dessa estratégia, favorecida pela valorização do real face ao dólar, que cota a maior parte da dívida da companhia petroquímica. Deve-se levar em conta, entretanto, que o resultado de 2003 parte de uma comparação artificialmente deprimida: no primeiro trimestre do ano passado, a central de matérias-primas do Pólo de Camaçari, na Bahia, base principal da Braskem, fez uma parada técnica para manutenção.

Mas o fato animador é que a demanda de termoplásticos vem crescendo 8% ao ano de 1990 até o ano passado, enquanto a economia brasileira patinava nos 2%. O dinamismo é expresso pela relação entre a procura por termoplásticos e o nível de atividade geral da economia — para cada ponto de crescimento no PIB, são dois e meio no consumo de resinas plásticas. Basta manter o ritmo para que a demanda local comporte outra Braskem, na avaliação de Paul Altit, diretor de Relações com o Mercado. A afirmação talvez explique o desejo da empresa, a médio prazo, de instalar um novo pólo, no Centro-Sul, provavelmente explorando o gás natural trazido da Bolívia como matéria-prima para o eteno. Contudo, no curto prazo, a exportação é o foco do crescimento. Para este ano, a projeção é de US$415 milhões, de acordo com os analistas de bancos de investimento. A meta da empresa seria triplicar este valor em dois anos. O problema para atingir um objetivo tão ambicioso é o envolvimento da cadeia produtiva: a tonelada da resina bruta alcança US$800, mas quando transformada em produtos acabados rendem uma média de US$3 mil a tonelada.

A Braskem, resultado da incorporação de cinco fabricantes de resinas pela central de matérias-primas do Pólo Petroquímico de Camaçari, na Bahia, é o que o país tem de mais próximo de uma competidora de porte internacional. Concluída a incorporação da Trikem e da Politeno, a empresa responderá por cinco milhões de toneladas anuais de produtos petroquímicos. A escala mínima para uma *player* global, capaz de participar da definição de preços do setor, é de oito milhões de toneladas, de acordo com analistas de bancos de investimento. O desafio de crescimento é excessivo para as empresas nacionais, por conta da diferença a maior do custo de capital no país e dos efeitos do risco Brasil sobre as captações externas. "A competitividade por aqui depende de repensar a estrutura, em azeitar a operação e limitar estoques, já que se paga muito caro por manter o dinheiro parado", alerta Trigger.

No entanto, nem mesmo a relação entre a dívida e o seu tamanho inibe o crescimento da Braskem. O diretor Paul Altit, considera que o débito total, pouco mais de duas vezes o fluxo de caixa, pode ser visto sem maiores problemas. A proporção com o Ebitda (lucros antes de impostos, depreciação e amortizações de principal) também é confortável, na avaliação dele. A análise parece corroborada ao menos em parte pelas bolsas, já que os ADRs (*American Depositary Receipts*) lideram a valorização no ano entre os papéis de empresas brasileiras, com mais de 90% de alta.

Composição Acionária

Acionistas	Capital Votante	Capital Total
Odebrecht S.A.	9,55%	31,18%
ODBPAR Investimentos S.A.	33,13%	12,48%
Norquisa S.A.	29,50%	12,16%
Pronor Petroquímica S.A.	3,41%	3,59%
Petroquisa	7,78%	11,26%
Previ	2,94%	3,43%
Petros	2,89%	1,09%
Copene Participações	0,57%	0,32%
Outros	5,99%	22,90%

BUNGE
Aposta na marca única

Beatriz Cardoso
Especial para *Conjuntura Econômica*

Depois de 95 anos de atividades no país, o grupo internacional consolida a reestruturação que o fez concentrar o foco na área de agronegócios e alimentos. Um processo iniciado com a transferência da sede da *holding*, Bunge Limited, para os Estados Unidos e a abertura de seu capital em agosto de 2001. Dentro dessa estratégia, o grupo reduziu o número de empresas, reunindo as divisões de alimentos — Ceval, Santista e outras controladas do grupo — sob o nome Bunge Alimentos, e de adubos e suplementos minerais — Manah, Serrana, etc. — na Bunge Fertilizantes, ambas subsidiárias integrais da Bunge Brasil. Esta reengenharia culminou, em maio deste ano, com a primeira campanha institucional do grupo no país para firmar a Bunge como marca unitária de todos os seus produtos — alimentos e fertilizantes —, uma espécie de endosso corporativo para mostrar o diferencial do grupo, que é a verticalização de sua cadeia produtiva.


Assimp/Bunge Brasil

Adalgiso Telles, diretor de Comunicação Corporativa da Bunge Brasil

Com crescimento de 89% e lucro líquido de R$228 milhões no primeiro trimestre deste ano, a Bunge Brasil está otimista, apesar das incertezas geradas pela indefinição nas reformas tributária e da previdência. O agronegócio, um dos principais focos da empresa, continua sendo o grande motor da economia brasileira: em 2002, gerou superávit de US$20,3 bilhões (contra US$19 bilhões em 2001), compensando o saldo negativo dos demais itens do comércio exterior brasileiro, que acabou tendo um resultado positivo de US$13,1 bilhões. Pesaram nesta contabilidade as exportações de US$6,1 bilhões do complexo soja — principal gerador das receitas cambiais do setor —, que cresceu 13% em relação ao ano anterior.

A Bunge Brasil teve uma participação importante nestes resultados, pois a soja (grão, óleo, farelo e proteínas) foi o principal item de suas exportações, que em 2002 atingiram quase US$1,5 bilhão. Mantendo sua posição como maior empresa brasileira de agronegócios — com capacidade de processamento de 26 mil toneladas/dia de soja e um volume anual de compra de 10 milhões de toneladas de soja e 2 milhões de toneladas de trigo — a Bunge assumiu a quarta posição entre as principais exportadoras do país.

"As perspectivas são de que a safra brasileira cresça em relação a 2002, o que pode beneficiar a Bunge, como líder na comercialização e esmagamento de grãos e principal fornecedor de fertilizantes para a agricultura do país", destaca Adalgiso Telles, diretor de Comunicação Corporativa da Bunge Brasil. Foi esta liderança que, segundo ele, permitiu capitalizar esse período favorável, com crescimento nas quantidades vendidas e bons resultados.

O faturamento bruto, de R$3,39 bilhões (R$2,29 bilhões da Bunge Alimentos e R$1,10 bilhão da Bunge Fertilizantes), representou um aumento de 89%. E elevou o lucro bruto em 115% — R$741 milhões — em relação ao primeiro trimestre de 2002. A margem bruta cresceu de 21% para 24% e a geração operacional de caixa (Ebitda) foi R$380 milhões — um aumento de 222%. O lucro líquido passou de R$18 milhões para R$228 milhões.

Endosso corporativo — Mesmo sem os resultados do primeiro semestre consolidados — devem ser anunciados ainda este mês — este período já entrou definitivamente para a história da Bunge. Depois de 185 anos de atividades — tendo o Brasil como sede de seus negócios por quase três décadas —, nos quais cresceu adquirindo empresas e marcas, o grupo decidiu colocar assinatura em toda a sua linha de produtos. Agora, todas as marcas da companhia passam a atuar no mercado sob o nome Bunge: Iap, Manah, Ouro Verde e Serrana (fertilizantes), Delícia, Primor e Mila (margarinas), Soya (óleo de soja e margarina) e Salada (óleos), Sol e Boa Sorte (farinha e misturas para bolo), Petybon (macarrão), All Day (suco) e Maionegg's (maionese).

Segundo Adalgiso Telles, esta campanha, veiculada nas principais mídias (jornais, revistas, televisão e rádio) do país, foi um dos investimentos de caráter corporativo em 2003. "É a primeira campanha institucional em 185 anos de história. Ela busca trabalhar o conceito de marca única — Bunge — e gerar um endosso corporativo aos diversos produtos e marcas de categorias, ampliando a sinergia entre eles, agre-

gando valor e um diferencial, mesmo entre *commodities*", salienta. Para o executivo, a veiculação em todos os tipos de mídia é para fortalecer a marca corporativa Bunge junto aos diversos públicos (consumidores, investidores, produtores e clientes) e gravar definitivamente o nome (e a sonoridade da palavra, pois a pronúncia certa é *bungue*, de origem alemã) no imaginário do público. "O slogan de campanha, *Bunge — cuidando de tudo pra você, do campo até sua mesa,* procura ressaltar nosso principal diferencial competitivo que é a integração (verticalização para frente e para trás) de toda a cadeia produtiva de *agribusiness* e alimentos."

A estratégia já deu bons resultados: as vendas aumentaram, os clientes estão solicitando o catálogo com a linha completa das subsidiárias e o público se manifestou. "No dia seguinte ao lançamento da campanha, em 18 de maio, um domingo à noite, a caixa postal do *site* da empresa, inaugurada no mesmo dia, ficou cheia de mensagens. Eram de pessoas que já consumiam nossos produtos — alguns têm quase um século, como a farinha Sol, e não sabiam que era da Bunge." O mercado financeiro e os investidores também gostaram, como indica o comportamento das ações no primeiro mês de campanha: os papéis subiram de 2,60 (ON) e 2,69 (PN), em 20 de maio, para 2,90 (ON) e 3,00 (PN), em 16 de junho, apresentando uma valorização em torno de 12%.

Reestruturação — Segundo Adalgiso Telles, estes números positivos são resultado de um processo iniciado em 1993, com a redução do portfólio de empresas de acordo com a redefinição do foco de atuação do grupo — *agribusiness* e alimentos. "Foi uma estratégia centrada no *core business* da Bunge, naquilo que ela tem um domínio maior. Nessa reestruturação, vendemos o que não nos interessava e passamos a adquirir outras empresas que agregassem valor aos nossos negócios", destaca.

A Bunge decidiu voltar às origens, vendendo todos os ativos que não tinham relação direta com seu negócio. Encolheu em tamanho e ganhou lucratividade. Segundo Telles, em 1993 a Bunge possuía 170 empresas, 50 mil funcionários no mundo e um faturamento de US$10 bilhões anuais. No Brasil eram 70 empresas, 20 mil funcionários e um faturamento de US$2 bilhões. Consolidada em 1998, a reestruturação no Brasil resultou, em 2003, basicamente em três empresas — Bunge Alimentos, Bunge Fertilizantes e Fetimport (que cuida do comércio externo do grupo) —, 13 mil funcionários e um faturamento de mais de US$4 bilhões (convertendo os R$13 bilhões registrados no ano passado). A empresa tem 79 unidades, portos e centros de distribuição e 185 silos em 14 estados.

"Reduzimos quase pela metade o número de funcionários, reestruturamos totalmente o negócio, comprando inclusive novas empresas que agregassem valor ao nosso negócio. E o faturamento mais do que dobrou. Hoje a Bunge é a maior empresa do Brasil e da América Latina na produção e exportação de grãos, principalmente soja, trigo, derivados e de alimentos", destaca Telles.

Em 2002, a Bunge adquiriu o controle acionário da Cereol, empresa de *agribusiness* com forte atuação na Europa e no Estados Unidos, ampliando seus negócios na área de ingredientes, fortalecendo sua atuação no setor de óleos comestíveis. Em abril deste ano, anunciou uma aliança com a DuPont para crescer seus negócios nas áreas de alimento e nutrição de forma significativa. Surgiu assim a Solae, que atuará com ingredientes de soja.

O executivo acrescenta que, dentro desse processo, em 1999 a empresa mudou a sede para Nova York, visando preparar-se para a oferta publica, tornando-a uma empresa de capital aberto. "Isto foi feito não porque houvesse qualquer insegurança em relação ao mercado brasileiro. Foi mesmo para atrair capital estrangeiro e nacional, que desse sustentação ao nosso crescimento na área de *agribusiness* e alimentos", afirma. Em agosto de 2001 a Bunge Limited (que detém mais de 82% das ações da Bunge Brasil, enquanto os quase 18% restantes estão nas mãos de fundos e pequenos investidores) vendeu mais de 17 milhões de ações na bolsa nova-iorquina (Nyse) e, desde então, vem crescendo progressivamente no Brasil e no mundo.

Perspectivas — Com faturamento bruto de R$8,6 bilhões em 2002 (52% exportações e 48% mercado interno, a Bunge Alimentos cresceu 39% em relação a 2001. O que contribuiu para a empresa obter avanços significativos nos indicadores operacionais foram: aumento de 49% na receita de exportações, um incremento de 34% no lucro bruto (que atingiu R$1,93 bilhão) e uma geração operacional de caixa (Ebitda) de R$972 milhões, com crescimento de 32%.

Sérgio Waldrich, CEO da Bunge Alimentos, destaca que, concluída a expansão da unidade industrial em Rondonópolis — MT (o maior parque industrial de esmagamento de soja no Brasil, com capacidade de 5.000 t/d) — os investimentos estarão direcionados para a construção do complexo industrial de Uruçui (PI) e da fábrica de margarinas em Suape (PE). "A nossa intenção é apresentar resultados e *performance* ainda melhores do que 2002." E finaliza: "Entre os principais fatores para uma melhora de desempenho do setor, acreditamos no aumento da produtividade agrícola e no incremento das exportações, mesmo com uma possível variação nas cotações internacionais das principais *commodities* agrícolas".

Afinado com este discurso está Mário Barbosa, CEO da Bunge Fertilizantes, que responde por cerca de 30% do *market share* de fertilizantes fornecidos aos produtores no Brasil, com um volume total de vendas em torno de 6 milhões de toneladas em 2002 e faturamento líquido total de R$2,9 bilhões — 38% maior do que a do ano anterior. "Estamos investindo no aumento de produtividade de nossas minas e unidades industriais, além de ações de caráter permanente visando à redução e eliminação de quaisquer impactos ambientais", destaca. "Conseguimos crescer mais do que os 12% de expansão do consumo de fertilizantes do país, em função do atendimento direto aos mais de 60 mil clientes no Brasil, na Argentina, no Paraguai e no Uruguai."

A empresa fechou 2002 com resultado positivo de R$1,2 milhão, invertendo o prejuízo de R$134 milhões acumulado até setembro. A geração de caixa (Ebitda) de R$330 milhões em 2002 (39% superior a 2001) proporcionou abatimento da dívida financeira líquida, equivalente a US$71 milhões, que

no encerramento do ano encontrava-se em R$303 milhões. "A nossa expectativa é altamente positiva uma vez que há perspectivas de recorde da safra nacional e possibilidade de bons preços para diversos produtos agrícolas para exportação."

Na ponta do lápis — O balanço de 2002 da Bunge Brasil apontou um faturamento bruto consolidado de R$13 bilhões, registrando um crescimento de 35% em relação ao ano anterior. No período, a companhia obteve um acréscimo de 28% no lucro bruto consolidado, que foi de R$2,8 bilhões, e seu Ebitda chegou a R$1,52 bilhão. O lucro líquido obtido no quarto trimestre, de R$780 milhões, não foi suficiente para compensar o prejuízo contábil do período anterior, de R$1,11 bilhão, decorrente da variação cambial. Assim, a Bunge Brasil encerrou o exercício de 2002 com um prejuízo contábil de R$333 milhões.

Adalgiso Telles ressalta que a desvalorização cambial (de 52%) do real ante o dólar no decorrer do ano afetou particularmente as empresas com endividamento em moeda estrangeira. Daí a rentabilidade negativa apresentada naquele exercício. Segundo a direção da empresa, a variação cambial afetou o resultado do ano em R$1,52 bilhão, dos quais cerca de R$962 milhões não representaram desembolso de caixa. E mais da metade corresponde à parcela de variação cambial sobre empréstimos junto à controladora no exterior. "Em razão das características desses empréstimos, as variações cambiais incidentes são reconhecidas apenas nos resultados locais, não produzindo efeitos no lucro apurado de acordo com os princípios contábeis americanos (US GAAP). Com base no US GAAP, a Bunge Brasil teve lucro de R$626 milhões", salienta Adalgiso Telles. Para ele, o futuro indica bom tempo. Em outras palavras, a safra de negócios de 2003 vai dar à Bunge resultados positivos e mais crescimento.

Percentual	2002		2001	
Controladas diretas, indiretas e em conjunto	Participação total	Consolidação	Participação total	Consolidação
Bunge Fertilizantes S.A. (1)	100	100	100	100
Serrana Logística Ltda. (2)	99,99	100	–	–
Fertilizantes Ouro Verde S.A.	99,99	100	99,99	100
Fertifos Administração e Participação S.A.	52,35	100	52,30	100
Fosfertil S.A.	55,56	100	54,62	100
Ultrafertil S.A.	99,99	100	99,99	100
Bunge Fertilizantes International Ltd.	99,99	100	99,99	100
Bunge Fertilizantes	99,99	100	99,99	100
Macra Administração Ltda.	56,76	100	56,76	100
Fosbrasil S.A.	44,25	44,25	44,25	44,25
Agrisat Soluções Integradas Ltda.	50	50	50	50
Amoniasul Serviços de Refrigeração Indl. Ltda.	50	50	50	50
IFC Indústria de Fertilizantes de Cubatão S.A.	10	10	10	10
Bunge Alimentos S.A. (1)	100	100	100	100
Santista Industrial e Comercial Ltda.	100	100	100	100
Santista Export Ltd.	100	100	100	100
Ceval International Ltd.	100	100	100	100
Bunge Armazéns Gerais Ltda.	99,99	100	99,99	100
Ceval Centro-Oeste S.A.	95,58	100	94,26	100
Ceval Export Securitization Ltd. (3)	–	–	100	100
Santista International Ltd.	100	100	100	100
Dinelsur Corporation S.A. (4)	100	100	–	–
Serrana Participações Ltda.	–	–	99,99	100

(1) Em AGE realizada em 19 de dezembro de 2001 foi aprovada a reestruturação societária, que resultou na incorporação da Bunge Fertilizantes S.A. e da Bunge Alimentos S.A., transformadas em subsidiárias integrais. A companhia a partir de dezembro de 2001 passou a consolidar 100% da Bunge Alimentos S.A.

(2) Transferência do investimento direto na controlada Serrana Logística Ltda. (atual denominação social da Serrana Participações Ltda.), para a controlada Bunge Fertilizantes S.A., realizada em 29 de novembro de 2002.

(3) Empresa alienada em junho de 2002

(4) Empresa adquirida em outubro de 2002

Companhia Vale do Rio Doce

Diversificando os investimentos

Denise Assis
Especial para *Conjuntura Econômica*

Quarta colocada no ranking das 500 Maiores, a Companhia Vale do Rio Doce tem uma posição tão sólida nos mercados interno e externo que o presidente da empresa, Roger Agnelli, está de férias até o final de agosto, num momento em que todos os empresários vivem em estado permanente de expectativa. E de alerta.


Assimp/CVRD

Roger Agnelli, presidente da CVRD

O descanso é merecido. Desde que chegou à empresa há dois anos, vindo do interior de São Paulo, Agnelli estabeleceu com sua equipe um plano estratégico de crescimento que gerou, só no primeiro trimestre, US$442 milhões, com lucro de US$354 milhões. Levando-se em conta que durante todo o ano passado o lucro foi de US$680 milhões, o resultado supera o esperado. Para 2003 a receita bruta operacional prevista é de US$4,282 bilhões.

Para continuar crescendo e liderando o mercado de minérios, a CVRD vai investir US$1,884 bilhão este ano e US$6 bilhões até 2007 em três setores que considera fundamentais: a produção de minérios propriamente dita, o de logística e o de energia. O primeiro, por ser a sua principal vocação. O segundo, para atender o mercado de grãos através do setor de transporte de carga que a empresa já utiliza para escoar os seus produtos. E, por fim, o de energia, para alavancar a produção. Não só a própria, como a de outras empresas, que poderão comprar as sobras de energia, produto cada vez mais necessário ao país.

Para reforçar sua posição como maior mineradora de ferro do mundo, a empresa acaba de comprar a mineradora Caemi. Com isso, passará a ter 60,2% do capital da empresa e 100% das ações ordinárias. A produção vai saltar de 146 milhões de toneladas/ano para quase 200 milhões. No momento, a Caemi é a quarta produtora de minério no mercado mundial. A compra de seu controle é resultado de uma operação casada com a venda de uma participação para a *trading* japonesa Mitsui, na Valepar, controladora da Vale. Em um ano, a Vale absorveu também a Samarco e a Ferteco.

Para Gabriel Stoliar, diretor-executivo de planejamento e gestão, a colocação da companhia em quarto lugar "é motivo de orgulho para todos". Gabriel lembrou que a Vale já foi muito criticada por não ter um plano estratégico de crescimento. "A partir de 2001 traçamos esse plano claro, e de lá para cá temos mostrado, com resultados, que o que foi definido estava correto. Foi esse plano que nos colocou tão bem nesse ranking", atribui.

Com esse planejamento, disse Stoliar, o mercado passou a confiar mais nas ações da empresa "e ver que suas promessas eram consistentes". O plano de que fala Stoliar consiste em focar o crescimento nos setores citados. "Não temos dúvidas de que o melhor para a Vale é perseguir sua vocação de grande mineradora. E nesse sentido temos a nosso favor: boas reservas, baixo custo, qualidade e produtividade alta. O que, em resumo, se traduz em competitividade", aponta. A Companhia Vale do Rio Doce é líder em minério de ferro no mundo, a terceira na produção de manganês e agora investe pesado em alumínio e cobre.

"Quando dizemos que estamos investindo em alumínio, é preciso explicar que a verdadeira vocação do Brasil no alumínio é, na verdade, na produção da bauxita e do alumino, uma fase intermediária nessa cadeia." Até então, segundo Stolliar, esse crescimento estava limitado pela energia, "agora vamos dar um *up stream* e nos tornarmos um dos maiores do mundo", diz animado.

Outro terreno onde ainda há o que percorrer é o do cobre, mineral que o Brasil importa do Chile cerca de 300 mil toneladas/ano. A meta é atingir a autonomia em 2006, colocando no ar, já em março do ano que vem, a mina do Sossego, em Carajás, no Pará, que vai produzir 140 mil toneladas/ano. "Até 2007 devemos estar produzindo

700 mil toneladas/ano, o que nos tornará auto-suficientes. O Brasil passará de importador a exportador", antecipa. Para expandir a mineração dos não-ferrosos, nesse período, estão sendo investidos US$2,5 bilhões.

Enquanto avança na produção de cobre, podendo vir a ser a quinta maior exportadora do mundo, e incrementa a de bauxita, ampliando a mina de Paragominas, também no Pará, a CVRD não abre mão da sua posição de líder no mercado mundial de ferro, bem como a de terceira colocada no manganês. Mas sem perder de vista a prestação de serviços de logística e de energia, outra de suas vocações. Nesses setores serão investidos, também até 2007, US$1,6 bilhão. US$1 bilhão para a geração de energia e US$600 milhões na ampliação da logística. Mesmo com a retração do dólar, as exportações estão em alta e os preços foram reajustados em 9%.

Ao contrário do que se supõe, é para a Europa, e não para a Ásia, que segue o grosso do nosso minério. Do total de suas exportações, 33,8% são destinados à Europa. No Brasil ficam 29,9%. Vão para a Ásia, sem contar o Japão, 12,2%. Para o Japão vão também 6,2% do nosso minério, o mesmo que para os EUA: 6,2%. São vendidos para a América Latina outros 7,2%, enquanto para o Oriente Médio e a África vão 4,5%.

"Atuamos no mundo todo, com maior ênfase na Europa, mas precisamos estar atentos ao mercado da Ásia porque a China vem crescendo muito rápido e quem chegar primeiro se instala. Estamos ocupando esse espaço sem, contudo, abandonar os demais clientes," esclarece Stolliar.

Para o diretor-executivo de planejamento e gestão, a Vale do Rio Doce tem uma estrutura de capitais financeiros muito sólida e vai continuar sustentando seus investimentos com recursos próprios, independentemente das oscilações do dólar. Exportar na moeda americana e gastar em reais lhe dá fôlego para seguir uma fórmula que Stolliar traduz de maneira bem simples: "A Vale vai enchendo o tanque e investindo na medida de suas necessidades. Enquanto a moeda se valoriza, ela tem ganhos adicionais".

Sobre a CVRD o economista Aloisio Campelo, responsável pelo ranking das 500 Maiores, diz que a internacionalização a torna uma das mais bem consolidadas. "A Vale é hoje uma empresa que tem 80% dos seus negócios em exportações para a Ásia e a Europa e uma atuação na bolsa muito atrelada ao dólar. Quando a bolsa sobe ela explode. O ano passado suas ações subiram 100%. Este ano, está na casa dos 15%, o que não é ruim, porque não deixou de ganhar, apenas obteve um lucro menor", explica. Sem contar que a rentabilidade sobre o patrimônio líquido aumentou.

No ranking das 500 Maiores as empresas são listadas por ativo e faturamentos, "e nesses itens, a Vale está muito bem posicionada", comenta. Para Aloisio, "do ponto de vista do Ebitda é a maior do setor de mineração". Seu crescimento de receita em 2002 foi 29% superior ao de 2001. O lucro é da ordem de US$2 bilhões e o endividamento total não é muito alto (70%), levando-se em conta que é mais concentrado no longo prazo. "No curto prazo está em 30%, mas a sua situação é confortável", aponta. O lucro gerado nas operações Ebitda, que em 2001 havia sido de US$1,7 bilhão, saltou para US$3,6 bilhões. "Por causa do ajuste cambial, o resultado desse ano vai ser bem menor, mas, ainda assim, a Companhia Vale do Rio Doce vem melhorando a cada dia o seu desempenho", atesta Campelo.



Assimp/CVRD

Mina CVRD



Crise aponta oportunidades

Soraia Duarte
Especial para *Conjuntura Econômica*

Diz um provérbio chinês que a crise é o caminho para as oportunidades. Essa máxima pôde ser comprovada pela Sociedade de Tratores e Equipamentos (Sotreq), revendedora dos produtos Caterpillar para as regiões Sudeste, Norte e Centro-Oeste do Brasil. Hoje, figura no 214º lugar do ranking das 500 Maiores, colocação melhor do que a alcançada no ano anterior: 272º. O salto justifica-se pela mudança de foco de atuação.

Desde a fundação, em 1941, o principal negócio da companhia foi a venda de máquinas e motores à construção pesada. No entanto, os negócios minguaram com a contínua e extrema contração enfrentada pelo setor nos últimos tempos. Para voltar a crescer, resolveu mirar outros nichos. "Precisávamos começar a prestar atenção nos mercados que estavam mais ativos, que davam sinais de crescimento", explica Carl Orberg, diretor-presidente da Sotreq, além de acionista da companhia de capital 100% nacional.

Em meados de 2001, para escapar da crise no setor, Orberg resolveu apostar e tirar proveito de outra que estava a caminho, a energética. Comprou a concorrente Lion, que a partir de sua filial na cidade de Sumaré, a 130 quilômetros da capital paulista, revendia motores e geradores de energia Caterpillar. "Era uma oportunidade", comenta Orberg. E acabou acertando o alvo. O racionamento de energia manifestou-se e a Sotreq retomou o crescimento.

A demanda cresceu e, para atendê-la, foi necessário criar, no início de 2002, a SoEnergy, divisão específica para a revenda desses motores e geradores. Também criou a Solmov, abrigando outros negócios da Lion: revenda de escavadeiras da marca Hyster e movimentação de materiais e logística para a indústria e o comércio. "Essa nova estrutura foi o motor de arranque para impulsionar nosso crescimento neste ano", afirma.

A prioridade passou a ser aumentar a presença geográfica da companhia. Afinal, além de vender os produtos, também vende serviços, entre os quais o de manutenção. "Era preciso aproximar-nos mais dos clientes para conquistá-los", explica Orberg. A estratégia deu certo. Dobrou o número de filiais entre 2001 e 2002, encerrando o ano com 36 unidades. Com mais sucursais, passaram de mil para 2.400 funcionários no mesmo período. O faturamento também cresceu. De R$358 milhões, saltou para R$641 milhões. "Foi um crescimento estratégico, mas essa expansão ainda não pode ser vista nos resultados", explica Orberg.

O diretor-presidente refere-se às dificuldades que sua companhia enfrentou em 2002, provocada pela valorização cambial. O negócio da Sotreq é comprar, em dólar, peças nas 74 fábricas que a Caterpillar possui no mundo afora e revendê-las em real. Para ganhar mercado, nessa fase de expansão, foi preciso segurar os preços e não repassar a alta da moeda americana aos clientes. Em decorrência, o endividamento em dólares da companhia aumentou de R$92 milhões, em 2001, para R$137 milhões em 2002. O lucro da companhia também despencou: de 15,8% do faturamento, em 2001, para 2,9%, em 2002. Mas apesar de tudo, Orberg está otimista para o futuro: "O resultado dessa expansão somente poderá ser visto a partir de 2003".

Este ano, a empresa espera um crescimento de 10% no faturamento. Mais tímido do que no ano anterior, porém mais sustentado, segundo o diretor-presidente. E ele aposta na expansão baseada na busca de outros novos nichos. O alvo agora é a mineração, que "vai crescer muito", prevê. Os valores do investimento não são revelados. Mas a certeza do êxito, confidencia, baseia-se nos resultados já apresentados pelo setor, por causa do aumento das exportações, parcerias com empresas multinacionais e instalação de unidades no exterior, principalmente no que se refere a cobre e bauxita. "Aqui existe um futuro promissor."

Não será a única aposta. A Sotreq também estuda a entrada em outro setor que frutifica: o agrícola.

Enquanto isso, a companhia volta-se para um alvo que já é velho conhecido: a construção civil. Com os planos do governo de investir em infra-estrutura, a Sotreq pretende entrar num terreno com o conforto de conhecer as regras do jogo e seus adversários. "Durante muitos anos, esse setor foi muito importante para nós. Pode perfeitamente recuperar sua importância", comenta Orberg. Agora, falta apenas as autoridades federais transformarem o discurso em ação para a empresa entrar em campo.

CINEMARK

Sucesso nas telas

Rosa Cass
Especial para *Conjuntura Econômica*

De 1997 para cá, a receita vencedora da Cinemark do Brasil se expressa em números. São 264 salas de projeção concentradas em 29 complexos multiplex, distribuídos por 14 cidades brasileiras. O faturamento bruto atingiu R$200 milhões em 2002, correspondentes à presença de cerca de 23,5 milhões de espectadores, que pagaram o preço médio de R$6,50 por ingresso nos cinemas da rede — se os descontos para estudantes e idosos forem contabilizados. E esse desempenho permitiu à maior exibidora de filmes nacionais e estrangeiros sair do 525º lugar para o 428º no ranking das 500 Maiores listadas pela Fundação Getulio Vargas.

A Cinemark do Brasil, proprietária da maior rede de cinemas do País, apostou nas salas em *shoppings*, dotados de estacionamento e segurança. Ao mesmo tempo, exibe os filmes em telas gigantes (de parede a parede), em ambiente com sistema de som digital, isolamento acústico e cadeiras reclináveis com braços e suporte para copos, além de dispor de lugares especiais para obesos e deficientes físicos. A receita segue o estilo criado pelo empresário Lee Roy Mitchell, que fundou, em Dallas (1984), a Cinemark Internacional, hoje a terceira no mundo, com 3.014 salas, das quais duas mil nos Estados Unidos, em 33 estados, e as demais espalhadas por outros 12 países.

A subsidiária do Brasil tem razoável independência de ação, mas obedece à controladora Cinemark Internacional (53%), além do Latin American Entreprise Fund (28%) e da nacional NN Participações (19%), responsáveis pela definição da estratégia. A participação dela é importante para o grupo, pois, de acordo com as estatísticas da multinacional, o Brasil está em segundo lugar em rentabilidade, perdendo apenas para a matriz. Valmir Fernandes, na presidência da empresa desde sua inauguração no país, justifica o resultado: o brasileiro, principalmente o da classe média, gosta muito de cinema. E para atender os clientes, para este semestre estão programados investimentos de R$15 milhões em novos projetos.

Este engenheiro-químico e pós-graduado em Finanças e Marketing pela Fundação Getulio Vargas, que divide a direção da subsidiária com Marcelo Bertini, diretor-financeiro, afirma que apesar do desemprego e do aumento do número de telespectadores e de assinantes das televisões a cabo, o mercado exibidor nacional ainda tem muito espaço para crescer, o que justifica investimentos criativos no setor. Afinal, em 2002, o mercado cresceu 21% e este ano a expectativa está em torno de 12%.

Diante desses percentuais, para o próximo ano a empresa prevê aporte de novos recursos da ordem de R$40 milhões. Isso sem recorrer a empréstimos bancários ou recursos da matriz, apenas reinvestindo os lucros alcançados em 2002. Com o dinheiro o grupo pretende instalar 42 novas salas em regiões onde já opera, como Rio de Janeiro, São Paulo (capital e interior), Rio Grande do Sul, Distrito Federal, Amazonas, Mato Grosso do Sul e Sergipe. E atingir novas áreas, como Minas Gerais (Belo Horizonte) e Paraná. Na receita para crescer, "estimulada pela concorrência benéfica a todos", segundo Fernandes, é indispensável assegurar ao público atrações de qualidade, não somente bons filmes nacionais e estrangeiros, mas variedade de títulos.

Mesmo que a programação seja preponderantemente comercial, o espectador exige os mais recentes e importantes lançamentos no mundo do cinema. Os comes e bebes respondem por 25% da receita, cabendo a maior parcela (70%) à bilheteria dos cinemas e a menor (5%) às vendas de publicidade, como exibição de comerciais na tela antes da projeção dos filmes, promoções e aluguel de salas. Para conquistar novos clientes, além de valorizar o papel educador e cultural do cinema, a empresa desenvolve há quatro anos o Projeto Escola, que já atraiu às suas salas 790 mil estudantes das redes pública e privada, cobrando um preço menor pelo ingresso e oferecendo, gratuitamente, pipoca, refrigerante e doce. Paralelamente, investe no Projeto Brasil, com a finalidade de incentivar a produção nacional, dedicando um dia do ano à exibição nos cinemas da rede de filmes brasileiros, sendo cobrado um valor simbólico pela entrada. E com todas essas iniciativas, para atender as expectativas de quem gosta de cinema, a Cinemark espera continuar sempre em cartaz com lucros.

Estatísticas do ranking em 2003

Aloisio Campelo Jr.
acampelo@fgv.br
Marcos Antonio Caixeta
caixeta@fgv.br

Jari Celulose e Gol Transportes Aéreos foram as empresas com maior crescimento de vendas entre as 500 Maiores. Ericsson e Nec do Brasil, ao contrário, tiveram as maiores retrações nas vendas. A mais rentável foi a Credicard. A pior rentabilidade ficou com a Refinaria de Petróleo Ipiranga. Maiores lucros: Petrobras, Vale, Embraer, Telefonica, Souza Cruz e Cimento Rio Branco. Entre os dez maiores prejuízos, cinco são empresas do setor de eletricidade, com a Cesp encabeçando a lista. A Bombril teve o maior crescimento de lucro e novamente a Petrobras, como maior Ebitda

Aumentos de vendas (por reestruturação)

O maior crescimento de vendas entre as 500 Maiores deste ano foi o da Jari Celulose, empresa do Grupo Orsa, produtora de celulose branqueada destinada principalmente ao mercado externo. Complementando processo de reestruturação, no ano passado incorporou a Jarcel Celulose S.A. Os dados consolidados mostram que as vendas físicas das duas empresas somadas diminuíram mas o faturamento em reais aumentou em 2002. Outra empresa cujas vendas aumentaram bastante após mudanças de caráter societário foi a Klabin, também do setor de celulose e papel. Um balanço proforma divulgado pela empresa indica que as vendas do grupo teriam aumentado cerca de 17% no ano passado caso fossem consideradas as mesmas empresas nos dois anos. O faturamento da Repsol YPF Distribuidora cresceu em decorrência de uma reestruturação do grupo argentino no Brasil, incluindo uma permuta de ativos com a Petrobras que, por sua vez, está entrando com força no mercado argentino de distribuição de combustíveis.

Maiores aumentos de vendas (por reestruturação)*

Class.	Empresa	Setor	Cresc. real das vendas** (em %)	Class. geral
1	Jari Celulose	Celulose e papel	639,2	202
2	Klabin	Celulose e papel	459,2	33
3	Repsol YPF Distribuidora	Comércio por atacado	195,1	246
4	Gradiente Eletrônica	Mat. eletrônico e de comunic.	62,0	482
5	Guararapes	Vestuário	59,0	290
6	Agip Brasil	Comércio por atacado	55,5	82
7	Repsol YPF	Extração mineral	52,6	381
8	Placas do Paraná	Produtos de madeira	51,5	338
9	CTEEP	Eletricidade	50,7	88
10	Amazônia Celular - MA	Telecomunicações	47,9	325

*Empresas que passaram por eventos de caráter societários em 2002, que tiveram grande impacto nas vendas. **Valores de 2001 corrigidos pelo IGP-DI médio.

Aumentos de vendas (por operação da empresa)

O maior aumento de vendas causado pela expansão das próprias atividades operacionais foi o da Gol Transportes Aéreos, que iniciou suas operações em janeiro de 2001 e conta atualmente com uma frota de 22 aeronaves de última geração. A empresa vem crescendo rapidamente, tanto que entre os primeiros semestres de 2002 e de 2003, sua participação no transporte de passageiros em vôos domésticos saltou de 10,2% para 18,3% do total. Espera encerrar o ano com um faturamento de aproximadamente R$1,3 bilhão, resultado que significaria uma expansão de 85,7% em relação a 2002. O segundo maior aumento de vendas por operação em 2002 foi o da Pegasus Telecom, prestadora de serviços de comunicação de dados em banda larga por fibra ótica e via *wireless*. Criada em março de 1999, no ano seguinte tornou-se a primeira operadora do país a utilizar tecnologia DWDM, que otimiza o uso de fibra ótica e amplia a capacidade do *backbone*, resultando em maior facilidade de acesso. Ao final de 2002, foi comprada pela Telemar.

Maiores aumentos de vendas (por operação da empresa)*

Class.	Empresa	Setor	Cresc. real das vendas** (em %)	Class. geral
1	Gol Transp. Aéreos	Serviços de transporte	159,7	283
2	Pegasus	Telecomunicações	133,4	424
3	Ceg Rio	Gás	88,0	475
4	Gasoduto Bolívia-Brasil – TBG	Gás	78,7	105
5	Siemens	Mat. eletrôn. e de comunic.	72,9	425
6	CIEN	Eletricidade	70,7	120
7	Confab	Metalurgia	68,8	117
8	Ferronorte	Serviços de transporte	61,1	241
9	Telefonica Empresas	Telecomunicações	56,8	262
10	Tangará	Comércio por atacado	56,2	353

*Crescimento motivado principalmente pelas operações da empresa.
**Valores de 2001 corrigidos pelo IGP-DI médio.

Reduções de vendas

Entre as empresas cujas vendas mais se reduziram no ano passado, duas são do setor de material eletrônico e de comunicações e três do de comunicações. A maior redução de vendas em termos percentuais foi a da Ericsson, afetada em 2002 pela diminuição de encomendas das empresas de telefonia fixa. Nos três anos anteriores este setor havia vivenciado um verdadeiro *boom* de investimentos, por operadoras que buscavam antecipar metas estabelecidas pela Anatel. Outra que sofreu por motivos semelhantes foi a Nec do Brasil. Entre as de energia, a CPFL Geração — concessionária constituída em julho de 2000 como desmembramento da Companhia Paulista de Força e Luz (CPFL) — encabeça a lista das que perderam receita em 2002. Seu resultado foi diretamente afetado pelo racionamento energético do ano anterior, que vigorou até fevereiro de 2002.

Maiores reduções de vendas

Class.	Empresa	Setor	Cresc. real das vendas** (em %)	Class. geral
1	Ericsson	Mat. eletrônico e de comunic.	-78,0	135
2	CPFL Geração	Eletricidade	-68,6	417
3	RFFSA	Aluguel de veículos, máq. e equip.	-68,2	364
4	Nec	Mat. eletrônico e de comunic.	-67,8	161
5	Furukawa	Máquinas e mat. elétricos	-66,6	375
6	Pirelli Energia	Máquinas e mat. elétricos	-48,6	282
7	Bandeirante Energia	Eletricidade	-45,6	65
8	Inepar Equipamentos	Máquinas e equipamentos	-42,6	449
9	Tractebel	Eletricidade	-42,3	44
10	Refinaria de Petróleo Ipiranga	Petróleo	-38,8	293

*Valores de 2001 corrigidos pelo IGP-DI médio.

Mais rentáveis

Detentora da maior rentabilidade entre as 500 Maiores de 2003, a Credicard já constava no ranking das dez mais rentáveis no ano passado. Em 2002, promoveu uma reestruturação de seus negócios, dando origem às unidades de emissão e administração de cartões (Credicard) e serviços e processamento de informações comerciais (Orbitall). A segunda mais rentável foi a distribuidora de gás fluminense Ceg Rio, que se destaca ainda como a terceira empresa em crescimento de vendas neste ano. Criada em 1997, para atender às indústrias do interior do estado do Rio de Janeiro, ela vem, desde então, alcançando expressivos resultados. Em 2002, com a entrada em operação da termelétrica Macaé Merchant, duplicou o volume de gás vendido. Como parte de sua estratégia de longo prazo, passou a dar mais atenção aos segmentos de pequenas e médias empresas e aos mercados de gás natural para residências e gás automotivo.

Mais rentáveis

Class.	Empresa	Setor	Rentab. do PL (em %)	Class. geral
1	Credicard	Serviços creditícios e conexos	123,8	49
2	Ceg Rio	Gás	75,8	475
3	Sab Trading	Comércio por atacado	72,3	272
4	Souza Cruz	Produtos do fumo	64,0	48
5	Arcom	Comércio por atacado	61,6	220
6	Copertrading	Comércio por atacado	59,6	327
7	Montecitrus	Produtos alimentícios	55,4	394
8	Carbocloro	Produtos químicos	54,3	341
9	Coimex	Comércio por atacado	53,7	198
10	Cimento Tocantins	Prods. de minerais não-metálicos	51,9	219

Menos rentáveis

A Refinaria de Petróleo Ipiranga registrou a pior rentabilidade entre as 500 Maiores empresas do Brasil no ano passado. Seu desempenho só não foi pior do que o das 31 empresas que encerraram o ano com patrimônio líquido negativo. A principal causa para o prejuízo de R$297 milhões foi o impacto da desvalorização sobre as dívidas indexadas em dólar de sua controlada Ipiranga Petroquímica. Neste aspecto, deve-se ressaltar que os resultados em 2003 reverterão este prejuízo contábil. Em termos operacionais, contudo, o ano também não foi bom: a empresa alega que a defasagem na correção de preços de combustíveis durante boa parte do ano provocou o resultado operacional negativo. A segunda pior rentabilidade foi a da Cia. Hering, que passa por um processo de reestruturação dos negócios, incluindo o encerramento de atividades consideradas pouco rentáveis. O impacto dessas mudanças sobre o resultado da companhia ainda não foi sentido em 2002, pois o prejuízo de R$127 milhões terminou sendo maior do que o do ano anterior. Outra que vem amargando resultados negativos consecutivos é a Alcatel, que também reestruturou suas atividades operacionais, incluindo a terceirização parcial de sua atividade fabril e o fechamento de filiais.

Menos rentáveis*

Class.	Empresa	Setor	Rentab. do PL (em %)	Class. geral
1	Refinaria de Petróleo Ipiranga	Petróleo	-6.461,5	293
2	Hering	Vestuário	-1.760,2	254
3	Alcatel	Mat. eletrônico e de comunic.	-804,0	131
4	Cargill Fertilizantes	Produtos químicos	-661,2	192
5	Renault	Fab. e montagem de veículos	-584,8	72
6	Zero Hora	Edição e impressão	-539,6	389
7	Inepar	Máquinas e mat. elétricos	-442,2	187
8	Cedae	Saneamento	-408,0	54
9	Holcim	Prods. de minerais não-metálicos	-336,6	119
10	Editora Abril	Edição e impressão	-327,2	89

*Não foram consideradas as 31 empresas que estavam com patrimônio líquido negativo ao final de 2002.

Maiores lucros

Na lista dos maiores lucros, seis empresas reaparecem na lista deste ano: Petrobras, Vale, Embraer, Telefonica, Souza Cruz e Cimento Rio Branco. O maior lucro, de R$9,8 bilhões, foi o da Petrobras, com magnitude praticamente equivalente aos R$10,6 bilhões apurados por todas as outras nove empresas da tabela. No ano passado, a estatal petrolífera investiu em exploração e na expansão de seus negócios no mercado externo, com destaque para as aquisições das argentinas Perez Companc e Petrolera Santa Fé. O segundo maior lucro foi o da Vale do Rio Doce, líder mundial no mercado de minério de ferro. No Brasil, conseguiu recentemente a aprovação do Cade para assumir o controle da Caemi.

Maiores lucros

Class.	Empresa	Setor	Lucro líquido (em R$ milhões)	Class. geral
1	Petrobras	Petróleo	9.804	1
2	Vale do Rio Doce	Extração mineral	2.043	4
3	Embraer	Aeronaves	1.202	7
4	Telefonica	Telecomunicações	1.076	3
5	Souza Cruz	Produtos do fumo	961	48
6	Cimento Rio Branco	Prods. de minerais não-metálicos	860	38
7	Gerdau	Metalurgia	799	20
8	Telemar	Telecomunicações	687	2
9	Petrobras Distribuidora	Comércio por atacado	676	15
10	Bombril	Indústrias diversas	604	140

Maiores prejuízos

Entre os dez maiores prejuízos, cinco são de empresas do setor de eletricidade. Isso mostra que, mesmo após sua revogação em fevereiro de 2002, o racionamento energético mudou hábitos de consumo de famílias e indústrias. As últimas, inclusive, ampliaram seus projetos para utilização de formas alternativas de energia ou de construção de suas próprias geradoras de energia elétrica. À redução de demanda por energia some-se o aumento de custos financeiros e o fechamento das linhas de crédito e temos os motivos pelos quais 2002 foi um ano especialmente complicado para as empresas de energia elétrica brasileiras. A Cesp encabeça a lista, com um prejuízo de R$3,4 bilhões. Segundo a empresa, a expressiva desvalorização do real frente a outras moedas afetou acentuadamente o seu endividamento, principalmente o de longo prazo. O segundo maior prejuízo foi o da BCP, operadora da Banda B em São Paulo, que já havia sido incluída na lista de maiores prejuízos do ano passado. No momento, busca fechar um acordo com um grupo de credores para reestruturação de sua dívida.

Maiores prejuízos

Class.	Empresa	Setor	Lucro líquido (em R$ milhões)	Class. geral
1	CESP	Eletricidade	-3.418	23
2	BCP	Telecomunicações	-2.351	52
3	Varig	Serviços de transporte	-2.142	29
4	Gasoduto Bolívia-Brasil - TBG	Gás	-1.751	105
5	RFFSA	Aluguel de veículos, máquinas e equipam.	-1.702	364
6	AES Sul	Eletricidade	-1.525	73
7	Renault	Fab. e montagem de veículos	-1.418	72
8	Light	Eletricidade	-1.256	16
9	Eletronuclear	Eletricidade	-1.146	80
10	Eletronorte	Eletricidade	-1.096	25

Maiores crescimentos no lucro

O maior crescimento de lucro em 2002 foi o da Bombril, mais conhecida pela lã de aço mas que é líder de mercado em segmentos como saponáceos, detergentes líquidos e desinfetantes. Encerrou o ano com um lucro R$443 milhões superior ao do exercício anterior, êxito influenciado pelos ganhos com variação cambial nos resultados de sua controlada integral Bombril Overseas Inc. Em termos operacionais, o Ebitda de R$12 milhões pode ser considerado ainda pequeno para uma empresa do seu porte. O segundo lugar foi o da Telemar, operadora de telefonia fixa cujo lucro aumentou R$392 milhões no ano passado em decorrência de três fatores: melhor resultado operacional, recuperação de despesas e redução das provisões para contingências tributárias, trabalhistas e cíveis. Esta melhoria foi alcançada a despeito do registro contábil das variações de juros e dólar sobre as despesas financeiras, no montante de R$612 milhões.

Maiores crescimentos no lucro (em termos absolutos)*

Class.	Empresa	Setor	Cresc. do lucro (em R$ milhões)	Class. geral
1	Bombril	Indústrias diversas	443	140
2	Telemar	Telecomunicações	392	2
3	Gerdau	Metalurgia	335	20
4	Souza Cruz	Produtos do fumo	325	48
5	Petrobras Distribuidora	Comércio por atacado	301	15
6	Telesp Celular	Telecomunicações	229	27
7	Cimento Rio Branco	Prods. de minerais não-metálicos	196	38
8	Brasil Telecom	Telecomunicações	159	6
9	Norberto Odebrecht	Construção	136	34
10	Cimento Itaú	Prods. de minerais não-metálicos	132	146

*Foram consideradas apenas as empresas que tiveram lucro líquido nos dois últimos exercícios

Maiores e menores Ebitdas

A Petrobras é novamente destaque como maior Ebitda. Repetindo o ranking de 2002, nesta lista estão três empresas do setor de telecomunicações: a Telemar, que no exercício de 2002 adquiriu o controle acionário da Pegasus; a Telefonica, que incorporou no final do ano passado os negócios relativos aos serviços de "IP Comutado" e de "Speedy Link" da sua subsidiária integral Telefonica Empresas, serviços que permitirão à empresa maior agilidade e competitividade na oferta de produtos relacionados à Internet; e a Brasil Telecom, que atua nos estados das regiões Norte, Centro-Oeste e Sul do país e investiu R$1 bilhão na manutenção e expansão da rede.

Maiores Ebitdas

Class.	Empresa	Setor	Ebitdas (em R$milhões)	Class. geral
1	Petrobras	Petróleo	14.997	1
2	Telemar	Telecomunicações	5.611	2
3	Telefonica	Telecomunicações	4.898	3
4	Vale do Rio Doce	Extração mineral	3.567	4
5	Brasil Telecom	Telecomunicações	3.480	6
6	Embraer	Aeronaves	2.504	7
7	Ambev / CBB	Bebidas	2.136	11
8	CSN	Metalurgia	1.932	10
9	Sabesp	Saneamento	1.860	14
10	Chesf	Eletricidade	1.682	21

Entre as empresas que encabeçam a lista dos menores Ebitdas, duas são reincidentes: a Renault e a Nec. A montadora está há poucos anos no Brasil e, apesar de já ser a quinta maior do país, ainda não conseguiu alcançar o patamar de vendas desejável face aos investimentos realizados. Em 2002, sofreu com o mercado interno retraído e a guerra de preços do primeiro semestre, quando as montadoras tentaram se livrar dos estoques acumulados ao final de 2001. As vendas físicas de veículos reduziram-se 4,8%. Infelizmente, em 2003, o mercado interno para as montadoras parece estar igualmente desanimador. No quadro externo, a exportação de veículos sofreu expressiva diminuição, sobretudo em função da crise que abalou a Argentina, mas parte destas perdas foram compensadas com o crescimento de 42% das exportações de motores para México, Argentina e países da Europa.

Menores Ebitdas

Class.	Empresa	Setor	Ebitda (R$milhões)	Class. geral
1	Renault	Fab. e montagem de veículos	-596	72
2	Nec	Mat. eletrônico e de comunic.	-469	161
3	CDHU-SP	Atividades imobiliárias	-463	487
4	Oi	Telecomunicações	-304	126
5	RFFSA	Aluguel de veículos, máquinas e equipam.	-280	364
6	Ericsson	Mat. eletrônico e de comunicações	-194	135
7	Vésper São Paulo	Telecomunicações	-173	361
8	Furukawa	Máquinas e mat. elétricos	-169	375
9	Vésper	Telecomunicações	-157	242
10	Repsol YPF	Extração mineral	-137	381

Destaques dos últimos cinco anos

Empresas que mais avançaram no ranking

A Tractebel foi a empresa que mais evoluiu no ranking FGV das 500 Maiores nos últimos cinco anos. Partindo da 447ª posição em 1998, conquistou 403 postos, ocupando nesta edição a 44ª colocação. Destaca-se como uma das poucas empresas privadas a investir em geração no Brasil durante os últimos anos. Desde a privatização, ocorrida em 1998 — quando o grupo belga Tractebel assumiu o controle acionário da ex-estatal Gerasul —, sua capacidade de fornecimento de energia aumentou 66%, de 3,7 para 6,2 MW. Foram inauguradas no período as usinas hidrelétricas Cana Brava, em Goiás, e Machadinho, na divisa entre os estados do Rio Grande do Sul e Santa Catarina. O novo recorde de geração para a companhia, infelizmente, não foi suficiente para livrá-la totalmente dos riscos inerentes à economia brasileira. Em 2002, prejudicada pela redução da demanda de energia e, principalmente, pelo impacto (meramente contábil) da desvalorização cambial sobre suas dívidas, a Tractebel terminou com prejuízo.

Empresas que mais avançaram no ranking

Class.	Empresa	Setor	Posição no ranking 1998	Posição no ranking 2003	Nº de posições conquistadas
1	Tractebel	Eletricidade	447	44	403
2	Renault	Fab. e montagem de veículos	392	72	320
3	Confab	Metalurgia	329	117	212
4	Guararapes	Vestuário	487	290	197
5	Lojas Renner	Comércio varejista	384	196	188
6	Klabin	Celulose e papel	211	33	178
7	Moinhos Cruzeiro do Sul	Produtos alimentícios	415	240	175
8	Agip Brasil	Comércio por atacado	250	82	168
9	Coteminas	Produtos têxteis	277	114	163
10	Esteve	Comércio por atacado	394	243	151

Foram consideradas apenas as empresas que participaram em pelo menos quatro dos cinco rankins analisados.

Empresas que mais recuaram no ranking

A produtora de equipamentos eletrônicos Gradiente protagonizou o maior recuo de posições entre as empresas que vêm participando do ranking nos últimos cinco anos. Ela ocupa a 354ª posição este ano, após haver alcançado a 128ª em 1998. A expansão da oferta de importados e o enfraquecimento da demanda interna por bens de consumo têm imposto perda de receitas e de *market share* às empresas brasileiras do setor de material eletrônico de comunicações: a Evadin e a CCE também constam da lista das que mais recuaram no ranking. A Gradiente iniciou uma reestruturação em agosto passado, visando melhorar seu desempenho e aumentar a competitividade. Os ajustes incluem a centralização das três plantas em uma unidade fabril (Solimões) e redução do quadro de funcionários, o que proporcionaria uma economia de R$10,7 milhões em 2003. Em 2002, a empresa fechou com um prejuízo líquido de R$16 milhões.

Maiores rentabilidades médias

A SAB Trading, que completou 30 anos de atividades no ano passado, é destaque pela segunda vez consecutiva como a empresa de maior rentabilidade média nos últimos cinco anos. Especializada na exportação de *commodities* do Brasil para o exterior, atua principalmente no comércio de açúcar (90% das receitas em 2002) e álcool. No ano passado, priorizou operações de maior valor agregado, destacando-se as de PVU — *Posto Veículo Usina*, em que o produto sai direto da usina para o navio —, prescindindo de armazenagem intermediária; e nas exportações de açúcar em *containers*, *know-how* desenvolvido pela própria empresa. Exportou 1 milhão de t de açúcar em 2002, contra 654 mil t no ano anterior.

Maiores crescimentos em vendas

A Latasa Nordeste, localizada no Cabo de Santo Agostinho, Pernambuco, é a empresa do ranking cujas vendas mais cresceram nos últimos cinco anos. Subsidiária da Latasa S.A., investiu neste período US$15 milhões para duplicar sua produção de latas de alumínio e aumentar em 30% a produção de tampas. Seu faturamento atingiu R$535 milhões no ano passado, tornando-se a principal fábrica do grupo. Além de suprir os mercados do Norte e Nordeste, a Latasa Nordeste exporta para a Argentina e o Chile. As vendas para o mercado internacional caminham para a marca de 1 bilhão de tampas por ano, evoluindo dos 700 milhões atuais.

Empresas que mais recuaram no ranking

Class.	Empresa	Setor	Posição no ranking 1998	Posição no ranking 2003	Nº de posições perdidas
1	Gradiente Eletrônica	Mat. eletrônico e de comunicações	128	482	354
2	RFFSA	Aluguel de veíc., máquinas e equipam.	71	364	293
3	Evadin	Mat. eletrônico e de comunicações	229	429	200
4	Dersa	Atividades anexas e aux. do transporte	59	232	173
5	Sifco	Fab. e montagem de veículos	316	477	161
6	De Millus	Vestuário	279	438	159
7	Furukawa	Máquinas e mat. elétricos	228	375	147
8	Yakult	Produtos alimentícios	275	422	147
9	Ticket	Serviços creditícios e conexos	140	278	138
10	Pirelli Energia	Máquinas e mat. elétricos	144	282	138

Maiores rentabilidades médias

Class.	Empresa	Setor	Rentab. média em% (1998-2002)	Class. geral
1	Sab Trading	Comércio por atacado	64,8	272
2	Bahiagás	Gás	60,4	483
3	Datamec	Serviços de informática e conexos	53,6	458
4	Cisa	Comércio por atacado	48,2	213
5	Souza Cruz	Produtos do fumo	48,5	48
6	Embraer	Aeronaves	42,2	7
7	Jamyr Vasconcellos	Comércio por atacado	35,4	292
8	Itabrasco	Extração mineral	37,8	447
9	Serasa	Serviços prestados às empresas	35,9	397
10	Via Dragados	Construção	33,7	443

Foram consideradas apenas as empresas que auferiram rentabilidades positivas em todos os cinco exercícios.

Maiores crescimentos em vendas*

Class.	Empresa	Setor	Cresc. médio anual em % (1997-2002)	Class. geral
1	Latasa NE	Produtos de metal	92,8	207
2	Americel	Telecomunicações	88,6	210
3	Cimpor Brasil	Prods. de minerais não-metálicos	79,2	186
4	TAM	Serviços de transporte	76,9	36
5	Ebec	Construção	71,3	285
6	ALE	Comércio por atacado	70,1	339
7	Tafisa	Produtos de madeira	65,4	363
8	Vicunha	Produtos têxteis	53,7	104
9	Ambev / CBB	Bebidas	53,4	11
10	Klabin	Celulose e papel	53,0	33

*Valores de 1997 foram corrigidos pelo IGP-DI médio, para refletirem seu poder de compra em 2002.
Foram consideradas apenas as empresas que registraram crescimento em pelo menos três dos cinco exercícios observados e, particularmente, no exercício 2002.

Metodologia para chegar às maiores

Criado pelo Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas em 1970, o ranking das 500 Maiores Empresas de Sociedades Anônimas do Brasil é a pesquisa de publicação periódica mais antiga do gênero feita no Brasil. Na sua 34ª edição, elaborada a partir de uma base com cerca de 1.200 balanços de empresas, mantém a tradição de avaliar o perfil das maiores empresas e o comportamento de seus principais indicadores.

O critério estabelecido para classificação no ranking toma por base o porte da empresa, medido pelo ativo total, representando o patrimônio total da empresa, e pela receita operacional líquida (vendas brutas menos impostos incidentes sobre vendas, devoluções e descontos), reproduzindo seu poder de mercado.

A elaboração do ranking segue três fases. Na primeira, as empresas são classificadas em ordem decrescente, obedecendo o valor de seus ativos. Depois, é preparado um ranking em que a ordenação se baseia no volume de receitas operacionais líquidas. A soma da posição da empresa no ranking de ativos e no de receitas indicará a sua colocação entre as 500 Maiores. O primeiro lugar será ocupado, por exemplo, pela empresa cuja soma da posição no ranking por ativos e no ranking por receitas resultar no menor número (em caso de empate, a empresa com a maior receita operacional líquida ficará em melhor posição).

A pesquisa, como aconteceu no ano passado, adota a Ebitda, medida do lucro gerado pela empresa na sua própria operação. Ao compará-la com o lucro líquido, pode-se avaliar o quanto as variáveis não relacionadas à operação daquela empresa (por exemplo, o resultado das controladas) afetam o seu resultado final. Para calcular a Ebitda, veja a fórmula no glossário do ranking.

O leitor tem um amplo painel do desempenho das empresas classificadas com informações de três indicadores econômico-financeiros: endividamento, liquidez e rentabilidade. A matéria sobre as 500 Maiores também apresenta a classificação por setor das empresas, permitindo que sejam avaliadas e comparadas as suas principais concorrentes. Importante levar em consideração que o grau de homogeneidade das empresas em cada grupo setorial varia em função da necessidade de limitar o número total de setores na pesquisa. E, por fim, as empresas são listadas por ordem alfabética, uma espécie de índice remissivo da pesquisa, no qual está a razão social completa da companhia.

A edição apresenta ainda as principais contas de balanços consolidados para o conjunto das 500 Maiores em termos setoriais. Nestas tabelas, é possível avaliar o desempenho de cada setor, com base em indicadores econômico-financeiros.

Glossário

Ativo Total — Todos os bens e direitos da empresa. Equivalente ao seu patrimônio total. Assim como as outras rubricas de balanço apresentadas neste ranking, o valor do ativo é apresentado exatamente conforme publicado pela empresa em seu balanço anual auditado.

Crescimento % do Ativo — Crescimento percentual do ativo total em relação ao exercício anterior.

Crescimento % da Receita — Crescimento percentual da receita operacional líquida em relação ao exercício anterior.

Ebitda — É o lucro gerado pela empresa na sua própria operação. Calculado a partir do lucro operacional legal, do qual são excluídos o resultado financeiro, a equivalência patrimonial (repasse de lucros ou prejuízos em coligadas ou controladas) e os valores descontados a título de depreciação e amortização. A sigla em inglês significa *earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*, cuja tradução literal é lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Endividamento (em pontos) — Endividamento total da empresa. Tudo o que a empresa deve a terceiros como proporção de seu capital próprio, medido pelo patrimônio líquido. Nos casos em que o patrimônio líquido da empresa for negativo, encontra-se a sigla PL<0. A fórmula utilizada para cálculo: *Exigível total/patrimônio líquido.*

Estado — Em caso de múltiplos estabelecimentos, a Unidade da Federação da empresa foi determinada pelo domicílio fiscal para fins da declaração do Imposto de Renda Pessoa Jurídica.

Liquidez Corrente (em pontos) — Tudo o que a empresa tem a receber sobre o que ela tem a pagar no curto prazo (o próximo exercício). *Ativo circulante/passivo circulante.*

Lucro Líquido — O resultado final da empresa, após pagamento de impostos, resultado não-operacional, participação dos empregados e outros itens. É o lucro que cabe ao acionista.

Nome — O nome de fantasia da empresa. Para conhecer a sua razão social, procure na relação das empresas por ordem alfabética.

Origem de Capital — Distinção entre empresas de capital privado (P) e estatal (E). Situação em dezembro de 2001.

Patrimônio Líquido — O capital próprio da empresa. Composto pelos recursos aportados pelos acionistas e pelos lucros que vão sendo gerados pela operação ao longo dos anos e não foram distribuídos sob a forma de dividendos.

Rank — Posição da empresa no ranking entre as maiores empresas do ano.

Rank no Setor — Classificação da empresa entre as maiores de seu setor de atuação.

Receita Operacional Líquida — Vendas brutas menos devoluções, descontos e impostos incidentes sobre vendas. Representa o poder de mercado da empresa.

Rentabilidade sobre o PL (em %) — Medida de rentabilidade que mostra quanto de lucro líquido foi gerado em relação ao montante de recursos próprios da empresa. Expressa em termos percentuais. *(Lucro Líquido/Patrimônio Líquido) X 100.*

Setor — Área de atuação da empresa.

Tipo de Sociedade — Distinção entre as empresas de capital aberto (assinaladas com a letra A), geralmente negociadas em bolsas de valores, e as de capital fechado (F). Situação da empresa em dezembro de 2001.

No balanço das sociedades anônimas

Flórence Couto
Especial para *Conjuntura Econômica*

Quem lê a matéria sobre as 500 Maiores Empresas S.A. não tem idéia do volume de trabalho que está por trás tanto da elaboração do ranking quanto do prêmio FGV de Excelência Empresarial. Desde o início do ano até a publicação dos resultados na edição de agosto de *Conjuntura Econômica*, pesquisas, coleta de dados e estudos são feitos pela Divisão de Gestão de Dados do Instituto Brasileiro de Economia (DGD/IBRE), para chegar à formação do ranking. A equipe de sete funcionários — três economistas, dois técnicos administrativos e duas universitárias de economia — é responsável pela coleta, processamento, seleção e conferência dos dados de cinco mil sociedades anônimas, abertas e fechadas.



Americo Vermelho

A equipe responsável pela pesquisa das 500 Maiores S.A.(da esquerda para a direita) Patricia da Silva Pinto Pereira, Eduardo Heusi Costa, Mariana Lera de Almeida, Rita de Cassia F. de Oliveira, Aloisio Campelo Jr., Selma Solano Azevedo, Marcos Antonio Caixeta e Viviane Seda Bittencourt

O trabalho começa com a reunião dos balanços das empresas publicados nos Diários Oficiais dos estados e nos principais jornais de grande circulação. Normalmente, os documentos são divulgados até o último dia de abril, prazo final estabelecido por lei. No entanto, algumas não cumprem a data, atrasando a revelação dos números.

Por conta do atraso, a funcionária Rita de Cássia e as estudantes Mariana Lera e Patrícia da Silva, supervisionadas por Selma Solano, entram em contato com as empresas retardatárias. O economista Aloisio Campelo Junior, coordenador da pesquisa, afirma que "a partir de maio, nós temos de ligar para as empresas que se mostraram no passado como de porte relevante para a economia brasileira". Cerca de 100 pedidos de informações via fax, *e-mails* e telefonemas ocorrem nesse período.

Aproximadamente seis mil balanços, entre empresas financeiras e não-financeiras, chegam às mãos dos pesquisadores. As financeiras (cerca de mil instituições) são cadastradas em outro banco de dados que vão ser utilizados nas demais pesquisas desenvolvidas pela DGD/IBRE. Restam cinco mil empresas que serão analisadas para elaboração do ranking das 500 Maiores.

Em uma base de dados que contém informações como setor de atuação, localização, ativo total e patrimônio líquido, os números são digitados e os balanços arquivados. São feitas avaliações sistemáticas dos dados ao serem processados. Os duvidosos acabam sendo verificados através de contatos com a própria empresa. "Mesmo sendo auditadas por instituições de reconhecida competência, podem ocorrer enganos durante a digitação dos balanços, causando erros, algumas incoerências numéricas, como, por exemplo, a soma das partes não representar o total divulgado", observa Aloisio.

Depois de sanadas as dúvidas, os pesquisadores selecionam quais as empresas têm condições de figurar no ranking, com base em critérios que levam em consideração a receita líquida e o ativo total presentes nos balanços, procedimento que leva à eliminação da grande maioria. Restam, então, cerca de 1.200 balanços, analisados posteriormente pelos economistas Eduardo Heusi Costa e Marcos Antonio Caixeta. Eles padronizam as nomenclaturas utilizadas por empresas de diferentes ramos, uniformizando as contas. Assim, os dados vão estar em um plano de contas único, facilitando a análise e a confrontação dos números de cada uma.

Finalmente, com base nessas informações, as 500 Maiores são selecionadas. É elaborada a classificação geral, por setor e por ordem alfabética, e a consolidação das contas por setor. E após os dados serem formatados, passam por nova verificação antes de divulgados pela revista *Conjuntura Econômica*. A pesquisa também estabelece os destaques setoriais e do ranking em geral. O conjunto de informações obtido através do cadastro dos balanços também é utilizado pela equipe para elaborar outras pesquisas e rankings usados pela DGD/IBRE, todas com o mesmo propósito das 500 Maiores: retratar a realidade da economia brasileira.

Fórmulas para os indicadores nas tabelas de resultados agregados

Grau de endividamento	*Exigível Total/Patrimônio Líquido*
Endividamento de curto prazo	*Passivo Circulante/Patrimônio Líquido*
Endividamento de longo prazo	*Exigível no Longo Prazo/ Patrimônio Líquido*
Liquidez corrente	*Ativo Circulante/Passivo Circulante*
Liquidez geral	*(Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo)/ (Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo)*
Liquidez seca	*(Ativo Circulante – Estoques)/Passivo Circulante*
Margem bruta (em %)	*(Lucro Bruto/Receita Operacional Líquida) X 100*
Margem operacional (em %)	*(Lucro Operacional/Receita Operacional Líquida) X 100*
Margem líquida (em %)	*(Lucro Líquido/Receita Operacional Líquida) X 100*
Rentabilidade Ebitda/ patrimônio líquido (em %)	*(Ebitda/Patrimônio Líquido) X 100*
Rentabilidade do patrimônio líquido (em %)	*(Lucro Líquido/Patrimônio Líquido) X 100*



Classificação geral

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação geral (em R$ milhões, exceto onde indicado)

Exercício-base: 2002

Rank 2002	Rank 2003	Nome	Setor	Estado*	Tipo de sociedade**	Origem de capital***	Rank no setor	Ativo total	Cresc. %	Receita operac. líquida	Cresc. %	Patrimônio líquido	EBITDA	Lucro líquido	Endividamento (em pontos)	Liquidez corrente (em pontos)	Rentabilidade sobre o PL (em %)
1	1	Petrobras	Petróleo	RJ	A	E	1	99.941	39,0	56.320	14,7	36.771	14.997	9.804	1,72	0,75	26,66
3	2	Telemar	Telecomunicações	RJ	A	P	1	20.124	-6,7	11.496	13,5	10.629	5.611	687	0,89	0,66	6,47
2	3	Telefônica	Telecomunicações	SP	A	P	2	22.345	-2,0	10.021	11,6	14.483	4.898	1.076	0,54	0,90	7,43
5	4	Vale do Rio Doce	Extração mineral	RJ	A	P	1	26.834	19,7	8.237	29,0	12.751	3.567	2.043	1,10	1,03	16,02
4	5	Furnas	Eletricidade	RJ	F	E	1	18.899	11,3	10.223	10,5	10.817	1.653	540	0,75	0,89	5,00
7	6	Brasil Telecom	Telecomunicações	DF	A	P	3	15.220	8,3	7.099	15,3	6.964	3.480	440	1,19	1,30	6,32
8	7	Embraer	Construção, montagem e reparação de aeronaves	SP	A	P	1	11.939	53,8	7.360	9,3	3.435	2.504	1.202	2,48	1,12	35,00
6	8	Embratel	Telecomunicações	RJ	F	P	4	12.544	2,8	6.931	-4,7	4.776	1.085	-635	1,63	0,55	-13,29
10	9	Pão de Açúcar	Comércio varejista	SP	A	P	1	9.092	27,5	7.981	10,7	3.592	610	245	1,53	1,08	6,82
13	10	CSN	Metalurgia	RJ	A	P	1	17.312	20,8	4.609	40,3	4.908	1.932	-219	2,53	1,24	-4,45
15	11	Ambev / CBB	Bebidas	SP	F	P	1	10.547	6,3	6.782	65,6	874	2.136	-371	11,06	1,50	-42,45
9	12	Eletropaulo Metropolitana	Eletricidade	SP	A	P	2	12.952	12,9	5.781	-1,8	2.106	849	-871	5,15	0,59	-41,36
11	13	Cemig	Eletricidade	MG	A	E	3	13.580	3,5	4.882	3,6	5.681	1.024	-1.002	1,39	0,59	-17,64
12	14	Sabesp	Saneamento	SP	A	E	1	16.332	2,6	3.767	9,7	7.246	1.860	-651	1,25	0,79	-8,98
21	15	Petrobras Distribuidora	Comércio por atacado	RJ	A	E	1	5.319	43,8	19.131	17,5	2.060	641	676	1,58	1,22	32,79
16	16	Light	Eletricidade	RJ	A	P	4	11.474	33,8	3.618	-5,5	1.008	433	-1.256	10,38	1,18	-124,57
28	17	Bunge Alimentos	Produtos alimentícios	SC	F	P	1	6.143	73,9	7.422	38,5	1.448	966	-298	3,24	1,18	-20,62
18	18	Usiminas	Metalurgia	MG	A	P	2	9.131	2,8	3.714	26,2	3.053	1.336	-321	1,99	0,92	-10,52
22	19	Braskem	Produtos químicos	BA	A	P	1	10.573	93,9	3.598	14,7	1.872	516	-921	4,65	0,50	-49,20
26	20	Gerdau	Metalurgia	RJ	A	P	3	7.807	66,6	4.000	30,2	3.293	1.275	799	1,37	0,91	24,25
14	21	Chesf	Eletricidade	PE	A	E	5	18.754	2,5	2.523	-14,8	9.741	1.682	79	0,93	0,77	0,82
17	22	CPFL	Eletricidade	SP	A	P	6	8.679	14,4	2.951	-3,4	3.125	835	-382	1,78	0,91	-12,23
19	23	Cesp	Eletricidade	SP	A	E	7	20.671	1,4	1.861	-11,9	6.479	1.346	-3.418	2,19	0,32	-52,75
32	24	Cargill	Produtos alimentícios	SP	F	P	2	4.969	64,0	6.419	51,9	164	669	-389	29,30	0,80	-236,92
24	25	Eletronorte	Eletricidade	DF	F	E	8	17.667	1,9	1.878	12,1	9.857	690	-1.096	0,79	0,24	-11,12
27	26	CST	Metalurgia	ES	A	P	4	7.520	12,4	2.661	34,6	3.665	904	137	1,05	0,66	3,73
23	27	Telesp Celular	Telecomunicações	SP	A	P	5	6.178	-0,9	3.391	15,1	3.274	1.446	250	0,89	0,39	7,65
30	28	Cosipa	Metalurgia	SP	A	P	5	7.098	21,1	2.718	58,7	1.038	919	-549	5,84	0,50	-52,86
25	29	Varig[2,8]	Serviços de transporte	RS	A	P	1	4.470	15,6	6.110	16,4	-2.879	221	-2.142	PL<0	0,48	PL<0
34	30	Sadia	Produtos alimentícios	SC	A	P	3	4.570	56,4	4.004	22,2	1.264	357	236	2,62	1,38	18,69
35	31	C. R. Almeida	Construção	RJ	F	P	1	8.534	35,7	2.441	86,7	7.880	2.404	2.253	0,08	14,71	28,59
20	32	Fiat	Fabricação e montagem de veículos automotores, partes e peças	MG	F	P	1	4.006	-14,9	5.960	-7,5	1.848	260	19	1,17	1,41	1,02
126	33	Klabin	Celulose e papel	SP	A	P	1	4.846	14,1	2.519	534,7	1.084	898	-208	3,47	0,45	-19,22
58	34	Norberto Odebrecht	Construção	RJ	F	P	2	4.312	89,5	2.570	36,1	1.474	244	242	1,92	1,62	16,41
42	35	Aracruz	Celulose e papel	ES	A	P	2	6.444	19,8	1.687	42,9	2.260	597	61	1,85	0,79	2,68
37	36	TAM	Serviços de transporte	SP	F	P	2	3.546	28,2	3.330	22,9	213	-111	-600	15,65	0,53	-281,50
49	37	Copesul	Produtos químicos	RS	A	P	2	3.501	41,2	2.863	21,4	1.001	478	0	2,50	0,69	0,03
74	38	Cimento Rio Branco	Produtos de minerais não-metálicos	SP	F	P	1	5.466	202,0	1.595	13,2	4.757	1.018	860	0,15	0,78	18,08
44	39	Votorantim - VCP	Celulose e papel	SP	A	P	3	4.198	30,7	1.744	13,1	2.823	692	308	0,49	0,80	10,91
46	40	Acesita	Metalurgia	MG	A	P	6	4.223	9,8	1.698	29,4	838	432	-303	4,04	0,42	-36,15
47	41	Perdigão Agroindustrial	Produtos alimentícios	SP	F	P	4	2.977	23,9	2.923	20,5	659	306	9	3,52	1,11	1,43
61	42	Bunge Fertilizantes	Produtos químicos	SP	F	P	3	2.748	43,8	2.945	37,6	873	170	1	2,15	0,84	0,14
50	43	Petróleo Ipiranga	Comércio por atacado	RJ	A	P	2	2.035	21,4	10.304	15,3	855	296	-69	1,38	1,31	-8,04
29	44	Tractebel	Eletricidade	SC	A	P	9	5.598	5,4	1.363	-34,5	2.760	473	-184	1,03	1,37	-6,65
41	45	Basf	Produtos químicos	SP	F	P	4	2.960	11,6	2.623	4,7	781	380	-213	2,79	1,20	-27,33
55	46	Copel Distribuição[5]	Eletricidade	PR	F	E	10	3.173	-	2.508	-	1.239	30	-198	1,56	1,01	-15,95
52	47	Belgo-Mineira	Metalurgia	MG	A	P	7	3.708	11,3	1.696	32,3	2.291	548	319	0,62	1,13	13,93
57	48	Souza Cruz	Produtos do fumo	RJ	A	P	1	2.745	32,0	2.535	17,0	1.502	851	961	0,83	0,78	63,98
33	49	Credicard	Serviços creditícios e conexos	SP	F	P	1	2.986	-12,2	2.232	-0,9	318	522	394	8,39	1,10	123,77
39	50	Coelba	Eletricidade	BA	A	P	11	4.202	17,5	1.444	-4,8	1.672	381	123	1,51	0,99	7,35

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação geral (dados em R$ milhões, exceto onde indicado)

Exercício-base: 2002

Rank 2002	Rank 2003	Nome	Setor	Estado*	Tipo de sociedade**	Origem de capital***	Rank no setor	Ativo total	Cresc. %	Receita operac. líquida	Cresc. %	Patrimônio líquido	EBITDA	Lucro líquido	Endividamento (em pontos)	Liquidez corrente (em pontos)	Rentabilidade sobre o PL (em %)
79	51	Alberto Pasqualini	Petróleo	RS	F	E	2	2.219	96,6	2.876	-1,0	441	183	61	4,03	1,27	13,80
38	52	BCP	Telecomunicações	SP	A	P	6	4.941	-4,5	1.198	-9,5	-2.365	501	-2.351	PL<0	0,16	PL<0
59	53	Açominas	Metalurgia	MG	F	P	8	4.170	15,3	1.342	30,7	2.437	422	63	0,71	0,89	2,57
53	54	Cedae	Saneamento	RJ	A	E	2	3.690	10,3	1.370	7,7	157	187	-639	22,54	1,78	-407,98
45	55	Cerj	Eletricidade	RJ	A	P	12	4.114	21,4	1.301	-6,5	433	148	-386	8,49	0,93	-89,06
69	56	Suzano	Celulose e papel	SP	A	P	4	4.347	42,7	1.217	25,5	1.825	389	104	1,38	0,45	5,72
54	57	Alcoa	Metalurgia	MG	F	P	9	2.599	0,0	1.818	11,8	1.075	471	126	1,42	1,50	11,73
51	58	Celesc	Eletricidade	SC	A	E	13	2.629	-5,1	1.748	21,2	638	-112	-291	3,12	1,09	-45,58
43	59	Elektro	Eletricidade	SP	A	P	14	3.251	1,1	1.445	-8,1	-292	258	-940	PL<0	1,45	PL<0
68	60	Eletrosul	Eletricidade	SC	F	E	15	2.663	19,6	1.651	22,7	1.596	214	58	0,67	1,28	3,65
67	61	CBA	Metalurgia	SP	F	P	10	3.501	14,1	1.272	26,0	2.438	425	306	0,44	2,23	12,54
64	62	Telerj Celular	Telecomunicações	RJ	F	P	7	2.423	7,6	1.614	7,9	1.496	582	134	0,62	1,06	8,96
62	63	CEEE	Eletricidade	RS	A	E	16	3.279	3,2	1.237	19,9	429	168	-172	6,64	0,73	-39,98
116	64	Transpetro	Serviços de transporte	RJ	F	E	3	2.137	97,3	1.796	66,7	893	618	324	1,39	1,65	36,34
60	65	Bandeirante Energia	Eletricidade	SP	A	P	17	2.194	23,1	1.557	-38,3	617	177	8	2,55	0,90	1,34
73	66	Bompreço	Comércio varejista	PE	F	P	2	2.000	30,6	1.733	2,7	1.106	15	-482	0,81	0,87	-43,61
78	67	Albras	Metalurgia	PA	F	P	11	2.135	5,5	1.544	41,1	261	634	-184	7,18	0,80	-70,59
71	68	Multibrás	Máquinas e equipamentos	SP	A	P	1	1.999	8,5	1.641	2,5	1.335	206	131	0,50	1,12	9,82
75	69	Vasp	Serviços de transporte	SP	A	P	4	3.180	22,3	991	8,0	430	226	-202	6,40	1,15	-46,98
98	70	Comgás	Gás	SP	A	P	1	2.204	28,3	1.267	45,7	887	406	108	1,49	0,96	12,15
92	71	Bahia Sul	Celulose e papel	BA	A	P	5	3.425	27,2	928	26,7	1.646	510	184	1,08	1,08	11,18
66	72	Renault	Fabricação e montagem de veículos automotores, partes e peças	PR	F	P	2	1.821	-17,7	1.515	6,4	242	-596	-1.418	6,51	0,49	-584,78
56	73	AES Sul	Eletricidade	RS	A	P	18	2.602	-11,1	1.078	-18,7	-1.065	293	-1.525	PL<0	0,35	PL<0
81	74	Trikem	Produtos químicos	BA	A	P	5	2.434	9,8	1.120	13,7	285	270	-477	7,53	0,52	-167,04
93	75	Dow Química	Produtos químicos	SP	F	P	6	2.159	3,2	1.241	43,1	873	-113	-507	1,47	0,55	-58,14
107	76	Samarco	Extração mineral	MG	F	P	2	2.160	19,3	1.156	51,4	957	589	180	1,26	0,87	18,83
77	77	Ponto Frio	Comércio varejista	RJ	A	P	3	1.370	13,1	2.185	0,7	561	54	36	1,44	1,89	6,38
83	78	Celpe	Eletricidade	PE	A	E	19	2.726	26,2	960	-4,3	1.101	160	13	1,48	1,21	1,17
76	79	Camargo Corrêa[5]	Construção	SP	F	P	3	2.109	-	1.169	-	1.759	143	288	0,20	5,37	16,37
70	80	Eletronuclear	Eletricidade	RJ	F	E	20	7.171	1,3	666	-2,2	4.256	82	-1.146	0,68	0,73	-26,93
105	81	MBR	Extração mineral	RJ	F	P	3	1.751	24,0	1.346	43,5	499	409	-41	2,51	1,76	-8,21
110	82	Agip Brasil	Comércio por atacado	SP	F	P	3	1.227	27,3	2.508	76,5	215	185	-114	4,72	2,86	-53,22
89	83	Sanepar	Saneamento	PR	A	E	3	3.044	8,3	890	20,4	1.105	456	145	1,76	0,73	13,08
131	84	CPFL - Piratininga[5]	Eletricidade	SP	F	P	21	1.603	-	1.471	-	225	135	-61	6,12	0,90	-27,22
106	85	Seara	Produtos alimentícios	SC	A	P	5	1.540	34,3	1.483	23,6	348	170	79	3,43	1,06	22,71
109	86	Pirelli Pneus	Artigos de borracha e plástico	SP	F	P	1	1.415	28,7	1.609	27,2	583	207	97	1,43	1,23	16,71
121	87	Copel Geração[5]	Eletricidade	PR	F	E	22	3.668	-	776	-	2.275	364	-106	0,61	1,71	-4,64
123	88	CTEEP	Eletricidade	SP	A	E	23	4.245	3,6	721	71,0	3.350	277	168	0,27	2,10	5,02
91	89	Editora Abril	Edição e impressão	SP	F	P	1	1.912	17,6	1.113	-0,7	25	128	-82	75,46	0,23	-327,21
72	90	Andrade Gutierrez	Construção	MG	F	P	4	3.384	6,0	797	-12,5	2.582	-105	206	0,31	2,22	7,97
82	91	Coelce	Eletricidade	CE	A	P	24	2.507	18,4	916	1,8	1.171	274	83	1,14	1,08	7,12
87	92	ATL	Telecomunicações	RJ	A	P	8	3.334	25,9	801	4,9	327	218	-581	9,21	0,66	-178,01
80	93	Escelsa	Eletricidade	ES	A	P	25	2.750	11,2	837	-3,5	223	152	-509	11,33	1,55	-228,34
95	94	Parmalat	Produtos alimentícios	SP	A	P	6	1.529	9,5	1.325	17,5	689	102	-192	1,22	0,65	-27,88
86	95	Copasa MG	Saneamento	MG	F	E	4	2.545	4,1	878	7,4	1.320	285	-90	0,93	0,52	-6,82
84	96	Metrô SP	Serviços de transporte	SP	F	E	5	7.449	-0,7	591	7,7	5.875	-31	-338	0,27	0,46	-5,75
94	97	Americanas	Comércio varejista	RJ	A	P	4	1.413	18,5	1.418	4,4	219	133	103	5,46	1,10	47,16
127	98	Cenibra	Celulose e papel	MG	F	P	6	2.007	45,7	985	43,6	565	480	120	2,55	1,23	21,34
97	99	Petroquímica União	Produtos químicos	SP	A	P	7	1.357	22,2	1.402	-3,1	525	97	5	1,58	0,77	0,93
85	100	Celg	Eletricidade	GO	A	E	26	2.149	9,0	923	-8,6	-284	41	-455	PL<0	0,69	PL<0

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação geral (dados em R$ milhões, exceto onde indicado)

Exercício-base: 2002

Rank 2002	Rank 2003	Nome	Setor	Estado*	Tipo de sociedade**	Origem de capital***	Rank no setor	Ativo total	Cresc. %	Receita operac. líquida	Cresc. %	Patrimônio líquido	EBITDA	Lucro líquido	Endividamento (em pontos)	Liquidez corrente (em pontos)	Rentabilidade sobre o PL (em %)
108	101	Ipiranga Petroquímica	Produtos químicos	RS	A	P	8	1.626	8,6	1.088	23,1	-693	139	-607	PL<0	0,32	PL<0
100	102	CPTM	Serviços de transporte	SP	F	E	6	6.636	30,7	561	8,9	5.522	-45	-632	0,20	0,43	-11,45
120	103	Manaus Energia	Eletricidade	DF	F	E	27	1.905	2,8	938	49,4	1.486	-23	-151	0,28	0,53	-10,17
101	104	Vicunha	Produtos têxteis	CE	A	P	1	1.292	-5,1	1.277	22,2	468	216	-84	1,76	1,12	-17,97
152	105	Gasoduto Bolívia-Brasil - TBG	Gás	RJ	F	E	2	3.107	20,6	696	102,8	-2.897	620	-1.751	PL<0	1,10	PL<0
117	106	Alunorte	Metalurgia	PA	F	P	12	2.271	27,1	785	14,3	433	238	-232	4,25	1,15	-53,71
119	107	Caraíba	Metalurgia	BA	A	P	13	1.363	22,7	1.141	20,6	511	423	103	1,67	1,53	20,18
-	108	Kraft Foods	Produtos alimentícios	PR	F	P	7	1.470	-	1.072	-	529	70	-4	1,78	1,60	-0,70
104	109	Rio Grande Energia	Eletricidade	RS	A	P	28	1.891	2,9	910	13,0	701	129	-86	1,70	0,71	-12,27
102	110	Sendas	Comércio varejista	RJ	A	P	5	1.020	11,2	2.091	-10,0	221	129	-13	3,62	0,51	-5,79
128	111	Ripasa	Celulose e papel	SP	A	P	7	2.066	47,9	811	28,5	919	193	93	1,25	0,92	10,08
112	112	Telemig Celular	Telecomunicações	MG	A	P	9	1.584	17,1	947	9,0	531	394	80	1,99	1,41	15,13
113	113	Celular CRT	Telecomunicações	RS	F	P	10	1.671	19,0	911	8,4	804	384	149	1,08	1,53	18,54
130	114	Coteminas	Produtos têxteis	MG	A	P	2	1.681	17,2	900	50,8	1.203	273	154	0,40	2,40	12,82
125	115	Maxitel	Telecomunicações	MG	F	P	11	2.244	-2,8	702	30,7	-1.705	-8	-850	PL<0	1,31	PL<0
90	116	Duke Energy	Eletricidade	SP	A	P	29	3.860	0,4	524	-15,5	2.252	352	-61	0,71	0,47	-2,72
175	117	Confab	Metalurgia	SP	A	P	14	1.114	52,3	1.266	91,6	462	213	171	1,41	1,37	36,96
244	118	Constran	Construção	SP	F	P	5	1.526	79,9	856	216,0	1.084	691	583	0,41	3,19	53,76
118	119	Holcim	Produtos de minerais não-metálicos	SP	F	P	2	1.705	7,7	782	10,4	104	321	-350	15,39	1,66	-336,58
180	120	Cien	Eletricidade	RJ	F	P	30	1.934	61,9	694	93,7	232	273	33	7,33	0,89	14,32
99	121	Celpa	Eletricidade	PA	A	P	31	1.902	-0,7	695	-14,6	847	143	-39	1,25	0,78	-4,56
115	122	Makro	Comércio por atacado	SP	F	P	4	804	-0,2	2.459	17,2	301	87	100	1,67	1,02	33,35
122	123	Cemat	Eletricidade	MT	A	P	32	1.803	7,6	703	7,5	499	137	-112	2,61	0,76	-22,37
137	124	MRS Logística	Serviços de transporte	RJ	A	P	7	1.156	-1,2	978	62,4	-130	426	-167	PL<0	0,43	PL<0
139	125	Frangosul	Produtos alimentícios	SP	F	P	8	1.049	27,1	1.131	32,3	193	146	-7	4,43	1,07	-3,68
-	126	Oi[6]	Telecomunicações	RJ	F	P	12	4.501	-	443	-	-584	-304	-728	PL<0	1,07	PL<0
96	127	AES Tietê	Eletricidade	SP	A	P	33	2.243	-1,1	569	-16,9	434	439	-3	4,17	0,75	-0,58
149	128	Ferteco	Extração mineral	RJ	F	P	4	1.224	64,5	858	9,3	618	252	105	0,98	1,78	17,04
129	129	Tess	Telecomunicações	SP	F	P	13	2.865	12,6	512	11,8	1.686	167	-505	0,70	0,75	-29,93
144	130	Embraco	Máquinas e equipamentos	SC	A	P	2	1.047	32,0	1.054	27,3	727	348	260	0,44	1,46	35,80
88	131	Alcatel	Material eletrônico e equipamentos de comunicações	SP	F	P	1	1.193	-26,4	836	-29,3	11	-10	-91	104,61	1,02	-803,96
133	132	Queiroz Galvão	Construção	RJ	F	P	6	1.062	15,4	955	14,6	882	194	226	0,20	9,10	25,58
146	133	Avipal	Produtos alimentícios	RS	A	P	9	1.119	33,3	920	23,9	409	52	7	1,74	0,92	1,75
140	134	Global Telecom	Telecomunicações	PR	F	P	14	2.384	18,8	512	20,2	1.231	95	-771	0,94	0,71	-62,63
36	135	Ericsson	Material eletrônico e equipamentos de comunicações	SP	F	P	2	1.599	-44,3	638	-75,0	317	-194	-523	4,05	0,90	-165,11
179	136	Polibrasil	Produtos químicos	SP	F	P	9	1.102	68,9	883	28,2	381	80	28	1,89	1,54	7,47
103	137	Bayer	Produtos químicos	SP	F	P	10	845	-23,5	1.190	-12,7	258	43	-65	2,27	1,35	-25,26
132	138	Corsan	Saneamento	RS	A	E	5	1.773	1,7	567	9,5	293	156	-64	5,06	0,55	-21,93
143	139	Itautec Philco	Máquinas para escritório e equipamentos de informática	AM	A	P	1	902	14,3	1.021	18,1	312	96	56	1,89	1,34	18,05
170	140	Bombril	Indústrias diversas	SP	A	P	1	2.439	56,1	469	27,4	1.601	12	604	0,52	0,69	37,71
138	141	Distribuidora Petróleo Ipiranga	Comércio por atacado	RS	A	P	5	631	5,1	2.145	11,3	471	104	59	0,34	1,92	12,45
258	142	VCP Exportadora[5]	Comércio por atacado	SP	F	P	6	1.629	-	561	-	-165	-4	-230	PL<0	0,97	PL<0
151	143	CBTU	Serviços de transporte	RJ	F	E	8	4.547	15,6	367	28,7	438	1	-422	9,39	0,22	-96,47
161	144	Fosfertil	Produtos químicos	MG	A	P	11	1.382	21,3	622	29,5	551	266	259	1,51	1,13	47,04
142	145	Billiton[1]	Metalurgia	RJ	F	P	15	1.176	14,2	692	8,6	884	199	138	0,33	2,30	15,60
157	146	Cimento Itaú	Produtos de minerais não-metálicos	MG	A	P	3	1.737	29,7	532	13,6	1.417	217	422	0,23	3,32	29,78
135	147	Embasa	Saneamento	BA	F	E	6	3.177	5,7	408	9,2	1.489	47	-399	1,13	0,43	-26,79
153	148	Bompreço Bahia	Comércio varejista	BA	A	P	6	801	19,5	1.084	7,0	249	47	-33	2,22	1,42	-13,38
171	149	Ultrafertil	Produtos químicos	SP	F	P	12	1.026	41,7	822	18,4	608	277	161	0,69	2,49	26,39
166	150	Ultragaz	Comércio varejista	SP	F	P	7	651	11,8	1.509	40,8	92	166	18	6,10	2,76	19,63

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação geral (dados em R$ milhões, exceto onde indicado)

Exercício-base: 2002

Rank 2002	Rank 2003	Nome	Setor	Estado*	Tipo de sociedade**	Origem de capital***	Rank no setor	Ativo total	Cresc. %	Receita operac. líquida	Cresc. %	Patrimônio líquido	EBITDA	Lucro líquido	Endividamento (em pontos)	Liquidez corrente (em pontos)	Rentabilidade sobre o PL (em %)
164	151	Latasa	Produtos de metal	RJ	A	P	1	1.400	30,5	573	10,8	634	125	237	1,21	0,83	37,39
124	152	Weg	Máquinas, aparelhos e materiais elétricos	SC	F	P	1	755	-30,2	1.130	18,3	429	318	214	0,76	1,95	49,76
155	153	Saint-Gobain Vidros	Produtos de minerais não-metálicos	SP	F	P	4	933	9,2	812	22,9	753	187	114	0,24	2,21	15,17
182	154	Marcopolo	Fabricação e montagem de veículos automotores, partes e peças	RS	A	P	3	812	38,6	951	30,3	348	168	57	1,33	1,78	16,33
163	155	Tigre	Artigos de borracha e plástico	SC	A	P	2	984	25,8	760	14,9	602	116	95	0,63	2,27	15,80
136	156	CEB	Eletricidade	DF	A	E	34	1.186	7,8	600	-7,2	315	-14	-180	2,76	0,58	-57,07
186	157	M. Dias Branco	Produtos alimentícios	CE	F	P	10	1.193	29,7	585	33,3	1.005	139	197	0,19	3.452,66	19,56
150	158	Atlas Schindler	Máquinas e equipamentos	SP	A	P	3	1.151	2,8	642	13,5	330	3	-47	2,49	0,53	-14,38
162	159	Duratex	Produtos de madeira	SP	A	P	1	1.516	24,1	508	12,0	912	116	76	0,66	2,01	8,38
178	160	Rio do Norte	Extração mineral	PA	F	P	5	1.247	44,8	539	7,0	672	331	271	0,86	0,78	40,25
65	161	Nec	Material eletrônico e equipamentos de comunicações	SP	F	P	3	1.149	-42,4	620	-63,5	-362	-469	-922	PL<0	1,05	PL<0
168	162	Camargo Corrêa Cimentos	Produtos de minerais não-metálicos	SP	F	P	5	1.165	14,5	580	15,3	446	248	-23	1,61	3,67	-5,14
200	163	Telepar Celular	Telecomunicações	PR	A	P	15	1.500	87,1	477	13,6	1.009	175	-2	0,49	0,82	-0,18
148	164	Spal	Bebidas	SP	F	P	2	721	-1,6	964	6,8	363	24	-28	0,98	0,83	-7,64
189	165	Santista Têxtil	Produtos têxteis	SP	A	P	3	998	37,3	657	17,7	500	112	79	1,00	1,23	15,72
169	166	Vallourec & Mannesmann	Metalurgia	MG	F	P	16	798	12,3	858	24,0	435	234	105	0,84	0,83	24,26
191	167	Roche	Produtos farmacêuticos e veterinários	SP	F	P	1	760	39,1	874	16,0	370	86	4	1,05	1,33	1,16
160	168	Electrolux	Máquinas e equipamentos	PR	A	P	4	803	10,0	822	7,3	428	28	-57	0,88	1,88	-13,26
185	169	Semp Toshiba AM	Material eletrônico e equipamentos de comunicações	AM	F	P	4	916	22,1	689	30,2	713	175	154	0,29	3,38	21,54
212	170	Belgo-Mineira Participação	Metalurgia	MG	F	P	17	850	36,7	724	47,6	103	119	33	7,22	1,09	32,22
452	171	Monsanto NE[5]	Produtos químicos	BA	F	P	13	925	-	655	-	166	292	83	4,58	1,23	50,03
188	172	Aços Villares	Metalurgia	SP	A	P	18	843	14,4	731	37,3	72	134	-45	10,63	0,94	-62,77
176	173	Casas Pernambucanas	Comércio varejista	SP	F	P	8	640	7,5	971	13,3	335	14	18	0,91	1,29	5,23
187	174	Belgo Bekaert	Metalurgia	MG	F	P	19	670	14,7	873	21,5	471	169	132	0,42	1,46	28,09
184	175	Martins	Comércio por atacado	MG	F	P	7	493	14,8	1.493	13,1	97	4	9	4,06	1,00	8,99
173	176	Cosern	Eletricidade	RN	A	P	35	1.323	24,5	440	-7,5	496	99	31	1,67	0,94	6,19
198	177	Natura	Produtos químicos	SP	F	P	14	584	26,4	1.037	20,4	91	168	22	5,40	0,96	23,85
195	178	Petroflex	Produtos químicos	RJ	A	P	15	741	28,4	802	23,6	145	126	30	4,10	1,28	20,97
262	179	CBMM	Metalurgia	MG	F	P	20	867	36,8	645	11,3	334	225	125	1,59	1,28	37,37
154	180	BSE	Telecomunicações	SP	A	P	16	1.066	-10,1	535	4,6	-1.464	125	-848	PL<0	0,13	PL<0
193	181	Lafarge	Produtos de minerais não-metálicos	RJ	F	P	6	1.315	50,1	434	4,7	433	172	154	2,04	4,52	35,61
203	182	Clariant	Produtos químicos	SP	F	P	16	574	24,5	996	25,4	190	146	44	2,03	2,11	23,34
183	183	Novartis	Produtos farmacêuticos e veterinários	SP	F	P	2	747	14,5	726	15,0	82	51	-136	8,07	1,90	-165,54
177	184	CTBC Telecom	Telecomunicações	MG	F	P	17	974	2,5	542	12,9	447	175	13	1,18	0,68	2,82
172	185	Milenia	Produtos químicos	PR	F	P	17	860	4,3	604	1,6	130	156	-43	5,59	1,70	-33,21
214	186	Cimpor Brasil	Produtos de minerais não-metálicos	SP	A	P	7	1.133	52,2	476	25,3	509	228	62	1,23	0,71	12,21
156	187	Inepar	Máquinas, aparelhos e materiais elétricos	RJ	A	P	2	1.150	5,9	463	-14,2	51	54	-224	21,69	0,54	-442,16
190	188	São Paulo Alpagartas	Couros e calçados	SP	A	P	1	780	15,9	653	10,2	439	46	48	0,78	2,29	10,89
242	189	Grendene	Couros e calçados	CE	F	P	2	662	50,4	739	42,5	445	170	69	0,49	3,33	15,46
158	190	Enersul	Eletricidade	MS	A	P	36	1.176	7,0	425	-12,2	427	78	-94	1,75	0,83	-22,02
197	191	Saneago	Saneamento	GO	A	E	7	2.135	4,3	322	27,0	1.476	57	-49	0,45	0,66	-3,35
241	192	Cargill Fertilizantes	Produtos químicos	SP	A	P	18	586	33,6	871	63,4	13	-34	-84	44,93	2,09	-661,24
147	193	Anhangüera-Bandeirantes	Atividades anexas e auxiliares do transporte	SP	F	P	1	1.111	-52,1	441	18,3	159	207	-86	5,97	0,60	-54,04
210	194	Oxiteno NE	Produtos químicos	BA	F	P	19	715	25,5	655	14,9	408	191	91	0,75	1,44	22,23
219	195	Mahle Metal	Fabricação e montagem de veículos automotores, partes e peças	SP	A	P	4	614	33,1	738	18,6	436	194	150	0,41	2,65	34,42
211	196	Lojas Renner	Comércio varejista	RS	A	P	9	598	11,7	735	24,4	39	63	-97	14,19	1,43	-246,71
222	197	Mineira de Metais	Metalurgia	MG	F	P	21	997	17,4	444	46,1	521	159	82	0,91	0,92	15,80
216	198	Coimex	Comércio por atacado	ES	F	P	8	491	14,0	959	37,7	90	49	48	4,48	0,83	53,73
192	199	Aché	Produtos farmacêuticos e veterinários	SP	F	P	3	856	13,7	507	4,0	501	73	58	0,71	1,50	11,54
204	200	Lojas Riachuelo	Comércio varejista	SP	F	P	10	575	12,0	738	12,0	307	-4	11	0,87	1,71	3,53

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação geral (dados em R$ milhões, exceto onde indicado)

Exercício-base: 2002

Rank 2002	Rank 2003	Nome	Setor	Estado*	Tipo de sociedade**	Origem de capital***	Rank no setor	Ativo total	Cresc. %	Receita operac. líquida	Cresc. %	Patrimônio líquido	EBITDA	Lucro líquido	Endividamento (em pontos)	Liquidez corrente (em pontos)	Rentabilidade sobre o PL (em %)
196	201	Telet	Telecomunicações	RS	A	P	18	1.154	-19,6	378	10,4	1.024	107	-270	0,13	1,11	-26,37
532	202	Jari Celulose	Celulose e papel	PA	A	P	8	1.423	-1,5	330	739,0	-651	139	-438	PL<0	0,82	PL<0
230	203	Usina Caeté	Açúcar e álcool	AL	F	P	1	814	22,7	490	38,0	471	151	59	0,73	1,35	12,51
226	204	Cimento Poty	Produtos de minerais não-metálicos	PB	F	P	8	942	35,6	423	17,7	751	229	184	0,26	1,73	24,53
209	205	Politeno	Produtos químicos	BA	A	P	20	559	15,9	723	11,3	434	101	46	0,29	3,38	10,51
165	206	Emae	Eletricidade	SP	A	E	37	1.155	2,2	364	-24,1	900	84	38	0,28	2,47	4,28
251	207	Latasa NE	Produtos de metal	PE	F	P	2	722	61,4	535	18,2	205	207	93	2,52	1,44	45,52
202	208	Casan	Saneamento	SC	A	E	8	1.198	4,6	340	14,7	630	85	-40	0,90	0,46	-6,36
224	209	CEG	Gás	RJ	A	P	3	664	20,5	545	13,9	229	142	44	1,90	0,47	19,25
218	210	Americel	Telecomunicações	DF	A	P	19	1.065	2,7	373	32,2	-97	95	-185	PL<0	0,85	PL<0
228	211	América Latina Logística	Serviços de transporte	PR	A	P	9	763	21,4	462	18,0	192	156	12	2,97	0,48	6,18
–	212	Weg Exportadora[4]	Comércio por atacado	SC	F	P	9	907	-	386	–	241	6	28	2,76	1,11	11,42
207	213	Cisa	Comércio por atacado	ES	F	P	10	365	7,8	1.061	-23,3	56	-51	23	5,53	1,10	40,30
272	214	Sotreq[5]	Comércio por atacado	SP	F	P	11	505	-	641	-	161	88	3	2,13	1,09	1,82
254	215	Magnesita	Produtos de minerais não-metálicos	MG	A	P	9	653	28,0	472	26,4	454	75	99	0,44	2,11	21,90
220	216	Azaléia	Couros e calçados	RS	A	P	3	637	13,6	480	-3,1	359	-23	74	0,77	1,56	20,47
205	217	Atento	Serviços prestados às empresas	SP	F	P	1	586	-5,3	527	-4,3	219	46	-91	1,67	0,33	-41,44
227	218	Telesc Celular	Telecomunicações	SC	A	P	20	799	17,0	411	13,4	623	150	120	0,28	2,93	19,19
237	219	Cimento Tocantins	Produtos de minerais não-metálicos	DF	F	P	10	933	25,0	349	16,0	414	199	215	1,25	4,64	51,86
–	220	Arcom[7]	Comércio por atacado	MG	F	P	12	433	59,2	765	34,9	90	99	56	3,79	1,54	61,62
231	221	Duratex Exportadora	Comércio por atacado	SP	F	P	13	746	13,2	416	13,7	527	80	46	0,42	1,40	8,73
264	222	Santher	Celulose e papel	SP	A	P	9	610	42,7	479	14,3	112	35	-90	4,44	0,91	-80,02
240	223	Docas SP	Atividades anexas e auxiliares do transporte	SP	F	E	2	1.127	3,3	308	28,3	384	-31	-119	1,93	0,11	-30,96
221	224	Cotia Trading	Comércio por atacado	ES	F	P	14	475	30,1	635	-26,7	120	39	41	2,95	0,93	34,37
–	225	Videolar	Indústrias diversas	AM	F	P	2	622	29,1	468	40,8	419	81	33	0,49	2,21	7,77
223	226	Star One	Telecomunicações	RJ	F	P	21	871	10,2	347	10,6	720	58	82	0,21	2,94	11,39
208	227	Cemar	Eletricidade	MA	A	P	38	837	5,4	364	5,7	-94	82	-121	PL<0	0,49	PL<0
280	228	Usina Coruripe	Açúcar e álcool	AL	F	P	2	922	33,0	334	45,3	261	87	38	2,53	1,99	14,42
235	229	Telebahia Celular	Telecomunicações	BA	F	P	22	822	14,1	357	11,5	394	108	-8	1,09	0,96	-1,96
229	230	O Estado de São Paulo	Edição e impressão	SP	F	P	2	646	14,7	430	-3,1	107	84	-38	5,01	0,32	-35,05
233	231	Compesa	Saneamento	PE	F	E	9	1.156	8,1	281	15,7	914	22	-13	0,26	2,18	-1,43
213	232	Dersa	Atividades anexas e auxiliares do transporte	SP	A	E	3	4.996	-3,7	189	1,4	3.572	-130	-289	0,40	0,37	-8,08
239	233	Caesb	Saneamento	DF	F	E	10	850	9,6	340	19,1	526	85	7	0,62	1,45	1,38
238	234	Oxiteno	Produtos químicos	SP	F	P	21	902	7,7	324	16,5	636	63	187	0,42	1,89	29,37
263	235	Ferrovia Centro-Atlântica	Serviços de transporte	MG	A	P	10	817	11,3	341	37,5	-501	-119	-288	PL<0	0,54	PL<0
279	236	Siderúrgica Barra Mansa	Metalurgia	SP	F	P	22	812	50,4	342	27,7	450	62	69	0,81	1,98	15,38
433	237	Copel Transmissão[5]	Eletricidade	PR	F	E	39	1.104	-	285	-	722	193	87	0,53	1,18	12,04
257	238	TV SBT	Atividades recreativas, culturais e desportivas	SP	F	P	1	495	8,2	511	24,0	141	19	-6	2,52	1,54	-3,91
246	239	Serveng-Civilsan	Construção	SP	F	P	7	1.029	8,6	287	18,4	842	40	103	0,22	9,19	12,20
259	240	Moinhos Cruzeiro do Sul	Produtos alimentícios	RS	F	P	11	402	29,7	624	-0,9	55	32	-13	6,27	0,70	-24,35
305	241	Ferronorte	Serviços de transporte	MT	A	P	11	1.701	4,1	234	82,8	203	-6	-246	7,38	0,32	-120,94
-	242	Vésper	Telecomunicações	RJ	F	P	23	1.250	-14,4	248	58,8	745	-157	-444	0,68	0,40	-59,67
319	243	Esteve	Comércio por atacado	ES	F	P	15	478	88,0	504	25,9	51	82	5	8,47	1,09	9,12
293	244	Coinbra-Frutesp[1]	Bebidas	SP	F	P	3	509	34,0	458	51,5	234	48	46	1,18	1,35	19,65
295	245	Adubos Trevo	Produtos químicos	RS	A	P	22	364	34,3	703	31,8	148	53	45	1,46	1,33	30,38
398	246	Repsol YPF Distribuidora	Comércio por atacado	RJ	F	P	16	322	49,6	825	234,9	156	-13	-19	1,07	0,75	-11,94
245	247	Eucatex	Produtos de madeira	SP	A	P	2	747	2,6	328	14,9	270	73	-33	1,77	0,51	-12,38
249	248	Lojas Colombo	Comércio varejista	RS	F	P	11	385	6,4	609	0,2	129	31	11	1,97	1,60	8,80
270	249	Supergasbras	Comércio por atacado	RJ	F	P	17	297	13,9	951	32,1	137	58	24	1,18	1,01	17,85
260	250	Elegê	Produtos alimentícios	RS	F	P	12	375	11,9	621	8,5	205	34	12	0,83	1,48	5,71

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação geral (dados em R$ milhões, exceto onde indicado)

Exercício-base: 2002

Rank 2002	Rank 2003	Nome	Setor	Estado*	Tipo de sociedade**	Origem de capital***	Rank no setor	Ativo total	Cresc. %	Receita operac. líquida	Cresc. %	Patrimônio líquido	EBITDA	Lucro líquido	Endividamento (em pontos)	Liquidez corrente (em pontos)	Rentabilidade sobre o PL (em %)
341	251	Schincariol	Bebidas	SP	F	P	4	1.130	35,0	249	59,4	525	30	-59	1,15	1,72	-11,16
217	252	Braswey	Produtos alimentícios	SP	F	P	13	416	-20,8	512	-5,2	-154	-86	-308	PL<0	0,26	PL<0
268	253	CCE AM	Material eletrônico e equipamentos de comunicações	AM	F	P	5	463	23,3	447	-1,6	182	54	10	1,54	1,83	5,50
243	254	Hering	Vestuário	SC	A	P	1	741	14,7	313	-7,6	7	63	-127	101,92	0,86	-1.760,20
285	255	Innova	Produtos químicos	RS	F	P	23	475	16,7	436	37,8	-117	102	-127	PL<0	1,42	PL<0
252	256	Telpe Celular	Telecomunicações	PE	A	P	24	665	5,9	323	5,4	284	116	31	1,34	1,22	11,04
206	257	Energipe	Eletricidade	SE	A	P	40	1.210	-8,2	235	-14,4	663	66	-22	0,82	0,50	-3,28
277	258	Garoto	Produtos alimentícios	ES	F	P	14	380	13,9	556	18,8	153	38	-10	1,49	1,59	-6,80
253	259	Vonpar	Bebidas	RS	F	P	5	493	0,0	415	8,5	335	17	75	0,47	1,85	22,45
303	260	Brascan	Atividades imobiliárias	RJ	F	P	1	1.558	37,3	216	32,5	258	49	72	5,04	1,49	27,82
325	261	Níquel Tocantins	Metalurgia	SP	F	P	23	499	62,0	406	44,9	241	154	56	1,07	0,67	23,09
322	262	Telefônica Empresas	Telecomunicações	SP	F	P	25	660	4,9	316	78,0	331	35	-30	0,99	0,52	-8,98
266	263	Lojas Cem	Comércio varejista	SP	F	P	12	394	8,9	509	2,7	311	26	16	0,27	4,10	5,07
296	264	Telegoiás Celular	Telecomunicações	GO	F	P	26	532	27,6	355	28,1	384	147	102	0,39	3,16	26,59
255	265	Saelpa	Eletricidade	PB	F	P	41	630	4,9	313	0,3	126	91	27	4,01	0,70	21,76
265	266	NovaDutra	Atividades anexas e auxiliares do transporte	SP	F	P	4	566	1,0	334	11,8	149	154	-13	2,80	0,29	-8,79
316	267	Sibra	Metalurgia	BA	F	P	24	592	28,2	320	43,2	293	106	74	1,02	1,05	25,24
288	268	Klabin Kimberly	Celulose e papel	SP	F	P	10	420	8,2	414	29,5	249	20	-22	0,69	0,97	-8,66
281	269	Termomecânica	Metalurgia	SP	F	P	25	512	22,2	345	5,0	386	74	69	0,33	7,26	17,87
286	270	Spaipa	Bebidas	PR	F	P	6	377	13,6	452	4,0	160	48	-5	1,36	1,34	-3,15
294	271	Philip Morris	Produtos do fumo	PR	F	P	2	395	10,8	433	34,5	150	0	-114	1,63	1,25	-76,27
308	272	Sab Trading	Comércio por atacado	RJ	F	P	18	333	19,6	531	41,2	37	28	27	7,90	1,53	72,29
327	273	Terra Networks	Serviços de informática e conexos	RS	F	P	1	653	5,7	277	57,0	339	-76	-155	0,93	0,30	-45,77
298	274	Ecovias Imigrantes	Atividades anexas e auxiliares do transporte	SP	F	P	5	1.173	55,7	207	14,4	220	116	-116	4,33	2,43	-52,61
261	275	Teka	Produtos têxteis	SC	A	P	4	417	-7,3	394	-0,1	26	56	-50	14,98	0,58	-191,36
304	276	Deten Química	Produtos químicos	BA	F	P	24	376	30,5	429	13,3	180	129	88	1,09	2,16	48,58
276	277	Itá Energética	Eletricidade	SP	A	P	42	1.244	-4,1	194	13,0	496	153	-25	1,51	0,40	-5,13
234	278	Ticket	Serviços creditícios e conexos	SP	F	P	2	710	-8,3	256	-13,3	161	-29	6	3,42	1,00	3,62
-	279	Norsul	Serviços de transporte	MA	F	P	12	424	55,4	366	21,2	64	13	8	5,62	1,12	11,84
284	280	Cagece	Saneamento	CE	A	E	11	924	5,6	224	15,9	626	30	-10	0,48	1,13	-1,54
297	281	Localiza	Aluguel de veículos, máquinas e equipamentos	MG	F	P	1	577	11,6	281	21,6	187	83	47	2,09	2,34	25,08
225	282	Pirelli Energia	Máquinas, aparelhos e materiais elétricos	SP	F	P	3	488	4,2	315	-41,7	162	25	15	2,01	1,00	9,55
-	283	Gol Transp. Aéreos[7]	Serviços de transporte	SP	F	P	13	261	109,1	678	194,7	40	47	4	5,53	0,76	9,94
287	284	Amanco	Artigos de borracha e plástico	SP	F	P	3	381	-1,8	376	16,3	203	52	-14	0,87	1,77	-7,10
359	285	Ebec	Construção	PR	F	P	8	769	69,2	236	36,8	632	19	6	0,22	4,27	0,95
312	286	Orsa	Celulose e papel	SP	F	P	11	382	4,7	368	37,1	63	63	-46	5,02	0,81	-72,04
427	287	Itapemirim	Serviços de transporte	ES	F	P	14	673	225,5	244	5,7	550	32	3	0,22	0,53	0,58
300	288	Cimento Tupi	Produtos de minerais não-metálicos	RJ	F	P	11	559	2,0	273	21,2	273	85	7	1,05	0,81	2,68
282	289	Solvay	Produtos químicos	SP	F	P	25	279	-5,7	546	10,0	15	89	-8	17,82	0,92	-54,57
370	290	Guararapes	Vestuário	RN	A	P	2	704	16,4	240	80,5	645	84	75	0,09	2,31	11,70
396	291	Panasonic	Material eletrônico e equipamentos de comunicações	AM	F	P	6	289	93,6	517	26,8	32	21	1	7,97	1,04	1,84
318	292	Jamyr Vasconcellos	Comércio por atacado	RJ	F	P	19	238	18,9	711	15,2	113	75	27	1,10	1,68	23,98
248	293	Refinaria de Petróleo Ipiranga	Petróleo	RS	A	P	3	366	-9,7	368	-30,5	5	-13	-297	78,70	1,97	-6.461,47
269	294	Refinaria de Manguinhos	Petróleo	RJ	A	P	4	321	5,8	435	-25,5	184	-20	20	0,74	1,51	10,81
299	295	Vigor	Produtos alimentícios	SP	A	P	15	520	17,6	272	7,4	147	25	-32	2,55	0,96	-21,55
273	296	Usiminas Mecânica	Produtos de metal	MG	F	P	3	567	11,6	257	-10,2	345	10	12	0,64	1,59	3,58
368	297	Vipal	Artigos de borracha e plástico	RS	F	P	4	390	64,9	337	24,6	221	69	23	0,76	1,61	10,58
321	298	Millennium	Produtos químicos	BA	A	P	26	453	26,3	297	16,0	317	107	51	0,43	1,44	15,99
326	299	Norte Brasil Telecom	Telecomunicações	PA	F	P	27	457	2,5	291	35,2	178	75	13	1,57	1,88	7,04
313	300	Nitro Química	Produtos químicos	SP	F	P	27	814	28,4	212	12,5	171	44	82	3,76	1,17	47,75

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação geral (dados em R$ milhões, exceto onde indicado)

Exercício-base: 2002

Rank 2002	Rank 2003	Nome	Setor	Estado*	Tipo de sociedade**	Origem de capital***	Rank no setor	Ativo total	Cresc. %	Receita operac. líquida	Cresc. %	Patrimônio líquido	EBITDA	Lucro líquido	Endividamento (em pontos)	Liquidez corrente (em pontos)	Rentabilidade sobre o PL (em %)
247	301	Cachoeira Dourada	Eletricidade	GO	F	P	43	1.033	-4,5	189	-18,6	801	141	24	0,29	1,65	3,00
275	302	Docenave	Serviços de transporte	RJ	F	P	15	1.120	17,9	179	-8,0	454	5	92	1,46	3,61	20,15
328	303	Valesul	Metalurgia	RJ	F	P	26	322	17,1	410	35,6	261	115	79	0,23	4,20	30,17
416	304	Cisper[5]	Produtos de minerais não-metálicos	SP	F	P	12	362	-	356	-	183	50	-4	0,98	1,77	-2,22
353	305	Nibrasco	Extração mineral	ES	F	P	6	247	43,2	615	26,6	84	62	20	1,93	0,94	23,95
309	306	Cecrisa	Produtos de minerais não-metálicos	SC	A	P	13	498	-4,8	266	22,1	231	51	6	1,16	1,00	2,57
267	307	Dixie Toga	Artigos de borracha e plástico	SP	A	P	5	640	16,4	237	-17,4	193	32	13	2,32	2,82	6,51
307	308	Viaoeste	Atividades anexas e auxiliares do transporte	SP	F	P	6	839	-1,0	206	23,7	50	152	-44	15,75	0,40	-87,74
291	309	Kobrasco	Extração mineral	ES	F	P	7	354	-8,4	357	16,2	-107	53	-101	PL<0	0,51	PL<0
356	310	Azulejos Eliane	Produtos de minerais não-metálicos	SP	F	P	14	436	9,2	293	51,6	86	86	-9	4,10	1,21	-9,98
334	311	Laginha Agro Industrial	Açúcar e álcool	AL	F	P	3	523	42,7	253	11,1	180	66	30	1,90	1,50	16,88
289	312	Ceal	Eletricidade	AL	F	E	44	551	15,9	250	-0,1	143	23	-27	2,86	1,35	-18,81
278	313	CPM	Serviços de informática e conexos	SP	F	P	2	309	-10,4	413	-3,6	73	36	-27	3,25	0,86	-37,47
373	314	Thyssenkrupp[2]	Máquinas e equipamentos	SP	F	P	5	455	44,2	275	35,9	298	25	1	0,53	1,28	0,26
339	315	Magazine Luiza	Comércio varejista	SP	F	P	13	249	25,9	551	15,6	48	29	16	4,14	1,01	32,12
317	316	Cimento Mauá	Produtos de minerais não-metálicos	RJ	F	P	15	675	43,8	221	0,3	406	21	200	0,66	0,52	49,28
337	317	Açúcar Guarani	Açúcar e álcool	SP	F	P	4	420	15,5	288	26,9	277	80	33	0,52	1,77	11,98
311	318	Zillo Lorenzetti	Açúcar e álcool	SP	F	P	5	444	4,7	273	12,7	156	58	50	1,84	1,67	32,15
306	319	Cesan	Saneamento	ES	F	E	12	861	0,9	191	15,2	355	42	-17	1,42	1,21	-4,92
–	320	Semesa[5]	Eletricidade	SP	F	P	45	904	-	183	-	71	177	31	11,68	0,20	44,12
406	321	Cia. Produtora de Alimentos	Produtos alimentícios	BA	F	P	16	342	35,0	326	57,5	251	95	64	0,36	2,59	25,48
292	322	CGTEE	Eletricidade	RS	F	E	46	755	0,6	197	0,7	667	50	-10	0,13	3,24	-1,45
290	323	Polialden	Produtos químicos	BA	A	P	28	521	6,4	240	-5,3	378	15	34	0,38	3,57	8,93
335	324	Paraibuna Metais	Metalurgia	MG	A	P	27	434	21,5	261	12,6	82	28	-45	4,33	0,44	-55,20
423	325	Amazônia Celular - MA	Telecomunicações	PA	A	P	28	743	44,0	197	67,8	231	59	-30	2,21	0,70	-13,05
380	326	Gafisa	Atividades imobiliárias	SP	A	P	2	548	26,2	232	46,8	136	30	40	3,01	1,61	29,18
302	327	Copertrading	Comércio por atacado	AL	F	P	20	260	-7,1	436	8,9	117	65	70	1,21	3,84	59,59
332	328	Randon	Fabricação e montagem de veículos automotores, partes e peças	RS	F	P	5	251	9,8	442	12,8	83	49	8	2,02	1,28	9,05
310	329	Josapar	Produtos alimentícios	RS	A	P	17	275	6,9	390	-8,2	33	39	-19	7,25	1,08	-57,70
362	330	Rima	Metalurgia	MG	F	P	28	419	2,9	256	41,4	250	44	3	0,68	1,14	1,19
360	331	Usina Barra Grande	Açúcar e álcool	SP	F	P	6	398	29,3	260	16,3	103	58	40	2,85	1,43	39,03
330	332	Soeicom	Produtos de minerais não-metálicos	MG	F	P	16	646	11,1	198	13,0	88	58	-194	6,36	0,53	-221,23
402	333	Leroy Merlin	Comércio varejista	SP	F	P	14	333	29,8	310	48,8	202	5	6	0,65	0,99	3,11
–	334	Ceron	Eletricidade	RO	F	E	47	400	11,3	258	22,9	-434	-40	-219	PL<0	1,20	PL<0
283	335	Caiuá	Eletricidade	SP	A	P	48	1.863	-5,7	131	-7,1	595	25	-306	2,13	0,12	-51,39
409	336	Bianchini	Produtos alimentícios	RS	F	P	18	193	59,0	685	15,8	112	99	36	0,72	1,71	31,61
315	337	Magneti Marelli	Fabricação e montagem de veículos automotores, partes e peças	SP	F	P	6	332	17,3	307	-5,0	224	12	31	0,48	1,14	13,82
411	338	Placas do Paraná	Produtos de madeira	PR	F	P	3	544	20,7	221	71,9	126	53	-44	3,32	0,88	-35,27
391	339	ALE	Comércio por atacado	MG	F	P	21	147	35,2	1.334	37,5	67	26	12	1,18	1,32	17,94
347	340	Arno	Máquinas e equipamentos	SP	F	P	6	310	11,1	327	24,3	230	62	26	0,35	3,01	11,27
324	341	Carbocloro	Produtos químicos	SP	F	P	29	280	7,6	359	-0,3	167	160	91	0,68	1,54	54,30
314	342	Eldorado	Comércio varejista	SP	F	P	15	233	-7,5	454	6,7	65	42	-14	2,58	0,80	-21,93
367	343	Cadam	Extração mineral	PA	F	P	8	475	23,9	235	26,8	351	115	82	0,35	1,35	23,33
397	344	Diagnósticos América	Saúde e serviços sociais	SP	F	P	1	329	24,8	297	45,2	120	65	-35	1,75	1,60	-29,17
461	345	GalvaSud[5]	Metalurgia	RJ	F	P	29	476	-	231	-	-44	31	-141	PL<0	1,61	PL<0
378	346	Fertibrás	Produtos químicos	SP	A	P	30	320	30,3	307	24,2	94	23	-14	2,39	1,02	-15,01
274	347	Cataguazes-Leopoldina	Eletricidade	MG	A	P	49	852	-7,9	161	-17,2	325	25	-77	1,62	0,55	-23,59
358	348	Portobello	Produtos de minerais não-metálicos	RJ	A	P	17	340	18,3	279	20,2	53	71	-30	5,42	1,01	-57,06
414	349	ABC Inco	Produtos alimentícios	MG	F	P	19	224	32,3	452	58,5	70	62	10	2,21	1,55	13,69
320	350	EIT	Construção	RN	F	P	9	456	3,9	231	2,1	241	14	2	0,89	4,33	1,02

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação geral (dados em R$ milhões, exceto onde indicado)

Exercício-base: 2002

Rank 2002	Rank 2003	Nome	Setor	Estado*	Tipo de sociedade**	Origem de capital***	Rank no setor	Ativo total	Cresc. %	Receita operac. líquida	Cresc. %	Patrimônio líquido	EBITDA	Lucro líquido	Endividamento (em pontos)	Liquidez corrente (em pontos)	Rentabilidade sobre o PL (em %)
348	351	Schering-Plough	Produtos farmacêuticos e veterinários	RJ	F	P	4	239	7,8	381	10,0	66	72	34	2,62	1,26	51,63
407	352	Mendes Júnior	Construção	SP	F	P	10	232	26,4	404	48,3	143	-2	5	0,62	2,32	3,63
574	353	Tangará	Comércio por atacado	ES	F	P	22	319	157,5	279	77,3	85	54	8	2,74	1,58	9,57
377	354	Renner Sayerlack	Produtos químicos	RS	F	P	31	254	26,9	346	10,7	55	39	9	3,61	1,40	16,61
361	355	Itasa	Produtos alimentícios	MG	F	P	20	352	9,4	248	15,8	321	76	49	0,10	1,89	15,36
336	356	Dana-Albarus	Fabricação e montagem de veículos automotores, partes e peças	RS	A	P	7	317	-12,6	270	17,0	250	45	46	0,27	1,72	18,55
–	357	Maesa[4]	Eletricidade	SC	A	P	50	1.245	-	127	-	255	123	-84	3,87	0,98	-33,02
331	358	Ita Produtos Farmacêuticos	Comércio por atacado	RJ	F	P	23	173	-1,9	596	-2,9	95	39	12	0,83	2,05	12,58
444	359	Camil Alimentos	Comércio por atacado	SP	F	P	24	220	43,1	387	40,2	50	36	-2	3,36	0,98	-3,27
355	360	Procter & Gamble	Indústrias diversas	SP	F	P	3	397	22,1	227	2,2	337	45	66	0,18	3,75	19,63
–	361	Vésper São Paulo	Telecomunicações	SP	F	P	29	925	-13,7	141	22,5	459	-173	-397	1,01	0,17	-86,37
389	362	Aga	Produtos químicos	RJ	F	P	32	325	22,4	251	18,3	124	31	-21	1,62	1,72	-16,88
371	363	Tafisa	Produtos de madeira	PR	F	P	4	440	-6,1	210	35,1	158	52	-34	1,79	0,47	-21,43
174	364	RFFSA	Aluguel de veículos, máquinas e equipamentos	RJ	F	E	2	21.269	0,0	80	-63,9	11.842	-280	-1.702	0,80	0,14	-14,38
–	365	Armazém Paraíba	Comércio varejista	PI	F	P	16	396	9,9	224	-2,2	359	-3	18	0,10	7,86	4,95
442	366	Schincariol NE	Bebidas	BA	F	P	7	455	49,9	202	36,0	181	28	5	1,52	1,52	2,63
401	367	Cimesa	Produtos de minerais não-metálicos	PE	F	P	18	427	26,3	211	29,4	345	127	73	0,24	2,41	21,13
346	368	Fibra DuPont	Produtos têxteis	SP	A	P	5	330	-11,6	247	16,0	50	11	-60	5,62	0,29	-120,52
357	369	Telest Celular	Telecomunicações	ES	F	P	30	338	-0,8	240	13,5	247	33	-7	0,36	1,39	-2,89
-	370	Jacto	Máquinas e equipamentos	SP	F	P	7	240	42,1	330	52,6	186	102	54	0,29	3,24	29,20
345	371	Vega Engenharia	Saneamento	SP	F	P	13	345	5,2	236	2,3	267	41	24	0,29	2,96	8,92
392	372	Teleceará Celular	Telecomunicações	CE	A	P	31	330	22,6	242	18,5	271	121	74	0,22	3,32	27,24
349	373	Cagepa	Saneamento	PB	F	E	14	624	6,7	159	5,5	433	19	-6	0,44	0,86	-1,44
464	374	Imerys	Extração mineral	PA	F	P	9	480	20,6	186	62,9	36	114	-43	12,45	0,81	-120,41
215	375	Furukawa	Máquinas, aparelhos e materiais elétricos	PR	F	P	4	367	-26,6	223	-62,1	-191	-169	-332	PL<0	0,24	PL<0
350	376	Cosanpa	Saneamento	PA	F	E	15	1.057	10,1	127	8,1	285	-8	-93	2,71	0,94	-32,67
363	377	Ge-Dako	Máquinas e equipamentos	SP	F	P	8	206	-1,5	376	12,2	43	50	0	3,74	0,84	-0,46
382	378	White Martins NE	Produtos químicos	PE	F	P	33	497	10,0	174	15,9	458	68	69	0,08	1,39	15,01
383	379	Faber-Castell[3]	Indústrias diversas	SP	F	P	4	278	11,7	259	11,0	139	65	33	1,00	1,73	23,42
421	380	Ferbasa	Metalurgia	BA	A	P	30	324	18,3	236	35,5	264	71	43	0,23	4,25	16,44
463	381	Repsol YPF	Extração mineral	RJ	F	P	10	1.881	4,8	100	73,3	1.158	-137	-350	0,62	0,16	-30,26
405	382	Unipar	Produtos químicos	RJ	A	P	34	896	8,8	132	34,4	738	12	103	0,21	3,19	13,98
493	383	Continental Tobaccos	Produtos do fumo	RS	F	P	3	235	38,7	312	69,3	58	91	16	3,02	1,13	26,69
384	384	Petróleo Sabbá	Comércio por atacado	AM	F	P	25	132	7,9	855	13,9	88	50	30	0,51	1,65	34,09
415	385	Cacique	Produtos alimentícios	PR	A	P	21	320	40,0	235	6,7	135	50	17	1,37	1,00	12,71
–	386	Caema	Saneamento	MA	F	E	16	1.152	-0,4	113	-3,0	922	4	-48	0,25	1,13	-5,25
417	387	Y. Yamada	Comércio varejista	PA	F	P	17	170	25,1	457	6,2	23	3	2	6,38	1,01	7,33
338	388	Eluma	Metalurgia	SP	A	P	31	277	-4,3	251	-4,8	123	48	-21	1,25	0,84	-16,85
390	389	Zero Hora	Edição e impressão	RS	F	P	3	273	11,7	253	9,3	12	30	-66	21,46	0,62	-539,62
344	390	INB	Elaboração de combustíveis nucleares	DF	F	E	1	569	4,6	153	-9,3	346	3	-10	0,64	0,84	-2,76
404	391	Tramontina	Produtos de metal	RS	F	P	4	313	19,1	232	14,7	206	57	30	0,52	2,52	14,76
–	392	Cepisa	Eletricidade	PI	F	E	51	401	-9,6	187	-15,2	-198	-41	-217	PL<0	0,57	PL<0
413	393	Emsa	Construção	GO	F	P	11	280	31,9	243	3,0	195	62	54	0,43	7,65	27,83
529	394	Montecitrus	Produtos alimentícios	SP	F	P	22	264	72,4	253	49,4	51	46	28	4,13	0,85	55,35
351	395	Romi	Máquinas e equipamentos	SP	A	P	9	298	-2,3	236	1,9	239	47	26	0,25	4,11	10,93
395	396	H. Stern	Comércio varejista	RJ	F	P	18	353	5,7	200	15,7	164	44	3	1,15	6,87	1,60
386	397	Serasa	Serviços prestados às empresas	SP	F	P	2	219	2,1	301	10,7	150	70	45	0,45	1,79	30,00
–	398	EMS[7]	Produtos farmacêuticos e veterinários	SP	F	P	5	199	37,0	340	48,4	101	51	29	0,96	1,88	28,85
434	399	Shell Gás	Comércio por atacado	RJ	F	P	26	178	13,7	374	32,0	109	17	-5	0,64	0,87	-4,20
440	400	Telemat Celular	Telecomunicações	MT	F	P	32	313	17,7	218	29,2	235	88	61	0,33	2,70	26,00

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação geral (dados em R$ milhões, exceto onde indicado)

Exercício-base: 2002

Rank 2002	Rank 2003	Nome	Setor	Estado*	Tipo de sociedade**	Origem de capital***	Rank no setor	Ativo total	Cresc. %	Receita operac. líquida	Cresc. %	Patrimônio líquido	EBITDA	Lucro líquido	Endividamento (em pontos)	Liquidez corrente (em pontos)	Rentabilidade sobre o PL (em %)
426	401	Libra de Navegação	Serviços de transporte	RJ	F	P	16	144	13,8	556	19,1	44	35	19	2,25	2,00	42,61
448	402	Providência	Artigos de borracha e plástico	PR	F	P	6	271	27,1	240	19,1	234	96	80	0,16	5,57	34,31
437	403	Zamprogna	Metalurgia	RS	F	P	32	199	18,0	317	24,0	142	42	22	0,40	2,05	15,51
387	404	Protege	Vigilância e segurança	SP	F	P	1	280	-0,1	228	-0,2	62	17	3	3,53	1,07	4,74
329	405	Cohab SP	Atividades imobiliárias	SP	F	E	3	3.381	4,0	75	-22,3	-34	-43	-41	PL<0	0,85	PL<0
354	406	Crown Cork	Produtos de metal	SP	F	P	5	200	-15,4	310	5,0	91	89	16	1,20	1,06	17,27
458	407	Farmácias Pague Menos	Comércio varejista	CE	F	P	19	158	26,1	415	25,4	41	6	0	2,87	1,05	0,14
435	408	Hispanobrás	Extração mineral	ES	F	P	11	192	17,7	320	19,0	86	36	25	1,22	1,55	28,53
366	409	Ficap	Máquinas, aparelhos e materiais elétricos	RJ	F	P	5	209	-0,5	287	-10,2	81	21	0	1,57	1,14	0,53
394	410	Polietilenos União	Produtos químicos	SP	F	P	35	259	4,7	237	6,0	175	28	2	0,48	2,04	1,10
385	411	Dimed	Comércio por atacado	RS	A	P	27	145	-7,3	477	7,5	88	15	6	0,64	2,22	6,98
455	412	Eximbiz	Comércio por atacado	ES	F	P	28	174	19,4	340	20,7	18	-11	-18	8,69	1,46	-102,91
418	413	Inal	Metalurgia	SP	F	P	33	173	-9,5	336	34,1	125	51	34	0,38	3,42	26,80
422	414	Carioca Engenharia	Construção	RJ	F	P	12	276	15,3	212	4,1	201	13	33	0,37	11,14	16,44
510	415	Unicafé	Comércio por atacado	ES	F	P	29	166	44,3	346	29,8	53	54	1	2,13	1,22	2,44
476	416	Líder Táxi Aéreo	Serviços de transporte	MG	F	P	17	289	57,3	199	5,7	82	-3	-4	2,53	1,04	-4,82
236	417	CPFL Geração	Eletricidade	SP	A	P	52	1.346	21,4	86	-64,4	691	28	-71	0,95	0,84	-10,29
439	418	Sanasa	Saneamento	SP	A	E	17	306	13,0	190	14,4	124	62	21	1,47	1,57	17,16
479	419	Paulista de Ferro-Ligas	Metalurgia	BA	F	P	34	262	24,1	219	28,0	161	48	33	0,63	1,63	20,20
441	420	Union Carbide	Produtos químicos	SP	F	P	36	212	4,6	253	14,4	140	-20	-30	0,52	2,19	-21,75
462	421	Karsten	Produtos têxteis	SC	A	P	6	242	14,4	234	24,5	103	53	17	1,34	1,50	16,32
381	422	Yakult	Produtos alimentícios	SP	F	P	23	254	-4,1	221	-2,3	228	11	3	0,12	4,73	1,18
–	423	Veracel[4]	Celulose e papel	BA	F	P	12	606	-	121	-	215	63	-59	1,82	0,51	-27,28
550	424	Pegasus	Telecomunicações	SP	F	P	33	444	-28,6	141	164,9	-76	-22	-215	PL<0	0,10	PL<0
703	425	Siemens[2]	Material eletrônico e equipamentos de comunicações	AM	F	P	7	209	128,0	250	96,2	78	42	5	1,69	1,33	6,59
453	426	Técnica Engenharia Elétrica	Serviços de arquitetura e engenharia	SP	A	P	1	290	10,1	188	25,6	154	2	6	0,89	1,25	4,16
342	427	Editora Globo	Edição e impressão	SP	F	P	4	182	-30,4	283	-0,2	-181	-76	-201	PL<0	0,33	PL<0
419	428	DuPont Performance	Produtos químicos	SP	F	P	37	213	-2,1	244	7,4	-106	-12	-117	PL<0	0,75	PL<0
393	429	Evadin	Material eletrônico e equipamentos de comunicações	AM	F	P	8	405	10,7	146	-10,5	240	0	-15	0,69	0,94	-6,41
365	430	Celtins	Eletricidade	TO	F	P	53	597	1,9	120	-13,1	339	17	-20	0,76	1,20	-5,98
424	431	Rossi Residencial	Construção	SP	A	P	13	515	33,3	130	-3,4	271	-13	4	0,90	1,73	1,61
432	432	Petroquímica Triunfo	Produtos químicos	RS	F	P	38	175	11,6	291	1,5	137	19	20	0,27	6,08	14,77
465	433	Ciquine	Produtos químicos	BA	A	P	39	192	7,2	265	26,5	32	30	-67	5,08	1,06	-211,80
459	434	Maeda	Produtos alimentícios	SP	F	P	24	242	10,4	221	22,2	80	16	-7	2,04	0,90	-8,53
457	435	Arteb	Máquinas, aparelhos e materiais elétricos	SP	A	P	6	339	3,9	160	25,5	-98	44	-127	PL<0	0,36	PL<0
403	436	Bic	Indústrias diversas	SP	F	P	5	268	-1,4	196	0,9	180	6	22	0,49	1,38	11,99
500	437	Satélite	Comércio por atacado	RN	F	P	30	110	28,5	651	35,4	8	22	2	12,79	0,89	23,80
374	438	De Millus	Vestuário	RJ	F	P	3	334	5,6	160	-20,1	100	-14	-70	2,36	13,53	-70,05
438	439	Isopol	Produtos químicos	BA	F	P	40	189	-2,7	263	14,0	151	25	1	0,25	2,32	0,68
466	440	Merck	Produtos farmacêuticos e veterinários	RJ	F	P	6	199	16,9	251	16,0	109	23	-4	0,83	1,85	-3,74
484	441	Ipiranga / Coca-Cola	Bebidas	SP	F	P	8	230	46,0	227	5,5	147	2	72	0,57	2,67	48,78
428	442	Gevisa	Máquinas, aparelhos e materiais elétricos	SP	F	P	7	228	16,7	227	-4,5	128	64	38	0,79	2,36	29,42
412	443	Via Dragados	Construção	DF	F	P	14	181	2,2	267	-4,8	149	26	14	0,21	3,62	9,36
488	444	Santos-Brasil	Atividades anexas e auxiliares do transporte	RJ	A	P	7	282	11,5	179	30,5	111	70	27	1,54	2,99	24,28
408	445	Procomp AM	Máquinas para escritório e equipamentos de informática	AM	F	P	2	185	1,3	257	-6,9	140	-15	-38	0,32	3,12	-27,48
456	446	Döhler	Produtos têxteis	SC	A	P	7	263	3,1	191	17,8	214	28	19	0,23	4,25	8,81
483	447	Itabrasco	Extração mineral	ES	F	P	12	164	17,0	290	18,0	56	23	27	1,95	1,39	48,59
468	448	Galvão Engenharia[5]	Construção	SP	F	P	15	417	-	136	-	374	36	10	0,12	8,14	2,70
333	449	Inepar Equipamentos	Máquinas e equipamentos	RJ	A	P	10	286	-7,0	173	-34,9	76	8	-29	2,79	0,51	-37,98
–	450	Drogaria São Paulo[7]	Comércio varejista	SP	F	P	20	118	-1,4	498	3,9	48	27	17	1,48	1,40	35,54

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação geral (dados em R$ milhões, exceto onde indicado)

Exercício-base: 2002

Rank 2002	Rank 2003	Nome	Setor	Estado*	Tipo de sociedade**	Origem de capital***	Rank no setor	Ativo total	Cresc. %	Receita operac. líquida	Cresc. %	Patrimônio líquido	EBITDA	Lucro líquido	Endividamento (em pontos)	Liquidez corrente (em pontos)	Rentabilidade sobre o PL (em %)
512	451	Elekeiroz	Produtos químicos	SP	A	P	41	280	27,9	175	33,4	182	34	37	0,54	2,00	20,38
515	452	Sorvane	Produtos alimentícios	PE	F	P	25	358	10,9	146	49,8	328	50	28	0,09	1,25	8,53
443	453	Müller	Bebidas	SP	F	P	9	233	-1,0	207	9,4	92	23	-17	1,54	1,11	-18,77
449	454	Rio Negro	Produtos de metal	SP	F	P	6	192	16,6	247	1,7	43	38	-8	3,44	1,16	-19,65
474	455	Brastemp AM	Máquinas e equipamentos	AM	F	P	11	264	17,5	185	11,5	181	2	-9	0,45	1,70	-5,13
477	456	Brasilit	Produtos de minerais não-metálicos	SP	F	P	19	519	4,2	116	24,2	460	-15	19	0,13	2,27	4,06
352	457	Bardella	Máquinas e equipamentos	SP	A	P	12	335	-8,2	148	-28,0	247	5	14	0,36	3,37	5,69
503	458	Datamec	Serviços de informática e conexos	RJ	A	E	3	186	28,3	246	18,9	106	100	45	0,75	1,02	42,37
469	459	Drogasil	Comércio varejista	SP	A	P	21	154	11,6	303	10,1	92	22	8	0,66	1,58	8,68
431	460	Klabin Bacell	Celulose e papel	BA	F	P	13	371	4,9	139	-0,9	337	48	15	0,10	2,92	4,48
430	461	Batávia	Produtos alimentícios	PR	F	P	26	146	-6,8	321	11,2	71	-3	-18	1,07	1,39	-26,13
506	462	Rodonorte	Atividades anexas e auxiliares do transporte	PR	A	P	8	339	44,1	143	12,1	37	84	-12	8,08	0,33	-33,08
–	463	Telems Celular	Telecomunicações	MS	F	P	34	258	4,2	177	25,0	192	69	48	0,34	2,85	25,04
473	464	Método Engenharia	Construção	SP	A	P	16	294	10,5	158	16,5	67	15	-11	3,36	1,17	-15,79
467	465	Opportrans	Serviços de transporte	RJ	A	P	18	341	7,8	142	12,8	29	39	-21	10,86	1,03	-74,58
470	466	Cedro e Cachoeira	Produtos têxteis	MG	A	P	8	266	8,1	171	11,7	156	12	12	0,71	1,02	8,01
491	467	Piraquê	Produtos alimentícios	RJ	F	P	27	263	11,2	173	25,0	231	24	38	0,14	9,85	16,30
489	468	São Paulo Transporte	Serviços de transporte	SP	F	E	19	243	1,1	180	30,4	-1.631	-12	-102	PL<0	0,12	PL<0
429	469	Setal	Construção	SP	F	P	17	194	15,3	228	-16,3	34	46	13	4,73	1,22	37,56
542	470	Rio Paracatu	Metalurgia	MG	F	P	35	218	7,6	199	63,9	92	101	3	1,37	2,22	3,74
490	471	Equipav	Açúcar e álcool	SP	F	P	7	319	20,1	147	16,4	177	-1	-11	0,81	1,41	-6,21
–	472	Caern	Saneamento	RN	F	E	18	388	4,1	130	20,3	75	20	-21	4,17	0,36	-28,45
513	473	Santa Maria	Celulose e papel	PR	F	P	14	282	0,9	156	43,4	80	9	1	2,51	0,62	0,81
-	474	VCP Florestal[4]	Exploração florestal	SP	F	P	1	629	-	98	-	538	56	1	0,17	0,29	0,10
612	475	Ceg Rio	Gás	RJ	F	P	4	120	33,0	404	113,3	33	41	25	2,68	0,67	75,84
534	476	Fras-Le	Fabricação e montagem de veículos automotores, partes e peças	RS	A	P	8	200	35,8	212	23,2	77	40	21	1,61	1,52	26,85
497	477	Sifco	Fabricação e montagem de veículos automotores, partes e peças	SP	A	P	9	217	8,2	194	22,8	31	34	-18	5,89	0,37	-58,27
475	478	Prosegur	Vigilância e segurança	MG	F	P	2	137	11,0	315	3,2	51	11	-2	1,70	1,04	-3,17
–	479	Deso	Saneamento	SE	F	E	19	491	10,7	107	14,5	465	12	-2	0,06	2,42	-0,54
486	480	Ferramentas Gerais	Comércio varejista	RS	F	P	22	144	13,2	290	8,2	105	14	8	0,38	3,49	7,58
425	481	Marisol	Vestuário	SC	A	P	4	215	-2,8	192	-12,1	137	20	-2	0,57	3,76	-1,75
577	482	Gradiente Eletrônica	Material eletrônico e equipamentos de comunicações	AM	A	P	9	888	40,3	79	83,8	272	-27	-16	2,26	1,81	-5,83
572	483	Bahiagás	Gás	BA	F	E	5	134	67,4	315	-0,1	92	51	35	0,47	1,86	37,93
–	484	Helibrás	Construção, montagem e reparação de aeronaves	MG	F	P	2	250	103,2	163	48,0	-18	20	-28	PL<0	0,84	PL<0
471	485	Ivaí	Construção	PR	F	P	18	227	5,6	177	1,8	154	29	17	0,47	3,11	11,19
–	486	Agespisa	Saneamento	PI	F	E	20	635	0,1	90	4,2	277	-31	-63	1,29	0,31	-22,56
505	487	CDHU-SP	Atividades imobiliárias	SP	F	E	4	5.812	6,4	17	5,5	4.836	-463	-138	0,20	2,90	-2,86
518	488	Santo Antônio	Açúcar e álcool	AL	F	P	8	376	21,6	122	25,7	24	24	-4	14,80	2,41	-16,94
560	489	Anaconda	Produtos alimentícios	SP	F	P	28	142	34,0	285	40,1	113	47	23	0,26	3,39	20,71
539	490	Medley	Produtos farmacêuticos e veterinários	SP	F	P	7	158	28,2	246	23,7	40	44	7	3,01	1,15	18,31
502	491	Editora O Dia	Edição e impressão	RJ	F	P	5	273	40,4	151	-3,4	56	26	-36	3,86	0,30	-64,74
–	492	Lojas Leader[7]	Comércio varejista	RJ	F	P	23	148	22,5	258	38,0	31	12	4	3,84	1,10	12,46
514	493	Leco	Produtos alimentícios	SP	A	P	29	196	16,2	198	0,6	94	16	1	1,09	1,35	1,41
523	494	Zona Sul	Comércio varejista	RJ	F	P	24	107	26,1	414	10,4	50	22	13	1,12	1,38	25,22
567	495	Forjas Taurus	Máquinas e equipamentos	RS	A	P	13	252	24,1	155	45,7	201	43	48	0,25	2,87	23,88
526	496	Cimento Itambé	Produtos de minerais não-metálicos	PR	F	P	20	265	20,6	148	21,6	209	95	94	0,27	5,90	44,66
519	497	Prodesp	Serviços de informática e conexos	SP	F	E	4	159	15,7	237	21,0	92	15	-1	0,73	1,22	-1,09
521	498	Cinemark	Atividades recreativas, culturais e desportivas	SP	F	P	2	207	14,1	185	28,2	49	36	-44	3,21	0,49	-88,98
480	499	Sulgás	Gás	RS	F	E	6	133	-3,1	289	12,0	6	13	-3	21,05	0,78	-54,91
537	500	Cimento Ribeirão Grande	Produtos de minerais não-metálicos	SP	F	P	21	290	3,9	136	43,2	214	65	30	0,36	1,92	13,81

Foram incluídas nesta pesquisa as empresas brasileiras que divulgaram balanços em órgãos oficiais de imprensa até o dia 15 de junho de 2003. *Em caso de múltiplos estabelecimentos, a Unidade da Federação da empresa foi determinada pelo domicílio fiscal para fins da declaração do Imposto de Renda Pessoa Jurídica. **Aberta ou fechada, situação em dezembro de 2002. ***Privado ou estatal, situação em dezembro de 2002. Das 500 maiores empresas do Brasil, 494 publicaram balanços relativos aos seus desempenhos entre janeiro e dezembro de 2002. Os valores das demonstrações contábeis das seis empresas que publicaram balanços relativos a períodos diferentes, foram ajustados, para efeito de comparação, segundo a variação do IGP-DI da FGV, de modo a refletir o poder de compra da moeda em dezembro de 2002. [1]Exercício findo em 30 de junho de 2002. [2]Exercício findo em 30 de setembro de 2002. [3]Exercício findo em 31 de março de 2003. [4]Iniciou operações em 2002. [5]Os números do balanço referente ao exercício de 2001 refletiam operações realizadas em período diferente de 12 meses, prejudicando a comparação com os números de 2002. [6]Balanço referente a 6 meses de operações. [7]Sociedade Ltda. até 2001. [8]A empresa não havia publicado o balanço anual até o fechamento da pesquisa. Por isso, foi utilizado o balanço do período de 12 meses findo em setembro de 2002.



Classificação por setor

Classificação por setor
(dados em R$ milhões, exceto onde indicado)

Setor / Nome de fantasia	Rank no setor	Rank 2003	Ativo total	Receita operac. líquida	Lucro líquido	Rentab. sobre o PL (em %)
Açúcar e álcool						
Usina Caeté	1	203	814	490	59	12,51
Usina Coruripe	2	228	922	334	38	14,42
Laginha Agro Industrial	3	311	523	253	30	16,88
Açúcar Guarani	4	317	420	288	33	11,98
Zillo Lorenzetti	5	318	444	273	50	32,15
Usina Barra Grande	6	331	398	260	40	39,03
Equipav	7	471	319	147	-11	-6,21
Santo Antônio	8	488	376	122	-4	-16,94
Aluguel de veículos, máquinas e equipamentos						
Localiza	1	281	577	281	47	25,08
RFFSA	2	364	21.269	80	-1.702	-14,38
Artigos de borracha e plástico						
Pirelli Pneus	1	86	1.415	1.609	97	16,71
Tigre	2	155	984	760	95	15,80
Amanco	3	284	381	376	-14	-7,10
Vipal	4	297	390	337	23	10,58
Dixie Toga	5	307	640	237	13	6,51
Providência	6	402	271	240	80	34,31
Atividades anexas e auxiliares do transporte						
Anhangüera-Bandeirantes	1	193	1.111	441	-86	-54,04
Docas SP	2	223	1.127	308	-119	-30,96
Dersa	3	232	4.996	189	-289	-8,08
NovaDutra	4	266	566	334	-13	-8,79
Ecovias Imigrantes	5	274	1.173	207	-116	-52,61
Viaoeste	6	308	839	206	-44	-87,74
Santos-Brasil	7	444	282	179	27	24,28
Rodonorte	8	462	339	143	-12	-33,08
Atividades imobiliárias						
Brascan	1	260	1.558	216	72	27,82
Gafisa	2	326	548	232	40	29,18
Cohab SP	3	405	3.381	75	-41	PL<0
CDHU-SP	4	487	5.812	17	-138	-2,86
Atividades recreativas, culturais e desportivas						
TV SBT	1	238	495	511	-6	-3,91
Cinemark	2	498	207	185	-44	-88,98
Bebidas						
Ambev / CBB	1	11	10.547	6.782	-371	-42,45
Spal	2	164	721	964	-28	-7,64
Coinbra-Frutesp	3	244	509	458	46	19,65
Schincariol	4	251	1.130	249	-59	-11,16
Vonpar	5	259	493	415	75	22,45
Spaipa	6	270	377	452	-5	-3,15
Schincariol NE	7	366	455	202	5	2,63
Ipiranga / Coca-Cola	8	441	230	227	72	48,78
Müller	9	453	233	207	-17	-18,77
Celulose e papel						
Klabin	1	33	4.846	2.519	-208	-19,22
Aracruz	2	35	6.444	1.687	61	2,68
Votorantim - VCP	3	39	4.198	1.744	308	10,91
Suzano	4	56	4.347	1.217	104	5,72
Bahia Sul	5	71	3.425	928	184	11,18
Cenibra	6	98	2.007	985	120	21,34
Ripasa	7	111	2.066	811	93	10,08
Jari Celulose	8	202	1.423	330	-438	PL<0
Santher	9	222	610	479	-90	-80,02

Setor / Nome de fantasia	Rank no setor	Rank 2003	Ativo total	Receita operac. líquida	Lucro líquido	Rentab. sobre o PL (em %)
Celulose e papel (cont.)						
Klabin Kimberly	10	268	420	414	-22	-8,66
Orsa	11	286	382	368	-46	-72,04
Veracel	12	423	606	121	-59	-27,28
Klabin Bacell	13	460	371	139	15	4,48
Santa Maria	14	473	282	156	1	0,81
Comércio por atacado						
Petrobras Distribuidora	1	15	5.319	19.131	676	32,79
Petróleo Ipiranga	2	43	2.035	10.304	-69	-8,04
Agip Brasil	3	82	1.227	2.508	-114	-53,22
Makro	4	122	804	2.459	100	33,35
Distribuidora Petróleo Ipiranga	5	141	631	2.145	59	12,45
VCP Exportadora	6	142	1.629	561	-230	PL<0
Martins	7	175	493	1.493	9	8,99
Coimex	8	198	491	959	48	53,73
Weg Exportadora	9	212	907	386	28	11,42
Cisa	10	213	365	1.061	23	40,30
Sotreq	11	214	505	641	3	1,82
Arcom	12	220	433	765	56	61,62
Duratex Exportadora	13	221	746	416	46	8,73
Cotia Trading	14	224	475	635	41	34,37
Esteve	15	243	478	504	5	9,12
Repsol YPF Distribuidora	16	246	322	825	-19	-11,94
Supergasbras	17	249	297	951	24	17,85
Sab Trading	18	272	333	531	27	72,29
Jamyr Vasconcellos	19	292	238	711	27	23,98
Copertrading	20	327	260	436	70	59,59
ALE	21	339	147	1.334	12	17,94
Tangará	22	353	319	279	8	9,57
Ita Produtos Farmacêuticos	23	358	173	596	12	12,58
Camil Alimentos	24	359	220	387	-2	-3,27
Petróleo Sabbá	25	384	132	855	30	34,09
Shell Gás	26	399	178	374	-5	-4,20
Dimed	27	411	145	477	6	6,98
Eximbiz	28	412	174	340	-18	-102,91
Unicafé	29	415	166	346	1	2,44
Satélite	30	437	110	651	2	23,80
Comércio varejista						
Pão de Açúcar	1	9	9.092	7.981	245	6,82
Bompreço	2	66	2.000	1.733	-482	-43,61
Ponto Frio	3	77	1.370	2.185	36	6,38
Americanas	4	97	1.413	1.418	103	47,16
Sendas	5	110	1.020	2.091	-13	-5,79
Bompreço Bahia	6	148	801	1.084	-33	-13,38
Ultragaz	7	150	651	1.509	18	19,63
Casas Pernambucanas	8	173	640	971	18	5,23
Lojas Renner	9	196	598	735	-97	-246,71
Lojas Riachuelo	10	200	575	738	11	3,53
Lojas Colombo	11	248	385	609	11	8,80
Lojas Cem	12	263	394	509	16	5,07
Magazine Luiza	13	315	249	551	16	32,12
Leroy Merlin	14	333	333	310	6	3,11
Eldorado	15	342	233	454	-14	-21,93
Armazém Paraíba	16	365	396	224	18	4,95
Y. Yamada	17	387	170	457	2	7,33
H. Stern	18	396	353	200	3	1,60

Classificação por setor
(dados em R$ milhões, exceto onde indicado)

Setor / Nome de fantasia	Rank no setor	Rank 2003	Ativo total	Receita operac. líquida	Lucro líquido	Rentab. sobre o PL (em %)
Comércio varejista (cont.)						
Farmácias Pague Menos	19	407	158	415	0	0,14
Drogaria São Paulo	20	450	118	498	17	35,54
Drogasil	21	459	154	303	8	8,68
Ferramentas Gerais	22	480	144	290	8	7,58
Lojas Leader	23	492	148	258	4	12,46
Zona Sul	24	494	107	414	13	25,22
Construção						
C. R. Almeida	1	31	8.534	2.441	2.253	28,59
Norberto Odebrecht	2	34	4.312	2.570	242	16,41
Camargo Corrêa	3	79	2.109	1.169	288	16,37
Andrade Gutierrez	4	90	3.384	797	206	7,97
Constran	5	118	1.526	856	583	53,76
Queiroz Galvão	6	132	1.062	955	226	25,58
Serveng-Civilsan	7	239	1.029	287	103	12,20
Ebec	8	285	769	236	6	0,95
EIT	9	350	456	231	2	1,02
Mendes Júnior	10	352	232	404	5	3,63
Emsa	11	393	280	243	54	27,83
Carioca Engenharia	12	414	276	212	33	16,44
Rossi Residencial	13	431	515	130	4	1,61
Via Dragados	14	443	181	267	14	9,36
Galvão Engenharia	15	448	417	136	10	2,70
Método Engenharia	16	464	294	158	-11	-15,79
Setal	17	469	194	228	13	37,56
Ivaí	18	485	227	177	17	11,19
Construção, montagem e reparação de aeronaves						
Embraer	1	7	11.939	7.360	1.202	35,00
Helibrás	2	484	250	163	-28	PL<0
Couros e calçados						
São Paulo Alpagartas	1	188	780	653	48	10,89
Grendene	2	189	662	739	69	15,46
Azaléia	3	216	637	480	74	20,47
Edição e impressão						
Editora Abril	1	89	1.912	1.113	-82	-327,21
O Estado de São Paulo	2	230	646	430	-38	-35,05
Zero Hora	3	389	273	253	-66	-539,62
Editora Globo	4	427	182	283	-201	PL<0
Editora O Dia	5	491	273	151	-36	-64,74
Elaboração de combustíveis nucleares						
INB	1	390	569	153	-10	-2,76
Eletricidade						
Furnas	1	5	18.899	10.223	540	5,00
Eletropaulo Metropolitana	2	12	12.952	5.781	-871	-41,36
Cemig	3	13	13.580	4.882	-1.002	-17,64
Light	4	16	11.474	3.618	-1.256	-124,57
Chesf	5	21	18.754	2.523	79	0,82
Cpfl	6	22	8.679	2.951	-382	-12,23
Cesp	7	23	20.671	1.861	-3.418	-52,75
Eletronorte	8	25	17.667	1.878	-1.096	-11,12
Tractebel	9	44	5.598	1.363	-184	-6,65
Copel Distribuição	10	46	3.173	2.508	-198	-15,95
Coelba	11	50	4.202	1.444	123	7,35
Cerj	12	55	4.114	1.301	-386	-89,06
Celesc	13	58	2.629	1.748	-291	-45,58

Setor / Nome de fantasia	Rank no setor	Rank 2003	Ativo total	Receita operac. líquida	Lucro líquido	Rentab. sobre o PL (em %)
Eletricidade (cont.)						
Elektro	14	59	3.251	1.445	-940	PL<0
Eletrosul	15	60	2.663	1.651	58	3,65
CEEE	16	63	3.279	1.237	-172	-39,98
Bandeirante Energia	17	65	2.194	1.557	8	1,34
AES Sul	18	73	2.602	1.078	-1.525	PL<0
Celpe	19	78	2.726	960	13	1,17
Eletronuclear	20	80	7.171	666	-1.146	-26,93
CPFL - Piratininga	21	84	1.603	1.471	-61	-27,22
Copel Geração	22	87	3.668	776	-106	-4,64
CTEEP	23	88	4.245	721	168	5,02
Coelce	24	91	2.507	916	83	7,12
Escelsa	25	93	2.750	837	-509	-228,34
Celg	26	100	2.149	923	-455	PL<0
Manaus Energia	27	103	1.905	938	-151	-10,17
Rio Grande Energia	28	109	1.891	910	-86	-12,27
Duke Energy	29	116	3.860	524	-61	-2,72
Cien	30	120	1.934	694	33	14,32
Celpa	31	121	1.902	695	-39	-4,56
Cemat	32	123	1.803	703	-112	-22,37
AES Tietê	33	127	2.243	569	-3	-0,58
CEB	34	156	1.186	600	-180	-57,07
Cosern	35	176	1.323	440	31	6,19
Enersul	36	190	1.176	425	-94	-22,02
Emae	37	206	1.155	364	38	4,28
Cemar	38	227	837	364	-121	PL<0
Copel Transmissão	39	237	1.104	285	87	12,04
Energipe	40	257	1.210	235	-22	-3,28
Saelpa	41	265	630	313	27	21,76
Itá Energética	42	277	1.244	194	-25	-5,13
Cachoeira Dourada	43	301	1.033	189	24	3,00
Ceal	44	312	551	250	-27	-18,81
Semesa	45	320	904	183	31	44,12
CGTEE	46	322	755	197	-10	-1,45
Ceron	47	334	400	258	-219	PL<0
Caiuá	48	335	1.863	131	-306	-51,39
Cataguazes-Leopoldina	49	347	852	161	-77	-23,59
Maesa	50	357	1.245	127	-84	-33,02
Cepisa	51	392	401	187	-217	PL<0
CPFL Geração	52	417	1.346	86	-71	-10,29
Celtins	53	430	597	120	-20	-5,98
Exploração florestal						
VCP Florestal	1	474	629	98	1	0,10
Extração mineral						
Vale do Rio Doce	1	4	26.834	8.237	2.043	16,02
Samarco	2	76	2.160	1.156	180	18,83
MBR	3	81	1.751	1.346	-41	-8,21
Ferteco	4	128	1.224	858	105	17,04
Rio do Norte	5	160	1.247	539	271	40,25
Nibrasco	6	305	247	615	20	23,95
Kobrasco	7	309	354	357	-101	PL<0
Cadam	8	343	475	235	82	23,33
Imerys	9	374	480	186	-43	-120,41
Repsol YPF	10	381	1.881	100	-350	-30,26
Hispanobrás	11	408	192	320	25	28,53

Classificação por setor
(dados em R$ milhões, exceto onde indicado)

Setor / Nome de fantasia	Rank no setor	Rank 2003	Ativo total	Receita operac. líquida	Lucro líquido	Rentab. sobre o PL (em %)
Extração mineral (cont.)						
Itabrasco	12	447	164	290	27	48,59
Fabricação e montagem de veículos automotores, partes e peças						
Fiat	1	32	4.006	5.960	19	1,02
Renault	2	72	1.821	1.515	-1.418	-584,78
Marcopolo	3	154	812	951	57	16,33
Mahle Metal	4	195	614	738	150	34,42
Randon	5	328	251	442	8	9,05
Magneti Marelli	6	337	332	307	31	13,82
Dana-Albarus	7	356	317	270	46	18,55
Fras-Le	8	476	200	212	21	26,85
Sifco	9	477	217	194	-18	-58,27
Gás						
Comgás	1	70	2.204	1.267	108	12,15
Gasoduto Bolívia-Brasil - TBG	2	105	3.107	696	-1.751	PL<0
CEG	3	209	664	545	44	19,25
Ceg Rio	4	475	120	404	25	75,84
Bahiagás	5	483	134	315	35	37,93
Sulgás	6	499	133	289	-3	-54,91
Indústrias diversas						
Bombril	1	140	2.439	469	604	37,71
Videolar	2	225	622	468	33	7,77
Procter & Gamble	3	360	397	227	66	19,63
Faber-Castell	4	379	278	259	33	23,42
Bic	5	436	268	196	22	11,99
Máquinas e equipamentos						
Multibrás	1	68	1.999	1.641	131	9,82
Embraco	2	130	1.047	1.054	260	35,80
Atlas Schindler	3	158	1.151	642	-47	-14,38
Electrolux	4	168	803	822	-57	-13,26
Thyssenkrupp	5	314	455	275	1	0,26
Arno	6	340	310	327	26	11,27
Jacto	7	370	240	330	54	29,20
Ge-Dako	8	377	206	376	0	-0,46
Romi	9	395	298	236	26	10,93
Inepar Equipamentos	10	449	286	173	-29	-37,98
Brastemp AM	11	455	264	185	-9	-5,13
Bardella	12	457	335	148	14	5,69
Forjas Taurus	13	495	252	155	48	23,88
Máquinas para escritório e equipamentos de informática						
Itautec Philco	1	139	902	1.021	56	18,05
Procomp AM	2	445	185	257	-38	-27,48
Máquinas, aparelhos e materiais elétricos						
Weg	1	152	755	1.130	214	49,76
Inepar	2	187	1.150	463	-224	-442,16
Pirelli Energia	3	282	488	315	15	9,55
Furukawa	4	375	367	223	-332	PL<0
Ficap	5	409	209	287	0	0,53
Arteb	6	435	339	160	-127	PL<0
Gevisa	7	442	228	227	38	29,42
Material eletrônico e equipamentos de comunicações						
Alcatel	1	131	1.193	836	-91	-803,96
Ericsson	2	135	1.599	638	-523	-165,11
Nec	3	161	1.149	620	-922	PL<0
Semp Toshiba AM	4	169	916	689	154	21,54
Material eletrônico e equipamentos de comunicações (cont.)						
CCE AM	5	253	463	447	10	5,50
Panasonic	6	291	289	517	1	1,84
Siemens	7	425	209	250	5	6,59
Evadin	8	429	405	146	-15	-6,41
Gradiente Eletrônica	9	482	888	79	-16	-5,83
Metalurgia						
CSN	1	10	17.312	4.609	-219	-4,45
Usiminas	2	18	9.131	3.714	-321	-10,52
Gerdau	3	20	7.807	4.000	799	24,25
CST	4	26	7.520	2.661	137	3,73
Cosipa	5	28	7.098	2.718	-549	-52,86
Acesita	6	40	4.223	1.698	-303	-36,15
Belgo-Mineira	7	47	3.708	1.696	319	13,93
Açominas	8	53	4.170	1.342	63	2,57
Alcoa	9	57	2.599	1.818	126	11,73
CBA	10	61	3.501	1.272	306	12,54
Albras	11	67	2.135	1.544	-184	-70,59
Alunorte	12	106	2.271	785	-232	-53,71
Caraíba	13	107	1.363	1.141	103	20,18
Confab	14	117	1.114	1.266	171	36,96
Billiton	15	145	1.176	692	138	15,60
Vallourec & Mannesmann	16	166	798	858	105	24,26
Belgo-Mineira Participação	17	170	850	724	33	32,22
Aços Villares	18	172	843	731	-45	-62,77
Belgo Bekaert	19	174	670	873	132	28,09
CBMM	20	179	867	645	125	37,37
Mineira de Metais	21	197	997	444	82	15,80
Siderúrgica Barra Mansa	22	236	812	342	69	15,38
Níquel Tocantins	23	261	499	406	56	23,09
Sibra	24	267	592	320	74	25,24
Termomecânica	25	269	512	345	69	17,87
Valesul	26	303	322	410	79	30,17
Paraibuna Metais	27	324	434	261	-45	-55,20
Rima	28	330	419	256	3	1,19
GalvaSud	29	345	476	231	-141	PL<0
Ferbasa	30	380	324	236	43	16,44
Eluma	31	388	277	251	-21	-16,85
Zamprogna	32	403	199	317	22	15,51
Inal	33	413	173	336	34	26,80
Paulista de Ferro-Ligas	34	419	262	219	33	20,20
Rio Paracatu	35	470	218	199	3	3,74
Petróleo						
Petrobras	1	1	99.941	56.320	9.804	26,66
Alberto Pasqualini	2	51	2.219	2.876	61	13,80
Refinaria de Petróleo Ipiranga	3	293	366	368	-297	-6.461,47
Refinaria de Manguinhos	4	294	321	435	20	10,81
Produtos alimentícios						
Bunge Alimentos	1	17	6.143	7.422	-298	-20,62
Cargill	2	24	4.969	6.419	-389	-236,92
Sadia	3	30	4.570	4.004	236	18,69
Perdigão Agroindustrial	4	41	2.977	2.923	9	1,43
Seara	5	85	1.540	1.483	79	22,71
Parmalat	6	94	1.529	1.325	-192	-27,88
Kraft Foods	7	108	1.470	1.072	-4	-0,70

Classificação por setor
(dados em R$ milhões, exceto onde indicado)

Setor / Nome de fantasia	Rank no setor	Rank 2003	Ativo total	Receita operac. líquida	Lucro líquido	Rentab. sobre o PL (em %)
Produtos alimentícios (cont.)						
Frangosul	8	125	1.049	1.131	-7	-3,68
Avipal	9	133	1.119	920	7	1,75
M. Dias Branco	10	157	1.193	585	197	19,56
Moinhos Cruzeiro do Sul	11	240	402	624	-13	-24,35
Elegê	12	250	375	621	12	5,71
Braswey	13	252	416	512	-308	PL<0
Garoto	14	258	380	556	-10	-6,80
Vigor	15	295	520	272	-32	-21,55
Cia. Produtora de Alimentos	16	321	342	326	64	25,48
Josapar	17	329	275	390	-19	-57,70
Bianchini	18	336	193	685	36	31,61
ABC Inco	19	349	224	452	10	13,69
Itasa	20	355	352	248	49	15,36
Cacique	21	385	320	235	17	12,71
Montecitrus	22	394	264	253	28	55,35
Yakult	23	422	254	221	3	1,18
Maeda	24	434	242	221	-7	-8,53
Sorvane	25	452	358	146	28	8,53
Batávia	26	461	146	321	-18	-26,13
Piraquê	27	467	263	173	38	16,30
Anaconda	28	489	142	285	23	20,71
Leco	29	493	196	198	1	1,41
Produtos de madeira						
Duratex	1	159	1.516	508	76	8,38
Eucatex	2	247	747	328	-33	-12,38
Placas do Paraná	3	338	544	221	-44	-35,27
Tafisa	4	363	440	210	-34	-21,43
Produtos de metal						
Latasa	1	151	1.400	573	237	37,39
Latasa NE	2	207	722	535	93	45,52
Usiminas Mecânica	3	296	567	257	12	3,58
Tramontina	4	391	313	232	30	14,76
Crown Cork	5	406	200	310	16	17,27
Rio Negro	6	454	192	247	-8	-19,65
Produtos de minerais não-metálicos						
Cimento Rio Branco	1	38	5.466	1.595	860	18,08
Holcim	2	119	1.705	782	-350	-336,58
Cimento Itaú	3	146	1.737	532	422	29,78
Saint-Gobain Vidros	4	153	933	812	114	15,17
Camargo Corrêa Cimentos	5	162	1.165	580	-23	-5,14
Lafarge	6	181	1.315	434	154	35,61
Cimpor Brasil	7	186	1.133	476	62	12,21
Cimento Poty	8	204	942	423	184	24,53
Magnesita	9	215	653	472	99	21,90
Cimento Tocantins	10	219	933	349	215	51,86
Cimento Tupi	11	288	559	273	7	2,68
Cisper	12	304	362	356	-4	-2,22
Cecrisa	13	306	498	266	6	2,57
Azulejos Eliane	14	310	436	293	-9	-9,98
Cimento Mauá	15	316	675	221	200	49,28
Soeicom	16	332	646	198	-194	-221,23
Portobello	17	348	340	279	-30	-57,06
Cimesa	18	367	427	211	73	21,13
Brasilit	19	456	519	116	19	4,06
Cimento Itambé	20	496	265	148	94	44,66

Setor / Nome de fantasia	Rank no setor	Rank 2003	Ativo total	Receita operac. líquida	Lucro líquido	Rentab. sobre o PL (em %)
Produtos de minerais não-metálicos (cont.)						
Cimento Ribeirão Grande	21	500	290	136	30	13,81
Produtos do fumo						
Souza Cruz	1	48	2.745	2.535	961	63,98
Philip Morris	2	271	395	433	-114	-76,27
Continental Tobaccos	3	383	235	312	16	26,69
Produtos farmacêuticos e veterinários						
Roche	1	167	760	874	4	1,16
Novartis	2	183	747	726	-136	-165,54
Aché	3	199	856	507	58	11,54
Schering-Plough	4	351	239	381	34	51,63
SEM	5	398	199	340	29	28,85
Merck	6	440	199	251	-4	-3,74
Medley	7	490	158	246	7	18,31
Produtos químicos						
Braskem	1	19	10.573	3.598	-921	-49,20
Copesul	2	37	3.501	2.863	0	0,03
Bunge Fertilizantes	3	42	2.748	2.945	1	0,14
Basf	4	45	2.960	2.623	-213	-27,33
Trikem	5	74	2.434	1.120	-477	-167,04
Dow Química	6	75	2.159	1.241	-507	-58,14
Petroquímica União	7	99	1.357	1.402	5	0,93
Ipiranga Petroquímica	8	101	1.626	1.088	-607	PL<0
Polibrasil	9	136	1.102	883	28	7,47
Bayer	10	137	845	1.190	-65	-25,26
Fosfertil	11	144	1.382	622	259	47,04
Ultrafertil	12	149	1.026	822	161	26,39
Monsanto NE	13	171	925	655	83	50,03
Natura	14	177	584	1.037	22	23,85
Petroflex	15	178	741	802	30	20,97
Clariant	16	182	574	996	44	23,34
Milenia	17	185	860	604	-43	-33,21
Cargill Fertilizantes	18	192	586	871	-84	-661,24
Oxiteno NE	19	194	715	655	91	22,23
Politeno	20	205	559	723	46	10,51
Oxiteno	21	234	902	324	187	29,37
Adubos Trevo	22	245	364	703	45	30,38
Innova	23	255	475	436	-127	PL<0
Deten Química	24	276	376	429	88	48,58
Solvay	25	289	279	546	-8	-54,57
Millennium	26	298	453	297	51	15,99
Nitro Química	27	300	814	212	82	47,75
Polialden	28	323	521	240	34	8,93
Carbocloro	29	341	280	359	91	54,30
Fertibrás	30	346	320	307	-14	-15,01
Renner Sayerlack	31	354	254	346	9	16,61
Aga	32	362	325	251	-21	-16,88
White Martins NE	33	378	497	174	69	15,01
Unipar	34	382	896	132	103	13,98
Polietilenos União	35	410	259	237	2	1,10
Union Carbide	36	420	212	253	-30	-21,75
DuPont Performance	37	428	213	244	-117	PL<0
Petroquímica Triunfo	38	432	175	291	20	14,77
Ciquine	39	433	192	265	-67	-211,80
Isopol	40	439	189	263	1	0,68
Elekeiroz	41	451	280	175	37	20,38

Classificação por setor
(dados em R$ milhões, exceto onde indicado)

Setor / Nome de fantasia	Rank no setor	Rank 2003	Ativo total	Receita operac. líquida	Lucro líquido	Rentab. sobre o PL (em %)
Produtos têxteis						
Vicunha	1	104	1.292	1.277	-84	-17,97
Coteminas	2	114	1.681	900	154	12,82
Santista Têxtil	3	165	998	657	79	15,72
Teka	4	275	417	394	-50	-191,36
Fibra DuPont	5	368	330	247	-60	-120,52
Karsten	6	421	242	234	17	16,32
Döhler	7	446	263	191	19	8,81
Cedro e Cachoeira	8	466	266	171	12	8,01
Saneamento						
Sabesp	1	14	16.332	3.767	-651	-8,98
Cedae	2	54	3.690	1.370	-639	-407,98
Sanepar	3	83	3.044	890	145	13,08
Copasa MG	4	95	2.545	878	-90	-6,82
Corsan	5	138	1.773	567	-64	-21,93
Embasa	6	147	3.177	408	-399	-26,79
Saneago	7	191	2.135	322	-49	-3,35
Casan	8	208	1.198	340	-40	-6,36
Compesa	9	231	1.156	281	-13	-1,43
Caesb	10	233	850	340	7	1,38
Cagece	11	280	924	224	-10	-1,54
Cesan	12	319	861	191	-17	-4,92
Vega Engenharia	13	371	345	236	24	8,92
Cagepa	14	373	624	159	-6	-1,44
Cosanpa	15	376	1.057	127	-93	-32,67
Caema	16	386	1.152	113	-48	-5,25
Sanasa	17	418	306	190	21	17,16
Caern	18	472	388	130	-21	-28,45
Deso	19	479	491	107	-2	-0,54
Agespisa	20	486	635	90	-63	-22,56
Saúde e serviços sociais						
Diagnósticos América	1	344	329	297	-35	-29,17
Serviços creditícios e conexos						
Credicard	1	49	2.986	2.232	394	123,77
Ticket	2	278	710	256	6	3,62
Serviços de arquitetura e engenharia						
Técnica Engenharia Elétrica	1	426	290	188	6	4,16
Serviços de informática e conexos						
Terra Networks	1	273	653	277	-155	-45,77
CPM	2	313	309	413	-27	-37,47
Datamec	3	458	186	246	45	42,37
Prodesp	4	497	159	237	-1	-1,09
Serviços de transporte						
Varig	1	29	4.470	6.110	-2.142	PL<0
TAM	2	36	3.546	3.330	-600	-281,50
Transpetro	3	64	2.137	1.796	324	36,34
Vasp	4	69	3.180	991	-202	-46,98
Metrô SP	5	96	7.449	591	-338	-5,75
CPTM	6	102	6.636	561	-632	-11,45
MRS Logística	7	124	1.156	978	-167	PL<0
CBTU	8	143	4.547	367	-422	-96,47
América Latina Logística	9	211	763	462	12	6,18
Ferrovia Centro-Atlântica	10	235	817	341	-288	PL<0
Ferronorte	11	241	1.701	234	-246	-120,94
Norsul	12	279	424	366	8	11,84
Gol Transp. Aéreos	13	283	261	678	4	9,94
Serviços de transporte (cont.)						
Itapemirim	14	287	673	244	3	0,58
Docenave	15	302	1.120	179	92	20,15
Libra de Navegação	16	401	144	556	19	42,61
Líder Táxi Aéreo	17	416	289	199	-4	-4,82
Opportrans	18	465	341	142	-21	-74,58
São Paulo Transporte	19	468	243	180	-102	PL<0
Serviços prestados às empresas						
Atento	1	217	586	527	-91	-41,44
Serasa	2	397	219	301	45	30,00
Telecomunicações						
Telemar	1	2	20.124	11.496	687	6,47
Telefônica	2	3	22.345	10.021	1.076	7,43
Brasil Telecom	3	6	15.220	7.099	440	6,32
Embratel	4	8	12.544	6.931	-635	-13,29
Telesp Celular	5	27	6.178	3.391	250	7,65
BCP	6	52	4.941	1.198	-2351	PL<0
Telerj Celular	7	62	2.423	1.614	134	8,96
ATL	8	92	3.334	801	-581	-178,01
Telemig Celular	9	112	1.584	947	80	15,13
Celular CRT	10	113	1.671	911	149	18,54
Maxitel	11	115	2.244	702	-850	PL<0
Oi	12	126	4.501	443	-728	PL<0
Tess	13	129	2.865	512	-505	-29,93
Global Telecom	14	134	2.384	512	-771	-62,63
Telepar Celular	15	163	1.500	477	-2	-0,18
BSE	16	180	1.066	535	-848	PL<0
CTBC Telecom	17	184	974	542	13	2,82
Telet	18	201	1.154	378	-270	-26,37
Americel	19	210	1.065	373	-185	PL<0
Telesc Celular	20	218	799	411	120	19,19
Star One	21	226	871	347	82	11,39
Telebahia Celular	22	229	822	357	-8	-1,96
Vésper	23	242	1.250	248	-444	-59,67
Telpe Celular	24	256	665	323	31	11,04
Telefônica Empresas	25	262	660	316	-30	-8,98
Telegoiás Celular	26	264	532	355	102	26,59
Norte Brasil Telecom	27	299	457	291	13	7,04
Amazônia Celular - MA	28	325	743	197	-30	-13,05
Vésper São Paulo	29	361	925	141	-397	-86,37
Telest Celular	30	369	338	240	-7	-2,89
Teleceará Celular	31	372	330	242	74	27,24
Telemat Celular	32	400	313	218	61	26,00
Pegasus	33	424	444	141	-215	PL<0
Telems Celular	34	463	258	177	48	25,04
Vestuário						
Hering	1	254	741	313	-127	-1.760,20
Guararapes	2	290	704	240	75	11,70
De Millus	3	438	334	160	-70	-70,05
Marisol	4	481	215	192	-2	-1,75
Vigilância e segurança						
Protege	1	404	280	228	3	4,74
Prosegur	2	478	137	315	-2	-3,17

Consolidação das contas por setor

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil 2003 – Consolidação das contas por setor (em R$ milhões, exceto onde indicado)
Exercício-base: 2002

	Total	Açúcar e álcool	Aluguel de veículos, máquinas e equipamentos	Artigos de borracha e plástico	Atividades anexas e auxiliares do transporte	Atividades imobiliárias	Atividades recreativas, culturais e desportivas	Bebidas	Celulose e papel
Número de empresas	500	8	2	6	8	4	2	9	14
Balanço patrimonial									
Ativo total	993.254	4.215	21.847	4.080	10.434	11.299	702	14.695	31.426
Ativo circulante	253.511	1.624	469	1.863	501	1.823	291	4.733	6.567
Disponível	53.172	295	105	538	269	642	51	1.435	1.992
Estoques	51.657	544	12	430	3	378	4	910	1.079
Duplicatas a receber	89.145	361	55	733	155	594	51	878	2.092
Controladas e coligadas	12.423	44	99	17	0	0	5	753	675
Outros ativos circulantes	47.114	381	198	145	74	209	180	756	730
Ativo realizável a longo prazo	168.171	859	1.893	412	804	9.291	116	2.518	2.496
Estoques a LP	1.069	0	0	0	0	768	0	0	0
Duplicatas a receber a LP	22.136	40	0	0	174	4.644	0	0	4
Controladas e coligadas a LP	54.885	234	0	27	128	25	4	599	743
Aplicações financeiras a LP	6.149	29	0	34	0	0	0	0	365
Outros realizáveis a LP	83.931	555	1.893	351	502	3.854	112	1.919	1.385
Ativo permanente	571.573	1.732	19.485	1.805	9.129	184	296	7.445	22.363
Investimentos	104.428	492	160	530	3	49	4	3.560	6.686
Imobilizado	446.538	1.077	19.321	1.161	9.085	129	288	3.461	15.070
Diferido	20.487	163	4	114	40	7	4	423	607
Outros ativos permanentes	120	0	0	0	0	0	0	0	0
Passivo total	993.254	4.215	21.847	4.080	10.434	11.299	702	14.695	31.426
Passivo circulante	272.167	1.000	2.611	1.060	1.138	946	227	3.271	8.972
Fornecedores	57.584	191	147	400	200	91	68	996	941
Controladas e coligadas	40.180	0	0	36	24	6	26	102	1.371
Financiamentos	95.910	524	337	340	354	353	96	1.028	5.373
Outros passivos circulantes	78.492	285	2.127	284	560	495	38	1.145	1.287
Exigível a LP	334.808	971	7.204	978	4.510	4.019	268	8.514	10.861
Fornecedores a LP	4.603	2	0	0	280	0	19	110	30
Controladas e coligadas a LP	31.341	17	0	5	442	379	157	271	1.157
Financiamentos a LP	200.326	687	314	672	2.289	2.914	31	6.347	7.962
Outros exigíveis a LP	98.538	266	6.890	301	1.499	726	60	1.786	1.712
Resultado de exercícios futuros	2.579	596	4	6	102	1.137	17	0	66
Patrimônio líquido	383.700	1.649	12.029	2.037	4.683	5.197	190	2.910	11.527
Demonstrativo de resultados	642.699	2.320	382	4.348	2.134	563	733	17.543	13.187
Receita operacional bruta	120.051	154	21	788	126	22	36	7.587	1.289
Deduções da receita operacional bruta	522.648	2.166	361	3.560	2.007	541	697	9.957	11.898
Receita operacional líquida	369.182	1.428	191	2.441	1.113	712	430	5.667	6.845
Custo de bens e/ou serviços vendidos	153.466	738	170	1.119	894	-171	267	4.290	5.053
Lucro bruto	39.268	179	35	460	4	15	100	1.717	1.066
Despesas de vendas	29.924	220	80	266	414	218	150	523	701
Despesas administrativas	16.946	36	375	18	237	33	0	500	379
Outras despesas operacionais	-86.150	-97	-1.352	-106	-1.080	371	-77	-2.524	-4.083
Resultado financeiro	10.997	113	36	74	0	26	1	460	1.040
Resultado de equivalência patrimonial	2.770	77	85	20	5	5	0	62	73
Outras receitas operacionais	-5.056	395	-1.551	363	-837	-35	-59	-452	-63
Lucro operacional	134.554	522	290	572	361	-426	55	4.468	4.138
EBITDA	-2.526	-6	-93	-1	11	0	2	-42	-67
Resultado não-operacional	-7.582	390	-1.644	363	-827	-35	-57	-493	-129
Resultado antes dos tributos e das participações	3.824	63	11	56	-175	32	-8	-329	-153
Provisão para IR e cont. social	1.076	90	0	12	0	0	0	118	0
Participações	-12.483	236	-1.655	295	-652	-68	-49	-282	24
Lucro líquido do exercício									
Indicadores econômico-financeiros (medianas)									
Grau de endividamento	1,46	1,87	1,44	0,82	3,56	4,03	2,87	1,18	1,84
Endividamento de curto prazo	0,72	0,65	0,24	0,40	0,97	1,49	1,18	0,65	0,78
Endividamento de longo prazo	0,55	0,50	1,21	0,36	2,91	2,50	1,62	0,61	0,96
Liquidez corrente	1,18	1,58	1,24	2,02	0,39	1,55	1,02	1,50	0,82
Liquidez geral	0,86	0,97	0,39	1,06	0,20	1,15	0,63	1,03	0,45
Liquidez seca	0,89	1,05	1,24	1,52	0,39	1,09	1,00	1,01	0,69
Margem bruta (em %)	30,05	36,17	66,04	32,42	44,40	18,66	44,56	30,74	39,49
Margem operacional (em %)	1,60	16,11	nd	7,91	-32,43	-21,57	-13,34	0,71	-2,77
Margem líquida (em %)	1,41	11,75	nd	6,50	-20,43	-18,41	-12,34	-1,11	2,00
Rentabilidade EBITDA/ pat. líquido (em %)	24,62	34,81	22,98	28,30	57,68	4,79	43,47	20,52	25,47
Rentabilidade do pat. líquido (em %)	2,76	13,46	5,35	13,19	-32,02	12,48	-46,45	-3,15	1,75

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil 2003 – Consolidação das contas por setor
(em R$ milhões, exceto onde indicado)
Exercício-base: 2002

	Comércio por atacado	Comércio varejista	Construção	Construção, montagem e reparação de aeronaves	Couros e calçados	Edição e impressão	Elaboração de combustíveis nucleares	Eletricidade	Explo-ração florestal
Número de empresas	30	24	18	2	3	5	1	53	1
Balanço patrimonial									
Ativo total	19.750	21.501	25.796	12.189	2.079	3.287	569	218.551	629
Ativo circulante	11.478	9.305	8.808	6.957	1.270	546	108	33.891	25
Disponível	2.049	2.136	1.436	1.326	388	34	20	3.974	0
Estoques	3.432	2.924	480	2.221	224	126	42	649	22
Duplicatas a receber	3.901	2.934	4.972	2.224	576	241	30	19.842	0
Controladas e coligadas	121	215	190	22	0	10	0	172	0
Outros ativos circulantes	1.974	1.097	1.729	1.164	82	136	17	9.254	2
Ativo realizável a longo prazo	2.755	2.362	11.303	3.515	124	1.594	114	34.225	7
Estoques a LP	0	0	0	0	0	0	2	274	0
Duplicatas a receber a LP	167	19	8.418	0	0	0	0	7.555	0
Controladas e coligadas a LP	231	1.015	1.882	2.707	0	458	7	3.916	0
Aplicações financeiras a LP	1.034	187	145	0	0	264	0	811	0
Outros realizáveis a LP	1.323	1.142	858	808	124	872	105	21.670	7
Ativo permanente	5.516	9.834	5.685	1.717	685	1.146	346	150.434	596
Investimentos	1.687	2.198	4.603	385	371	464	0	15.835	0
Imobilizado	3.280	6.482	987	620	298	669	287	131.150	581
Diferido	548	1.153	95	712	15	14	59	3.449	15
Outros ativos permanentes	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Passivo total	19.750	21.501	25.796	12.189	2.079	3.287	569	218.551	629
Passivo circulante	9.266	7.543	2.540	6.260	551	1.689	129	44.299	87
Fornecedores	3.920	3.694	543	1.159	82	282	42	13.266	14
Controladas e coligadas	1.385	117	45	186	23	0	0	509	65
Financiamentos	2.447	2.370	918	731	223	884	0	18.311	0
Outros passivos circulantes	1.513	1.362	1.034	4.185	222	523	87	12.212	8
Exigível a LP	4.076	5.569	4.150	2.513	285	1.560	91	91.168	5
Fornecedores a LP	9	0	25	0	0	0	0	3.580	0
Controladas e coligadas a LP	25	372	748	18	44	399	0	6.142	0
Financiamentos a LP	2.553	3.495	1.521	966	119	766	0	59.304	0
Outros exigíveis a LP	1.490	1.702	1.855	1.528	122	395	91	22.142	5
Resultado de exercícios futuros	17	1	141	0	0	19	2	168	0
Patrimônio líquido	6.391	8.389	18.965	3.417	1.243	19	346	82.916	538
Demonstrativo de resultados									
Receita operacional bruta	59.792	30.917	12.002	7.635	2.210	2.445	179	82.048	128
Deduções da receita operacional bruta	6.731	4.982	504	113	339	216	25	15.587	30
Receita operacional líquida	53.062	25.935	11.497	7.523	1.871	2.229	153	66.460	98
Custo de bens e/ou serviços vendidos	46.796	18.729	6.816	4.077	1.183	895	95	54.783	94
Lucro bruto	6.266	7.206	4.681	3.445	688	1.334	58	11.677	4
Despesas de vendas	2.460	3.371	24	657	448	838	0	645	0
Despesas administrativas	1.831	2.337	798	293	141	343	77	1.635	1
Outras despesas operacionais	382	990	260	125	2	43	0	772	1
Resultado financeiro	-737	-1.341	110	-601	-8	-680	-7	-21.379	-1
Resultado de equivalência patrimonial	-181	632	370	-110	90	105	0	513	0
Outras receitas operacionais	244	234	48	0	30	0	1	5	0
Lucro operacional	919	33	4.128	1.660	208	-465	-25	-12.235	1
EBITDA	2.835	2.129	4.293	2.504	152	192	3	12.366	56
Resultado não-operacional	460	-61	138	-4	18	-39	12	-2.745	0
Resultado antes dos tributos e das participações	1.378	-29	4.267	1.656	226	-504	-13	-14.980	1
Provisão para IR e cont. social	466	42	168	417	36	-84	-3	-461	0
Participações	57	18	50	65	0	2	0	55	0
Lucro líquido do exercício	855	-89	4.049	1.174	190	-423	-10	-14.573	1
Indicadores econômico-financeiros (medianas)									
Grau de endividamento	2,13	1,51	0,39	nd	0,77	21,46	0,64	1,70	0,17
Endividamento de curto prazo	1,61	0,95	0,16	nd	0,38	20,24	0,37	0,61	0,16
Endividamento de longo prazo	0,33	0,31	0,13	nd	0,16	2,34	0,26	1,00	0,01
Liquidez corrente	1,22	1,39	3,95	0,98	2,29	0,32	0,84	0,89	0,29
Liquidez geral	1,06	1,00	2,80	1,03	1,42	0,70	1,00	0,56	0,35
Liquidez seca	0,82	0,84	3,94	0,63	1,95	0,25	0,52	0,88	0,03
Margem bruta (em %)	12,49	30,88	22,67	37,77	36,71	60,26	37,75	23,64	4,21
Margem operacional (em %)	2,69	2,57	11,61	-1,05	13,26	-26,97	-16,36	-14,02	1,17
Margem líquida (em %)	2,06	1,72	9,59	-0,53	9,31	-24,09	-6,24	-13,46	0,54
Rentabilidade EBITDA/ pat. líquido (em %)	42,38	25,57	13,05	nd	10,58	78,53	0,94	15,98	10,48
Rentabilidade do pat. líquido (em %)	11,93	5,80	11,70	nd	15,46	-327,21	-2,76	-11,12	0,10

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil 2003 – Consolidação das contas por setor (em R$ milhões, exceto onde indicado)
Exercício-base: 2002

	Extração mineral	Fabricação e montagem de veículos automotores, partes e peças	Gás	Indústrias diversas	Máquinas e equipamentos	Máquinas para escritório e equip. de informática	Máquinas, aparelhos e materiais elétricos	Material eletrônico e equip. de comunicações	Metalurgia
Número de empresas	12	9	6	5	13	2	7	9	35
Balanço patrimonial									
Ativo total	37.009	8.570	6.363	4.004	7.646	1.088	3.535	7.112	85.670
Ativo circulante	7.497	3.800	1.439	849	3.151	616	1.432	4.791	22.305
Disponível	669	1.147	325	82	218	231	152	1.196	4.906
Estoques	1.037	862	361	205	865	181	300	861	6.420
Duplicatas a receber	2.555	1.055	608	379	1.330	166	693	1.637	7.575
Controladas e coligadas	1.571	126	4	17	148	0	54	291	326
Outros ativos circulantes	1.667	610	141	166	590	38	233	806	3.078
Ativo realizável a longo prazo	4.683	726	184	778	1.240	63	773	1.283	9.619
Estoques a LP	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Duplicatas a receber a LP	0	6	0	0	19	0	106	59	0
Controladas e coligadas a LP	2.254	163	0	651	463	54	353	594	1.932
Aplicações financeiras a LP	284	0	17	0	82	4	58	127	619
Outros realizáveis a LP	2.145	557	167	127	677	5	257	503	7.068
Ativo permanente	24.829	4.044	4.740	2.377	3.255	408	1.330	1.038	53.746
Investimentos	10.471	729	13	1.928	1.179	279	451	192	12.885
Imobilizado	13.508	3.174	4.161	446	1.377	129	808	472	39.871
Diferido	849	140	565	4	699	0	71	373	990
Outros ativos permanentes	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Passivo total	37.009	8.570	6.363	4.004	7.646	1.088	3.535	7.112	85.670
Passivo circulante	7.444	3.323	1.568	568	2.299	412	1.857	4.024	22.240
Fornecedores	903	1.053	513	148	650	59	284	704	3.649
Controladas e coligadas	2.052	369	87	3	163	0	111	849	1.372
Financiamentos	3.416	977	512	152	387	259	926	1.213	13.050
Outros passivos circulantes	1.074	924	457	265	1.099	95	536	1.257	4.169
Exigível a LP	12.403	1.708	6.445	760	822	224	1.116	1.606	30.994
Fornecedores a LP	0	0	10	4	0	0	0	31	2
Controladas e coligadas a LP	3.960	12	0	482	55	118	239	132	3.892
Financiamentos a LP	5.347	702	2.256	62	320	78	446	1.043	20.104
Outros exigíveis a LP	3.096	994	4.179	212	447	28	432	400	6.996
Resultado de exercícios futuros	0	0	0	0	0	0	0	0	87
Patrimônio líquido	17.162	3.539	-1.651	2.676	4.523	452	561	1.483	32.349
Demonstrativo de resultados									
Receita operacional bruta	14.847	13.271	4.045	2.007	7.691	1.498	3.359	5.190	45.944
Deduções da receita operacional bruta	608	2.682	530	389	1.326	221	554	968	6.584
Receita operacional líquida	14.239	10.589	3.515	1.618	6.366	1.278	2.805	4.222	39.360
Custo de bens e/ou serviços vendidos	7.975	8.379	2.063	873	4.510	1.016	2.003	3.466	25.805
Lucro bruto	6.263	2.211	1.453	745	1.856	261	801	756	13.555
Despesas de vendas	254	1.379	21	275	697	109	204	390	1.533
Despesas administrativas	587	841	301	109	356	28	204	429	1.934
Outras despesas operacionais	951	337	87	230	179	64	196	601	688
Resultado financeiro	-4.309	-741	-2.475	-118	-220	-29	-412	-435	-9.999
Resultado de equivalência patrimonial	1.351	10	0	708	117	10	-129	-257	1.072
Outras receitas operacionais	10	85	0	0	27	0	25	114	330
Lucro operacional	1.524	-992	-1.430	722	546	41	-319	-1.242	802
EBITDA	8.462	1.048	1.233	1.470	687	80	358	-428	11.293
Resultado não-operacional	162	-9	-47	-2	-19	0	-31	51	-106
Resultado antes dos tributos e das participações	1.686	-1.001	-1.478	720	527	41	-350	-1.191	696
Provisão para IR e cont. social	-541	91	49	-36	81	20	61	207	-510
Participações	9	13	16	0	28	3	5	0	142
Lucro líquido do exercício	2.217	-1.105	-1.543	757	419	18	-416	-1.398	1.064
Indicadores econômico-financeiros (medianas)									
Grau de endividamento	1,24	1,33	2,29	0,49	0,45	1,11	2,01	2,26	1,07
Endividamento de curto prazo	0,84	0,79	1,55	0,36	0,42	0,73	1,32	1,65	0,57
Endividamento de longo prazo	0,53	0,46	0,74	0,12	0,08	0,38	0,78	0,20	0,34
Liquidez corrente	0,99	1,41	0,87	1,73	1,70	2,23	1,00	1,05	1,15
Liquidez geral	0,69	1,12	0,46	1,48	1,70	2,15	0,90	1,23	0,85
Liquidez seca	0,83	1,18	0,73	1,24	1,20	1,68	0,72	0,86	0,79
Margem bruta (em %)	36,17	24,26	29,50	47,53	28,76	16,68	24,78	19,92	32,59
Margem operacional (em %)	12,52	9,57	10,83	17,80	6,65	-2,96	0,14	-10,63	12,91
Margem líquida (em %)	8,53	5,98	7,13	12,59	7,93	-4,74	0,15	-10,53	9,03
Rentabilidade EBITDA/ pat. líquido (em %)	41,58	44,57	53,93	19,38	20,92	9,82	25,45	-4,93	29,70
Rentabilidade do pat. líquido (em %)	17,94	13,82	15,76	19,63	5,69	-4,71	0,53	-5,83	15,38

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil 2003 – Consolidação das contas por setor
(em R$ milhões, exceto onde indicado)
Exercício-base: 2002

	Petróleo	Produtos alimentícios	Produtos de madeira	Produtos de metal	Produtos de minerais não-metálicos	Produtos do fumo	Produtos farmacêuticos e veterinários	Produtos químicos	Produtos têxteis
Número de empresas	4	29	4	6	21	3	7	41	8
Balanço patrimonial									
Ativo total	102.847	32.224	3.246	3.394	21.000	3.375	3.158	45.532	5.489
Ativo circulante	33.674	16.816	744	1.729	4.800	1.344	1.640	14.893	2.423
Disponível	8.609	3.877	215	199	2.071	233	257	2.721	450
Estoques	10.954	6.090	131	339	1.044	601	619	4.423	949
Duplicatas a receber	2.354	3.430	287	675	1.139	282	575	5.170	837
Controladas e coligadas	5.357	426	49	264	33	63	3	518	1
Outros ativos circulantes	6.401	2.992	61	252	513	165	185	2.061	186
Ativo realizável a longo prazo	34.642	4.375	197	246	6.171	195	231	5.227	404
Estoques a LP	0	0	0	0	13	12	0	0	0
Duplicatas a receber a LP	644	0	0	0	0	0	0	33	2
Controladas e coligadas a LP	27.011	2.338	2	153	1.772	0	32	2.893	146
Aplicações financeiras a LP	270	193	0	1	26	0	0	226	5
Outros realizáveis a LP	6.718	1.843	195	92	4.360	182	200	2.076	251
Ativo permanente	34.531	11.033	2.305	1.419	10.029	1.836	1.287	25.411	2.662
Investimentos	10.708	2.007	698	412	3.651	957	376	11.880	355
Imobilizado	23.349	7.792	1.567	978	5.509	878	895	12.111	2.229
Diferido	474	1.235	40	29	868	1	16	1.420	78
Outros ativos permanentes	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Passivo total	102.847	32.224	3.246	3.394	21.000	3.375	3.158	45.532	5.489
Passivo circulante	43.848	15.473	747	1.413	3.142	1.553	1.072	15.297	1.940
Fornecedores	3.585	2.780	139	239	495	53	476	4.786	336
Controladas e coligadas	22.382	2.702	13	318	413	39	0	1.734	42
Financiamentos	2.335	8.114	482	444	908	339	285	6.153	1.117
Outros passivos circulantes	15.545	1.877	113	412	1.326	1.122	311	2.625	445
Exigível a LP	21.599	7.510	1.034	456	5.273	111	817	17.269	830
Fornecedores a LP	0	56	0	0	20	0	0	164	4
Controladas e coligadas a LP	3.720	1.042	51	79	1.006	4	13	4.092	69
Financiamentos a LP	9.733	4.933	725	250	3.444	0	650	10.042	403
Outros exigíveis a LP	8.146	1.479	258	127	804	106	153	2.971	354
Resultado de exercícios futuros	0	11	0	0	0	0	0	0	0
Patrimônio líquido	37.401	9.230	1.464	1.525	12.585	1.711	1.270	12.966	2.719
Demonstrativo de resultados									
Receita operacional bruta	88.543	37.255	1.536	2.750	11.314	7.350	4.328	40.875	4.756
Deduções da receita operacional bruta	28.543	3.233	268	596	2.360	4.070	1.004	7.650	685
Receita operacional líquida	60.000	34.022	1.268	2.154	8.953	3.280	3.323	33.225	4.072
Custo de bens e/ou serviços vendidos	38.696	25.815	868	1.566	4.880	1.454	1.618	25.975	2.901
Lucro bruto	21.304	8.207	400	588	4.073	1.826	1.705	7.250	1.170
Despesas de vendas	1.978	4.147	156	60	595	514	757	2.384	357
Despesas administrativas	1.500	959	74	99	568	442	660	1.158	236
Outras despesas operacionais	6.221	407	5	7	226	42	18	491	43
Resultado financeiro	-555	-3.760	-272	-173	-1.318	-273	-392	-5.260	-326
Resultado de equivalência patrimonial	1.923	394	30	215	652	498	54	780	7
Outras receitas operacionais	6	72	12	4	38	0	48	183	6
Lucro operacional	12.980	-599	-65	470	2.056	1.052	-20	-1.079	222
EBITDA	15.146	3.729	294	526	3.587	1.109	400	5.086	580
Resultado não-operacional	247	139	29	-18	217	-4	45	-215	-55
Resultado antes dos tributos e das participações	13.227	-460	-36	452	2.274	1.047	26	-1.294	167
Provisão para IR e cont. social	3.254	-25	-12	71	334	185	29	265	73
Participações	386	25	11	1	11	0	4	155	7
Lucro líquido do exercício	9.588	-460	-35	380	1.929	862	-8	-1.714	87
Indicadores econômico-financeiros (medianas)									
Grau de endividamento	2,87	1,74	1,78	1,20	0,98	1,63	1,05	1,89	1,17
Endividamento de curto prazo	1,80	0,90	0,88	1,05	0,22	1,12	0,98	0,95	0,83
Endividamento de longo prazo	1,07	0,45	0,90	0,22	0,44	0,08	0,48	0,80	0,34
Liquidez corrente	1,39	1,25	0,69	1,30	1,77	1,13	1,50	1,40	1,17
Liquidez geral	0,92	0,98	0,48	1,09	0,78	0,99	0,88	0,89	1,03
Liquidez seca	0,83	0,80	0,56	1,06	1,25	0,94	0,89	0,96	0,74
Margem bruta (em %)	3,78	26,36	30,68	24,00	40,47	46,92	56,55	24,24	28,38
Margem operacional (em %)	2,22	1,42	-18,54	14,60	18,92	7,33	4,86	4,55	9,59
Margem líquida (em %)	3,35	0,78	-13,12	9,10	16,02	5,00	2,95	2,10	7,24
Rentabilidade EBITDA/ pat. líquido (em %)	14,99	33,04	30,18	57,66	31,10	67,73	49,90	32,71	22,48
Rentabilidade do pat. líquido (em %)	12,31	1,43	-16,90	16,01	13,81	26,69	11,54	7,47	8,41

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil 2003 – Consolidação das contas por setor (em R$ milhões, exceto onde indicado)
Exercício-base: 2002

	Saneamento	Saúde e serviços sociais	Serviços creditícios e conexos	Serviços de arquitetura e engenharia	Serviços de informática e conexos	Serviços de transporte	Serviços prestados às empresas	Telecomunicações	Vestuário	Vigilância e segurança
Número de empresas	20	1	2	1	4	19	2	34	4	2
Balanço patrimonial										
Ativo total	42.686	329	3.696	290	1.307	39.899	805	117.524	1.995	417
Ativo circulante	4.805	110	3.096	58	371	5.569	202	24.395	595	104
Disponível	820	35	82	21	126	1.479	61	6.263	31	8
Estoques	154	10	0	0	15	653	0	814	288	1
Duplicatas a receber	3.376	54	2.443	32	170	1.895	107	10.416	211	54
Controladas e coligadas	0	0	0	0	8	602	0	226	11	1
Outros ativos circulantes	454	11	571	6	53	941	34	6.676	53	39
Ativo realizável a longo prazo	1.687	8	291	71	166	7.659	150	12.271	222	221
Estoques a LP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Duplicatas a receber a LP	98	0	0	0	0	138	0	12	0	0
Controladas e coligadas a LP	612	0	0	68	86	358	3	796	30	146
Aplicações financeiras a LP	0	4	0	0	0	0	0	1.365	0	0
Outros realizáveis a LP	976	4	291	2	80	7.164	147	10.097	193	75
Ativo permanente	36.194	211	309	161	770	26.671	452	80.858	1.177	91
Investimentos	109	0	134	150	36	1.639	0	5.326	806	26
Imobilizado	35.727	126	99	11	211	23.578	269	72.892	364	61
Diferido	359	84	76	0	524	1.454	183	2.520	8	5
Outros ativos permanentes	0	0	0	0	0	0	0	120	0	0
Passivo total	42.686	329	3.696	290	1.307	39.899	805	117.524	1.995	417
Passivo circulante	5.447	69	2.866	46	577	9.181	391	33.420	262	99
Fornecedores	971	23	1.843	18	108	1.781	21	5.841	80	8
Controladas e coligadas	12	0	233	0	251	342	19	2.780	0	0
Financiamentos	2.287	19	32	18	96	2.412	266	15.294	103	24
Outros passivos circulantes	2.177	26	758	11	122	4.646	85	9.505	79	67
Exigível a LP	18.253	140	351	90	121	20.745	44	36.300	843	206
Fornecedores a LP	50	60	0	0	0	112	0	32	4	0
Controladas e coligadas a LP	0	0	0	10	0	691	0	1.417	78	4
Financiamentos a LP	13.019	28	0	71	40	9.278	7	26.701	682	21
Outros exigíveis a LP	5.183	53	351	9	80	10.664	37	8.149	80	181
Resultado de exercícios futuros	0	0	0	0	0	84	0	122	0	0
Patrimônio líquido	18.986	120	479	154	610	9.888	370	47.682	889	113
Demonstrativo de resultados										
Receita operacional bruta	11.345	317	2.641	196	1.372	19.107	900	70.012	1.077	609
Deduções da receita operacional bruta	615	20	153	7	199	800	72	17.125	172	66
Receita operacional líquida	10.730	297	2.489	188	1.173	18.306	828	52.887	904	543
Custo de bens e/ou serviços vendidos	5.651	201	1.519	173	914	13.957	651	32.904	584	471
Lucro bruto	5.079	96	970	15	259	4.350	177	19.982	320	72
Despesas de vendas	1.350	0	0	0	80	2.463	38	7.385	115	8
Despesas administrativas	1.614	48	180	14	152	1.558	93	5.576	127	49
Outras despesas operacionais	137	0	357	0	35	435	9	1.019	6	3
Resultado financeiro	-4.399	-40	70	-6	-106	-4.492	-75	-12.109	-316	-14
Resultado de equivalência patrimonial	12	-43	28	17	-1	13	-21	314	71	3
Outras receitas operacionais	39	1	3	0	2	264	0	566	41	1
Lucro operacional	-2.371	-34	533	12	-113	-4.321	-59	-5.226	-132	2
EBITDA	3.431	65	493	2	74	1.527	116	19.623	20.024	28
Resultado não-operacional	80	-1	31	-4	1	-705	-2	104	3	-1
Resultado antes dos tributos e das participações	-2.291	-35	564	8	-112	-5.026	-61	-5.122	-129	1
Provisão para IR e cont. social	-292	0	165	1	24	-355	-29	642	-5	-1
Participações	11	0	0	0	3	31	14	-267	0	0
Lucro líquido do exercício	-2.010	-35	400	6	-138	-4.702	-46	-5.496	-123	1
Indicadores econômico-financeiros (medianas)										
Grau de endividamento	1,03	1,75	5,90	0,89	0,84	5,62	1,06	1,00	1,46	2,61
Endividamento de curto prazo	0,24	0,57	5,35	0,30	0,75	1,18	0,94	0,50	0,19	0,90
Endividamento de longo prazo	0,64	1,17	0,55	0,58	0,24	4,64	0,12	0,33	1,27	1,71
Liquidez corrente	0,90	1,60	1,05	1,25	0,94	0,53	1,06	0,93	3,03	1,06
Liquidez geral	0,30	0,56	1,04	0,95	0,96	0,46	1,17	0,71	1,64	1,07
Liquidez seca	0,87	1,46	1,05	1,25	0,91	0,44	1,06	0,87	2,27	1,04
Margem bruta (em %)	41,28	32,35	45,68	8,06	18,40	23,80	26,49	40,10	34,56	13,06
Margem operacional (em %)	-11,32	-11,43	10,97	6,35	-3,08	-22,80	-0,21	-2,68	-25,75	0,28
Margem líquida (em %)	-10,79	-11,75	9,95	3,39	-3,51	-17,05	-1,13	-1,27	-20,90	0,39
Rentabilidade EBITDA/ pat. líquido (em %)	12,67	54,28	73,05	1,43	32,72	0,13	33,68	22,92	13,88	24,38
Rentabilidade do pat. líquido (em %)	-5,09	-29,17	63,69	4,16	-19,28	-11,45	-5,72	-1,07	-35,90	0,79

Classificação por ordem alfabética

Relação das empresas por ordem alfabética

Nome	Razão social	Rank 2003
ABC Inco	ABC Indústria e Comércio S.A. – ABC Inco	349
Acesita	Acesita S.A.	40
Aché	Aché Laboratórios Farmacêuticos S.A.	199
Açominas	Aço Minas Gerais S.A. – Açominas	53
Aços Villares	Aços Villares S.A.	172
Açúcar Guarani	Açúcar Guarani S.A.	317
Adubos Trevo	Adubos Trevo S.A.	245
AES Sul	AES Sul Distribuidora Gaúcha de Energia S.A.	73
AES Tietê	AES Tietê S.A.	127
Aga	Aga S.A.	362
Agespisa	Águas e Esgotos do Piauí S.A. – Agespisa	486
Agip Brasil	Agip do Brasil S.A.	82
Alberto Pasqualini	Alberto Pasqualini – Refap S.A.	51
Albras	Albras – Alumínio Brasileiro S.A.	67
Alcatel	Alcatel Telecomunicações S.A.	131
Alcoa	Alcoa Alumínio S.A.	57
ALE	ALE Combustíveis S.A.	339
Alunorte	Alunorte – Alumina do Norte do Brasil S.A.	106
Amanco	Amanco Brasil S.A.	284
Amazônia Celular – MA	Amazônia Celular S.A. – Maranhão	325
Ambev / CBB	Companhia Brasileira de Bebidas	11
América Latina Logística	ALL – América Latina Logística do Brasil S.A.	211
Americanas	Lojas Americanas S.A.	97
Americel	Americel S.A.	210
Anaconda	Anaconda Industrial e Agrícola de Cereais S.A.	489
Andrade Gutierrez	Construtora Andrade Gutierrez S.A.	90
Anhangüera-Bandeirantes	Concessionária do Sistema Anhangüera-Bandeirante S.A.	193
Aracruz	Aracruz Celulose S.A.	35
Arcom	Arcom S.A.	220
Armazém Paraíba	Claudino S.A. – Lojas de Departamentos	365
Arno	Arno S.A.	340
Arteb	Indústrias Arteb S.A.	435
Atento	Atento Brasil S.A.	217
ATL	ATL – Algar Telecom Leste S.A.	92
Atlas Schindler	Elevadores Atlas Schindler S.A.	158
Avipal	Avipal S.A. – Avicultura e Agropecuária	133
Azaléia	Calçados Azaléia S.A.	216
Azulejos Eliane	Maximiliano Gaidzinski S.A. – Indústria de Azulejos Eliane	310
Bahia Sul	Bahia Sul Celulose S.A.	71
Bahiagás	Cia. de Gás da Bahia – Bahiagás	483
Bandeirante Energia	Bandeirante Energia S.A.	65
Bardella	Bardella S.A. Indústrias Mecânicas	457
Basf	Basf S.A.	45
Batávia	Batávia S.A.	461
Bayer	Bayer S.A.	137
BCP	BCP S.A.	52
Belgo Bekaert	Belgo Bekaert Arames S.A.	174
Belgo-Mineira	Cia. Siderúrgica Belgo-Mineira	47
Belgo-Mineira Participação	Belgo-Mineira Participação, Indústria e Comércio S.A.	170
Bianchini	Bianchini S.A. – Indústria, Comércio e Agricultura	336
Bic	Bic Brasil S.A.	436
Billiton	BHP Billiton Metais S.A.	145
Bombril	Bombril S.A.	140
Bompreço	Bompreço S.A. Supermercados do Nordeste	66
Bompreço Bahia	Bompreço Bahia S.A.	148
Brascan	Brascan Imobiliária Incorporações S.A.	260
Brasil Telecom	Brasil Telecom S.A.	6
Brasilit	Brasilit S.A.	456
Braskem	Braskem S.A.	19
Brastemp AM	Brastemp da Amazônia S.A.	455
Braswey	Braswey S.A. Indústria e Comércio	252
BSE	BSE S.A.	180
Bunge Alimentos	Bunge Alimentos S.A.	17
Bunge Fertilizantes	Bunge Fertilizantes S.A.	42
C. R. Almeida	C. R. Almeida S.A. – Engenharia e Construções	31
Cachoeira Dourada	Centrais Elétricas Cachoeira Dourada S.A. – CDSA	301
Cacique	Cia. Cacique de Café Solúvel	385
Cadam	Cadam S.A.	343
Caema	Cia. de Águas e Esgotos do Maranhão – Caema	386
Caern	Cia. de Águas e Esgotos do Rio Grande do Norte – Caern	472
Caesb	Cia. de Saneamento do Distrito Federal – Caesb	233
Cagece	Cia. de Água e Esgoto do Ceará – Cagece	280
Cagepa	Cia. de Água e Esgotos da Paraíba – Cagepa	373
Caiuá	Caiuá – Serviços de Eletricidade S.A.	335
Camargo Corrêa Cimentos	Camargo Corrêa Cimentos S.A.	162
Camargo Corrêa	Construções e Comércio Camargo Corrêa S.A.	79
Camil Alimentos	Camil Alimentos S.A.	359
Caraíba	Caraíba Metais S.A.	107
Carbocloro	Carbocloro S.A. Indústrias Químicas	341
Cargill	Cargill Agrícola S.A.	24
Cargill Fertilizantes	Cargill Fertilizantes S.A.	192
Carioca Engenharia	Carioca Christiani-Nielsen Engenharia S.A.	414
Casan	Cia. Catarinense de Águas e Saneamento – Casan	208
Casas Pernambucanas	Arthur Lundgren Tecidos S.A. – Casas Pernambucanas	173
Cataguazes-Leopoldina	Cia. Força e Luz Cataguazes-Leopoldina	347
CBA	Cia. Brasileira de Alumínio – CBA	61
CBMM	Cia. Brasileira de Metalurgia e Mineração	179
CBTU	Cia. Brasileira de Trens Urbanos – CBTU	143
CCE AM	CCE da Amazônia S.A.	253
CDHU-SP	Cia. de Desenvolv. Habitac. e Urbano do Est. de S. P. – CDHU	487
Ceal	Cia. Energética de Alagoas – Ceal	312
CEB	Cia. Energética de Brasília – CEB	156
Cecrisa	Cecrisa Revestimentos Cerâmicos S.A.	306
CEDAE	Cia. Estadual de Águas e Esgotos – CEDAE	54
Cedro e Cachoeira	Cia. de Fiação e Tecidos Cedro e Cachoeira	466
CEEE	CEEE – Cia. Est. de Energia Elétrica do Rio Grande do Sul	63
CEG	Cia. Distribuidora de Gás do Rio de Janeiro – Ceg	209
Ceg Rio	Ceg Rio S.A.	475
Celesc	Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A. – Celesc	58
Celg	Cia. Energética de Goiás – Celg	100

Relação das empresas por ordem alfabética

Nome	Razão social	Rank 2003
Celpa	Centrais Elétricas do Pará S.A. – Celpa	121
Celpe	Cia. Energética de Pernambuco – Celpe	78
Celtins	Cia. de Energia Elétrica do Estado de Tocantins – Celtins	430
Celular CRT	Celular CRT S.A.	113
Cemar	Cia. Energética do Maranhão – Cemar	227
Cemat	Centrais Elétricas Matogrossenses S.A. – Cemat	123
Cemig	Cia. Energética de Minas Gerais S.A. – Cemig	13
Cenibra	Celulose Nipo-Brasileira S.A. – Cenibra	98
Cepisa	Cia. Energética do Piauí – Cepisa	392
CERJ	Cia. de Eletricidade do Rio de Janeiro – CERJ	55
Ceron	Centrais Elétricas de Rondônia S.A. – Ceron	334
Cesan	Cia. Espírito Santense de Saneamento – Cesan	319
CESP	Cia. Energética de São Paulo – CESP	23
CGTEE	Cia. de Geração Térmica de Energia Elétrica – CGTEE	322
CHESF	Cia. Hidro Elétrica do São Francisco – CHESF	21
Cia. Produtora de Alimentos	Cia. Produtora de Alimentos	321
CIEN	CIEN – Cia. de Interconexão Energética	120
Cimento Itambé	Cia. de Cimento Itambé	496
Cimento Itaú	Cia. Cimento Portland Itaú	146
Cimento Mauá	Cimento Mauá S.A.	316
Cimento Poty	Cimento Poty S.A.	204
Cimento Ribeirão Grande	Cia. de Cimento Ribeirão Grande	500
Cimento Rio Branco	Cimento Rio Branco S.A.	38
Cimento Tocantins	Cimento Tocantins S.A.	219
Cimento Tupi	Cimento Tupi S.A.	288
Cimesa	Cimento Sergipe S.A. – Cimesa	367
Cimpor Brasil	Cia. de Cimentos do Brasil	186
Cinemark	Cinemark Brasil S.A.	498
Ciquine	Ciquine Cia. Petroquímica	433
Cisa	Cisa Trading S.A.	213
Cisper	Cisper S.A.	304
Clariant	Clariant S.A.	182
Coelba	Cia. de Eletricidade do Estado da Bahia – Coelba	50
Coelce	Cia. Energética do Ceará – Coelce	91
Cohab SP	Cia. Metropolitana de Habitação de São Paulo – Cohab SP	405
Coimex	Cia. Importadora e Exportadora – Coimex	198
Coinbra-Frutesp	Coinbra – Frutesp S.A.	244
Comgás	Cia. de Gás de São Paulo – Comgás	70
Compesa	Cia. Pernambucana de Saneamento – Compesa	231
Confab	Confab Industrial S.A.	117
Constran	Constran S.A. – Construções e Comércio	118
Continental Tobaccos	CTA – Continental Tobaccos Alliance S.A.	383
Copasa MG	Cia. de Saneamento de Minas Gerais – Copasa MG	95
Copel Distribuição	Copel Distribuição S.A.	46
Copel Geração	Copel Geração S.A.	87
Copel Transmissão	Copel Transmissão S.A.	237
Copertrading	Copertrading – Comércio, Exportação e Importação S.A.	327
Copesul	Copesul – Cia. Petroquímica do Sul	37
Corsan	Cia. Riograndense de Saneamento – Corsan	138
Cosanpa	Companhia de Saneamento do Pará – Cosanpa	376
Cosern	Cia. Energética do Rio Grande do Norte – Cosern	176
Cosipa	Cia. Siderúrgica Paulista – Cosipa	28
Coteminas	Cia. de Tecidos Norte de Minas – Coteminas	114
Cotia Trading	Cotia Trading S.A.	224
CPFL	Cia. Paulista de Força e Luz – CPFL	22
CPFL – Piratininga	Cia. Piratininga de Força e Luz	84
CPFL Geração	CPFL Geração de Energia S.A.	417
CPM	CPM S.A.	313
CPTM	Cia. Paulista de Trens Metropolitanos – CPTM	102
Credicard	Credicard S.A. Administradora de Cartões de Crédito	49
Crown Cork	Crown Cork Embalagens S.A.	406
CSN	Cia. Siderúrgica Nacional – CSN	10
CST	Cia. Siderúrgica de Tubarão – CST	26
CTBC Telecom	Cia. de Telecomunic. do Brasil Central – CTBC Telecom	184
CTEEP	CTEEP – Cia. de Transmissão de Energia Elétrica Paulista	88
Dana-Albarus	Dana-Albarus S.A. Indústria e Comércio	356
Datamec	Datamec S.A. – Sistemas e Processamento de Dados	458
De Millus	De Millus S.A. Indústria e Comércio	438
Dersa	Dersa – Desenvolvimento Rodoviário S.A.	232
Deso	Cia. de Saneamento de Sergipe – Deso	479
Deten Química	Deten Química S.A.	276
Diagnósticos América	Diagnósticos da América S.A.	344
Dimed	Dimed S.A. Distribuidora de Medicamentos	411
Distrib. Petróleo Ipiranga	Distribuidora de Produtos de Petróleo Ipiranga S.A.	141
Dixie Toga	Dixie Toga S.A.	307
Docas SP	Cia. Docas do Estado de São Paulo – Codesp	223
Docenave	Navegação Vale do Rio Doce S.A. – Docenave	302
Döhler	Döhler S.A.	446
Dow Química	Dow Química S.A.	75
Drogaria São Paulo	Drogaria São Paulo S.A.	450
Drogasil	Drogasil S.A.	459
Duke Energy	Duke Energy International, Geração Paranapanema S.A.	116
DuPont Performance	DuPont Performance Coatings S.A.	428
Duratex	Duratex S.A.	159
Duratex Exportadora	Duratex Comercial Exportadora S.A.	221
Ebec	Ebec – Engenharia Brasileira de Construções S.A.	285
Ecovias Imigrantes	Concessionárias Ecovias dos Imigrantes S.A.	274
Editora Abril	Editora Abril S.A.	89
Editora Globo	Editora Globo S.A.	427
Editora O Dia	Editora O Dia S.A.	491
EIT	EIT – Empresa Industrial Técnica S.A.	350
Eldorado	Eldorado S.A.	342
Electrolux	Electrolux do Brasil S.A.	168
Elegê	Elegê Alimentos S.A.	250
Elekeiroz	Elekeiroz S.A.	451
Elektro	Elektro Eletricidade e Serviços S.A.	59
Eletronorte	Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. – Eletronorte	25
Eletronuclear	Eletrobrás Termonuclear S.A. – Eletronuclear	80
Eletropaulo Metropolitana	Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A.	12
Eletrosul	Emp. Transm. de Energ. Elétr. do Sul do Brasil S.A. – Eletrosul	60

Relação das empresas por ordem alfabética

Nome	Razão social	Rank 2003
Eluma	Eluma S.A. Indústria e Comércio	388
EMAE	EMAE – Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.	206
Embasa	Empresa Baiana de Águas e Saneamento S.A. – Embasa	147
Embraco	Empresa Brasileira de Compressores S.A. – Embraco	130
Embraer	Embraer – Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A.	7
Embratel	Empresa Brasileira de Telecomunicações S.A. – Embratel	8
EMS	EMS S.A.	398
Emsa	Emsa – Empresa Sul Americana de Montagens S.A.	393
Energipe	Empresa Energética de Sergipe S.A. – Energipe	257
Enersul	Empresa Energética do Mato Grosso do Sul S.A. – Enersul	190
Equipav	Equipav – S.A. Açúcar e Álcool	471
Ericsson	Ericsson Telecomunicações S.A.	135
Escelsa	Espírito Santo Centrais Elétricas S.A. – Escelsa	93
Esteve	Esteve S.A.	243
Eucatex	Eucatex S.A. Indústria e Comércio	247
Evadin	Evadin Indústrias Amazônia S.A.	429
Eximbiz	Eximbiz Comércio Internacional S.A.	412
Faber-Castell	A. W. Faber-Castell S.A.	379
Farmácias Pague Menos	Empreendimentos Pague Menos S.A.	407
Ferbasa	Cia. de Ferro Ligas da Bahia S.A. – Ferbasa	380
Ferramentas Gerais	Ferramentas Gerais Comércio e Importação S.A.	480
Ferronorte	Ferronorte S.A. Ferrovias Norte Brasil	241
Ferrovia Centro-Atlântica	Ferrovia Centro-Atlântica S.A.	235
Ferteco	Ferteco Mineração S.A.	128
Fertibrás	Fertibrás S.A.	346
Fiat	Fiat Automóveis S.A.	32
Fibra DuPont	Fibra DuPont Sudamérica S.A.	368
Ficap	Ficap S.A.	409
Forjas Taurus	Forjas Taurus S.A.	495
Fosfertil	Fertilizantes Fosfatados S.A. – Fosfertil	144
Frangosul	Frangosul S.A. – Agro Avícola Industrial	125
Fras-Le	Fras-Le S.A.	476
Furnas	Furnas Centrais Elétricas S.A.	5
Furukawa	Furukawa Industrial S.A. Produtos Elétricos	375
Gafisa	Gafisa S.A.	326
Galvão Engenharia	Galvão Engenharia S.A.	448
GalvaSud	GalvaSud S.A.	345
Garoto	Chocolates Garoto S.A.	258
Gasoduto Bolívia-Brasil – TBG	Transportadora Brasil. Gasoduto Bolívia-Brasil S.A. – TBG	105
Ge-Dako	Ge-Dako S.A.	377
Gerdau	Gerdau S.A.	20
Gevisa	Gevisa S.A.	442
Global Telecom	Global Telecom S.A.	134
Gol Transp. Aéreos	Gol Transportes Aéreos S.A.	283
Gradiente Eletrônica	Gradiente Eletrônica S.A.	482
Grendene	Grendene Calçados S.A.	189
Guararapes	Guararapes Confeccções S.A.	290
H. Stern	H. Stern Comércio e Indústria S.A.	396
Helibrás	Helicópteros do Brasil SA – Helibrás	484
Hering	Cia. Hering	254

Nome	Razão social	Rank 2003
Hispanobrás	Cia. Hispano-Brasileira de Pelotização – Hispanobrás	408
Holcim	Holcim (Brasil) S.A.	119
Imerys	Imerys Rio Capim Caulim S.A.	374
Inal	Indústria Nacional de Aços Laminados Inal S.A.	413
INB	Indústrias Nucleares do Brasil S.A. – INB	390
Inepar	Inepar S.A. – Indústria e Construções	187
Inepar Equipamentos	Inepar Equipamentos e Montagens S.A.	449
Innova	Innova S.A.	255
Ipiranga / Coca Cola	Cia. de Bebidas Ipiranga	441
Ipiranga Petroquímica	Ipiranga Petroquímica S.A.	101
Isopol	Isopol – Produtos Químicos S.A.	439
Itá Energética	Itá Energética S.A. – ITASA	277
Ita Produtos Farmacêuticos	Ita Representações de Produtos Farmacêuticos S.A.	358
Itabrasco	Cia. Italo-Brasileira de Pelotização – Itabrasco	447
Itapemirim	Viação Itapemirim S.A.	287
Itasa	Indústrias Alimentícias Itacolomy S.A. – Itasa	355
Itautec Philco	Itautec Philco S.A. – Grupo Itautec Philco	139
Ivaí	Ivaí Engenharia de Obras S.A.	485
Jacto	Máquinas Agrícolas Jacto S.A.	370
Jamyr Vasconcellos	Jamyr Vasconcellos S.A.	292
Jari Celulose	Jari Celulose S.A.	202
Josapar	Josapar – Joaquim Oliveira S.A. Participações	329
Karsten	Karsten S.A.	421
Klabin	Klabin S.A.	33
Klabin Bacell	Klabin Bacell S.A.	460
Klabin Kimberly	Klabin Kimberly S.A.	268
Kobrasco	Cia. Coreano-Brasileira de Pelotização – Kobrasco	309
Kraft Foods	Kraft Foods Brasil S.A.	108
Lafarge	Lafarge Brasil S.A.	181
Laginha Agro Industrial	Laginha Agro Industrial S.A.	311
Latasa	Latasa S.A.	151
Latasa NE	Latasa Nordeste S.A.	207
Leco	Cia. Leco de Produtos Alimentícios	493
Leroy Merlin	Leroy Merlin Cia. Brasileira de Bricolagem	333
Libra de Navegação	Cia. Libra de Navegação	401
Líder Táxi Aéreo	Líder Táxi Aéreo S.A. – Air Brasil	416
Light	Light – Serviços de Eletricidade S.A.	16
Localiza	Localiza Rent a Car S.A.	281
Lojas Cem	Lojas Cem S.A.	263
Lojas Colombo	Lojas Colombo S.A. – Comércio de Utilidades Domésticas	248
Lojas Leader	União de Lojas Leader S.A.	492
Lojas Renner	Lojas Renner S.A.	196
Lojas Riachuelo	Lojas Riachuelo S.A.	200
M. Dias Branco	M. Dias Branco S.A. Comércio e Indústria	157
Maeda	Maeda S.A. Agroindustrial	434
Maesa	Machadinho Energética S.A. – Maesa	357
Magazine Luiza	Magazine Luiza S.A.	315
Magnesita	Magnesita S.A.	215
Magneti Marelli	Magneti Marelli Cofap Cia. Fabricadora de Peças	337
Mahle Metal	Mahle Metal Leve S.A.	195

Relação das empresas por ordem alfabética

Nome	Razão social	Rank 2003
Makro	Makro Atacadista S.A.	122
Manaus Energia	Manaus Energia S.A.	103
Marcopolo	Marcopolo S.A.	154
Marisol	Marisol S.A.	481
Martins	Martins Comércio e Serviços de Distribuição S.A.	175
Maxitel	Maxitel S.A.	115
MBR	Minerações Brasileiras Reunidas S.A. – MBR	81
Medley	Medley S.A. Indústria Farmacêutica	490
Mendes Júnior	Mendes Júnior Trading e Engenharia S.A.	352
Merck	Merck S.A. Indústrias Químicas	440
Método Engenharia	Método Engenharia S.A.	464
Metrô SP	Cia. do Metropolitano de São Paulo – Metrô	96
Milenia	Milenia Agro Ciências S.A.	185
Millennium	Millennium Inorganic Chemicals do Brasil S.A.	298
Mineira de Metais	Cia. Mineira de Metais	197
Moinhos Cruzeiro do Sul	Moinhos Cruzeiro do Sul S.A.	240
Monsanto NE	Monsanto Nordeste S.A.	171
Montecitrus	Montecitrus Trading S.A.	394
MRS Logística	MRS Logística S.A.	124
Müller	Cia. Müller de Bebidas	453
Multibrás	Multibrás S.A. Eletrodomésticos	68
Natura	Natura Cosméticos S.A.	177
Nec	Nec do Brasil S.A.	161
Nibrasco	Cia. Nipo-Brasileira de Pelotização – Nibrasco	305
Níquel Tocantins	Cia. Níquel Tocantins	261
Nitro Química	Cia. Nitro Química Brasileira	300
Norberto Odebrecht	Construtora Norberto Odebrecht S.A.	34
Norsul	Cia. de Navegação Norsul	279
Norte Brasil Telecom	Norte Brasil Telecom S.A. – NBT	299
NovaDutra	Concessionária da Rodovia Presidente Dutra S.A.	266
Novartis	Novartis Biociências S.A.	183
O Estado de São Paulo	S.A. O Estado de São Paulo	230
Oi	TNL PCS S.A.	126
Opportrans	Opportrans Concessão Metroviária S.A.	465
Orsa	Orsa Celulose, Papel e Embalagens S.A.	286
Oxiteno	Oxiteno S.A. Indústria e Comércio	234
Oxiteno NE	Oxiteno Nordeste S.A. – Indústria e Comércio	194
Panasonic	Panasonic da Amazônia S.A.	291
Pão de Açúcar	Cia. Brasileira de Distribuição – CBD	9
Paraibuna Metais	Cia. Paraibuna de Metais	324
Parmalat	Parmalat Brasil S.A. Indústria de Alimentos	94
Paulista de Ferro-Ligas	Cia. Paulista de Ferro – Ligas	419
Pegasus	Pegasus Telecom S.A.	424
Perdigão Agroindustrial	Perdigão Agroindustrial S.A.	41
Petrobras	Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras	1
Petrobras Distribuidora	Petrobras Distribuidora S.A.	15
Petroflex	Petroflex Indústria e Comércio S.A.	178
Petróleo Ipiranga	Cia. Brasileira de Petróleo Ipiranga	43
Petróleo Sabbá	Petróleo Sabbá S.A.	384
Petroquímica Triunfo	Petroquímica Triunfo S.A.	432
Petroquímica União	Petroquímica União S.A.	99
Philip Morris	Philip Morris Brasil S.A.	271
Piraquê	Indústria de Produtos Alimentícios Piraquê S.A.	467
Pirelli Energia	Pirelli Energia Cabos e Sistemas do Brasil S.A.	282
Pirelli Pneus	Pirelli Pneus S.A.	86
Placas do Paraná	Placas do Paraná S.A.	338
Polialden	Polialden Petroquímica S.A.	323
Polibrasil	Polibrasil Resinas S.A.	136
Polietilenos União	Polietilenos União S.A.	410
Politeno	Politeno Indústria e Comércio S.A.	205
Ponto Frio	Globex Utilidades S.A.	77
Portobello	Portobello S.A.	348
Procomp AM	Procomp Amazônia Indústria Eletrônica S.A.	445
Procter & Gamble	Procter & Gamble do Brasil S.A.	360
Prodesp	Cia. de Process. de Dados do Est. de São Paulo – Prodesp	497
Prosegur	Prosegur Brasil S.A. – Transp. de Valores e Segurança	478
Protege	Protege S.A. Proteção e Transporte de Valores	404
Providência	Cia. Providência Indústria e Comércio	402
Queiroz Galvão	Construtora Queiroz Galvão S.A.	132
Randon	Randon S.A. Implementos e Sistemas Automotivos	328
Refinaria de Manguinhos	Refinaria de Petróleos de Manguinhos S.A.	294
Refinaria de Petróleo Ipiranga	Refinaria de Petróleo Ipiranga S.A.	293
Renault	Renault do Brasil S.A.	72
Renner Sayerlack	Renner Sayerlack S.A.	354
Repsol YPF	Repsol YPF Brasil S.A.	381
Repsol YPF Distribuidora	Repsol YPF Distribuidora S.A.	246
RFFSA	Rede Ferroviária Federal S.A. – RFFSA	364
Rima	Rima Industrial S.A.	330
Rio do Norte	Mineração Rio do Norte S.A.	160
Rio Grande Energia	Rio Grande Energia S.A.	109
Rio Negro	Rio Negro Comércio e Indústria de Aço S.A.	454
Rio Paracatu	Rio Paracatu Mineração S.A.	470
Ripasa	Ripasa S.A. Celulose e Papel	111
Roche	Produtos Roche Químicos e Farmacêuticos S.A.	167
Rodonorte	Rodonorte – Concessionária de Rodovias Integradas S.A.	462
Romi	Indústrias Romi SA	395
Rossi Residencial	Rossi Residencial S.A.	431
Sab Trading	Sab Trading Comercial Exportadora S.A.	272
Sabesp	Cia. de Saneamento Básico do Est. de São Paulo – Sabesp	14
Sadia	Sadia S.A.	30
Saelpa	Sociedade Anônima de Eletrificação da Paraíba – Saelpa	265
Saint-Gobain Vidros	Saint-Gobain Vidros S.A.	153
Samarco	Samarco Mineração S.A.	76
Sanasa	Soc. de Abastec. de Água e Saneamento S.A. – Sanasa	418
Saneago	Saneamento de Goiás S.A. – Saneago	191
Sanepar	Cia. de Saneamento do Paraná – Sanepar	83
Santa Maria	Santa Maria Cia. de Papel e Celulose	473
Santher	Santher – Fábrica de Papel Santa Therezinha S.A.	222
Santista Têxtil	Santista Têxtil S.A.	165
Santo Antônio	Central Açucareira Santo Antônio S.A.	488

Relação das empresas por ordem alfabética

Nome	Razão social	Rank 2003
Santos-Brasil	Santos-Brasil S.A.	444
São Paulo Alpagartas	São Paulo Alpargatas S.A.	188
São Paulo Transporte	São Paulo Transporte S.A.	468
Satélite	Satélite Distribuidora de Petróleo S.A.	437
Schering-Plough	Indústria Química e Farmacêutica Schering-Plough S.A.	351
Schincariol	Primo Schincariol Ind. de Cervejas e Refrigerantes S.A.	251
Schincariol NE	Primo Schincariol Ind. de Cervejas e Refrig. do Nordeste S.A.	366
Seara	Seara Alimentos S.A.	85
Semesa	Semesa S.A.	320
Semp Toshiba AM	Semp Toshiba Amazonas S.A.	169
Sendas	Sendas S.A.	110
Serasa	Serasa S.A.	397
Serveng-Civilsan	Serveng-Civilsan S.A. Empresas Associadas de Engenharia	239
Setal	Setal Engenharia Construções e Perfurações S.A.	469
Shell Gás	Shell Gás (LPG) Brasil S.A.	399
Sibra	Sibra – Eletrosiderúrgica Brasileira S.A.	267
Siderúrgica Barra Mansa	Siderúrgica Barra Mansa S.A.	236
Siemens	Siemens Eletroeletrônica S.A.	425
Sifco	Sifco S.A.	477
Soeicom	Soeicom S.A. Soc. de Empreend. Industriais, Com. e Mineração	332
Solvay	Solvay Indupa do Brasil S.A.	289
Sorvane	Sorvane S.A.	452
Sotreq	Sotreq S.A.	214
Souza Cruz	Souza Cruz S.A.	48
Spaipa	Spaipa S.A. – Indústria Brasileira de Bebidas	270
Spal	Spal Indústria Brasileira de Bebidas S.A.	164
Star One	Star One S.A.	226
Sulgás	Cia. de Gás do Estado do Rio Grande do Sul – Sulgás	499
Supergasbras	Supergasbras Distribuidora de Gás S.A.	249
Suzano	Cia. Suzano de Papel e Celulose	56
Tafisa	Tafisa Brasil S.A.	363
TAM	TAM – Linhas Aéreas S.A.	36
Tangará	Tangará Importadora e Exportadora S.A.	353
Técnica Engenharia Elétrica	Cia.Técnica de Engenharia Elétrica	426
Teka	Teka – Tecelagem Kuehnrich S.A.	275
Telebahia Celular	Telebahia Celular S.A.	229
Teleceará Celular	Teleceará Celular S.A.	372
Telefônica	Telecomunicações de São Paulo S.A. – Telesp	3
Telefônica Empresas	Telefônica Empresas S.A.	262
Telegoiás Celular	Telegoiás Celular S.A.	264
Telemar	Telemar Norte Leste S.A.	2
Telemat Celular	Telemat Celular S.A.	400
Telemig Celular	Telemig Celular S.A.	112
Telems Celular	Telems Celular S.A.	463
Telepar Celular	Telepar Celular S.A.	163
Telerj Celular	Telerj Celular S.A.	62
Telesc Celular	Telesc Celular S.ª	218
Telesp Celular	Telesp Celular S.A.	27
Telest Celular	Telest Celular S.A.	369
Telet	Telet S.A.	201
Telpe Celular	Telpe Celular S.A.	256
Termomecânica	Termomecânica São Paulo S.A.	269
Terra Networks	Terra Networks Brasil S.A.	273
Tess	Tess S.A.	129
Thyssenkrupp	Thyssenkrupp Elevadores S.A.	314
Ticket	Ticket Serviços S.A.	278
Tigre	Tigre S.A. – Tubos e Conexões	155
Tractebel	Tractebel Energia S.A.	44
Tramontina	Tramontina S.A. Cutelaria	391
Transpetro	Petrobras Transporte S.A. – Transpetro	64
Trikem	Trikem S.A.	74
TV SBT	TVSBT Canal 4 de São Paulo S.A.	238
Ultrafertil	Ultrafertil S.A.	149
Ultragaz	Cia. Ultragaz S.A.	150
Unicafé	Unicafé Cia. de Comércio Exterior	415
Union Carbide	Union Carbide do Brasil S.A.	420
Unipar	Unipar – União de Indústrias Petroquímicas S.A.	382
Usiminas	Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. – Usiminas	18
Usiminas Mecânica	Usiminas Mecânica S.A.	296
Usina Barra Grande	Usina Barra Grande de Lençóis S.A.	331
Usina Caeté	Usina Caeté S.A.	203
Usina Coruripe	S.A. Usina Coruripe Açúcar e Álcool	228
Vale do Rio Doce	Cia. Vale do Rio Doce	4
Valesul	Valesul Alumínio S.A.	303
Vallourec & Mannesmann	V & M do Brasil S.A.	166
Varig	Varig S.A. – Viação Aérea Riograndense	29
VASP	Viação Aérea São Paulo S.A. – VASP	69
VCP Exportadora	VCP Exportadora e Participações S.A.	142
VCP Florestal	VCP Florestal S.A.	474
Vega Engenharia	Vega Engenharia Ambiental S.A.	371
Veracel	Veracel Celulose S.A.	423
Vésper	Vésper S.A.	242
Vésper São Paulo	Vésper São Paulo S.A.	361
Via Dragados	Via Dragados S.A.	443
Viaoeste	Conc. de Rodovias do Oeste de São Paulo – Viaoeste S.A.	308
Vicunha	Vicunha Têxtil S.A.	104
Videolar	Videolar S.A.	225
Vigor	S.A. Fábrica de Produtos Alimentícios Vigor	295
Vipal	Borrachas Vipal S.A.	297
Vonpar	Vonpar Refrescos S.A.	259
Votorantim – VCP	Votorantim Celulose e Papel S.A. – VCP	39
Weg	Weg Indústrias S.A.	152
Weg Exportadora	Weg Exportadora S.A.	212
White Martins NE	White Martins Gases Industriais do Nordeste S.A.	378
Y. Yamada	Y. Yamada S.A. Comércio e Indústria	387
Yakult	Yakult S.A. – Indústria e Comércio	422
Zamprogna	Zamprogna S.A. – Importação, Comércio e Indústria	403
Zero Hora	Zero Hora Editora Jornalística S.A.	389
Zillo Lorenzetti	Açucareira Zillo Lorenzetti S.A.	318
Zona Sul	Super Mercado Zona Sul S.A.	494



Prêmio FGV de Excelência Empresarial

As que driblaram a crise

Rui Pizarro
Especial para *Conjuntura Econômica*

Com um gingado semelhante ao da seleção que encheu o país de alegria com a conquista do pentacampeonato mundial o ano passado, na Ásia, algumas empresas, em 2002, também conseguiram driblar com coragem atlética obstáculos que foram surgindo no caminho. A zaga adversária era de assustar: juros altos, restrição ao crédito, instabilidade cambial, crise argentina e queda nas bolsas de valores, entre outros. Ainda assim, essas S.A. souberam encontrar o caminho da eficiência e obter resultados mais animadores que o próprio desempenho da economia brasileira, cujo PIB não passou de um tímido 1,5%.

Criado em 1991 e agora na 13ª Edição, o Prêmio FGV de Excelência Empresarial vai homenagear 12 dessas empresas, que se destacaram por um conjunto de indicadores especiais como rentabilidade, endividamento, liquidez e gestão. Este ano, seis recebem o prêmio pela primeira vez. Outras, como a seleção canarinho, começam a colecionar títulos. É o caso da tricampeã Mahle Metal Leve, também homenageada no ano passado e em 2001. A seguir, um pouco da história dessas vencedoras. A metodologia e os critérios para a pré-seleção estão no final da matéria. E mais: pela primeira vez, este ano, a FGV concederá um prêmio especial à Souza Cruz pelo desempenho nos últimos anos.

PRÊMIO FGV DE EXCELÊNCIA EMPRESARIAL — AS 12 PREMIADAS EM 2003

Dados em R$ milhões, exceto onde indicado

Rank 2003	Razão social (por ordem alfabética)	Nome (por ordem alfabética)	Setor	UF	Ativo total	Patrimônio líquido	Receita líquida	Lucro líquido	Endividamento (em pontos)	Liquidez corrente (em pontos)	Rent. do patrimônio líquido (em%)
174	Belgo Bekaert Arames S.A.	Belgo Bekaert	Metalurgia	MG	670	471	873	132	0,42	1,46	28,09
343	Cadam S.A.	Cadam	Extração mineral	PA	475	351	235	82	0,35	1,35	23,33
146	Cia. Cimento Portland Itaú	Cimento Itaú	Produtos de minerais não-metálicos	MG	1.737	1.417	532	422	0,23	3,32	29,78
130	Empresa Brasileira de Compressores S.A. – Embraco	Embraco	Máquinas e equipamentos	SC	1.047	727	1.054	260	0,44	1,46	35,80
7	Embraer – Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A.	Embraer	Construção, montagem e reparação de aeronaves	SP	11.939	3.435	7.360	1.202	2,48	1,12	35,00
144	Fertilizantes Fosfatados S.A. Fosfertil	Fosfertil	Produtos químicos	MG	1.382	551	622	259	1,51	1,13	47,04
189	Grendene Calçados S.A.	Grendene	Couros e calçados	CE	662	445	739	69	0,49	3,33	15,46
195	Mahle Metal Leve S.A.	Mahle Metal	Fabricação e montagem de veículos automotores, partes e peças	SP	614	436	738	150	0,41	2,65	34,42
1	Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras	Petrobras	Petróleo	RJ	99.941	36.771	56.320	9.804	1,72	0,75	26,66
86	Pirelli Pneus S.A.	Pirelli Pneus	Artigos de borracha e plástico	SP	1.415	583	1.609	97	1,43	1,23	16,71
264	Telegoiás Celular S.A.	Telegoiás Celular	Telecomunicações	GO	532	384	355	102	0,39	3,16	26,59
152	Weg Indústrias S.A.	Weg	Máquinas, aparelhos e materiais elétricos	SC	755	429	1.130	214	0,76	1,95	49,76

BELGO BEKAERT ARAMES S.A.

Razão social	Belgo Bekaert Arames S.A.
Estado	MG
Setor	Metalurgia
Rank 2003	174
Rank 2002	187
Rank no Setor em 2003	19
Ativo total (em milhões)	670
Patrimônio líquido (em milhões)	471
Receita líquida (em milhões)	873
Lucro líquido (em milhões)	132

Localizada em Contagem, Minas Gerais, e com filiais no estado mineiro e em São Paulo, a Belgo Bekaert apresenta alta diversificação de produtos, entre os quais se destacam arames para fixadores, arames galvanizados, lã de aço, grampos, clipes e espirais de cadernos. A empresa controla a Jossan S.A., de Feira de Santana, Bahia, que fabrica arames para utilização na agropecuária e na construção civil, pregos, plastificados e telas campestres.

O bom desempenho do ano passado foi fundamental para a companhia receber o Prêmio FGV de Excelência Empresarial pela primeira vez. As vendas o ano passado cresceram 2,9% em relação a 2001, totalizando 500,1 mil toneladas. A receita líquida foi 21,5% maior e atingiu R$873,4 milhões. Esse crescimento deveu-se basicamente às exportações e a um melhor *mix* de vendas, aliado a produtos de alta tecnologia.

Os investimentos, de R$19,8 milhões, foram aplicados em novos projetos, produtos de maior valor agregado, aumento da produtividade, meio ambiente, informática e na melhoria do atendimento ao cliente. A empresa também continua colhendo os bons resultados da *joint venture* firmada em 2000 com a chilena Inchalam, negócio que a levou a fazer parte do terceiro maior grupo produtor de cabos de aço do mundo.

CADAM S.A.

Razão social	Cadam S.A.
Estado	PA
Setor	Extração mineral
Rank 2003	343
Rank 2002	367
Rank no Setor em 2003	8
Ativo total (em milhões)	475
Patrimônio líquido (em milhões)	351
Receita líquida (em milhões)	235
Lucro líquido (em milhões)	82

O caulim é um minério argiloso branco utilizado na produção de tintas, plásticos, borrachas, cosméticos, produtos químicos e, em especial, na indústria papeleira, que começou a ser explorado há mais de 3 mil anos na China. A palavra tem origem na expressão *Kauling*, que na língua chinesa significa alta colina. No Brasil, a maior produtora e exportadora de caulim para revestimento de papéis é a Cadam S.A. A companhia iniciou suas atividades em 1971 e recebe pela primeira vez o Prêmio FGV de Excelência Empresarial.

Localizada na divisa dos estados do Pará e do Amapá o lucro líquido da Cadam saltou de R$37,6 milhões para R$81,8 milhões de 2000 para 2002. Em 2001 foi de R$48,6 milhões. Para a empresa, 2002 representou um ano de consolidação. As vendas de caulim atingiram 720 mil toneladas, gerando US$100 milhões em exportações, sobretudo para a Europa, Ásia e América do Sul.

A dívida líquida bancária da empresa foi totalmente paga o ano passado e US$13 milhões foram investidos na compra de novos equipamentos e na ampliação de minerodutos, entre outros projetos. Situada numa região de extrema beleza natural, a Cadam também prioriza a preservação ambiental replantando as antigas áreas de lavra com a flora nativa, reabilitando lagoas de sedimentação e monitorando sistematicamente seus efluentes para preservar a biodiversidade da floresta Amazônica.

CIA. CIMENTO PORTLAND ITAÚ

Razão social	Cia. Cimento Portland Itaú
Estado	MG
Setor	Produtos de minerais não-metálicos
Rank 2003	146
Rank 2002	157
Rank no Setor em 2003	3
Ativo total (em milhões)	1.737
Patrimônio líquido (em milhões)	1.417
Receita líquida (em milhões)	532
Lucro líquido (em milhões)	422

A Cia. Cimento Portland Itaú atravessou momentos de dificuldade em 2002. A retração nas vendas foi de 1,7% em relação a 2001, mas a empresa conquistou outros mercados, como o de argamassa e o de calhas, o que acabou compensando os números negativos com o cimento.

A empresa, do grupo Votorantim, teve lucro líquido de R$442 milhões. Já a receita operacional líquida, nesse período, evoluiu, respectivamente, de R$427 milhões (2000), para R$468 milhões (2001) e R$532 milhões (2002). No ano passado, a empresa investiu R$51,3 milhões em tecnologia, em plantas industriais e na racionalização e melhorias dos processos produtivos.

Mesmo com esses resultados, o estímulo para investir em papéis da companhia é baixo. Segundo analistas de mercado, a quantidade de ações nas bolsas é reduzida, já que a Votorantim Cimentos detém quase 100% do capital, depois de recomprar as ações preferenciais e de já possuir as ordinárias, com direito a voto. Apesar de ter Itaú em sua razão social, a companhia não tem qualquer vínculo com o banco homônimo. O nome deve-se ao fato de uma de suas maiores fábricas localizar-se na cidade de Itaú de Minas (MG).

EMBRACO S.A. – EMPRESA BRASILEIRA DE COMPRESSORES

Razão social	Empresa Brasileira de Compressores S.A. Embraco
Estado	SC
Setor	Máquinas e equipamentos
Rank 2003	130
Rank 2002	144
Rank no Setor em 2003	2
Ativo total (em milhões)	1.047
Patrimônio líquido (em milhões)	727
Receita líquida (em milhões)	1.054
Lucro líquido (em milhões)	260

Quando surgiu, há 32 anos, na cidade catarinense de Joinville, a Empresa Brasileira de Compressores S.A. tinha

por objetivo suprir a indústria brasileira de refrigeradores, que dependia da importação de compressores. Hoje, a companhia é a líder mundial na fabricação de compressores herméticos e uma das mais eficientes do setor produtivo nacional. Por esse motivo e pela excelência de seu desempenho em 2002, a Embraco volta a integrar a relação das empresas premiadas pela FGV este ano. A primeira vez foi em 2001.

Apesar da tendência de consolidação do segmento de refrigeração doméstica, que se repetiu em 2002, e do quadro macroeconômico adverso, a Embraco manteve sua liderança no mercado de refrigeradores e de *freezers*. No mercado interno, as vendas recuaram 8,8%, enquanto as exportações cresceram 16,7%. No segmento de refrigeração doméstica, o maior crescimento ocorreu no mercado americano, com a participação passando de 35,5% em 2001, para 45% em 2002.

A Embraco Brasil apresentou bom desempenho operacional em 2002, com um lucro antes dos resultados das controladas de R$208 milhões, com crescimento de 20% sobre o ano anterior. Após o reconhecimento do resultado das controladas, pelo critério de equivalência patrimonial, o lucro líquido da controladora foi de R$260 milhões, com aumento de 24,7% sobre as vendas líquidas, contra R$158 milhões em 2001. A empresa emprega cerca de 9,1 mil pessoas, das quais 5 mil em Joinville e Itaiópolis, no Brasil, 1,7 mil na Eslováquia, 1,3 mil na Itália, cerca de 1 mil na China e menos de 100 nos Estados Unidos.

Embraer – Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A.

Razão social	Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A. – Embraer
Estado	SP
Setor	Construção, montagem e reparação de aeronaves
Rank 2003	7
Rank 2002	8
Rank no Setor em 2003	1
Ativo total (em milhões)	11.939
Patrimônio líquido (em milhões)	3.435
Receita líquida (em milhões)	7.360
Lucro líquido (em milhões)	1.202

Os atentados terroristas de 11 de setembro de 2001 provocaram grandes transformações no mercado mundial de aviação. Hoje, quase dois anos depois da tragédia, a crise persiste. As empresas do setor foram ainda atingidas, em 2002, pelo desaquecimento da economia mundial, o que prejudicou os fabricantes de aviões. Mas a Embraer se saiu muito bem.

Maior fabricante brasileira, a Embraer conseguiu cumprir prazos com os clientes, entregando 131 aviões e conquistando destes o reconhecimento que a conduziu ao êxito em 2002 e que se traduz em números expressivos. A receita operacional líquida no período somou R$7,4 bilhões e um Ebitda (lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização com mercadoria) de R$2,5 bilhões. O lucro líquido atingiu R$1,2 bilhão.

A despeito do quadro econômico — interno e externo — desfavorável, a Embraer manteve parcerias com clientes e fornecedores e aumentou sua presença global, como uma *joint venture* com empresas chinesas para a construção de uma fábrica de aviões na cidade de Harbin. A unidade será responsável pela fabricação dos modelos ERJ-145 para atender o mercado chinês, um dos maiores do mundo.

Fosfertil

Razão social	Fertilizantes Fosfatados S.A. – Fosfertil
Estado	MG
Setor	Produtos químicos
Rank 2003	144
Rank 2002	161
Rank no Setor em 2003	11
Ativo total (em milhões)	1.382
Patrimônio líquido (em milhões)	551
Receita líquida (em milhões)	622
Lucro líquido (em milhões)	259

No ano passado, a Fosfertil completou dez anos como empresa privada, mantendo ao longo desse período resultados positivos e investimentos permanentes. Em 2002, a receita líquida da companhia atingiu R$622 milhões, com crescimento de 29,5% em relação ao ano anterior. O lucro líquido, de R$259,2 milhões, foi 88,3% superior aos R$137,5 milhões do exercício anterior.

O resultado foi influenciado por operações financeiras que permitiram manter uma adequada remuneração dos acionistas. Pelo balanço da companhia, a utilização do *hedge* tornou-se indispensável em um mercado totalmente globalizado como o de matérias-primas para fertilizantes, cuja indústria caracteriza-se como de capital intensivo e onde as empresas têm de reinvestir considerável parte do lucro para se manterem competitivas.

Como líder do setor a Fosfertil tem mantido, nos últimos anos, o nível de seus investimentos. Desde a privatização em 1992, os recursos totalizaram R$662 milhões. Em 2002, foram investidos R$62,1 milhões no aperfeiçoamento dos processos administrativos e comerciais. A companhia e sua controlada, a Ultrafertil, mantiveram a posição conjunta de principais fornecedores de insumos para fertilizantes nas regiões Centro-Oeste e Sudeste.

Grendene Calçados S.A.

Razão social	Grendene Calçados S.A.
Estado	CE
Setor	Couros e calçados
Rank 2003	189
Rank 2002	242
Rank no Setor em 2003	2
Ativo total (em milhões)	662
Patrimônio líquido (em milhões)	445
Receita líquida (em milhões)	739
Lucro líquido (em milhões)	69

Com um capital de 120 mil cruzeiros, duas máquinas injetoras de plásticos, 15 empregados e inicialmente chamada

de Plásticos Grendene, a empresa foi fundada em 25 de fevereiro de 1971 pelos irmãos Pedro e Alexandre Grendene Bartelle, na cidade gaúcha de Farroupilha. Na época, a pequena indústria fabricava embalagens plásticas para garrafões de vinho, uma inovação em um mercado que só produzia embalagens em vime.

Ainda em 1975, a empresa amplia seu leque de atividades e inicia a fabricação de peças em plástico para máquinas e implementos agrícolas, tornando-se a seguir fornecedora de componentes para calçados, como saltos, solas e cepas de náilon. Como foi a pioneira na utilização do náilon como matéria-prima para calçados e fabricava 70% dos seus componentes, a Grendene resolveu lançar seus próprios sapatos. Em 1978 pôs no mercado a primeira sandália plástica, a Nuar.

Com o aperfeiçoamento de suas fábricas e a incorporação de referências de grandes centros de moda como Paris e Nova York, em 1980 a Grendene lança a Melissa, seu grande salto para o sucesso. A empresa tem 19,6 mil funcionários e exporta entre 12% e 14% do total da sua produção para mais de 60 países. Os principais mercados são os Estados Unidos, a França, a Argentina, a Espanha, a Alemanha, o Chile e a Inglaterra.

Mahle Metal Leve S.A.

Razão social	Mahle Metal Leve S.A.
Estado	SP
Setor	Fabricação e montagem de veículos automotores, partes e peças
Rank 2003	195
Rank 2002	219
Rank no Setor em 2003	4
Ativo total (em milhões)	614
Patrimônio líquido (em milhões)	436
Receita líquida (em milhões)	738
Lucro líquido (em milhões)	150

Ao ganhar pelo terceiro ano consecutivo o Prêmio FGV de Excelência Empresarial, a Mahle é um dos destaques do ranking das 500 Maiores, especialmente por atuar no segmento automotivo, um setor marcado por quedas de produção e de vendas. Líder mundial na fabricação de componentes de motores, a companhia registrou aumento de produção de 19% em relação a 2001.

No mercado interno, as vendas totalizaram R$359 milhões, com aumento de 20% em relação ao período anterior. Já as exportações somaram R$378,9 milhões, registrando crescimento de 17%. Em dólar, porém, houve queda de 8%, devido à retração das vendas provocada pela estagnação dos mercados americano e europeu e pelas crises na Argentina e na Venezuela. O lucro líquido somou R$150,1 milhões, com variação de 67%, devida, em parte, aos efeitos da desvalorização do real ante o dólar e à recuperação das vendas no segundo semestre do ano.

Os investimentos, de R$75,9 milhões, melhoraram a qualidade de produção e a modernização das operações. Na área social, a parceria com a Fundação Educar DPaschoal lançou três milhões de livros educacionais infantis. Em 2002, a Mahle também obteve a certificação ISO 14001 em suas unidades de Mogi Guaçu, São Paulo e de São Bernardo do Campo.

Petróleo Brasileiro S.A.

Razão social	Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras
Estado	RJ
Setor	Petróleo
Rank 2003	1
Rank 2002	1
Rank no Setor em 2003	1
Ativo total (em milhões)	99.941
Patrimônio líquido (em milhões)	36.771
Receita líquida (em milhões)	56.320
Lucro líquido (em milhões)	9.804

A maior empresa brasileira recebe outra uma vez o Prêmio FGV de Excelência Empresarial pelo crescimento expressivo do mercado de gás natural (17%), no qual a Petrobras mantém significativa participação na maioria das distribuidoras de gás do país. Essa participação está inserida no Plano Estratégico da companhia, de tornar-se uma empresa de energia. A receita operacional líquida (R$56,3 bilhões) cresceu 15%, refletindo, basicamente, o aumento das vendas no mercado externo (101%). O lucro bruto ficou próximo ao do ano anterior: R$ 21,1 bilhões. Nos resultados operacionais a companhia obteve excelente desempenho, notadamente no aumento da produção de óleo e gás natural (12%) e das exportações de petróleo (138%).

A manutenção dos elevados níveis de produção de óleo, líquido de gás natural (LGN) e condensado foi determinante no desempenho operacional. Em agosto, a empresa atingiu seu recorde histórico de produção diária de petróleo, totalizando 1,551 milhão de barris. A média de produção em 2002 foi de 1,5 milhão de barris, 12% acima da verificada em 2001. Esse desempenho permitiu que a Petrobras (controladora), reduzisse em 92% (281 milhões de barris por dia) as importações líquidas de óleo e derivados, em comparação com 2001. O percentual de óleo nacional processado nas refinarias brasileiras passou de 76% para 79%. O crescimento foi resultado dos investimentos na adequação do parque de refino, associado ao aumento da produção interna.

O Plano Estratégico 2010 prevê investimentos consolidados para o Sistema Petrobras de US$34,3 bilhões, de 2003 a 2007. Os investimentos consolidados realizados em 2002 atingiram US$6,4 bilhões (R$18,9 bilhões), sendo 43% dos investimentos próprios direcionados às áreas de exploração e produção.

Pirelli Pneus S.A.

Razão social	Pirelli Pneus S.A.
Estado	SP
Setor	Artigos de borracha e plástico
Rank 2003	86
Rank 2002	109
Rank no Setor em 2003	1
Ativo total (em milhões)	1.415
Patrimônio líquido (em milhões)	583
Receita líquida (em milhões)	1.609
Lucro líquido (em milhões)	97

Uma das seis maiores fabricantes de pneus do mundo, a Pirelli Pneus emprega 20 mil funcionários em 22 fábricas de dez países e em 120 escritórios comerciais. A América Latina tem sete fábricas e representa 25% do faturamento total do grupo. Cinco ficam no Brasil, uma na Argentina e outra na Venezuela. Pelo desempenho de 2002, a Pirelli Pneus brasileira — fundada em 1929, na cidade paulista de Santo André — ganhou o Prêmio FGV de Excelência Empresarial por ter subido 23 posições no ranking FGV das 500 Maiores.

Na classificação geral, a empresa passou da 109ª colocação (ranking de 2001), para a 86ª, no ano seguinte. Líder no setor de artigos de borracha e plástico, a companhia registrou, em 2002, ativos totais de R$1,4 bilhão e receita operacional líquida de R$1,6 bilhão. A evolução, nos dois indicadores, foi, respectivamente, de 28,7% e 27,2%. O lucro líquido, no período, totalizou R$97 milhões, enquanto a rentabilidade sobre o patrimônio líquido foi de 16,7%.

Pela eficiência, a empresa brasileira é considerada uma das mais importantes do Grupo. No Brasil está um dos mais importantes centros de pesquisa e desenvolvimento da Pirelli no mundo, uma pista de testes e a maior fábrica de pneus de caminhões e de ônibus da América Latina. Cada novo produto lançado pela Pirelli no mundo passa obrigatoriamente pelas "pranchetas", testes, estudos e avaliações feitas no Brasil.

Uma das principais características da Pirelli brasileira é, também, a preocupação social. No país, a empresa atua em três importantes projetos: Inter Pirelli Campus, Alfa 100 e Xapuri. O primeiro deles foi lançado em 1997, através de uma parceria com o *F.C. Internazionale* de Milão, para minimizar a evasão escolar e oferece aulas de futebol a quatro mil crianças de comunidades carentes em nove núcleos em oito estados.

Telegoiás Celular S.A. (Vivo-GO)

Razão social	Telegoiás Celular S.A.
Estado	GO
Setor	Telecomunicações
Rank 2003	264
Rank 2002	296
Rank no Setor em 2003	26
Ativo total (em milhões)	532
Patrimônio líquido (em milhões)	384
Receita líquida (em milhões)	355
Lucro líquido (em milhões)	102

A telefonia celular móvel passa por grandes transformações, em razão do aumento da concorrência e dos constantes avanços tecnológicos. Um dos destaques do setor, no ano passado, foi o início das atividades das primeiras operadoras SMP (Serviço Móvel Pessoal). Para acompanhar essa evolução, a Telegoiás, sob a orientação de sua *holding* Tele Centro-Oeste Celular Participações S.A. — TCO Celular, ampliou e diversificou seus serviços. E as mudanças continuaram este ano, quando desde abril foi incorporada ao Grupo Vivo, união da Portugal Telecom e Telefonica, passando a chamar-se Vivo-GO.

Em 2002, cresceu 28,8% em relação a 2001, chegando a 965 mil clientes, com 98,2% de digitalização da rede. A companhia tem concessão para operar a telefonia celular Banda A nos estados de Goiás e Tocantins, região onde o percentual de atendimento chega a 81,2% da população.

A companhia teve lucro líquido acumulado de R$102,1 milhões e Ebitda de R$147,3 milhões no ano passado. Na época foram investidos cerca de R$32 milhões na expansão da rede de telefonia móvel celular, modernização dos serviços de telecomunicações, desenvolvimento de rotas próprias de transmissão e em projetos socioculturais, como a parceria com o Instituto Ayrton Senna para a formação escolar de crianças e jovens carentes da região.

Weg Indústrias S.A.

Razão Social	Weg Indústrias S.A.
Estado	SC
Setor	Máquinas, aparelhos e materiais elétricos
Rank 2003	152
Rank 2002	124
Rank no Setor em 2003	1
Ativo Total (em milhões)	755
Patrimônio líquido (em milhões)	429
Receita líquida (em milhões)	1.130
Lucro líquido (em milhões)	214

A história da Weg começou em 1961, com um capital de apenas US$11 mil. Fabricante de motores, geradores, transformadores e compressores elétricos a empresa só cresceu desde então. Atualmente, a empresa de Jaraguá do Sul, em Santa Catarina, emprega 8,5 mil trabalhadores em oito fábricas. Entre seus planos, uma ambição: tornar-se o maior produtor mundial de motores. Para isso, o comércio exterior foi eleito prioridade na Weg que, já em 1970, realizava suas primeiras exportações. Hoje, cerca de 40% da produção é vendida para mais de 60 países.

No mercado interno as vendas cresceram 18,3% em um ano complicado e atípico como 2002. Além de máquinas e equipamentos, a empresa vende também serviços e soluções em engenharia. A rentabilidade sobre o patrimônio líquido no período foi de 49,8% e o ativo total somou R$755 milhões.

A Weg detém 85% do mercado nacional de motores trifásicos e 50% dos monofásicos e aposta na diversificação como forma de consolidar sua liderança no mercado. A Weg é, também, a *holding* de um grupo formado pela Weg Acionamentos, voltada para a parte eletrônica de potência; Weg Máquinas, que produz motores especiais de alta potência; Weg Transformadores; Weg Automação; Weg Penha Pescados; e Weg Florestal.

SINISTROS E FRAUDES
maus companheiros

Virene Roxo Matesco
Dra. em Economia
Professora e Coord. do IBRE/FGV

Em quaisquer círculos de conversas duas questões relativas ao mercado de seguros são absolutamente consensuais. A primeira se refere à importância de se fazer seguros sobre o patrimônio tangível e intangível de pessoas físicas ou jurídicas. A segunda se refere à variação de preços dos seguros entre as diferentes localidades do país. Sem levar em conta as especificações técnicas, a determinação do cálculo do item a ser segurado está diretamente relacionada aos riscos nele envolvidos.

Se observarmos o comportamento dos sinistros ocorridos no mercado segurador brasileiro constataremos que sua trajetória tem sido elevada e crescente. As sinistralidades, expressas pela razão entre os prêmios ganhos e indenizações pagas, passaram de 58,6%, em 1995, para 67,8%, até abril deste ano (ver tabela), perfazendo uma média histórica de 65,8%, no período em questão. Em outras palavras, para cada R$100,00 de receitas, as empresas de seguros devolvem aos segurados, em média, R$65,80. O gráfico, ao apresentar a evolução dos prêmios e das sinistralidades para todos os ramos, evidencia de forma clara que o número de acidentes, furtos, roubos e outros infortúnios tem crescido nos últimos anos.

A Fenaseg estima, em valores monetários de 2002, que as fraudes representem cerca de 10% a 15% dos pagamentos das indenizações, que variam de R$ 1,5 bilhão a R$ 2,2 bilhões

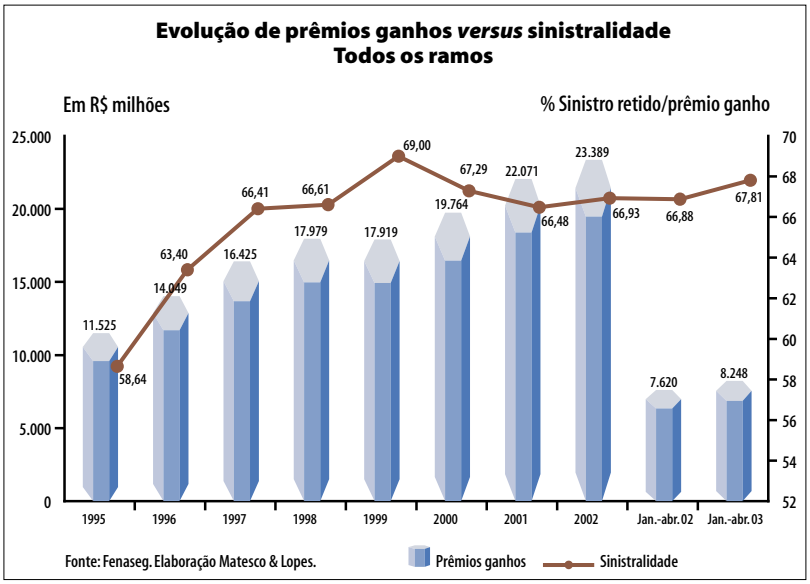
Fraudes — Com o aumento das sinistralidades, uma outra questão intrinsecamente relacionada tem trazido enormes preocupações às autoridades de segurança, em geral, e às empresas de seguros, em especial. O mercado de seguros tem sido vítima de fraudes que, normalmente, surgem a partir da comunicação de um sinistro ocorrido. A fraude em seguros ocorre sempre quando um indivíduo omite ou distorce informações, simula situações ou, ainda, apresenta documentos falsificados para receber benefícios indevidos. E também quando pessoas se organizam em grupos ou quadrilhas com o propósito determinado de aplicar golpes ao seguro, nessa prática envolvendo agentes de dentro e de fora do sistema segurador. A Federação Nacional das Empresas de Seguros Privados e de Capitalização (Fenaseg) estima que as fraudes representem cerca de 10% a 15% dos pagamentos relativos às indenizações, que, em valores monetários de 2002, variam de R$1,5 bilhão a R$2,2 bilhões.

A fraude é crime previsto no Código Penal Brasileiro e a pessoa que a pratica está sujeita a pena de reclusão e a pagamento de multas. Ela traz enormes prejuízos a todos, uma vez que é uma das responsáveis pelo aumento dos pre-

Sinistralidade – % em relação aos prêmios ganhos

Ramos	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	jan.-abr. 02	jan.-abr. 03
Automóvel	60,83	68,26	72,87	70,89	76,11	72,69	69,00	71,07	73,17	72,38
Vida	45,89	48,86	46,79	51,81	51,44	50,09	49,09	53,51	50,66	57,44
Saúde	73,64	75,56	77,74	79,67	79,02	80,30	83,19	82,07	81,64	81,66
Riscos diversos	58,68	65,79	67,63	56,45	61,37	64,57	63,03	60,73	53,94	50,92
Incêndio	47,81	48,99	64,80	69,82	70,49	63,32	61,68	55,48	59,36	64,35
Acidentes pessoais	18,08	22,49	21,59	25,16	23,73	23,77	25,11	28,66	24,19	25,45
DPVAT	72,61	75,58	76,93	62,13	78,77	77,27	78,77	75,83	77,42	74,72
Habitacional	77,98	71,86	74,78	70,15	43,94	39,34	29,10	34,15	31,66	41,21
Transporte	48,93	49,24	52,38	54,78	61,49	51,15	51,45	45,02	40,52	48,29
Demais ramos	50,25	57,56	66,09	58,39	67,40	62,07	65,00	60,90	59,88	57,05
Totais	58,64	63,40	66,41	66,61	69,00	67,29	66,48	66,93	66,88	67,81

Fonte: Fenaseg. Elaboração Matesco & Lopes.



ços dos itens segurados, sobretudo àqueles mais suscetíveis a riscos. Como estão relacionadas às quantidades de seguros, seguem de perto o padrão nacional de distribuição de realização de seguros e, por isso, em algumas cidades os preços dos seguros, de modo geral, são mais elevados comparativamente. Disso tudo, o pior é que as pessoas honestas, que nunca praticaram o menor delito, acabam pagando um custo adicional ao firmar um contrato de seguro.

Devido à estreita relação entre a sinistralidade e as evidências de práticas de fraudes, a tabela fornece algumas pistas a respeito dos ramos mais propensos a sofrer atos ilícitos. Como se pode perceber, alguns deles têm destaques em percentagens de ocorrências, a saber: Saúde, Autoveículos, Incêndio, DPVAT (seguro obrigatório) e Vida.

Para cada ramo de seguro existem diferentes formas de se praticar fraudes, ou no jargão popular, dar o "golpe do seguro". Apenas a título de exemplo, no ramo de Saúde as fraudes mais usuais são aquelas relativas à quantidade de medicamentos e de material hospitalar efetivamente utilizado e a natureza das internações (doenças). No ramo de Autoveículos, as mais comuns estão ligadas à simulação de um sinistro, à comunicação de um dano maior que o efetivo, bem como a assumir responsabilidades para cobrir sinistros de terceiros (perfil do segurado). No ramo do DPVAT, as fraudes estão centradas na apropriação, por parte de terceiros, do direito da família do acidentado ou falecido a resgatar as indenizações devidas. Um outro dado interessante é que os ilícitos são mais evidenciados entre pessoas físicas que jurídicas e, normalmente, quem o pratica, independentemente de seu nível de renda, está em sérias situações financeiras.

A Fenaseg vem se estruturando para combater as fraudes. A instituição pretende criar vários serviços comuns, como o aperfeiçoamento de um grande banco de dados acessível a todas as seguradoras, incorporando as informações já existentes, entre outras, no Registro Nacional de Sinistros, na Central de Bônus e no Sistema Nacional de Veículos Automotores. A estratégia é integrar a prevenção e o combate às fraudes, centrando em cinco diretrizes básicas: institucionais, prevenção e comunicação, (captura) de informação, investigação e, por fim, repressão. Com mais informações, será possível separar o joio do trigo e, assim, os preços dos seguros para as pessoas honestas podem ser bem mais baixos. Menores preços e alargamento dos itens segurados é o desejo de todos.

Saúde privada na UTI

KELLY LUBIATO*
Especial para *Conjuntura Econômica*



A aprovação da Lei 9.656/98 provocou mudanças substanciais na composição societária e na forma de atuação do setor de saúde suplementar, que vem tentando se adequar às regras, mas já perdeu usuários que não conseguem pagar o alto preço das mensalidades. Por sua vez, a Agência reguladora não dá sinais de flexibilização dos planos, para que seja atendida maior parcela da população

O mercado de saúde privada brasileiro é mais complicado do que a maioria das pessoas imagina. Desde a entrada em vigor da Lei 9.656/98, as empresas que atuam no setor passaram para a alçada da Agência Nacional de Saúde (ANS) que tem agora sob sua fiscalização, também, as de seguro-saúde (obrigando-as a formar empresas específicas para este tipo de operação). Assim, as operadoras de planos de assistência à saúde foram classificadas em várias modalidades: administradoras, cooperativas médicas, cooperativas odontológicas, instituições filantrópicas, autogestões (patrocinadas e não patrocinadas), seguradoras especializadas em saúde, medicina de grupo e odontologia de grupo.

Os tipos de planos também foram alterados. Antes, as empresas ofereciam contratos que poderiam ter cláusulas restritivas ou excludentes, dando margem a diversas interpretações. As alterações vieram em forma de planos com atendimentos previamente estabelecidos para todos os tipos de empresas: ambulatorial, hospitalar, referencial (com ou sem parto) e odontológico. Deste momento em diante, não puderam mais se negar a fazer qualquer tipo de tratamento, muito menos alegar preexistência de doenças ou coisas do gênero.

Informações das seguradoras especializadas em saúde
Até junho de 2003 (em %)

Companhias	Prêmio total	Sinistralidade
AGF Saúde S.A.	63.508	71,63
Bradesco Saúde S.A.	1.047.943	89,65
Brasilsaúde Companhia de Seguros	34.661	72,26
Gralha Azul Saúde S.A.	10.251	82,53
HSBC Seguro Saúde S.A.	97.749	88,40
Itauseg Saúde S.A.	29.483	101,81
Marítima Saúde Seguros S.A.	92.743	64,76
Notre Dame Seguradora S.A.	25.041	82,75
Porto Seguro – Seguro Saúde S.A.	143.982	70,62
Salutar Saúde Seguradora S.A.	764	72,80
Sul América Aetna Seguro Saúde S.A.	1.090.378	81,50
Unibanco AIG Saúde Seguradora S.A.	41.986	73,68
Unimed Seguros Saúde S.A.	36.307	77,29
Total	2.714.796	83,48

Fonte: Agência Nacional de Saúde.

A ANS vem, ao longo deste período, controlando o mercado de saúde privado com mão de ferro. A forma como as empresas foram engessadas impede que busquem qualquer tipo de reação, ou mesmo tenham interesse nela. Nos últimos cinco anos, houve uma queda considerável no número de clientes de planos de saúde, de 42 milhões para 35 milhões de pessoas, segundo dados do Conselho Nacional de Saúde (CNS). Caso não seja revisto o modelo de financiamento deste sistema, corre-se o risco de vê-lo mais esvaziado. Ainda de acordo com informações do CNS, o setor representa 6,5% do PIB, seus hospitais respondem por 60% da rede existente no país e gera dois milhões de empregos diretos.

Custo — Os 7 milhões de brasileiros que deixaram o sistema de saúde suplementar o fizeram por não poder arcar com o seu custo atual. Segundo as empre-

sas que atuam neste ramo, o reajuste anual estabelecido pela ANS não é suficiente para suprir os custos com despesas médico-hospitalares. A principal alegação é a de que a inflação médica e os altos custos da sinistralidade não são cobertos pelo índice de reajuste proposto pela ANS, o que aumentaria a dificuldade dos planos em vigor. Verdade ou não, a grande maioria das empresas de seguro especializadas em saúde não aceita novos clientes em sua carteiras individuais ou familiares, alegando que não são viáveis.

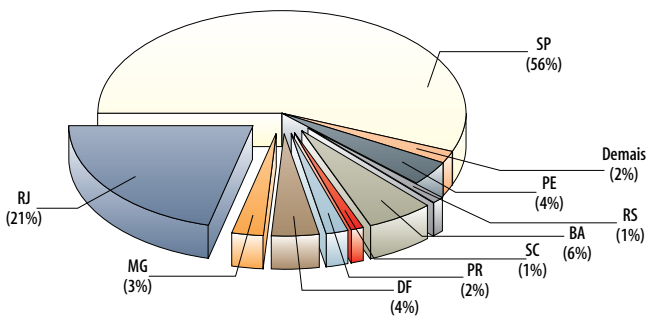
Para os seguros empresariais, a saída encontrada pelas operadoras é o investimento em medidas preventivas, que vão desde palestras para o grupo segurado até a co-participação do patrocinador nos resultados. O índice de reajuste dos planos empresariais não é estipulado pela ANS. Ele é calculado com base na inflação média do período, combinada com o índice de sinistralidade de cada grupo, para cada contrato específico.

O maior engessamento sofrido pelas operadoras diz respeito ao tipo de cobertura que deve ser oferecido aos participantes. Doença nenhuma pode ser excluída, num prazo superior a dois anos. Os aumentos por faixa etária foram restritos, também.

Segundo dados da Federação Nacional das Empresas de Seguros (Fenaseg), em 2002, as empresas que operam o seguro-saúde desembolsaram mais de R$5 bilhões, referentes ao custo de cerca de 80 milhões de procedimentos médico-hospitalares, entre os quais mais de 25 milhões de consultas, 38 milhões de exames clínicos e laboratoriais e 900 mil internações hospitalares. Nestes números não estão incluídos os outros tipos de operadores de saúde suplementar.

Há saída para a saúde suplementar? Deve existir, sim. Caso contrário, não se multiplicaria pelo mercado o número de operadores, mesmo que muitos deles sejam apenas aproveitadores. A ANS, desde a sua implantação, tem como um de seus objetivos a proteção ao consumidor, e vem balizando o mercado de maneira satisfatória. O que os operadores reclamam é que, muitas vezes, esta proteção acaba prejudicando a liberdade para atuação no setor e o atendimento aos segurados.

Prêmio total por estado



Fonte: Agência Nacional de Saúde.

O valor das mensalidades é um dos problemas crônicos. Enquanto o segurado se esforça para pagar um preço que não pode, as operadoras se desdobram para fechar a conta no final do mês. A inflação médica sobe a níveis estratosféricos a cada nova descoberta tecnológica. A cada dia, os médicos se sentem menos confortáveis em dar um diagnóstico sem a ajuda da tecnologia e, portanto, costumam solicitar o que há de mais moderno para o tratamento de seus pacientes. Esses custos não são contabilizados (e nem deveriam ser) no momento do reajuste.

Nos últimos cinco anos, o número de clientes de planos de saúde caiu de 42 milhões para 35 milhões de pessoas. As empresas desembolsaram, em 2002, cerca de R$ 5 bilhões para pagar cerca de 80 milhões de procedimentos médico-hospitalares

Nesses casos, o que acaba acontecendo é uma pressão dos administradores sobre a classe médica, para que apenas lancem mão dos recursos tecnológicos em caso de necessidade real, o que não deixa de ser acertado. Afinal, há médicos que solicitam tomografia computadorizada para diagnosticar coisas simples, que podem ser identificadas através de uma análise mais detalhada do histórico do paciente. Aliás, os médicos, pelos baixos rendimentos, são obrigados a atender nos consultórios dezenas de pessoas em apenas um dia, o que limita demais o diálogo com o paciente e o possível conhecimento de sua vida pregressa.

Reclamações — Pelo lado do usuário de planos de saúde, uma das maiores reclamações é o descredenciamento constante de prestadores de serviços. Para solucionar esta questão, a ANS determinou que as operadoras de saúde suplementar assinem contratos (com cláusulas básicas) com os hospitais credenciados, explicitando, inclusive, a cláusula que garante ao hospital prestador de serviços a revisão anual dos preços contratados.

Pode parecer pouco, mas não é. Essas novas regras devem reduzir os conflitos entre operadoras e prestadores de serviços. No próximo passo, a Agência deverá obrigar as operadoras a firmar contratos com laboratórios e clínicas e, numa terceira etapa, também com os médicos. A obrigatoriedade das operadoras assinarem contratos com cláusulas de revisão anual de preços significará o fim da prática do descredenciamento sem motivo de prestadores de serviços por parte das operadoras, um grande benefício para o consumidor.

*Colaboram Luis Antonio Perdigão (Doutor em Economia pela EPGE/FGV), Uriel de Magalhães (Doutor em Economia pela EPGE/FGV e Pós-Doutorado pela Universidade de Chicago) e Ozíride Manzoli Filho (engenheiro com pós-graduação em Análise de Projetos pelo CETRED-CE).

Estudo elaborado pelo Centro de Desenvolvimento de Seguros e Previdência da Escola de Pós-Graduação em Economia (CDSP/EPGE/FGV), sob coordenação geral de Uriel de Magalhães.



Eugenio do Carvalhal
Coordenador do Curso de Formação de Negociadores do IBRE/FGV
vision@alternex.com.br

Competição global e conhecimento

Os mercados internacionais, potencializados pela globalização, têm ampliado a ocorrência de conflitos e gerado oportunidades. Abordar de forma competitiva e ou cooperativa as negociações é um dilema que se apresenta a cada instante. Que moedas de troca os negociadores têm disponíveis para serem utilizadas e para tornar mais eficazes os argumentos destinados a atender suas demandas?

Negociadores, por si só, ou em equipes articuladas, é que desenvolvem as negociações cujo produto estará se manifestando no futuro. Os impactos da implementação (ou não) de acordos afetará a qualidade de vida de quem depende dos seus negociadores. Em todos os ambientes, e em especial nos mercados globalizados, dependemos de nossos negociadores internacionais. Dependemos de como as associações, instituições e organismos preparam seus negociadores com delegação para representar, influenciar, estabelecer regras, comprar, vender, firmar acordos. Dependemos da imagem projetada pela "marca" Brasil para nossos interlocutores.

Temos negociadores preparados qualitativa e quantitativamente para as múltiplas e complexas negociações nesses ambientes dinâmicos e turbulentos? De fato não, pois negociar de forma competitiva em mercados globalizados tem a ver com a imagem e a "marca" de um país, com a qualidade dos negociadores que o representam, assim como do grau de convergência interna dos setores representados.

Que país é esse? Precisamos ter a noção de alguns números para compreendê-lo. Somos um dos países com as maiores potencialidades de recursos naturais do planeta. Temos cerca de 14% do volume anual de água renovável.[1] As estimativas de área cultivável chegam a algo que supera os 15%. O país dispõe de não menos de 90 milhões de hectares de terras virgens potencialmente cultiváveis, sem ter de cortar uma simples árvore, destaca um recente relatório da Unctad.[2]

Negociar tem a ver com argumentos que se sustentam em moedas de troca que tenham significado para os interlocutores

No volume total do comércio internacional, nossa participação oscila em torno de parcos 1%. No ranking do Índice de Desenvolvimento Humano (IDH)[3] estamos em 65º lugar, com 0,777. Paralelamente, no que diz respeito ao combate à corrupção,[4] o Brasil, que aparecia com 59,8 pontos em 2002, caiu para 56,7 pontos numa escala de 100.

Negociar tem a ver com argumentos. Argumentos se sustentam em moedas de troca que tenham significado para os interlocutores. Muitos argumentos palpáveis estão associados aos recursos, seus preços e sua qualidade, aos prazos e à estrutura logística. Nas negociações de curto prazo e naquelas baseadas exclusivamente em interesses isso é o que conta. Como reduzir custos é o desafio.

De outro lado, uma parte significativa dos argumentos não é transformada em dólares ou euros rapidamente por estar associada à credibilidade, confiança e à capacidade de gestão. Argumentar nas negociações implica também considerar variáveis éticas, morais, ambientais e culturais, no domínio de idiomas, no conhecimento estruturado de uma grande diversidade de temas e regras, numa forte sustentação interna alimentada pela coerência. Como fazer uso do conhecimento é o desafio.

O Brasil que quer ter um espaço global correspondente às suas potencialidades tem um imenso e complexo desafio: precisa desarticular o imenso "brasil" corporativista das capitanias hereditárias que parece nunca acabar e que atua na vanguarda do atraso. As fortes articulações sectárias de setores representativos do Judiciário, do Legislativo e do meio empresarial precisam ser questionadas pelo Brasil da responsabilidade social e moral, que tem um compromisso com o futuro.

Estabelecer regras internas justas; educar e ampliar exponencialmente as bases de conhecimento; proteger, preservar e fazer melhor uso de nossos recursos naturais; distribuir a renda e fazer justiça social; e pagar as dívidas e não gastar mais do que se ganha. Tudo isso deveria fazer parte da agenda positiva das negociações internas. Nesse aspecto cada brasileiro pode e deve dar sua parcela de contribuição. A base negociadora das negociações globais estará, cada vez mais, na apropriação eficaz do conhecimento e para isso a educação é fundamental.

[1]Fonte: P.H. Gleick. The World's Water 1998-1999. Island Press: Washington, DC. 1998.

[2]Fonte: Nações Unidas. Conferência das Nações Unidas para o Comércio e o Desenvolvimento (Unctad) – Relatório Mundial de Commodities 2003-2004.

[3]Fonte: Nações Unidas – Índice de Desenvolvimento Humano – PNUD – Relatório de Desenvolvimento Humano 2003.

[4]Fonte: Banco Mundial – Governance Matters III: Governance Indicators.



Marco Aurélio Ferreira Vianna
Presidente do Instituto MVC – Estratégia e Humanismo
mvcmav@uninet.com.br

Educação é estratégia

"Todo nosso conhecimento se inicia com sentimentos"
Leonardo da Vinci

Os resultados da recente pesquisa mundial feita pela Unesco sobre a capacidade e habilidade de estudantes, ao contrário do que parece à primeira vista, devem ser colocados na agenda de prioridades dos líderes empresariais brasileiros. Afinal, seu conteúdo é, no mínimo, estarrecedor. Entre 41 países selecionados para a investigação, o Brasil ficou, na média, entre os três piores, em estrato desqualificante, ao lado da Indonésia, da Albânia e do Peru. No mundo dos negócios, esta situação merece ser analisada pelo menos por duas vertentes. Em linha mais direta trata-se da qualidade (péssima!) do potencial disponível para formar os futuros quadros de colaboradores. Pela ótica mais nobre, a competência de gestão das empresas no Brasil tem de ser canalizada e analisada para apoiar a nova arquitetura e filosofia do sistema educacional brasileiro. Não é somente errado, é amoral ser uma empresa rica em uma comunidade cujo país ocupa o penúltimo lugar em conhecimento de ciências e matemática. No meio desses limites, fica a reflexão sobre as prioridades da Educação Corporativa no microcosmos do próprio ambiente empresarial.

"Não é somente errado,é amoral ser uma empresa rica em uma comunidade cujo país ocupa o penúltimo lugar em conhecimento de ciências e matemática"

Este quadro relativo hoje é muito mais grave do que há alguns anos. Para construir com consistência o capital intelectual indispensável à formação da inteligência competitiva — único antídoto para o desafio da ambigüidade e da turbulência —, é necessário "consciência do espírito dos tempos" e vontade política. Literalmente, a empresa que abandonar o desenvolvimento do conhecimento estará fulminada no médio prazo. São inúmeras as justificativas, mas basta a Lei de Moore para se compreender a seriedade do fato: a massa de conhecimento e tecnologia do mundo dobra a cada ano. Como prova quantitativa, um telefone celular no Rio de Janeiro custa hoje 0,40% do que custava há quatro anos e um *kilobyte* de memória 0,00000026% (isto mesmo, com seis zeros) do que há 20 anos. Neste estado de coisas estar parelho com a Macedônia em capacitação é querer cometer rápido suicídio.

São diversas as respostas e reações possíveis. Em primeiro lugar, claro que dentro do seu próprio tamanho, a empresa pode desenvolver um consistente (e abrangente) programa de ação social, onde muito mais do que dinheiro, ela vai distribuir o que ela tem melhor do que todos: conhecimento. Enquanto o Brasil tem o irrisório coeficiente médio de três anos de estudos *per capita* (o Japão, 17, e os EUA, 12), uma empresa média deve chegar a 7/8 e uma grande a 10/12. Este diferencial pode e deve ser compartilhado. Um inteligente programa de voluntariado poderia levar milhões de profissionais que sabem mais a ensinar para quem sabe menos.

Dentro da própria empresa, os sistemas e processos de treinamento e desenvolvimento deveriam levar mais a sério a referida pesquisa para, em sentido global, promover um salto quântico (ou pelo menos sensível) na capacitação de seus colaboradores. Um espírito ainda mais cidadão deveria ser incorporado, incluindo a rede de empresas da cadeia de valor (principalmente as pequenas e microempresas) e as famílias dos funcionários. O processo de ensino e aprendizagem é dotado de elevadíssima economia de escala. No momento em que a moeda do século XXI é o conhecimento, não ser pode jogar dinheiro fora. Poucos têm a criatividade do poeta alemão Astel, que afirmava: "Tive professores omissos; foi uma boa escola". Nossa gente é diferente, e precisa como nunca da empresa, cada vez mais o verdadeiro e poderoso agente de mudanças e desenvolvimento do mundo contemporâneo.



João Baptista Vilhena
Professor de Pós-Graduação em Marketing e Coordenador do MBA em Gestão Estratégica de Serviços da FGV
jbvilhena@uol.com.br

O paradoxo da experiência

"Seja você mesmo, mas não seja sempre o mesmo"
Gabriel, o Pensador

Primeiro ato: um jovem executivo é convidado para gerenciar uma família de produtos numa empresa de médio porte. Analisando o mercado, o gerente de produtos júnior percebe que as ameaças preponderam sobre as oportunidades e que a empresa se encontra numa situação mais frágil do que seus principais concorrentes. Lembrando-se das lições aprendidas sobre Planejamento Estratégico de Marketing, empreende uma série de ações táticas que poderiam garantir a sobrevivência da empresa enquanto durassem as adversidades. Três meses depois, é sumariamente demitido. Sua decisão ocasionara a perda de preciosos pontos de participação de mercado, que levaria muitos anos para serem recuperados. Na entrevista de desligamento, ouve do departamento de RH que a inexperiência fora sua maior inimiga. Cai o pano.

Segundo ato: o mesmo executivo é contratado para gerir o marketing de uma outra empresa. Lá ficou durante mais de dez anos e nesse tempo vivenciou as mais diversas situações. Numa determinada época o mercado mostrava-se muito promissor e a empresa encontrava-se plenamente preparada para aproveitar as oportunidades de diversificação oferecidas. Depois, o mercado enfrentou uma grave recessão. Foi preciso sacrificar violentamente os lucros para não abrir mão do *market-share* (como o executivo aprendera, perder pontos de mercado poderia significar a demissão). À medida que lidava com as novas situações, a sua autoconfiança ia aumentando. Não temia mais enfrentar o novo e inusitado. Todos na empresa invejavam sua experiência e competência. Cai o pano novamente.

Disposto a enfrentar novos desafios — e com a autoconfiança reforçada em função dos prêmios e elogios que acumulara na última década —, aceita um novo desafio e vai dirigir a área de marketing de uma multinacional, atuando num setor com amplas possibilidades de crescimento.

Acreditando ter aprendido muito na "dura escola da vida", nosso experiente executivo dá início ao procedimento que lhe assegurara o sucesso no passado. Analisa o mercado, avalia oportunidades e ameaças. Examina a empresa, seus produtos e pessoas, avalia pontos fortes e fracos. Tudo reforça a mais importante premissa estratégica que aprendera: perca dinheiro mas mantenha o *market-share*. Arregaça as mangas e começa a repetir a seqüência de ações que, nos últimos dez anos, lhe garantira fama e reconhecimento.

Entretanto, as coisas não acontecem como previsto. Os resultados que deveriam aparecer nos primeiros três meses não se materializaram (aliás, o EBITDA diminuíra significativamente). Sem entender o que estava acontecendo — afinal, agira exatamente como fizera nos últimos dez anos —, lembrou-se do fracasso do primeiro emprego.

Mas como tinha enorme confiança na sua capacidade, resolveu seguir em frente e ser proativo. Trabalhou duro na preparação de uma convincente apresentação à diretoria. O objetivo era convencer o *board* de que o momento exigia coragem e ousadia, fatores que fariam a diferença. Sua estratégia propunha algo que ele mesmo já havia feito com muito sucesso no passado: apostar na contramão do mercado e comprar as três principais concorrentes, que, por estarem enfrentando os mesmos problemas de mercado, podiam ser adquiridas "na bacia das almas".

Tendo usado seu sucesso anterior como fiador da estratégia, obteve sinal verde e seguiu em frente. É verdade que no final gastara um pouco acima do previsto (cerca de 10%), mas sua experiência mostrava que nada era mais importante do que obter significativas economias de escala para manter a participação e se preparar para o novo ciclo de crescimento que, com certeza, viria.

Após seis meses, pela segunda vez na vida, foi demitido por falta de resultados. Alguns dias depois, leu numa coluna que para seu lugar fora contratado um executivo com fama de "ressuscitador de empresas". O nome do "salvador" lhe pareceu familiar. Fez um esforço de memória e lembrou-se do jovem *trainee* que demitira há alguns anos, quando trabalhara na segunda empresa. Tentou buscar o motivo. Pensou, pensou, pensou e finalmente descobriu: ele havia sugerido uma estratégia de *marketing* que acabaria por levar a empresa a perder pontos de *market-share*. Cerram-se as cortinas.

Você pode ter se identificado com a história, talvez parecida com a sua. Se quer saber por que tudo falhou no terceiro ato, lembre-se do que nos ensina Peter Senge: na vida executiva, um dos maiores desafios é aprender a desaprender. Nunca confie que as razões do sucesso no passado garantirão êxito no futuro. E ouça mais o Gabriel, o Pensador.



Primeiro emprego ou segunda bolsa-escola?

Marcelo Neri
Chefe do Centro de Políticas Sociais do IBRE/FGV e da EPGE/FGV
mcneri@fgv.br

"Por que incentivar o trabalho aos 16 anos, quando a escolarização recebida ainda não é adequada?"

Recentemente, foi lançado o Programa Primeiro Emprego. A intenção é meritória, pois desemprego e outros temas relacionados à violência, prioritariamente ligados à juventude, estão carentes de políticas específicas. Agora, a questão é saber se haveria melhores caminhos para atingir o norte da inclusão social juvenil. Em particular, defendemos menos ênfase ao subsídio dado às empresas para contratação de jovens, e mais à continuidade dos estudos destes mesmos jovens através de transferências de renda condicionadas à freqüência escolar. A proposta pode ser lida como a concessão de uma segunda bolsa-escola, ou alternativamente como ampliação da elegibilidade do bolsa-escola para a faixa etária situada entre 16 e 20 anos de idade.

Inicialmente exploramos um quadro mais geral dos determinantes próximos da desigualdade brasileira. As decomposições do índice de Theil-T, calculadas sobre a população em idade ativa do Censo 2000, funcionam como bússola num mar de iniqüidade. A variável idade explica 11% da desigualdade da renda individual, menos que a variável anos completos de estudo que justifica, sozinha, 39% da desigualdade, acima de qualquer outra variável censitária. O conceito usado de renda de todas fontes tem a propriedade de sintetizar, bem como as primárias e secundárias oriundas do trabalho, uma série de outros efeitos atuantes sobre o nível de bem-estar individual como o desemprego, a informalidade, programas de transferências de renda estatais entre outros. Já quando passamos de variáveis individuais para familiares *per capita*, incorporamos, além desses fatores, o processo de socialização destas fontes de rendas no interior dos domicílios.

Uma questão conceitual importante é se consideramos o jovem em isolamento, ou se levamos em conta a operação da família como célula básica do capital social, redistribuindo renda entre seus membros. O nível de renda *per capita* da faixa situada entre 16 a 24 anos, coberta no Programa Primeiro Emprego, corresponde a R$293 contra R$325 da população, um diferencial de 9,8% contra um diferencial 54% da renda individual. Repetindo o exercício de decomposição em nível familiar *per capita*: o diferencial de poder explicativo sobre a desigualdade entre as variáveis idade e escolaridade sobe ainda mais — a idade explica 2,3% da desigualdade contra 42,1% da escolaridade. As lições que extraímos desses exercícios são que o impacto da idade na renda depende crucialmente se a enxergamos a partir do nível individual ou familiar. Enquanto a alta importância do investimento na educação, para se combater a desigualdade de renda brasileira, independe do nível de análise utilizado.

Precariedade — Sabemos agora que a quantidade de educação medida pela variável anos completos de estudo é tosca. O Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais Anísio Teixeira (Inep), vinculado ao MEC, avalia, através do Sistema de Avaliação do Ensino Básico (Saeb), a qualidade do conteúdo das aulas da 4ª e da 8ª séries do Ensino Fundamental e da 3ª série do Médio. A evolução das notas do Saeb revela uma queda contínua no desempenho. No entanto, muitas crianças que antes estavam fora da escola, ou que não atingiam as séries do Saeb, passaram a ser avaliadas. Essas crianças tendem a ter um *background* familiar inferior. Políticas de incentivo à escolarização implicaram um aumento da base estudada. Na população brasileira de 7 a 15 anos de idade, 88,5% estavam freqüentando a escola em 1995, contra 95,4% em 2001. Entre aqueles cuja mãe não tinha nenhuma instrução, 76,8% estavam nas salas de aula em 1995, contra 91,6% em 2001. O fenômeno do atraso escolar também diminuiu. Em 1995, dos matriculados na 4ª série, 47,2% estavam atrasados na escola, contra 38,3% em 2001. A redução do atraso foi maior nas classes de renda mais baixas. Entre os 20% mais pobres e os 20% mais ricos, o percentual de atraso foi reduzido de 62,8%, em 1995, para 56,3%, em 2001. Políticas de diminuição da evasão escolar, como o Bolsa-Escola, afetam o *background* médio do aluno que passa pelo sistema de avaliação do Saeb, dificultando comparações temporais de desempenho escolar. Agora, o aspecto central a ser analisado é: qual a magnitude do efeito-composição observado?

> ***"O jovem poderia poder optar entre o subsídio dado ao capital e aquele concedido em prol da continuidade de seus estudos"***

Uma anedota a respeito do efeito-composição foi contada por um primeiro-ministro australiano: se ele emigrasse da Austrália para a Nova Zelândia a qualidade média dos dois países seria aumentada. Observamos ao longo dos últimos anos no Brasil a atuação de efeito-composição na medição da qualidade de ensino, produzida pela migração de crianças e adolescentes em direção às escolas. A crescente expansão do sistema escolar incorporou novos estudantes que apresentam na margem atributos inversamente relacionados aos seus respectivos desempenhos educacionais. Este fato poderia, pelo menos em parte, determinar uma piora do desempenho educacional observado pelos dados do Saeb no período 1995-2001, tal como divulgados pelo MEC. Fazemos aqui uma avaliação direta desses impactos.

O procedimento utilizado pode ser descrito através de dois passos. Inicialmente, estimamos uma equação dos determinantes da qualidade de ensino usando os dados do Saeb. As variáveis explicativas utilizadas estão restritas àquelas também encontradas na Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD) do IBGE. Posteriormente, aplicamos a equação estimada nos microdados da PNAD a fim de atribuir notas equivalentes a segmentos diversos. Isto é, traduzimos informações de *background* individual, familiar e regional contidas na PNAD, em notas equivalentes, o que nos permite extrapolar a análise para o grupo que não respondeu à prova do Saeb.

Avaliação — Apresentamos aqui os resultados encontrados para a prova de Português da 4ª série do Ensino Fundamental. A proporção de pessoas que freqüentavam esta série sobe de 15,42% para 18,65% durante o período 1995-2001. A comparação de notas equivalentes entre os que freqüentam e os que não freqüentam a escola revela um diferencial de 5,4% favorável àqueles que freqüentam. Agora, houve mudança considerável entre 1995 e 2001: os diferenciais caíram de 10,4% para 5,4%. Cerca de um

décimo da queda de proficiência observada para a prova de Português dos alunos da 4ª série do Ensino Fundamental é por uma piora na composição dentro do grupo daqueles que freqüentavam as escolas. A idéia é que alunos com pior *background* familiar foram incorporados ao sistema de ensino. O resultado dá suporte à interpretação de que parte da queda de proficiência observada pode ser explicada pela piora da qualidade dos alunos, entretanto o efeito é pequeno do ponto de vista substantivo.

Cabe lembrar que no período 1995-2001 houve um aumento da nota equivalente média do conjunto total da população entre 9 e 14 anos de 1,48%, em função do crescimento da educação dos pais, além da natural expansão do sistema educacional ao longo das décadas anteriores. De forma que a queda relativa ao conjunto da população foi ainda maior do que a queda absoluta.

O resultado mais inesperado é que as notas equivalentes daqueles no grupo de 9 a 14 anos que não freqüentavam a escola aumenta de 3,54% contra 1,48% do conjunto da população. Este dado, tomado a valor de face, mostra que entre os que não freqüentavam a escola, aqueles de pior *background* foram preferencialmente incorporados aos bancos escolares. A interpretação para o surpreendente fenômeno de que o movimento de entrada na escola foi mais intensivo entre aqueles de pior qualidade pode passar pelo novo desenho das políticas sociais deste período. O acesso ao bolsa-escola, generalizado em termos nacionais a partir de 2000, exige como contrapartida a freqüência escolar e foca em crianças pobres de municípios carentes. De forma que a própria seletividade do bolsa-escola poderia explicar a seletividade dos novos entrantes em relação àqueles que não freqüentavam anteriormente a escola.



Alternativa — Agora, a pergunta central é: dados os baixos níveis educacionais, por que não persistir na estratégia do bolsa-escola? Por que não pensar numa segunda bolsa ao invés do Programa do Primeiro Emprego? Uma alternativa ao subsídio dado ao capital para contratação de jovens previsto pelo primeiro emprego, seria conceder um incentivo direto para eles continuarem seus estudos. As vantagens da segunda bolsa são diversas: nos últimos meses observamos aumento da oferta de trabalho de membros secundários dos domicílios que o Programa de Primeiro Emprego só faz aumentar. A criação da segunda bolsa diminuiria, ao invés de aumentar, a pressão exercida pelos jovens sobre os postos de trabalho existentes. Um dos efeitos adversos do programa é produzir a substituição de emprego de jovens por chefes de famílias, os principais provedores de renda dos domicílios. Este efeito substituição foi bem captado por um cartaz portado por um francês em protesto que, segundo André Urani, dizia: "Papai, consegui um emprego, o seu" [1].

Outra vantagem da segunda bolsa é o maior controle social sobre as escolas de Ensino Médio que seriam objeto do programa. O desempenho escolar pode inclusive ser avaliado através de exames de Ensino Médio, contrastando com a dificuldade de monitoramento de empresas privadas. Uma solução utilizada em diversos países é criar para os jovens um piso salarial legal menor do que o salário mínimo (submínimo). Dessa forma, as firmas poderiam contratar jovens a um salário menor. Este tipo de procedimento parece desejável se o subsídio é concedido diretamente aos jovens, e não como uma renúncia fiscal às respectivas firmas empregadoras.

A principal vantagem da segunda bolsa é que o jovem investiria melhor no seu futuro. Existem poucos investimentos mais rentáveis para um brasileiro entre 16 e 20 anos do que continuar a sua escolarização. O capital humano específico acumulado a partir da experiência proporcionada pelo primeiro emprego tem efeitos mais fugazes. Complementarmente, é difícil imaginar as razões que levariam a uma descontinuidade do comportamento do estado em relação ao trabalho aos 15 anos. Até esta idade, o trabalho é proibido por lei e combatido através do Programa de Erradicação do Trabalho Infantil (Peti). Por que, de repente, passar a incentivar o trabalho aos 16 anos, quando os níveis médios de atraso escolar e de qualidade da educação apurados são insuficientes? O jovem deveria, no mínimo, poder optar entre o subsídio dado ao capital, para demandar seu trabalho, e aquele concedido em prol da continuidade de seus estudos.

Notas:

[1]A restrição imposta às empresas participantes do Programa Primeiro Emprego de demitirem não jovens, apenas retarda a substituição por jovens.

[2]Outra alternativa ao primeiro emprego que tem sido discutida por diversos autores é a concessão de um subsídio para cobrir encargos relativos ao primeiro salário mínimo dos empregados formais, independente da idade. Como todos os miseráveis após os 67 anos de idade têm direito pela Lei Orgânica de Assistência Social (Loas) a uma pensão de um salário mínimo, o incentivo para os trabalhadores de baixa renda se formalizarem é baixo. A proposta de subsidiar todos os trabalhadores tornaria a decisão de contribuir para a previdência mais compatível, em termos de incentivos, com as regras constitucionais vigentes. Como sugestão, os recursos necessários seriam financiados com contribuições previdenciárias adicionais em outros segmentos. Parece desejável que se troque a contribuição sobre a folha de salários do sistema atual por contribuição sobre o valor adicionado pelas empresas. A vantagem seria reduzir a falta de incentivo à contratação de empregos formais, sem efeito sobre a substituição entre gerações.

As grandes empresas exportadoras S.A.

Lia Valls Pereira
Coordenadora de Projetos do IBRE/FGV
liavalls@fgv.br

Anualmente é divulgada a lista das 500 Maiores Empresas brasileiras de sociedade anônima pelo Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas (IBRE/FGV). A classificação se pauta em critérios contábeis quanto ao valor do ativo e da receita operacional. A Secretaria de Comércio Exterior (Secex) divulga regularmente a lista das 250 maiores empresas exportadoras classificadas em termos de valor exportado. Qual é a participação das maiores empresas exportadoras na lista das maiores empresas S.A. no ano de 2002?

As exportações brasileiras são relativamente concentradas em um número reduzido de empresas, o que ocorre também na maior parte dos países. As 250 maiores representam 70,6% do total exportado no ano de 2002. Foram identificadas 98 empresas coincidentes, isto é, presentes na lista das 500 Maiores e na das 250 exportadoras, responsáveis por 40,4% do total das exportações brasileiras.

Na lista das 500 Maiores, o percentual das grandes empresas exportadoras é de 19,6% (98 em relação a 500). No entanto, na lista das 500 estão presentes empresas prestadoras de serviços (eletricidade, telecomunicações, por exemplo) que não exportam mercadorias. Reti-

As maiores empresas exportadoras na lista das 500 Maiores S.A.
Ano 2002

Setores	Nº de empresas exportadoras	Part. % no total das exportações	Total de empresas S.A. no setor	Nº de empresas exportadoras em relação ao total das S.A. do setor
Metalurgia	23	7,55	35	65,71
Produtos alimentícios	11	7,28	29	37,93
Petróleo	1	5,84	1	100,00
Extração mineral	10	5,38	12	83,33
Construção, montagem e reparação de aeronaves	1	3,97	2	50,00
Celulose e papel	7	2,37	14	50,00
Comércio por atacado*	7	1,84	30	23,33
Produtos químicos	11	1,46	41	26,83
Fabricação e montagem de veículos automotores	4	0,86	9	44,44
Serviços de transporte	1	0,72	19	5,26
Produtos têxteis	5	0,67	8	62,50
Máquinas e equipamentos	2	0,51	13	15,38
Produtos do fumo	2	0,42	3	66,67
Artigos de borracha e plástico	1	0,35	6	16,67
Comércio varejista*	2	0,20	24	8,33
Açúcar e álcool	2	0,20	8	25,00
Produtos de minerais não-metálicos	2	0,17	21	9,52
Bebidas	1	0,14	9	11,11
Construção	1	0,12	18	5,56
Material eletrônico e equipamentos de comunicações	1	0,10	9	11,11
Couros e calçados	1	0,09	3	33,33
Produtos de madeira	1	0,07	4	25,00
Produtos de metal	1	0,07	6	16,67
Total	98	40,37	324	30,25

Fonte: As 500 Maiores, elaboradas pelo IBRE/FGV.
Tabela: Elaboração própria. *Correspondem a empresas que vendem produtos no mercado exterior.



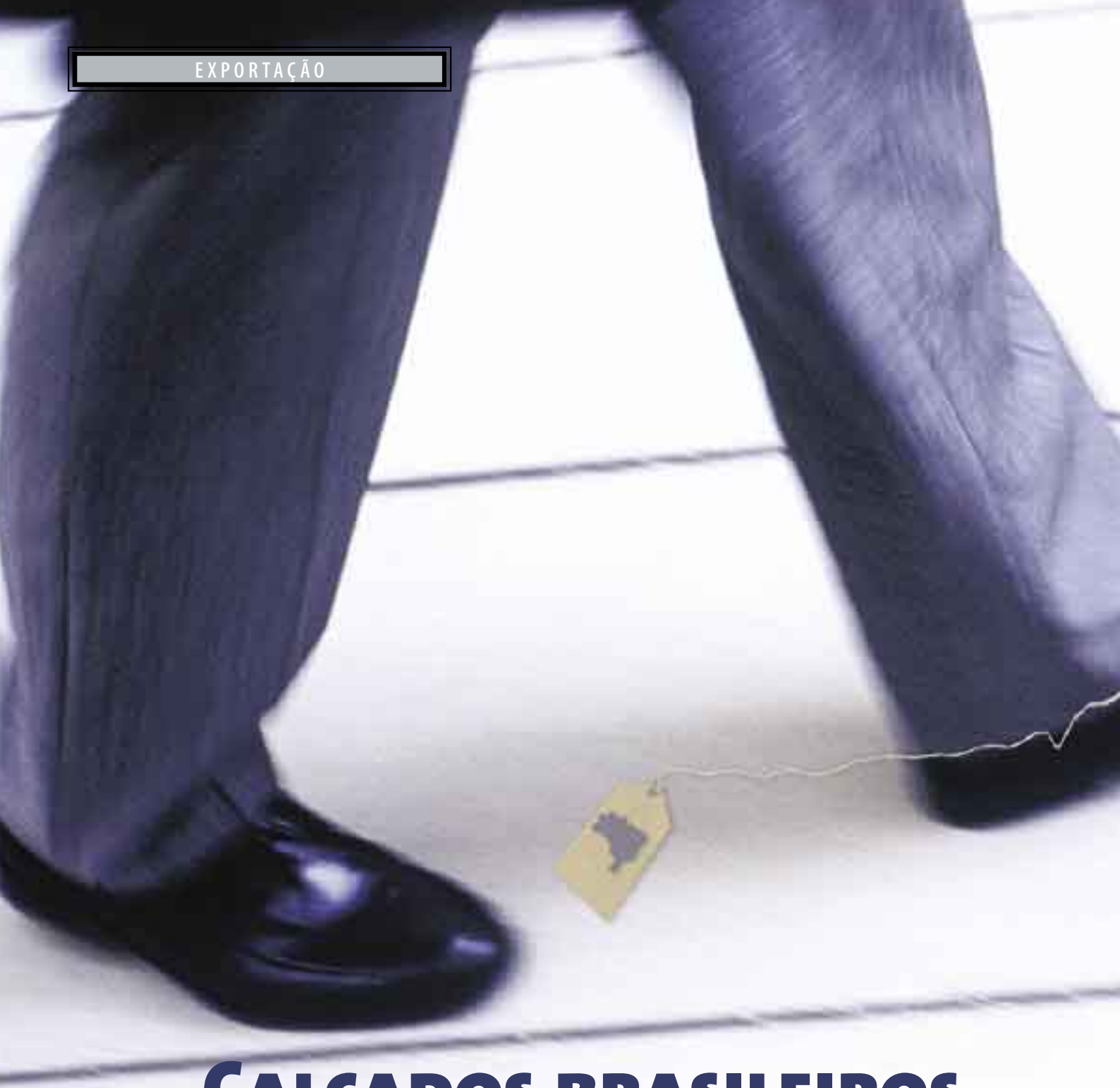
rando-se essas empresas, restam 396 empresas, o que eleva o percentual para 27,5%. Já na lista das 250, o percentual das 500 é de 39,2%.

A tabela apresentada foi construída a partir da agregação das 98 maiores empresas exportadoras S.A. por setores. No de metalurgia é registrado o maior número de empresas exportadoras (23) com grande participação nas exportações totais (7,5%), o segundo maior número de empresas S.A. (35 empresas) e elevado contingente de exportadoras em relação ao total das S.A. (65,7%). A análise dos outros indicadores da lista das 500 Maiores mostra que esse foi um dos setores com expressivo aumento de rentabilidade. As taxas de crescimento das exportações das metalúrgicas foram elevadas, algumas com percentuais de até 83%.

As empresas do setor alimentício explicaram 7,3% das exportações brasileiras em 2002, o segundo lugar na pauta. No entanto, a participação de empresas S.A. exportadoras no total das S.A. do setor é relativamente baixo: cerca de 38%. Os setores classificados do terceiro ao sexto lugar no ranking da participação das exportações mostram todos os percentuais acima ou igual a 50% no conjunto das maiores empresas S.A. dos seus respectivos setores — petróleo, extração mineral, construção de aeronaves e celulose e papel. Todos eles têm peso importante na pauta de exportações brasileiras. Destaca-se o de extração mineral, cujas empresas apresentaram indicadores de rentabilidade sobre o patrimônio líquido elevado e crescimento expressivo nas exportações.

As grandes empresas exportadoras S.A. também representam um percentual importante das principais S.A. nos setores de têxteis e produtos de fumo. No entanto, a participação delas na pauta de exportações foi inferior a 1%.

Essa é uma análise de caráter preliminar que visa sugerir algumas questões. Primeiro, se as grandes empresas exportadoras são também sociedades anônimas de grande porte — o percentual não é muito elevado (39,2%). Segundo, se nos setores em que se concentram os maiores percentuais das exportações brasileiras é significativa a presença de empresas S.A. A análise mostrou que há uma relação positiva. E terceiro, se há alguma relação entre os indicadores de rentabilidade e desempenho exportador. Nesse caso, o resultado varia, embora para alguns setores, em especial o de matalurgia, a resposta seja positiva.



Calçados brasileiros

Acertando o passo no mercado mundial

Daisy Prétola
Especial para *Conjuntura Econômica*
daisypretola@uol.com.br

Não é de hoje que viajantes brasileiros, ao comprarem sapatos em Londres ou Nova York, para falar de grandes cidades difusoras de moda, constatam posteriormente que os calçados foram fabricados aqui mesmo, bem pertinho, em nosso país. Quem entende do assunto sabe que nossos sapatos têm qualidade, *design* e preço. Atrativos que seduzem ao mais exigente comprador, mas que ainda não são suficientes para nos colocar em uma posição condizente com a nossa capacidade produtiva. Somos o terceiro país do mundo na produção de calçados, perdendo apenas em número de pares para China e Índia.

No entanto, estamos em sétimo lugar no quesito exportação. Entre os cinco maiores exportadores mundiais estão China, Hong Kong, Itália, Vietnam e Indonésia. A liderança da China é imbatível. Além de maior exportador, é também o maior produtor e o maior consumidor, o que não surpreende, uma vez que adota uma política comercial bastante agressiva.



O nosso modesto desempenho no mercado mundial surpreende, já que temos um expressivo potencial de produção, e em matéria de qualidade, só perdemos para a Itália. Competimos de igual para igual com os sapatos espanhóis e portugueses. Temos o maior e mais moderno pólo calçadista do mundo no Vale dos Sinos, em Novo Hamburgo, Rio Grande do Sul. Um pólo especializado na fabricação de calçados femininos de couro e que concentra as instituições de ensino técnico e os centros de pesquisa e assistência tecnológica do estado.

Com mais de 2.504 empresas, absorve mão-de-obra de 46.613 empregados e exporta, em número de pares de calçados, cerca de 70,7% da produção do setor. Detém em torno de 60% da indústria de componentes e 80% da indústria brasileira de máquinas para couros e calçados. Outro pólo tradicional, e não menos atuante, fica em Franca, São Paulo. Considerado o segundo pólo produtor do país, é o primeiro na fabricação de calçados masculinos de couro. De Franca saíram, em 2001, 17 milhões de pares, 9,9% da produção nacional.

O Brasil abriga mais de 6 mil indústrias de calçados em diversos estados, sendo que os maiores pólos são os já citados do Rio Grande do Sul e de São Paulo seguidos pelos de Minas Gerais, Santa Catarina e Ceará. Reunidos, fabricam anualmente 600 milhões de pares, com 30% deste total exportados para mais de 70 países. Com este potencial, o que nos impede de alcançar uma melhor posição no mercado exportador mundial?

"É preciso ampliar não apenas o volume de vendas em tradicionais e novos mercados, mas também expandir a base exportadora, ou seja, o número de empresas com atividades regulares de exportação", diz Francisco dos Santos, fundador e presidente da Couromoda Feiras Comerciais — Feira Internacional de Calçados, Artigos Esportivos e Artefatos de Couro — a terceira feira de calçados do mundo e a maior da América Latina.



Divulgação

Francisco dos Santos – Presidente da Couromoda, Ubrafe e Shoes from Brazil

Com sua experiência à frente das 30 edições da Couromoda, o empresário conseguiu avanços implantando algumas inovações. A principal delas foi a de mudar o perfil das feiras brasileiras de calçados, levando esses eventos para junto do mercado, colocando o lojista comprador em posição privilegiada e transformando a Couromoda num grande encontro de lançador de moda e gerador de negócios.

Das várias iniciativas no mercado brasileiro que Francisco Santos coordenou nos últimos anos, em programa conjunto com o Ministério de Relações Exteriores, os grandes destaques foram as participações em mais de 100 feiras do setor coureiro-calçadista na Argentina, Chile, Estados Unidos, Espanha, Alemanha, Itália, França, Inglaterra, Hong Kong, México e países Árabes. Foi graças à criação do programa Shoes from Brazil, em 1996, que Francisco Santos conseguiu aumentar a atuação internacional do Brasil.

O programa, que nasceu dentro dos resultados da Couromoda, passou a promover negócios no mercado externo, tendo como alvos principais os mercados da Europa, México e países árabes. Os objetivos básicos: a) criar oportunidades de negócios para o calçado brasileiro em mercados internacionais; b) estimular a exportação com marca própria; e c) promover a imagem do Brasil como grande produtor e exportador de calçados de couro, de qualidade e moda.

Em maio, no Congresso Brasileiro de Promoção Comercial, o diretor geral do Departamento de Comércio dos Estados Unidos, Carlos Poza, afirmou que, em decorrência da epidemia de SARS, os varejistas americanos têm evitado o mercado asiático e estão preocupados com as vendas de fim de ano. "Esta é uma grande oportunidade para calçadistas brasileiros contatarem compradores dos Estados Unidos", disse, lembrando que o aumento da população hispânica nos Estados Unidos faz com que cresça a demanda por produtos que incluem o setor de calçados.

Poza tem um orçamento anual de US$200 milhões para a promoção comercial dos produtos americanos. Ele diz que os empresários brasileiros devem conhecer melhor o mercado americano. "Somos um mercado formado de pequenos mercados e se o Brasil investir mais em promoção comercial será fácil promover a entrada de novos produtos nos Estados Unidos."

Opinião endossada pelas estatísticas da Associação Brasileira das Indústrias de Calçados. Dos cerca de 70 países que importam calçados do Brasil, gerando divisas de US$1,5 bilhão, os Estados Unidos lideram, absorvendo 66% da nossa produção, seguidos pelo Reino Unido (8%), México (3%), Canadá (1,9%) e Venezuela e Argentina (1,6%). A crise da Argentina fez com que as importações de calçados decrescessem no ano passado. Agora, saindo aos poucos da crise econômica que praticamente parou o país, eles retomaram as importações e o Brasil já embarcou em janeiro/ fevereiro 444 mil pares no valor de US$3,473 milhões, o que significa um crescimento de 20% em relação ao mesmo período do ano passado (US$2,887 milhões).

Para ampliar o número de empresas exportadoras e facilitar o acesso ao mercado internacional foi criada em fevereiro uma agência de promoção de exportações. A Apex-Brasil (Agência de Promoção das Exportações) tem autonomia e poder político para conquistar seus objetivos. À frente da Apex-Brasil está Juan Quirós, diretor do Centro Internacional de Negócios e coordenador da Divisão de Promoção Comercial do Programa SPex -São Paulo Exporta.

Escolhido pelo próprio ministro do Desenvolvimento, Indústria e Comércio, Luiz Fernando Furlan, Quirós já marcou presença na feira GDS, na Alemanha, dando especial atenção ao programa Shoes from Brazil. "A Apex-Brasil tem a missão de proporcionar clareza e unidade à política de promoção comercial do governo, com a mobilização da comunidade empresarial e entidades públicas e promover o conseqüente aumento das exportações e a geração de emprego e renda."

Esperando mais apoio do governo, os empresários assumiram o compromisso de ampliar as exportações em 2004. O setor exportou US$1,448 bilhão em 2002 (164 milhões de pares de calçados) e deve chegar a US$1,7 bilhão este ano. Para 2004, o setor planeja crescer 11% as vendas externas, alcançando US$1,9 bilhão. Em 2005, as exportações devem crescer mais 11%, cerca de US$1,9 bilhão. Isto representa um acréscimo de 2 mil novos empregos e o aumento da base exportadora das atuais 980 para 1.180 empresas.



Na edição de janeiro da Couromoda estiveram presentes 1.730 compradores estrangeiros de 62 países. Entre os visitantes, os presidentes da Associação dos Importadores e Distribuidores de Calçados dos Estados Unidos e da Associação dos Lojistas de Calçados, também dos Estados Unidos. Juntas, essas entidades representam 30 mil lojas, num mercado que compra mais de US$20 bilhões/ano em calçados, tudo praticamente do exterior.

Mas foi justamente o clima de instabilidade no período que precedeu a invasão do Iraque pelos Estados Unidos que ocasionou a queda no faturamento das exportações de calçados do Brasil. Houve um decréscimo de 12% em abril deste ano, em comparação com o mesmo mês no ano passado. Segundo a Abicalçados (Associação Brasileira das Indústrias de Calçados), o faturamento, que no ano passado alcançou US$128 milhões no período, caiu este ano, no mesmo período, para US113 milhões.


Acom

Luiz Fernando Furlan, Ministro do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior

Essa queda já era esperada pelos empresários. O que eles não esperavam era que a cotação da moeda americana descesse a um patamar tão baixo, prejudicando a composição de preços dos nossos calçados, o que pode afetar o desempenho exportador do setor. Para voltar à normalidade, eles precisam que a moeda americana volte ao patamar de R$3,30 a R$3,40. Para o presidente da Federação das Indústrias do Rio Grande do Sul, Renan Proença, "enquanto não tivermos as reformas estruturais de que tanto necessitamos, continuaremos precisando do câmbio como força motriz de nossas vendas externas".

— A grande dificuldade que os exportadores de calçados têm é a falta de uma política de promoção comercial efetiva que crie oportunidades para ampliar exportações que valorizem o produto em nível mundial. Países concorrentes do Brasil, como Itália, Espanha, Portugal, Coréia, China e vários outros têm de seus governos um apoio firme e contínuo, com programas bem articulados, que funcionam como sustentação para as ações da iniciativa privada. O Brasil sempre foi tímido nesta área e carece de continuidade em suas ações internacionais. Não se trata apenas do aporte de recursos financeiros mas de toda uma estrutura política diplomática e estrutural, necessária para a apresentação dos empresários no cenário internacional, diz Francisco Santos.

Quem defende a política do setor representando os interesses das indústrias de calçados, artefatos e artigos de couro é a Abicalçados, presidida por Élcio Jacometi. Fundada em 1983 a Abicalçados tem em seu quadro de associados empresas de micro, pequeno e médio portes de vários estados brasileiros. Como representante da indústria calçadista, a Abicalçados responde por uma produção anual de aproximadamente 600 milhões de pares de calçados, exportando cerca de 190 milhões de pares.

Ao assumir o governo o presidente Luiz Inácio Lula da Silva enfatizou como uma de suas metas a ampliação do superávit da balança comercial, "incorporando mais valor agregado aos nossos produtos". Sendo o setor de calçados e couro o segundo principal item da balança comercial, era de se esperar que o apelo do presidente, enfatizado posteriormente pelo ministro do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, Luiz Fernando Furlan, motivasse o empresariado calçadista a aderir à nova política. Até porque o ministro, no dia de sua posse, fugindo dos chavões de um pronunciamento oficial, falou da sua surpresa ao ver estampado na sola de um sapato, comprado por ele no exterior, a rubrica Made in Brazil.

Não foi só surpresa, nem apenas orgulho em ver um produto nosso sendo bem aceito em mercado tão competitivo, mas sobretudo a constatação de que nossos calçados e artefatos de couro podem trazer muito mais divisas para nossa balança comercial. Para os empresários da área de calçados eles precisam de ações práticas que priorizem o setor.

— Não devemos limitar os números do setor apenas ao resultado da exportação de calçados. A cadeia coureiro-calçadista (máquinas, matérias-primas, componentes e calçados) tem hoje uma atividade exportadora crescente. Fechou o ano de 2002 com um superávit de US$2 bilhões (exportações de US$2,8 bilhões contra importações de US$854 milhões), diz ainda Francisco Santos.

Para Roberto Nogueira Ferreira, membro do Conselho Deliberativo do Sebrae Nacional e Consultor de Empresas, "poderíamos ter faturado US$8 bilhões, ao invés de US$2, 8 bilhões, se todos os 23,1 milhões de couros tivessem sido exportados sob a forma de produtos de grau máximo de agregação (sapatos)".

O ideal, explica Roberto, seria que em 2010 os 28 milhões de couros a serem exportados o fossem como sapatos. Aí poderíamos gerar divisas em torno de US$9,8 bilhões. Mas mesmo sem ser otimista, diz, poderemos obter resultados próximos do ideal caso esses 28 milhões de couros fossem distribuídos da seguinte forma: 50% em sapatos e outras manufaturas de valor equivalente, 30% em couro no estágio acabado, 10% em couro estágio *crust* (semi-acabado) e 10% no estágio em couro *wet blue* (couro quase primário).

Mas para isso temos que sanar um problema que atinge o nosso couro há décadas. Defeitos de qualidade causados por marcações feitas a ferro quente, por parasitas e parafusos. Um programa está sendo elaborado pela Confederação Nacional da Agricultura e Pecuária (CNA), juntamente com os ministérios da Agricultura e da Indústria e Desenvolvimento e que será posto em prática em breve. A CNA pretende aumentar as exportações de couro com maior valor agregado (*crust* e acabado). Mas o que os empresários querem é que o setor mereça atenção dentro das diretrizes econômicas do novo governo.

Na rede das indústrias

Flórence Couto
Especial para *Conjuntura Econômica*

O internauta pode cair na rede para descobrir pesquisas, estudos e estatísticas do setor industrial, entrando nos principais *sites* de entidades, que relacionam os endereços eletrônicos das empresas filiadas. Os números revelados na tela demonstram o potencial do parque nacional e as principais áreas de atuação, bem como os caminhos necessários para comercializar no exterior os produtos *made in Brazil*.



O primeiro *site* é o da Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores – Anfavea (www.anfavea.com.br). A instituição, fundada em 1956, é formada por fabricantes de veículos automotores e de máquinas agrícolas automotrizes. Na *homepage*, o internauta encontra informações sobre a entidade e suas empresas associadas, a indústria, o mercado interno e as exportações automobilísticas do Brasil. Nele há também a publicação mensal "Carta da Anfavea", com estatísticas sobre a produção, o mercado e o emprego. Em *links* estão disponíveis os endereços eletrônicos de instituições, organizações e órgãos públicos brasileiros ligados ao mercado automotivo.



A próxima dica é o *site* da Confederação Nacional da Indústria (www.cni.org.br). A entidade é a representação máxima do setor industrial brasileiro e coordena um sistema formado pelas 27 federações de indústria dos estados e do Distrito Federal, além de administrar o Serviço Nacional de Aprendizagem Industrial (Senai), o Serviço Social da Indústria (Sesi) e o Instituto Euvaldo Lodi (IEL). No *site* figura o histórico da instituição, sua missão e objetivos. Na *home*, é possível ler as notícias relacionadas à indústria, estudos, análises e pesquisas e obter os endereços de instituições do sistema CNI, entidades empresariais brasileiras e estrangeiras, órgãos governamentais e internacionais e empresas.

Outra página indicada é a da Federação das Indústrias do Rio de Janeiro — Firjan(www.firjan.org.br). Junto com o Centro Industrial do Rio de Janeiro (CIRJ), o Serviço Social da Indústria (Sesi), o Serviço Nacional de Aprendizagem Industrial (Senai) e o Instituto Euvaldo Lodi (IEL), o sistema promove ações que auxiliam no desenvolvimento da indústria fluminense. O *site* fornece dados sobre indústria, economia, meio ambiente, educação, tecnologia e assessoria jurídica. No *link* "Serviços & Cursos", o visitante aprende a se aperfeiçoar através de cursos e palestras desenvolvidos pelo sistema. E para os empresários que procuram ampliar seus negócios fora do país, a Firjan, em parceria com o Sebrae/RJ, auxilia e dá apoio através do Centro Internacional de Negócios.





Para os micro e pequenos empresários, a sugestão é acessar o *site* do Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas — Sebrae (www.sebrae.com.br). Na *homepage* o visitante obtém dados estatísticos, pesquisas e estudos temáticos (micro e pequenas empresas no comércio exterior, mulher empresária, competitividade na indústria brasileira, entre outros). Além disso, aprende a criar seu próprio negócio e gerenciá-lo; tira as dúvidas sobre linhas de crédito e capital de risco; e descobre o papel do Sebrae na geração de empregos e renda.



Outra opção é o *site* do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (www.mdic.gov.br). Nele estão disponíveis o histórico do ministério, os números da balança comercial, as barreiras protecionistas e caminhos, ferramentas e medidas adotadas pelo governo para estimular a exportação. Informações sobre as secretarias de Tecnologia Industrial e Desenvolvimento da Produção e de órgãos ligados ao ministério também estão na página.

As mudanças das 500 Maiores

O ranking das 500 Maiores Empresas vem sendo aperfeiçoado ao longo dos anos. Há três décadas, *Conjuntura Econômica* analisava os balanços das empresas e publicava o resultado com exclusividade.

Flórence Couto
Especial para *Conjuntura Econômica*

Em setembro de 1970, *Conjuntura Econômica* publicava o primeiro ranking das 500 Maiores Empresas Sociedades Anônimas do Brasil. De lá para cá, houve muitas mudanças na forma de avaliação das empresas.

Atualmente o ranking é publicado todos os anos na edição de agosto, diferente de 34 anos atrás. Naquela época, a metodologia usada pelo Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas (IBRE/FGV) era diferente da atual. Os critérios de análise incluíam o patrimônio líquido da empresa, o lucro e o imobilizado.

No patrimônio líquido era levado em conta os valores das contas de capital, reservas, provisões, lucros retidos, lucros a distribuir, entre outros. Não constavam da análise as reservas para aumento de capital vindas de reavaliação de ativo imobilizado, ou seja, ainda não incorporadas ao capital. O lucro era constituído pelo agregado do lucro distribuído em gratificações aos funcionários, dividendos, e pelo lucro retido, os valores adicionados às contas incluídas no patrimônio líquido e vindas dos resultados das operações do ano. O valor imobilizado era representado pelos bens da empresa.

A lista com as 500 Maiores Empresas era formada por aquelas que, obtendo maior patrimônio líquido, tivessem lucro. Obtinha-se a classificação geral a partir de um "número classificador" composto da soma das classificações da empresa quanto ao patrimônio líquido com o lucro do ano. Caso houvesse empate, a empresa com maior lucro era colocada na frente.

De acordo com a análise do resultado, a revista concluiu que as empresas apresentavam crescimento médio com processo de expansão nos dois últimos anos. Segundo *Conjuntura Econômica*, as ações aplicadas para melhoria das empresas eram diferenciadas de acordo com os setores. No de energia elétrica, o mais dinâmico da época, houve um processo de fusão e incorporação de sociedades menores, originando empresas de grande porte, como as Centrais Elétricas de São Paulo (Cesp), segunda colocada na classificação geral, e a Light Serviços de Eletricidade S.A., terceira no ranking.

As duas organizações, mais a Petróleo Brasileiro (Petrobrás), primeira colocada, se destacaram das demais pelo investimento e, por isso, foram consideradas superempresas na economia brasileira. Outra instituição citada foi a Companhia Vale do Rio Doce. A quarta colocada no ranking poderia atingir, em poucos anos, o nível de superempresa, segundo avaliação do IBRE/FGV. Isso, graças ao plano de expansão que visava à duplicação da capacidade instalada.

As demais classificadas até o 10º lugar, respectivamente, foram: Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), Companhia Telefônica Brasileira (CTB), Companhia Paulista de Força e Luz, Companhia de Cigarros Souza Cruz, Centrais Elétricas de Minas Gerais (Cemig) e Central Elétrica de Furnas.

A indústria automobilística, apesar de ter representantes em 13º lugar (Volkswagen) e em 14º (General Motors), mostrava que as empresas do setor não eram tão representativas na economia brasileira como as do mesmo gênero em outros países industrializados — nos Estados Unidos, a General Motors e a Ford eram líderes.

Outro fato identificado como interessante na época foi a classificação das empresas do comércio. A primeira entre as sociedades anônimas deste gênero foi as Lojas Pernambucanas, em 54º lugar no ranking geral. Logo depois estava o extinto magazine Mesbla que obteve a 56ª colocação na classificação geral. Na lista total, cerca de 20 conseguiram se posicionar.

E os pesquisadores concluíram que a indústria era superior aos demais setores, sendo capaz de gerar grandes empresas.

DO PLURAL AO SINGULAR

POLÍTICA

Os entraves da democracia no Brasil
Barry Ames. Tradução de Vera Pereira.
Editora FGV, Rio de Janeiro, 2003.



O plural remete ao singular, pois os muitos entraves têm origem no sistema eleitoral. É ele, expressão maior do exercício da cidadania, o gerador dos problemas. Está na raiz da multiplicidade dos partidos, na grande maioria fracos, que geram políticos acima das legendas e com posições individualistas e clientelistas, em detrimento da responsabilidade pública (*accountability*). Também provoca a formação de ministérios circunstanciais para garantir ao Executivo apoio no Legislativo para aprovações de leis e influencia as negociações, quase sempre discutíveis, do presidente com senadores e deputados federais "rebeldes", mas interessados em atender seus interesses. E as distorções geram problemas de governabilidade, de corrupção e de representatividade política dos eleitores.

As observações de Barry Ames baseiam-se em 15 anos de estudos da vida política brasileira, recuperando a experiência pluralista de 1946/64 e etapa final da ditadura, mas em especial o acompanhamento de perto das ações presidenciais e dos parlamentares, bem como a convivência entre Executivo e Legislativo, de 1989 a 1998. Concluiu que funcionam mal as instituições políticas, sendo as principais o sistema eleitoral, a presidência da República e o Legislativo, indissoluvelmente ligadas. O primeiro influi, ao mesmo tempo, nos tipos de candidatos que concorrem às eleições, em suas estratégias de campanha e na forma de se conduzirem no poder. Segundo o autor, o sistema eleitoral personaliza a política e enfraquece o controle dos partidos sobre os políticos, tanto na condução da campanha quanto na atividade parlamentar. Paralelamente, os vínculos entre eleitores e parlamentares permanecem frágeis e os partidos lutam para "agregar interesses societários em alguma coisa que se assemelhe a um programa coerente". E no sistema de representação proporcional de lista aberta, as estratégias eleitorais refletem um tipo singular de competição, com os candidatos, às vezes, disputando espaço ideológico, mas freqüentemente brigando por espaço geográfico, talvez porque se elegem à custa dos próprios esforços (e dos seus recursos).

Por sua vez, os presidentes brasileiros, quanto aos poderes formais, estão entre os mais fortes da América Latina, observa Barry Ames. No entanto, falta-lhes um partido que tenha o controle da maioria parlamentar. Nem mesmo Fernando Henrique Cardoso, eleito com o apoio de cinco partidos que somavam mais de 400 deputados, capazes de aprovar até emendas constitucionais, escapou da negociação direta com parlamentares que se preocupam, entre outras vantagens, com benefícios paroquiais de retorno eleitoral. Talvez aí esteja uma das razões que levam o Congresso a não ter agilidade para deliberar rapidamente sobre as proposições de iniciativa do Executivo, que levaram alguns mandatários a governar através de medidas provisórias. Assim, a presença ainda hoje das reformas da previdência e a tributária na pauta do Legislativo exemplificam as dificuldades enfrentadas pelo Planalto. No entanto, o Congresso, no primeiro mandato de Fernando Henrique, aprovou a emenda constitucional permitindo a reeleição do presidente, governadores e prefeitos, porque "o Executivo fez farta e generosa distribuição de cargos e benefícios para as clientelas eleitorais de um número expressivo de deputados".

O livro está dividido em duas partes, com a primeira abordando o sistema eleitoral e os tipos de políticos e partidos gerados pelo sistema. No capítulo um explica as regras eleitorais e faz uma classificação espacial das bases eleitorais dos deputados federais. Também enfoca as relações entre o

sistema de representação de lista aberta, a estrutura espacial da competição e elementos fundamentais da consolidação democrática, passando pela alocação desproporcional das cadeiras no Congresso e a natureza da representação e da responsabilidade pública (*accountability*). O dois estuda as estratégias dos candidatos para chegarem ao Congresso sob o sistema de representação proporcional de lista aberta. O terceiro explica a variação espacial e temporal da competição política entre os Estados. E o quarto indaga se eventos históricos fortuitos produzem conseqüências duradouras para a competição política.

A segunda parte investiga a arena parlamentar, perguntando e respondendo no capítulo cinco quais são as motivações dos membros da Câmara dos Deputados. No sexto trata dos esforços do presidente da República para manter uma base estável de apoio no Congresso, identificando e explicando os objetivos do Executivo com base nos governos Sarney, Collor, Itamar Franco e Fernando Henrique. No sétimo, com base no anterior, avalia os esforços dos presidentes junto ao Congresso, observando a disciplina e a unidade partidárias em plenário, sem esquecer que poucos projetos de lei saem incólumes do Congresso desde 1988. E o oitavo examina o processo de formulação de políticas na Câmara dos Deputados, isto é, de que maneira as políticas são decididas, quando: a maioria dos deputados pouco se interessa pelas grandes questões nacionais; há muitos partidos sem programas claros e a forma de induzir a disciplina é recorrer a incentivos pessoais; e as regras desestimulam o desenvolvimento de conhecimentos especializados.

A saída apontada pelo cientista político, professor da Universidade de Pittsburgh, é a adoção de um sistema eleitoral misto do tipo alemão, em que metade do Legislativo fosse eleita em distritos e a outra, pelo sistema de representação proporcional de lista fechada (voto na legenda). Assim, segundo ele, seria grande a possibilidade de impedir a eleição de parlamentares corruptos e, em conseqüência, impedir a ação dos corruptores. Mas ao apresentar e dissecar a política brasileira, bem como propor soluções para o aperfeiçoamento democrático, a grande virtude do livro de Barry Ames está em contar a história recente capaz de entender melhor o presente repleto de pesadas heranças mas cheio de esperanças futuras.

HABITAÇÃO

Financiamento à habitação e instabilidade econômica.
Dionísio Dias Carneiro e Marcus Vinicius Ferrero Valpassos.
Editora FGV em co-edição com o Sindicato Nacional da Indústria do Cimento, Rio de Janeiro, 2003.



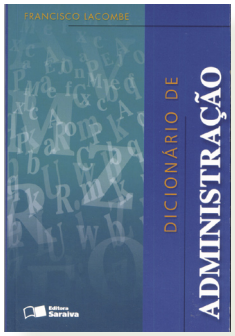
O déficit habitacional brasileiro é de 6,6 milhões de unidades, das quais 1,95 milhão nas regiões metropolitanas. E a tendência é aumentar em razão do crescimento vegetativo do número de unidades familiares e da necessidade de reposição das moradias, que se tornam mais precárias e inseguras com as dificuldades atuais de elevação da renda real e do desemprego. A constatação está presente no trabalho dos economistas Dionísio Dias Carneiro e Marcus Vinicius Ferrero Valpassos, que buscaram a integração entre instabilidade macroeconômica e a dificuldade encontrada por diversos governos, antes e depois do Plano Real, de definir uma política de financiamento habitacional. E eles observam que a construção civil, por envolver uma rede de atividades que vai desde o uso e adequação das técnicas e materiais de produção, treinamento da mão-de-obra e definição de responsabilidades e direitos legais até as atividades de compra e venda de moradias. "Em todas as etapas está envolvida a questão do financiamento", afirmam.

Os economistas sugerem a entrada do governo dando garantias aos créditos, calculando o prêmio de risco corretamente, especialmente os de longo prazo, dado seu papel de controlador das variáveis relevantes, e em compasso com a conjuntura econômica, fazendo com que a taxa ao tomador final fosse reduzida em termos reais. Para as classes média e alta, o governo compraria 10% do valor dos imóveis em letras hipotecárias e o setor privado entraria com o restante obtido no mercado, junto a investidores de longo prazo — os fundos de pensão, por exemplo. Já para as famílias de baixa renda (renda inferior a três salários mínimos), a idéia é que o valor das prestações não supere 20% dos ganhos mensais dos mutuários e, para evitar a inadimplência, acompanhamento pelo setor público da capacidade de pagamento das famílias. Por sua vez, os poupadores privados receberiam taxas reais competitivas de 10% ao ano e o governo se responsabilizaria pelo não-pagamento das prestações.

Além de movimentar diversos setores da economia, outro aspecto importante abordado pelos autores é o fato de a construção civil ser responsável pela criação de empregos, respondendo por 6,1% de todo o pessoal ocupado no país, além de ser grande gerador de renda, contribuindo com 7,5% (ou R$91,4 bilhões) do total produzido no país, segundo dados em preços correntes de 2002 divulgados pelo IBGE. Assim, o setor interfere duplamente no terreno social, edificando casas e proporcionando trabalho (e renda) para milhões de brasileiros, além de ativar a área econômica com o ingresso de recursos. Mas a grande virtude do livro é fornecer material para edificar um novo modelo de financiamento para compra de moradias, compatível com baixa inflação mas atento aos riscos de instabilidade, numa parceria de financiamento equilibrada entre o governo e a iniciativa privada.

ADMINISTRAÇÃO

Dicionário de Administração.
Francisco Lacombe.
Editora Saraiva, Rio de Janeiro, 2003.

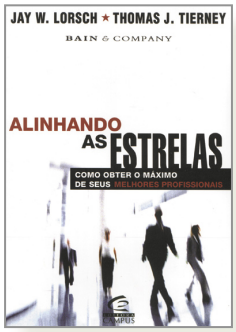


"É preciso avaliar o ROI tendo em mente os vários Rostow." A frase, para o grande público, pode parecer incomum, inusitada, mas costuma ser dita sem cerimônia por investidores e consultores financeiros. No entanto, traduzindo para o bom português, quer dizer apenas: "É preciso avaliar o retorno sobre o investimento tendo em mente os seus vários estágios de desenvolvimento." Isto porque ROI representa a sigla inglesa *return on investment* ou retorno sobre um investimento realizado, geralmente medido como porcentagem do valor investido, sendo as parcelas calculadas pelo seu valor corrigido, de acordo com um fluxo de caixa descontado; e Rostow refere-se ao criador, em 1961, da teoria dos estágios de desenvolvimento econômico dividido em cinco fases, entre os quais o de maturidade, caracterizado por um longo período de crescimento, com o nível de investimento chegando a 20% da renda nacional.

O conhecimento do significado de termos nacionais e estrangeiros, além de siglas e até mesmo gírias, que habitam o falar de administradores e de profissionais de áreas afins — economia, contabilidade, informática, estatística, matemática, sociologia e direito —, pode ser encontrado no dicionário do professor Francisco José Masset Lacombe, da Universidade Federal do Rio de Janeiro e Mestre em Ciências pela Universidade de Houston. De A para Z são listadas expressões diversas, como abscissa, ação corretiva, curva IS, B2B, baricentro, capital errante, Estado babá, partes de fundador, quirografário e vendido. De posse desse livro, torna-se possível entender o *administrês e economês*, idiomas consagrados nos meios econômicos pelos burocratas que controlam e administram a economia, acostumados a falar para os seus sem serem entendidos pelos simples mortais.

RECURSOS HUMANOS

Alinhando as estrelas: como obter o máximo de seus melhores profissionais.
Jay W. Lorsch e Thomas J. Tierney. Tradução de Dayse Batista.
Editora Campus, Rio de Janeiro, 2003.

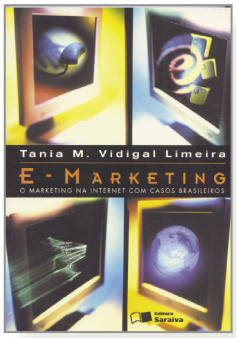


O sucesso estratégico se conquista com uma organização de astros no plano executivo, cujo desempenho cotidiano consolida e cumpre as metas da empresa. A afirmação é da dupla Lorsch e Tierney que considera ainda que as organizações que primam pela excelência alinham esses astros em função de segmentos empresariais, áreas geográficas e gerações. Para eles, toda empresa depende de talentos para ter sucesso, mas nenhuma necessita mais do que as prestadoras de serviços profissionais, onde as pessoas são muito mais do que ativos valiosos; elas são a fonte de vantagem sobre a concorrência. A partir de pesquisas e décadas de experiência, eles apresentam um enfoque prático para vencer na área de serviços profissionais.

Lorsch, catedrático da Harvard Business School, e Tierney, ex-presidente da Bain & Company, partem do princípio de que as estrelas têm em comum um registro de sucessos passados e potencial para continuarem contribuindo para o sucesso futuro das empresas. O quanto desse valor é percebido e utilizado depende do grau de alinhamento entre as estrelas e a organização. E o alinhamento, segundo eles, é a criação de práticas e estruturas organizacionais que se ajustem simultaneamente às exigências estratégicas de uma empresa e às necessidades de seus funcionários-chave. E uma vez que o comportamento das pessoas é influenciado por múltiplas variáveis, o alinhamento é um desafio ao sistema.

MARKETING I

E—Marketing: o marketing na internet com casos brasileiros.
Tânia M. Vidigal Limeira.
Editora Saraiva, São Paulo, 2003.



Os profissionais de marketing vão encontrar neste livro elementos para entender e utilizar as transformções causadas pela internet no setor, exigindo mudanças e novos padrões de trabalho adequados ao atual contexto do mercado. Tânia Limeira, formada pela FGV-EASP, onde fez mestrado e doutorado em Marketing, afirma que mudanças estão ocorrendo e ainda ocorrerão no comportamento dos consumidores através da internet, além de estabelecer relacionamento diferente entre eles e as marcas, produtos, fabricantes e canais de vendas. A autora também discute os fatores críticos de sucesso para as empresas competirem no mercado virtual via internet, as vantagens e desvantagens competitivas das empresas virtuais e como a novidade vai interferir nas empresas tradicionais. E ensina como criar um *Web site* e programar uma loja virtual.

Tânia Limeira também aborda os principais conceitos e estratégias de marketing, as responsabilidades dos profissionais e o processo de venda em produtos e relacionamento com os clientes. Ela explica a natureza da internet e as mudanças práticas de marketing que a nova tecnologia provocou. Apresenta ainda casos de *sites* brasileiros, como

UOL, Submarino, Yahoo, Mercado Eletrônico, AOL, Ponto Frio e Amélia. Por fim, o leitor encontra um glossário de A a Z para tirar dúvidas de internautas iniciantes, que poderão acrescentar ao vocabulário a expressão *angels* de acordo com a definição consagrada pela rede: empresas ou pessoas que investem em empreendimentos na Web.

MARKETING II

Marketing Social e Ético nas Cooperativas.
Helnon de Oliveira Crúzio.
Editora FGV, Rio de Janeiro, 2003.



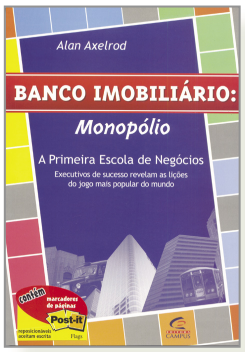
A Coleção FGV Negócios lança mais um estudo inédito sobre o papel das cooperativas. O livro de Helnon de Oliveira Crúzio mostra como a cooperativa pode competir na economia de mercado e, ao mesmo tempo, obter os lucros nos segmentos visados. Especialista no assunto, o autor está se tornando assessor do profissional interessado em abrir o próprio negócio. Há dois anos lançou com sucesso *Como organizar e administrar uma cooperativa* (Ed. FGV), no qual analisa as diferenças entre uma cooperativa e uma empresa comum, ressaltando a gestão eficaz e a forma de decidir nas cooperativas e chamando a atenção para as falsas associações neste segmento. Agora, ele explica como dirigir uma cooperativa profissional e aplicar as novas técnicas de marketing nos negócios, visando capacitar mercadologicamente os associados, dirigentes e empregados, para atuar competitivamente na economia e assim garantir seus nichos de mercado.

O livro mostra como integrar as diversas cooperativas num sistema nacional através de culturas compartilhadas e de organizações representativas de classes. Esses e outros temas mercadológicos são abordados segundo o conceito de marketing social e ético, ou seja, focalizando valores sociais, políticos e econômicos, que se transformam nos princípios básicos do cooperativismo. E analisa vários exemplos de condutas eticamente incorretas que devem ser evitadas para garantir a lisura e o sucesso das cooperativas.

NEGÓCIOS

Banco imobiliário: monopólio.
Alan Axelrod. Tradução de Maurette Brandt.
Editora Campus, Rio de Janeiro, 2003.

Executivos das principais organizações internacionais e outros especialistas em negócios revelam neste livro



os segredos de suas jogadas no Banco Imobiliário, um dos mais populares jogos de tabuleiro no mundo e considerado um clássico no gênero, além de ter proporcionado a muitas pessoas uma primeira visão microcósmica dos negócios. Mas não se trata de um manual que ensina a vencer no jogo, apesar de apresentar estratégias e táticas, e sim uma maneira de mostrar como utilizar esta diversão para explorar e repensar a natureza dos negócios e de se fazer negócios.

O livro é repleto de citações, entre as quais a de Thomas J. Watson, fundador da IBM, para quem "o negócio é um jogo — o maior jogo do mundo se você sabe como jogar"; e a de Harvey Firestone, fundador da Firestone Pneus e Artefatos de Borracha, que apontava como problema da prosperidade o fato de ela esconder os defeitos de um negócio. E Axelrod esclarece que o livro não é nada parecido com os seminários de teoria dos jogos, pois entra a toda velocidade na realidade limitada pelo tabuleiro e também a realidade além dele.

O que se lê

1º – **Pai rico, pai pobre**, de Sharon L. Lester, Editora Campus. (1/4)
2º – **Marketing pessoal**, de Sady Bordin, Editora Record. (4/2)
3º – **Profecias do pai rico**, de Robert T. Kiyosaki, Editora Campus.(*)
4º – **Ah! Eu não acredito**, de Sérgio Almeida, Editora Casa da Qualidade. (2/2)
5º – **Sobrou dinheiro!**, de Luis Carlos Ewald, Editora Bertrand. (3/2)
6º – **A magia dos grandes negociadores**, de Carlos Júlio, Negócio Editora.(*)
7º – **Quem mexeu no meu queijo?**, de Spencer Johnson, Editora Record. (5/4)
8º – **Correndo pro abraço**, de Sérgio Almeida, Editora Casa da Qualidade. (8/2)
9º – **Investimentos – Como administrar melhor o seu dinheiro**, de Mauro Halfeld, Editora Fundamento. (6/2)
10º – **Como gerenciar projetos**, de Tim Hindle, Editora Publifolha.(*)

Fontes: Livrarias Cultura (São Paulo e Porto Alegre), Saraiva (São Paulo), Sodiler (Rio), da Vila (São Paulo), Laselva (São Paulo) e Fundação Getulio Vargas (Rio).

O primeiro número entre parênteses indica a última colocação do livro na lista e o segundo, há quantos meses está relacionado.

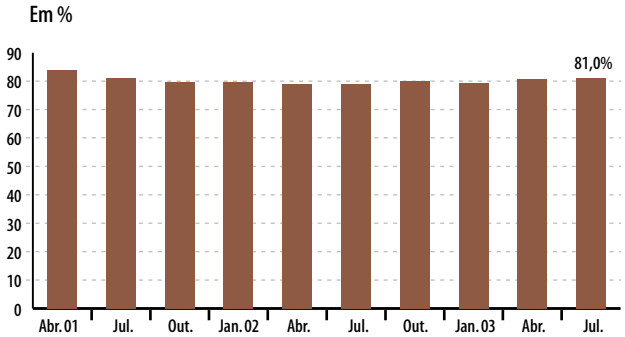
**O livro não constava da última lista.*

Queda dos juros ainda não anima empresários

Tatiana Deane
Economista da DPE/IBRE/FGV
deane@fgv.br

A Sondagem da Indústria de Transformação captou nível de utilização da capacidade instalada de 81% em julho, resultado praticamente estável em relação à última pesquisa, realizada em abril. Dentre as categorias de uso da indústria, a de bens intermediários foi a única a apresentar aumento, de 86% para 86,2%. Essa relativa estabilidade do nível de utilização da capacidade surpreende, pois o percentual de empresários que consideram a demanda interna fraca mais que dobrou, passando de 22% em abril para 48% em julho. Além disso, o percentual dos que previam melhora dos negócios caiu 10 pontos percentuais, passando a 32%.

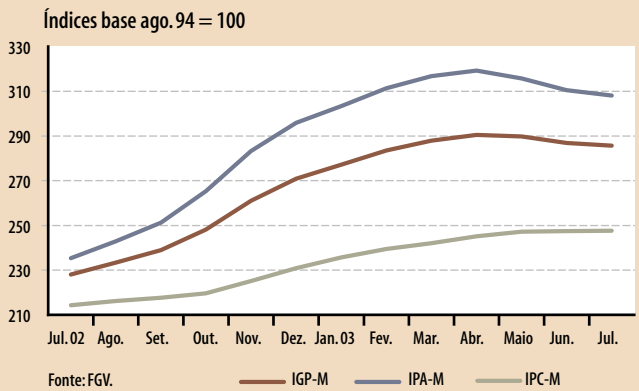
Sondagem industrial: nível de utilização da capacidade instalada



Fonte: FGV.

Em julho, o IGP-M voltou a registrar deflação pelo terceiro mês consecutivo. O recuo de 0,42% do índice deveu-se ao movimento dos preços por atacado (60% do IGP), que sofreram queda de 0,75% no mês. O aumento dos preços ao consumidor (30% do IGP) ficou em apenas 0,07%. Os resultados do IGP e do IPA em julho indicam desaceleração da deflação, e é possível que com os reajustes da telefonia e o início da entressafra estes índices fiquem estáveis ou voltem a registrar taxas ligeiramente positivas em agosto.

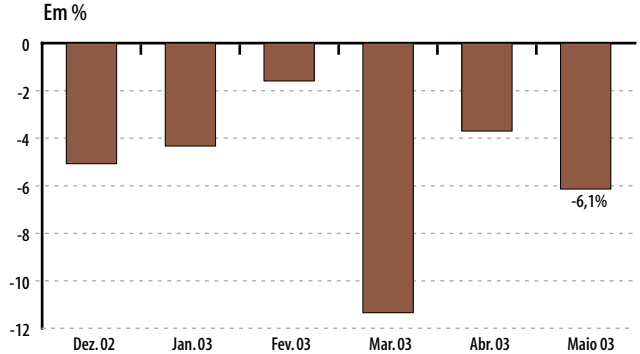
Índice geral de preços – IGP-M



Fonte: FGV.

Em maio, o volume de vendas do comércio varejista voltou a sofrer retração, de 6,1% em relação a 2002. Todos os segmentos comerciais apresentaram queda nas vendas, sendo que a maior se concentrou em veículos (-11,8%), refletindo a alta dos juros e a queda da renda. Também sofreu essa influência o segmento de tecidos, vestuários e calçados (-11,3%), apesar de maio ser um mês tradicionalmente favorável. No primeiro semestre, as consultas ao Telecheque e ao SPC, que refletem o movimento das vendas à vista e a prazo, sofreram queda de cerca de 2% em relação a 2002.

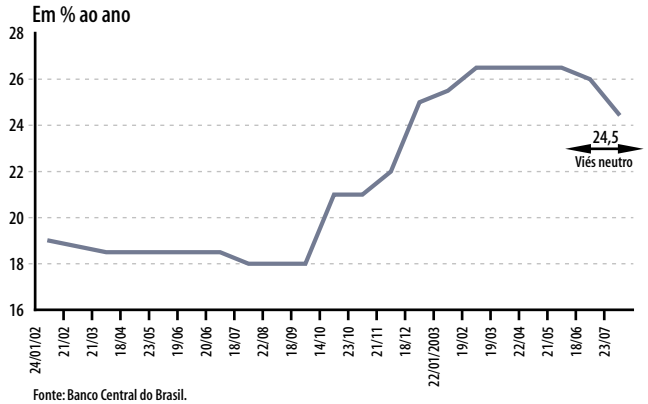
Volume de vendas do comércio varejista*



Fonte: IBGE. *Variação em relação ao mesmo mês do ano anterior.

Na reunião de julho, o Copom reduziu em 1,5 ponto percentual a meta para a taxa over/Selic, que passou a 24,5% a.a. A queda do *spread* e dos juros bancários para pessoas físicas e jurídicas ocorrida em junho já antecipava essa redução. Embora tenha sido significativa — a última redução igual a esta ocorreu em julho de 1999 — decepcionou grande parte do setor produtivo da economia, que vem sofrendo as conseqüências da alta dos juros nos investimentos e nas vendas, e que acreditava haver espaço para uma redução maior.

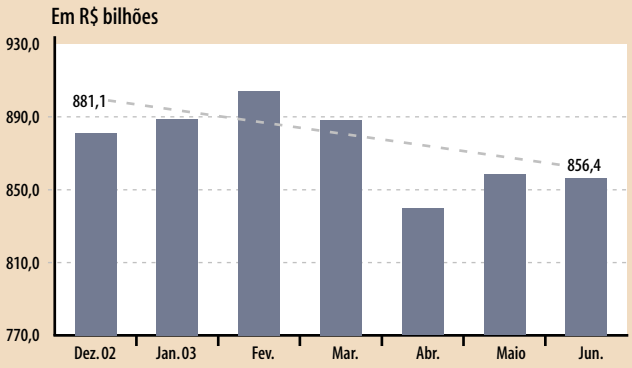
Taxa de juros: meta para a taxa over/Selic



Fonte: Banco Central do Brasil.

A dívida líquida do setor público ficou em R$856,4 bilhões em junho (55,4% do PIB), uma variação, em termos nominais, de -2,8% em relação a dezembro. Contribuíram para a redução da dívida a valorização do câmbio (em R$66,1 bilhões) e o superávit primário do setor público, de R$40,1 bilhões no primeiro semestre do ano — ou 5,41% do PIB, bastante acima da meta de 4,25% acertada com o FMI. Os juros nominais impediram que a dívida tivesse uma queda maior, somando R$74,3 bilhões no ano.

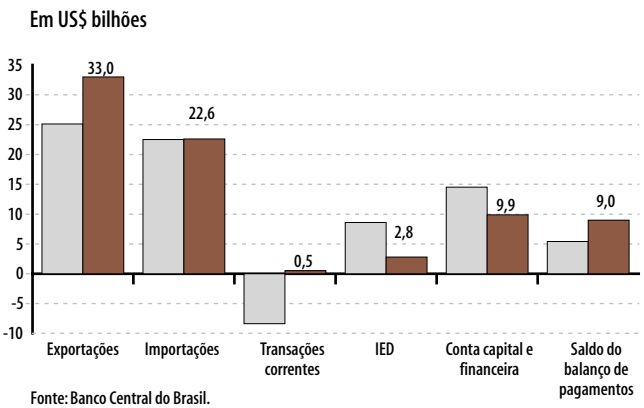
Dívida líquida do setor público



Fonte: Banco Central do Brasil.

O balanço de pagamentos fechou o primeiro semestre com superávit de US$9 bilhões: a conta capital e financeira registrou superávit de US$9,9 bilhões (US$8,2 bilhões provenientes do FMI), e o déficit em transações correntes fechou em US$500 milhões (0,24% do PIB). As exportações somaram US$33 bilhões, um aumento de 31,7% em relação ao primeiro semestre do ano passado. O ingresso líquido de investimentos estrangeiros diretos, ao contrário, caiu 67% no mesmo período, refletindo o baixo crescimento mundial.

Balanço de pagamentos



Fonte: Banco Central do Brasil.

Quando as filas são bem-vindas


Assimp

RAYMUNDO MAGLIANO
Presidente da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa)

PARECIA DIA DE ELEIÇÃO, MAS AS longas filas que se formavam em várias cidades norte-americanas em março do ano passado não tinham nada a ver com a escolha do novo ocupante do Salão Oval da Casa Branca. Eram compostas, na verdade, por dezenas de milhares de acionistas da Hewlett-Packard (HP) e da Compaq, convocados para votar na bilionária operação de fusão entre duas das principais empresas de tecnologia do mundo.

As imagens daquelas filas, que ganharam as páginas dos jornais de todo o mundo, são emblemáticas. Dão a dimensão exata do mercado de ações dos Estados Unidos, já consolidado como uma alternativa de poupança de longo prazo para grande parte das famílias norte-americanas e o instrumento mais eficiente que existe de financiamento para as companhias.

O Brasil ainda tem um caminho razoável a percorrer para transformar o seu mercado acionário num mecanismo ativo de suporte ao desenvolvimento econômico e, assim, cumprir sua missão e tarefa prioritárias: a de financiar a produção e permitir, conseqüentemente, a geração de empregos. Mas há duas boas notícias que merecem, desde já, nossa atenção.

A primeira refere-se ao consenso relativo que existe entre os profissionais, analistas e autoridades governamentais a respeito dos fatores que comprometem o fortalecimento do mercado de capitais brasileiro. A segunda, não menos importante, é que o país possui um mercado de ações preparado para decolar. Conta com empresas bem estruturadas e administradas; adotou e busca aprimorar rotineiramente um conjunto de normas, regulamentos e regras baseadas na transparência e no respeito aos acionistas; e assimilou e desenvolveu tecnologias de ponta.

Entre os principais fatores que persistem como obstáculo à expansão do mercado de capitais brasileiro está o elevado nível dos juros domésticos. As taxas altas, nesse caso, exercem uma poderosa força que suga a maior parte da poupança interna, limitando os investimentos e, em decorrência, a produção. É claro que os juros refletem um desajuste macroeconômico estrutural, que precisa e deve ser atacado por reformas que, felizmente, já estão na agenda nacional: a tributária e a previdenciária.

No processo da reforma da Previdência, todos esperam que surja um modelo mais justo e mais equilibrado. É fundamental também que seja incentivada a constituição e o desenvolvimento de um forte e consistente sistema complementar formado por fundos de pensão que, mobilizando parte considerável da poupança privada doméstica, possa financiar a atividade produtiva por meio do mercado de capitais. E isso só será alcançado com uma regulamentação que, ao mesmo tempo que preserve o interesse e os direitos dos participantes dos fundos de previdência privada, incentive a alocação de recursos no mercado acionário.

No contexto da reforma tributária, espera-se igualmente a construção de um modelo justo, no qual sejam assegurados recursos para os programas públicos, mas também a desoneração da produção e do emprego, aliviando a carga tributária e trazendo para a formalidade as empresas e as pessoas, hoje marginalizadas. E o mercado de capitais deve ser visto como parte integrante desse complexo produtivo nacional, configurando-se como um setor estratégico para a economia e, portanto, merecedor de medidas que busquem alinhar o seu "custo tributário" ao de outras partes do mundo.

Feita essa lição de casa, o mercado de capitais brasileiro estará, certamente, pronto para responder às demandas da sociedade brasileira, propiciando a grande parte da população o ambiente adequado para a acumulação de poupança de longo prazo e às empresas os mecanismos de financiamento de baixo custo que elas tanto necessitam para bancar seus projetos de expansão.