CARTA DO IBRE: EDUCAÇÃO E CRESCIMENTO ECONÔMICO

CONJUNTURA ECONÔMICA

Fundação Getulio Vargas • Instituto Brasileiro de Economia • Agosto 97

As 500 Maiores Empresas do Brasil

Prêmio FGV de Excelência Empresarial

Análises Setoriais

Indicadores Contábeis

MUNICÍPIOS: OPÇÕES DE AJUSTE FISCAL

ISSN 0010-5945 00008 >
9 770010 594974
ISSN 0010-5945 · ANO 51 · Nº 8 · R$ 9,00

Negociando.
É assim que o Brasil *vai*
TRANSFORMAR
trabalho EM *emprego.*

"A capacidade do mercado de trabalho de gerar empregos depende não apenas da expansão econômica, mas também das instituições que regulam o seu funcionamento e da maturidade das relações de trabalho. O grau e a natureza da regulação do mercado podem facilitar ou dificultar a capacidade de resposta do emprego ao crescimento econômico e atenuar ou agravar os conflitos entre Capital e Trabalho."

("O Mercado de Trabalho e a Geração de Empregos", Presidência da República, Governo Fernando Henrique Cardoso.)

O Plano Real melhorou a vida de todos os brasileiros. Principalmente, a dos mais pobres. Ainda assim, muitos trabalhadores com empregos de baixa qualidade têm de buscar sua sobrevivência como autônomos ou trabalhar sem carteira assinada. Enfim, há trabalho, mas falta emprego de boa qualidade.

O Brasil está no contexto das mudanças na economia mundial. E estas mudanças impõem novas bases de relação entre Capital e Trabalho. Um novo modelo que atenda aos interesses de patrões e empregados e, sobretudo, aos interesses do País.

Sem um consenso negociado que responda a essas mudanças, o Brasil pára.

Gerar mais e melhores empregos, dentro de uma economia competitiva, e elevar o padrão de vida dos trabalhadores são hoje desafios que se apresentam, não ao Governo, mas a todos os brasileiros. A tarefa do Ministério do Trabalho é viabilizar este novo cenário a partir de um ambiente macroeconômico favorável.

Para preparar os brasileiros a este novo tempo, está sendo desenvolvido o **Plano Nacional de Educação Profissional - Planfor,** que treinou 1,3 milhão de trabalhadores por meio de 1.500 convênios, em 2.424 municípios.

E, para quem quer seu próprio negócio, existe o **Programa de Geração de Emprego e Renda - Proger,** que financiou R$ 2,5 bilhões para pequenos empreendedores na cidade e no campo, com valor médio de R$ 6,9 mil por empréstimo.

O decálogo do emprego:

1 - Ampliar o espaço de negociação entre Capital e Trabalho, reduzindo o grau de conflito entre as partes.

2 - Fortalecer os sindicatos na sua capacidade de manter os empregos ou de reduzir o desemprego decorrente dos aumentos de produtividade oriundos da globalização.

3 - Gerar empregos através do apoio às micros, pequenas, médias e grandes empresas, e canalizar recursos para investimentos em infra-estrutura econômica e social, tanto com recursos do FAT quanto do FGTS, de forma a ampliar os efeitos positivos da globalização e amparar os setores que se estão ajustando estruturalmente a esse processo.

4 - Aumentar a parcela de empregos de boa qualidade, que sejam amparados pela proteção social e trabalhista, no total da ocupação.

5 - Aumentar as possibilidades de emprego da força de trabalho do País diante dos novos padrões tecnológicos, organizacionais e gerenciais que são intensivos em conhecimento, através da educação profissional, e oferecer outras oportunidades de trabalho nos setores mais sujeitos à reestruturação.

6 - Proteger os grupos mais vulneráveis da força de trabalho e assegurar que os direitos dos trabalhadores constantes da legislação e dos acordos e convenções coletivas sejam respeitados.

7 - Melhorar o bem-estar dos trabalhadores, assegurando saúde e segurança no ambiente de trabalho.

8 - Reduzir os custos não-salariais do trabalho através da diminuição dos encargos sociais.

9 - Flexibilizar a legislação trabalhista para permitir novas formas de contrato de trabalho e para abrigar o que for livremente negociado entre as partes.

10 - Integrar as ações de intermediação de mão-de-obra com a requalificação profissional e com o seguro-desemprego, de forma a instituir um eficiente Sistema Público de Emprego.

Fundo de Amparo ao Trabalhador
Ministério do Trabalho
Brasil EM AÇÃO
O Brasil acredita em você

NESTA EDIÇÃO

CONJUNTURA ECONÔMICA

VOL. 51 • Nº 08 • AGOSTO DE 1997 • ISSN 0010-5945

Prêmio FGV 1997

Uma vez mais, a Fundação Getulio Vargas distingue as 12 sociedades anônimas brasileiras que se destacaram pela excelência na gestão de seus negócios, alcançando níveis excepcionais de produtividade. O Prêmio FGV de Excelência Empresarial, como não poderia deixar de ser em se tratando da Fundação, está isento de quaisquer interesses comerciais ou injunções políticas ou ideológicas. Leia na p. 18.

As 500 maiores empresas do Brasil

Há mais de um quarto de século, *Conjuntura Econômica* oferece a seus leitores a relação das 500 maiores sociedades anônimas do Brasil, lista que já se tornou tradicional e de ampla aceitação em nossos meios empresariais. As razões são óbvias: trata-se de um trabalho de pesquisa elaborado com absoluta isenção pelo Instituto Brasileiro de Economia (IBRE/FGV). A pesquisa, em sua versão 1997, sugere a existência de um ambiente empresarial de recuperação. Leia na p. 32.

Ensino, calamidade pública

O estado da educação no Brasil, particularmente na área do ensino público, constitui uma autêntica calamidade. No confronto com outros países, o Brasil registra níveis alarmantes em matéria de analfabetismo, evasão escolar, repetência e nem sempre os números oficiais refletem a realidade. A qualidade do ensino também é questionada, assim como a estratégia educacional, ainda não definida. Leia a Carta do IBRE, na p. 6.

Calçados: luta contra o tempo

Ante a concorrência da indústria da China, onde se pratica o trabalho escravo ou os salários são insignificantes, as empresas calçadistas do Brasil estão perdendo a concorrência e se retirando de vários mercados. Além disso, a burocracia nacional instalada na Alfândega dá a sua mãozinha, agravando a situação ao reter licenças de importação de máquinas e equipamentos que ajudariam a renovar o parque industrial. Leia na p. 64.

Como a Cepal vê o Brasil

Uma publicação oficial das Nações Unidas, sob o título *Cuadernos de la Cepal*, surpreende os brasileiros pelo baixo nível das ofensas dirigidas ao país e particularmente ao governo. Lançada recentemente, a publicação afirma que somos um país primitivo e sordidamente perverso. Ademais, que só temos tamanho e um "pouco de economia". Leia nos Indicadores Sociais, na p. 134.

O Cade na contramão?

A economia internacional tem testemunhado a eclosão de um violento processo de fusões e incorporações que parece determinado pela nova lógica da competição, apoiada em mercados globais e saltos tecnológicos. Esse novo ambiente colocou o Cade ante desafios e dúvidas e suas decisões vêm sendo questionadas. Leia na p. 10.

Surpresa na agricultura

A redução registrada na área das lavouras trouxe uma surpresa para os agricultores: não houve recuperação substancial para os preços recebidos, nem os valores voltaram aos níveis registrados em 1994, como era esperado pelo setor. Leia na p. 60.

Juros convergentes

A desaceleração das taxas de crescimento dos agregados monetários é mais efeito do que causa da redução do ritmo de expansão da economia brasileira registrada no primeiro semestre. Mas, desde maio, a execução da política monetária não apresenta alterações significativas, já que o Banco Central manteve a orientação cautelosa em relação às taxas de juros. Leia a seção Política Monetária na p. 116.

Telecomunicações: negócio de bilhões

O setor de telecomunicações vem ocupando a posição de carro-chefe dos investimentos em infra-estrutura no Brasil. Essa excepcional situação deve se consolidar depois da abertura das telecomunicações aos capitais privados, o que foi possível graças ao fim de dispositivo constitucional que incluía o setor dentro do monopólio estatal. Leia na p. 72.

Carta do IBRE
6 Educação: vergonha nacional

Ponto de Vista
10 O Cade no fio da navalha

14 **Termômetro**

16 **Cartas**

O Prêmio Excelência Empresarial
18 O Prêmio FGV 1997 e as 500 Maiores S.A.

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil
32 Recuperação desigual

40 **Classificação geral**

Análise Setorial
59 Bebidas: Desempenho excelente
60 Agropecuária: Recuperação lenta
61 Produtos Alimentares: Ajuste difícil
63 Indústria Têxtil: De volta ao crescimento
64 Indústria de Calçados: Corrida contra o tempo
67 Indústria Química e Petroquímica: Momento difícil
70 Serviços de Util. Pública: Procura de recursos e modelos de gestão
72 Telecomunicações: O negócio do momento
75 Indústria da Construção: Cenário favorável
77 Minerais Não-Metálicos: Capacidade em expansão
78 Material Elétrico e de Comunicações: Pressão dos importados
80 Minerais Metálicos: Vale na frente
81 Serviços de Transportes: Mudando com o Plano Real
83 Indústria de Celulose e Papel: Tempos bicudos

86 **Classificação por setor de atividade**

98 **Consolidação das contas do balanço patrimonial e demonstrativo de resultados**

103 **Classificação por ordem alfabética**

Política Econômica
114 Indicadores Econômicos: Cai a fatia do Brasil no comércio mundial
116 Política Monetária: Juros convergentes
118 Política Fiscal: Longe do equilíbrio
120 Municípios: Governos locais numa economia estabilizada
122 Comércio Exterior: Melhoram as exportações
124 Alca: Abertura aos investimentos estrangeiros no Brasil

Ensaio
127 Quem paga o imposto inflacionário?

Mercados Financeiros
129 Mercado de Ações: Turbulência no mercado
131 Mercado de Renda Fixa: Captação de recursos: começando a pagar

Indicadores Sociais
134 Como a Cepal vê o Brasil

Setorial
137 Agricultura: O grande acordo dos cigarros
139 Habitação: A mudança de filosofia do crédito imobiliário

Internacional
140 América Latina: Tigre por lebre
141 Europa: Na direção do Tio Sam
143 Argentina: Piora a distribuição de renda

Ciência & Tecnologia
145 Desvendando o segredo dos Andes

147 **Livros & Idéias**

Conjuntura, 49 anos
148 No tempo do Dioríssimo

Conjuntura Estatística e Índices Econômicos (Anexo)

A PETROBRAS ACABA DE QUEBRAR MAIS UM RECORDE DE VELOCIDADE:



29 CERTIFICADOS ISO 9000 EM DOIS ANOS.

Em apenas dois anos, a Petrobras conquistou 29 certificados ISO 9000. Um outro recorde brasileiro, que só a maior empresa do País e da América Latina poderia conquistar. São ao todo 28 certificados ISO 9002, que abrangem atividades de produção, armazenamento, transporte, distribuição e comercialização de combustíveis e de outros derivados de petróleo, e atividades de apoio nas áreas de engenharia e suprimento de materiais, além de 1 certificado ISO 9001 para o desenvolvimento, produção e assistência técnica relativa aos óleos lubrificantes. Mais uma prova da busca total da excelência Petrobras. Uma vitória da qualidade e da vontade de fazer cada vez mais e melhor.

BR PETROBRAS Ministério de Minas e Energia Brasil EM AÇÃO

NOTA DO REDATOR

COMO já se tornou tradicional, a edição do mês de agosto de *Conjuntura Econômica* apresenta como principal atrativo a pesquisa As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil.

O levantamento deste ano, feito com base nos balanços de final de 1996, indica a existência de sinais positivos de recuperação no que concerne aos indicadores contábeis de rentabilidade, liquidez etc. O faturamento agregado das 500 maiores empresas aumentou 8,7%, em termos reais, relativamente ao dado de final de 1995, e o lucro líquido passou de R$3,5 bilhões para R$5,3 bilhões no mesmo período.

Entretanto, a recuperação foi desigual. Os setores expostos à competição internacional, como papel e celulose, química e vestuário, apresentam resultados sofríveis, quando comparados com os que suprem tipicamente o mercado interno. Em tamanho, a maior empresa do país continuou sendo a Petrobrás, com ativo total de R$33,5 bilhões e faturamento de R$16,8 bilhões.

A edição abriga ainda o Prêmio FGV de Excelência Empresarial. Pelo sétimo ano consecutivo, o IBRE/FGV premia as 12 empresas que, na amostra das 500 maiores empresas, apresentaram os mais notáveis indicadores de desempenho econômico-financeiro. A todas elas, nossas congratulações.

O editorial discute a questão da educação no Brasil e sua influência sobre a economia. Desde o início da década de 70, ficou evidente o alto retorno econômico dos investimentos públicos e privados em educação e sua importância para a aceleração do crescimento da economia que teve lugar naquela época. No entanto, apesar da melhora progressiva dos indicadores, a situação educacional no Brasil ainda é lamentável e, ademais, também nessa área, estamos ficando para trás comparativamente a diversos países em desenvolvimento. O baixo grau da educação brasileira é, para ser sucinto, o principal problema de longo prazo de nossa economia, nesta que vem a ser a Era do Conhecimento.

Finalmente, recomendamos, em especial, a leitura do ensaio da prof. Eliana Cardoso sobre os efeitos redistributivos de renda provocados pela inflação. O ensaio contesta, com razão, a idéia generalizada de que o grosso do imposto inflacionário recaía sobre as classes pobres e não afetava a classe média, que dispunha de instrumentos de proteção, através da correção monetária, ofertados pelo sistema bancário. Talvez por aí se explique um certo descontentamento atual com os rumos da economia brasileira.

Lauro Vieira de Faria
Redator-chefe

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS

CONJUNTURA ECONÔMICA

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.: (021) 536-9100.

Presidente Fundador: Luiz Simões Lopes

Presidente: Jorge Oscar de Mello Flôres

Conselho Diretor

Presidente: Jorge Oscar de Mello Flôres

Vogais: Celina Vargas do Amaral Peixoto, Francisco Oswaldo Neves Dornelles, José Luiz Miranda, Luiz Fernando da Silva Pinto, Manoel Fernando Thompson Motta, Manoel Pio Corrêa Jr., Marcílio Marques Moreira, Roberto de Oliveira Campos e Roberto Paulo Cezar de Andrade.

Suplentes: Alfredo Américo de Souza Rangel, Carlos Alberto Pires de Carvalho e Albuquerque, Daniel Dantas, Eugenio Emílio Stauh, Gilberto Dupas, Oswaldo Arruzes Maciel e Pedro Leitão da Cunha.

Conselho Curador

Presidente: Carlos Alberto Lenz Cesar Protásio

Vice-Presidente: Armando Klabin (Klabin, Irmãos & Cia.)

Vogais: Antonio Monteiro de Castro Filho (Souza Cruz SA), Associação de Bancos do Estado de São Paulo, Banco Credit Commercial de France SA, Diogo Lordello de Mello, Domingos Marques Grillo, Edmundo Penna Barbosa da Silva, Félix de Bulhões (SA White Martins), Gustavo de Sá e Silva (Estado de São Paulo), Heitor Chagas de Oliveira, Instituto de Resseguros do Brasil (IRB), José Ephim Mindlin, Marcos A. Magalhães (Philips do Brasil Ltda.), Mario Abrantes da Silva Pinto, Mauro Salles (Salles, DMB&B Publicidades SA), Paulo Guilherme Aguiar Cunha (Cia. Ultragás SA), Sergio Franklin Quintela, Sindicato das Empresas de Seguros Privados e Capitalização do Rio de Janeiro e Theodoro Arthou.

Suplentes: Cristiano Buarque Franco Neto (Banco Bozano Simonsen SA), Guilherme Augusto Frering (Caemi Mineração e Metalurgia SA), João Pedro Gouvêa Vieira Filho (Refinaria de Petróleo Ipiranga SA), Jorge Paulo Lemann (Banco de Investimento Garantia SA), Lineu de Paula Machado (Banco Boavista SA), Luiz Roberto do Nascimento e Silva, Marcio João de Andrade Fortes, Maria do Carmo Nabuco de Almeida Braga (Icatu Empreendimentos e Participações SA), Patrick de Larragoiti Lucas (Sul América Terrestres, Marítimos e Acidentes — Cia. de Seguros), Pedro Henrique Mariani Bittencourt (Banco da Bahia Investimentos SA), Roberto Duailibi (DPZ Propaganda SA) e Fernando Roberto Moreira Salles (União de Bancos Brasileiros SA).

Conselho Consultivo

Carlos Moacyr Gomes de Almeida, Eliezer Batista, Gilberto Duarte Prado e Roberto Borges Martins (Estado de Minas Gerais).

Instituto Brasileiro de Economia

Diretor: Antonio Salazar P. Brandão

Banco de Dados IBRE
Salomão L. Quadros da Silva

Centro de Estudos Agrícolas
Ignez Vidigal Lopes

Centro de Estudos de Empresas
Sergio Gustavo S. da Costa

Centro de Estudos de Economia e Governo
Lia Valls Pereira

Centro de Estudos de Preços
Paulo Sidney de Melo Cota

Centro de Estudos Tendenciais
Eden Gonçalves de Oliveira

Revista Conjuntura Econômica
Lauro Vieira de Faria

Editora da Fundação Getulio Vargas
Editora Executiva: Alzira Alves de Abreu
Coordenação editorial: Cristina Mary Paes da Cunha
Gerência Comercial: Carlos Hamilton Rocha

Revista mensal da Fundação Getulio Vargas editada pelo Instituto Brasileiro de Economia

Fundador: Richard Lewinsohn

EXPEDIENTE
Redator-chefe: Lauro Vieira de Faria
Redatores-assistentes: Aloísio Campelo Júnior e Ib Teixeira
Redatores: Carlos Roberto Lavalle da Silva, Eden Gonçalves de Oliveira, Eliana Conde Barroso Leite, Fernando Galvão de Almeida, Fernando Roberto de Freitas Almeida, João Mendonça da Costa Rego, Lia Alt Pereira, Lia Valls Pereira, Marcos Fernandes Machado, Maria Cecília Prates Rodrigues, Maria José Cybilac Monteiro, Maria Lúcia Moraes Lehwing, Patrícia Gonçalves, Paulo Sidney de Melo Cota, Salomão L. Quadros, Sérgio Gustavo Silveira da Costa e equipe do Centro de Estudos de Empresas (IBRE/CEE)
Colaboradores: Alexandre de Amorim Oliveira, Daniel Padin, Eliana Cardoso, Eliane Penha da Silva, Fernando Gonçalves Carneiro, Gilberto Dupas, Gustavo González, Leonardo Semedo de Souza Peixoto (estagiário), Marcello Sigwalt, Marinha Machado e Paulo Cesar da F. Malheiros
Copidesque: Hamilton Magalhães Neto
Automação editorial/ diagramação: José Gil Dieguez Neto
Diagramação: Ana Elisa Galvão
Editoração eletrônica/ operadores: Fátima Araújo de Oliveira, Newton Alves de Souza, Sebastião Paixão dos Santos e Vera Lúcia de Lima Guedes.
Capa e ilustrações: Paulo Verardo
Revisão: Ademilson Coutinho, André Pinheiro, Anires Castilhos, Izidoro Rangel Martins.
Produção gráfica: Hélio Lourenço Netto.

As matérias assinadas por colaboradores, mesmo do IBRE, quando desvinculados de sua posição funcional, não refletem, necessariamente, posição deste Instituto ou da Redação de *Conjuntura Econômica*, embora sejam consideradas úteis para o debate de idéias econômicas.

É permitida a reprodução total ou parcial dos artigos desta Revista, desde que seja citada a fonte.

Redação: Praia de Botafogo, 190, sala 923 – CEP 22253-900 – Rio de Janeiro, RJ. Tel.: (021) 536-9267 – Fax: (021) 551-2799.

Comercialização: Editora da Fundação Getulio Vargas, **Setor de Vendas e Atendimento ao Assinante**: Praia de Botafogo, 190, s/607 – CEP 22253-900 ou C.P. 62.591 – CEP 22257-970 – Rio de Janeiro, RJ – Tels.: (021) 551-0698 e 536-9196 – Fax: (021) 536-9155.

Publicidade:
Coordenador: Sérgio Pace – Tel.: (021) 536-9235 – Fax: (021) 551-3549 – E-mail: space@fgv.br
Rio: Triunvirato Comunicação Ltda. – Milla de Souza – Rua México, 31 – 14º andar – gr. 1.403 – CEP 20031-144 – Tel. e Fax: (021) 533-3121.
São Paulo – SP: Mix Mídia Comunicações Ltda. – Nilson Trivelli – Caixa Postal 21.109 – CEP 04698-970 – Tel. e Fax: (011) 524-1174.
Brasília – DF: Letra & Arte Com. Repres. Ltda. – Deusa Ribeiro – SHIN – QI 8, CJ 3, CASA 17 – Lago Norte – CEP 71520-230 – Tel.: (061) 577-3874 e Fax: (061) 273-4790.
Editorada eletronicamente no IBRE/FGV.
Fotolito: Mergulhar (capa). **Impressão**: Editora Gráfica Serrana Ltda.
Distribuição: Fernando Chinaglia Distribuidora SA – Rua Teodoro da Silva, 907 – CEP 20563-900 – Tel.: (021) 575-7766

ISSN 0010-5945

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, Lauro Vieira de Faria.

ISSN 0010-5945

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

CDD 330.5

Votorantim.
Um nome que se constrói desde 1918.

Educação: vergonha nacional

FREQÜENTEMENTE, diz-se que o principal obstáculo para o Brasil retornar a um caminho de crescimento rápido e sustentado do PIB é a insuficiência de poupança. Entretanto, quando cotejamos o nível atual de poupança — cerca de 20% do PIB — com aquele vigente no passado, verificamos que não estamos hoje em posição desfavorável. Assim, por exemplo, entre 1950 e 1980, período em que a economia brasileira cresceu 7,4% ao ano, a taxa média de poupança (interna e externa) foi de 17,8% do PIB. Há, portanto, que se buscar uma explicação melhor para a lentidão do crescimento da economia ao longo da presente década.

Certamente, a quantidade e a qualidade dos investimentos são um fator importante a levar em consideração, mormente no ambiente de altas taxas de juros que tem prevalecido desde então. No entanto, não basta apenas tratar da insuficiência dos investimentos em capital físico. É importante considerar também a questão dos investimentos em capital humano, ou seja, da educação em sentido amplo. De fato, a rápida recuperação das economias européias e do Japão após a II Guerra, em contraste com o lento crescimento de muitos países subdesenvolvidos, convenceu os economistas de que a formação de capital humano deve ser tão prioritária quanto o investimento em capital físico. Ademais,

O baixo grau de educação do povo brasileiro é o principal problema de longo prazo de nossa economia.

estamos em plena Era do Conhecimento, quando as habilidades mentais — o "aprender a pensar" — se tornaram mais importantes que as habilidades manuais ou repetitivas — o "aprender a fazer".

Diversos estudos, desde o trabalho pioneiro do economista Carlos Langoni no final da década de 60, já evidenciaram não só as altas taxas de rentabilidade dos diversos investimentos em educação no Brasil, quanto sua importância para a aceleração do crescimento econômico que teve lugar na época. Contudo, apesar da melhora de alguns indicadores, o quadro geral da educação no Brasil ainda deixa muito a desejar em termos absolutos e, principalmente, quando comparado com o de países em desenvolvimento de renda semelhante à brasileira.

É verdade que reduzimos a taxa de analfabetismo — de 24% da população em 1976 para 17% em 1995, portanto, uma queda de 29,2% —, mas essa taxa é elevada para um país com as características econômicas do Brasil. E, lamentavelmente, dentre os países em desenvolvimento, estamos entre os que apresentaram os menores ritmos de redução do analfabetismo nesse período. A tabela demonstra que, em 1995, a média da taxa de analfabetismo de uma amostra de países emergentes, incluindo o Brasil, foi de apenas 9,5%, com redução média de 45,7% desde 1976, ou seja, uma média bem melhor que os números do Brasil, considerados isoladamente.

Apresentamos também taxas relativamente baixas de escolaridade nos diversos níveis de ensino e, no que concerne ao ensino secundário, houve uma piora absoluta nos últimos anos. De fato, segundo o Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), em 1991, no Brasil, os inscritos nos ensinos secundário e terciário representavam 25% e 12%, respectivamente, do grupo etário correspondente, muito aquém dos 59% e 26% de uma amostra relevante de países em desenvolvimento. Mais: no caso do ensino secundário, houve redução da taxa de escolaridade, de 33,5% em 1980 para 25% em 1991. Mesmo a melhora da escolaridade observada no ensino primário — de 99% em 1980 para 106% em 1991 — não eclipsa o fato de que apenas 88% do grupo etário correspondente foram efe-

tivamente matriculados. Em outros termos, é possível que tais estatísticas estejam revelando, na verdade, altas taxas de repetência e desistência.

E esse é, sem dúvida, o caso. No ensino fundamental, a taxa de repetência no Brasil, em 1991, foi de 18%, o que representa quase o dobro da taxa do conjunto de países de médio desenvolvimento humano (10%) e é superior aos 16% dos de baixo desenvolvimento humano. No ensino secundário, tais estatísticas foram de 11% para o Brasil contra apenas 5% e 9%, respectivamente, dos conjuntos mencionados de países. A desistência transparece claramente nos poucos anos de estudo da maioria da população brasileira, de 3,6 anos, em média, em 1980, contra 7 anos nos países de alto desenvolvimento humano e 4,6 anos nos de médio desenvolvimento humano.

A baixa escolaridade da população brasileira e, especialmente, de sua força de trabalho assalariada repercute diretamente na questão da sustentabilidade das atuais políticas macroeconômicas, que se baseiam na modernização da economia pela absorção elevada de capitais estrangeiros. Pois ela dificulta a incorporação de novas tecnologias de automação e novos métodos de organização do trabalho. O estado atual da educação no Brasil é, portanto, incompatível com a busca de maior competitividade externa, que vem a ser fundamental nestes tempos de globalização acelerada.

O mais lamentável é que tais indicadores negativos não são causados por um subinvestimento estatal em educação. Ao contrário, no quadro internacional, o Brasil apresenta percentuais elevados de despesas públicas, como parcela do PIB, alocadas na educação: 5,7%, em 1990, contra uma média de 3,6% dos países de alto desenvolvimento humano. Em nosso caso, do total de recursos públicos, mais da metade é de responsabilidade de estados e municípios, que se encarregam do grosso da educação primária e média, ao passo que a educação universitária parece ser prioridade da União.

Tudo indica, portanto, que há um aproveitamento deficiente das verbas públicas destinadas à educação. Um sinal disso são as relativamente baixas razões aluno/docentes (não necessariamente professores) no Brasil. No ensino fundamental, em 1991, tal razão foi de 23 e no ensino médio, de 15, o que se compara desfavoravelmente com os 25 e 16, respectivamente, dos países de alto desenvolvimento humano e os 27 e 20 dos de médio desenvolvimento humano. Por outro lado, particularmente no ensino público de primeiro e segundo graus, os níveis salariais dos professores se tornaram aviltados, assim como os planos de carreira. Não são incomuns salários de menos de R$200, o que certamente não condiz com a alta prioridade propalada por todos os governos em relação à educação. Com excesso de pessoal burocrático e baixos salários, a educação pública, certamente, sofre dos problemas gerenciais do resto do setor público.

Ainda no que se refere à produtividade das verbas governamentais destinadas à educação, ressalta a diferença entre as prioridades reveladas por parte dos governos no Brasil e as dos governos dos países asiáticos em desenvolvimento. Enquanto estes concentraram os recursos públicos no ensino básico e médio — na Coréia do Sul, por exemplo, eles recebem mais de 80% do orçamento educacional —, no Brasil tem ocorrido o inverso. Ao longo da década de 90, entre 70% e 80% dos recursos federais foram dirigidos às universidades, de modo a suprir um contingente estimado de 400 mil estudantes. Por outro lado, a escola primária contou com apenas 25% de tais montantes, apesar de apresentar um potencial de matrículas de 30 milhões de alunos. Como resultado, tendo partido de um adequado ensino às crianças e aos adolescentes, esses países já apresentam um nível de educação universitária, inclusive na área da pesquisa científica, superior ao brasileiro, pois a alta escolaridade básica terminou por provocar forte demanda por ensino superior, atendido, em larga medida, pelo setor privado.

É certo que, na última década, aumentou a consciência de que o fundamental é investir no ensino básico.

Taxas de analfabetismo de países selecionados

	1976	1995	Var. %
Brasil	24,0	17,0	-29,2
Tailândia	38,0	8,5	-77,6
Malásia	40,0	16,5	-58,7
Chile	nd	5,0	–
México	18,0	8,0	-55,5
Argentina	6,0	4,0	-33,3
Coréia	7,0	b	–
Hong Kong	10,0	8,0	-20,0
Cingapura	nd	9,0	–
Média dos emergentes	20,4	9,5	-45,7
EUA	1,0	b	–

Fonte: Banco Mundial.
Nota: b = <5%

Indicadores diversos de educação

	Média anos de estudo	Taxa de repetência		Aluno/professor		Desp. públ. educação % do PIB	
		Ens. fund.	Ens. médio	Ens. fund.	Ens. médio		
	1990	1991		1991		1960	1990
Brasil	3,6 (1980)	18,0	11,0	23,0	15,0	2,2	5,7
Padh	7,0	10,0	5,0	25,0	16,0	2,2	3,6
Pmdh	4,6	10,0	9,0	27,0	20,0	nd	nd
Pbdh	1,6	16,0	nd	43,0	nd	1,8	nd

Fonte: Ipea.
Notas: Padh = países de alto desenvolvimento humano; Pmdh = países de médio desenvolvimento humano; Pbdh = países de baixo desenvolvimento humano.

Entretanto, certos programas governamentais concentraram recursos na construção de novas escolas e no estabelecimento de esquemas dispendiosos de educação (horário integral, por exemplo), ao invés de investirem na recuperação das escolas já existentes, na elaboração de esquemas realistas de trabalho e na valorização profissional dos professores. Como resultado, não se chegou a melhorar significativamente a qualidade da educação, nem a aumentar a quantidade dos alunos matriculados nessas novas escolas, assim como tampouco mudou a situação dos que permaneceram nas antigas.

Cabe tomar medidas corajosas para reverter o lamentável quadro da educação nacional. O atual governo tem trabalhado na direção correta. Ele enviou projeto de lei ao Congresso Nacional determinando que pelo menos 60% dos recursos públicos, em todos os níveis de governo, devam ser alocados no ensino de primeiro e segundo graus. Criou, tal como já existe em países desenvolvidos, um meio adequado (e necessário) de aferição da qualidade do ensino superior, através das provas de final de curso — o chamado *provão* —, e pretende flexibilizar o ensino de segundo grau no sentido de os currículos proverem também diversos tipos de educação profissionalizante. Mas o governo federal sozinho pode pouco, particularmente no que concerne ao ensino básico. Grande parte do trabalho de aperfeiçoamento cabe aos estados e municípios, em parceria com o setor privado.

No caso do sistema público de educação, é preciso melhorar os níveis salariais (essencialmente nos primeiro e segundo graus), promover o treinamento e a atualização dos professores e criar carreiras que estimulem o trabalho na área, bem como esquemas de gestão que diminuam a burocracia e assegurem a produtividade dos recursos empregados.

No caso do ensino fundamental, o objetivo não pode ser outro que não a universalização do acesso e a melhoria de sua qualidade. É oportuno reconhecer que, embora o investimento em educação por parte das famílias seja generalizadamente entendido como de alto retorno, os custos são também encarados como elevados. Estes envolvem não só as mensalidades (na rede particular), como também os gastos com material didático, transporte, alimentação etc., além do custo do tempo, em termos da renda que poderia ser auferida caso a criança ou o adolescente ingressassem no mercado de trabalho. No caso das famílias mais pobres, tais custos podem tornar desinteressante a permanência dos filhos nos colégios. Assim, um subsídio educacional aos reconhecidamente pobres — na forma de títulos ou cheques-educação intransferíveis e passíveis de serem trocados por mensalidades, alimentação e material didático — é inteiramente cabível. No caso do ensino superior, tal subsídio, na forma de crédito educativo, deveria ser restrito àquelas profissões em que se detectasse um desequilíbrio, para maior, entre demanda e oferta de postos de trabalho.

Um flagrante absurdo do sistema atual é a educação gratuita nas universidades do governo. Esse princípio implica um tremendo subsídio às avessas, pois tal gratuidade beneficia, em sua maior parte, os filhos das classes média e alta, que têm melhores condições de se preparar para o ingresso nessas universidades, provedoras, em alguns casos, de cursos de alta qualidade. Não se trata, portanto, de defender sua privatização, mas de exigir que o subsídio, na forma de crédito educativo, seja concedido aos alunos realmente dele necessitados. Em outras palavras, que se cobrem mensalidades ou anuidades daqueles que podem pagar, o que ajudaria, inclusive, a diminuir o déficit de recursos. Evidentemente, na medida em que se cobra maior responsabilidade das universidades quanto ao uso que fazem dos recursos públicos, cabe-lhes conceder maior autonomia para corrigir as insuficiências curriculares e inadequações dos orçamentos atuais de forma gradativa.

Em suma, o baixo grau de educação do povo brasileiro é o principal problema de longo prazo de nossa economia, mormente no ambiente atual, em que a fonte básica da riqueza das nações — os aumentos de produtividade — depende crucialmente de uma força de trabalho bem-educada. Estamos muito mal nesse mister. O consenso de que precisamos mudar rápida e profundamente existe, mas a lentidão proverbial das decisões no Brasil não tem ajudado. Esse é um bom motivo para começarmos a mudar de atitude.

Número de matriculados como percentagem do grupo etário correspondente

	1980			1994		
	Primário	Secundário	Terciário	Primário	Secundário	Terciário
Brasil*	99,0	33,5	11,0	106,0	25,0	12,0
Malásia	92,5	48,0	4,0	93,0	58,5	nd
Tailândia	98,5	29,0	13,0	97,5	37,5	19,0
Chile	109,0	52,5	12,0	98,5	67,5	27,0
México	121,5	48,5	14,0	112,0	57,5	14,0
Argentina	106,0	56,0	22,0	106,5	72,5	41,0
Coréia	110,0	78,0	15,0	101,0	92,5	48,0
Hong Kong	106,5	64,0	10,0	nd	nd	21,0
Cingapura	107,5	57,5	8,0	nd	nd	nd
Média dos emergentes	105,6	51,9	12,1	102,1	58,7	26,0
EUA	101,5	nd	56,0	106,5	97,5	81,0

Fonte: Banco Mundial e Ipea.
*Nota: Br = 1980 e 1991.



Não existe cobrança fácil. Existe cobrança bem-feita.

Cobrança Eletrônica Itaú.

A qualidade da Cobrança Itaú a serviço da produtividade da sua empresa.

O Itaú tem a modalidade certa de cobrança para sua empresa vencer barreiras e alcançar as metas da produtividade. Com a Cobrança Eletrônica Itaú limpando sua área de cobrança de uma série de operações que exigiam várias etapas, o tempo deixa de ser seu adversário e passa a correr a seu favor. Eletronicamente, você mesmo pode imprimir bloquetos e estabelecer as necessidades de protestos, definindo o que deve ser feito e quando, e ainda conta com o cumprimento rigoroso das instruções e prazos determinados. Todas as informações sobre as movimentações de carteira são on line, inclusive a dos créditos em conta. Através do Itaú Bankline Empresa tudo pode ser feito no seu microcomputador, sem que você precise sair do escritório. A ampla rede de Agências Itaú aumenta seu poder de atuação, facilitando o recebimento da cobrança em todo o país. Além de todas essas vantagens, sua Cobrança Eletrônica Itaú pode ser transformada em dinheiro na hora que você quiser. Basta solicitar, por telefone*, o desconto de suas duplicatas, registradas nas Carteiras de Cobrança Itaú. Dessa forma, você obtém instantaneamente um capital de giro com taxas mais competitivas e um limite de crédito automático, sem precisar manter duplicatas em carteira própria. Coloque a qualidade Itaú para ajudar sua equipe. Com uma cobrança bem-feita, alcançar a produtividade fica mais fácil.

*Sujeito à aprovação de crédito.

Itaú

Pronto para o futuro.

O Cade no fio da navalha

UMA grande dúvida assaltou os mercados após os recentes episódios envolvendo os *affairs* Kolynos-Colgate, Brahma-Miller e Antarctica-Budweiser. Estarão as recentes decisões do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) confundindo e espantando os investidores ou impondo novas normas de regulamentação vitais ao capitalismo global?

O presidente do Cade, Gesner de Oliveira, tem declarado que seu objetivo é a defesa da livre concorrência e que nela também se baseiam as intervenções da Federal Trade Comission (EUA) e da DG4 (Europa). Seus argumentos são, em tese, válidos. O que está mudando radicalmente, porém, são a lógica e a natureza da competição.

O capitalismo atual é alimentado pela força de suas contradições. De um lado, a enorme escala de investimentos necessários à liderança tecnológica de produtos e processos — e a necessidade de *net-works* e mídias globais — continuará forçando a um processo de concentração que habilitará apenas um conjunto restrito de algumas centenas de empresas mundiais. Essas corporações decidirão basicamente o que, como, quando, quanto e onde produzir os bens e serviços (marcas e redes globais) utilizadas pela sociedade moderna. Ao mesmo tempo, estarão competindo ferozmente por redução de preço e aumento da qualidade. Enquanto isso acontecer, parte da dinâmica do capitalismo estará garantida.

Simultaneamente, esse processo radical em busca de eficiência e conquista de mercados força à criação de uma onda de fragmentação — terceirizações, *franchises* e informalização —, abrindo espaço para uma grande quantidade de empresas menores que alimentam a cadeia produtiva central com custos mais baixos. Tanto na sua tendência de concentrar como na de fragmentar, a competição opera como o motor seletivo desse processo.

> ***A legitimidade das ações dos organismos de controle passa pela coerência no tratamento entre empresas privadas e estatais, seja quanto a monopólio ou ao abuso de preços.***

A outra contradição que alimenta o capitalismo moderno, eu a tenho chamado de exclusão-inclusão. O capitalismo atual garante sua dinâmica, apesar do desemprego estrutural crescente (incapacidade de geração de empregos formais ou exclusão), porque a queda de preço dos produtos globais incorpora continuamente mercados que estavam à margem do consumo de produtos globais por falta de renda (inclusão). Não é à toa que alguns dos maiores crescimentos de várias empresas globais têm sido registrados nos países periféricos da Ásia e da América Latina, onde se concentra grande parte do "mercado da pobreza".

O mundo tem assistido, em todas as áreas econômicas, a um violento processo de fusões e incorporações motivado pela nova lógica competitiva, que pressupõe saltos tecnológicos e mercados globais. Computação (*hardware* e *software*), transporte aéreo, turbinas, locomotivas, aviões, *soft-drinks*, *fast-food*, microcondutores, produtos farmacêuticos, telecomunicações, quase nenhum produto tem escapado a essa lógica. Apenas para detalhar — com dois exemplos — fatos que estão diariamente nos jornais: de um lado, Glaxo-Welcome, Ciba-Geigy-Sandoz, Hoechst-Marion-Roussel e Bristol-Myers-Squibb, as quatro gigantes dos medicamentos, são fruto de recentes e radicais processos de fusão, que seus próprios nomes indicam. De outro, nos semicondutores, as brutais escalas de investimentos (e os riscos também) obrigaram a que as próximas fábricas sejam construídas em *joint-venture*. Assim, serão parcerias a IBM com a Toshiba; a Siemens com a Motorola; e a Acer com a Kobe, o Consórcio de Cingapura e o governo italiano.

Assiste-se, pois, a uma clara mudança no perfil da competição internacional. A necessidade de escalas crescentes, em função do investimento tecnológico, exigiu a concentração do número de atores dinâmicos e a operação em escala global. A regra atual do capitalismo, que ainda vai se aprofundar, é a de poucos grandes grupos por setor, batalhando por aumento de eficiência e buscando incessante melhora nos custos de seus fatores de produção. É claro que há tentativas de proteção, de acordos de preço e de reservas de mercado. E isso precisa ser evitado com muita energia. Mas o predominante é a luta por mercados abertos e enérgica competição. Apenas como exemplo, não é de outra forma que se tem operado redução tão dramática dos preços de passagens aéreas e computadores nos últimos anos. Isso possibilitou uma explosão das viagens e do uso da informática, incorporando consumidores que estavam excluídos.

Claro está que os organismos de controle e regulação dos Estados nacionais são cada vez mais necessários, dado que o gigantismo das grandes empresas globais aumenta seu poder de barganha e

de pressão. E que os monopólios — sejam públicos ou privados — continuam danosos e indesejáveis. Mas também é óbvio que a defesa da concorrência, cujo objetivo final são produtos mais baratos e de melhor qualidade, tem hoje uma interpretação muito mais ampla que a mera garantia de múltiplos competidores. O capitalismo global está desmentindo a economia clássica, ao possibilitar a geração de oligopólios eficientes.

Esse é o complexo ambiente no qual se situa o Cade. Os papéis normativo e regulador do Estado moderno são obviamente necessários. A grande questão a responder é: a partir da tendência inevitável — e de certo modo desejável — de concentração dos agentes produtivos, o que o Estado deve regular em matéria de competição? Todo cuidado é pouco em uma área sensível, que afeta investidores e mercados. Ainda mais que a *jurisprudência* sobre a questão da competição, a partir dos novos parâmetros da economia global, ainda está sendo formada e os conflitos sobre o papel regulador do Estado nessa matéria aparecem em todo o mundo. Entre outros aspectos, a legitimidade das ações dos organismos de controle passa pela coerência no tratamento entre empresas privadas e estatais, seja quanto a monopólio ou ao abuso de preços.

Enfim, até que os novos conceitos se consolidem, serão *todos aprendizes de feiticeiros*. Esse é o fio da navalha sobre o qual terá que caminhar o nosso Cade. Se houver lucidez e flexibilidade, acompanhadas por regras progressivamente mais claras que estreitem o espaço de subjetividade na interpretação dos conselheiros, não há dúvidas de que essa experiência será fundamental. Ajudará, inclusive, a alicerçar o papel das futuras agências reguladoras, condição para o sucesso na essencial operação de substituição dos monopólios públicos por operações privadas eficientes nos serviços de infra-estrutura.

Gilberto Dupas

Diretor-presidente da Grano Ltda. — Conjuntura e Estratégia e membro do Instituto de Estudos Avançados da USP, do Conselho Diretor da FGV e dos Conselhos da Fundação de Estudos do Comércio Exterior (Funcex) e do Centro Brasileiro de Planejamento (Cebrap).

REALIZAÇÕES PREPARAM A CAGECE PARA O FUTURO

Com o avanço da tecnologia e a concorrência de mercado, a Empresa precisa estar preparada para enfrentar as transformações dos setores, atender às exigências do usuário e tornar-se cada vez mais competitiva. Pensando nisso, o Governo do Ceará, através da Secretaria do Desenvolvimento Urbano e Meio Ambiente (SDU) e da Companhia de Água e Esgoto do Ceará (Cagece), tem buscado, de todas as formas, recursos para realizar obras de Saneamento Básico, garantindo a qualidade de vida da população cearense.

Dentro dessa meta, vários programas estão sendo desenvolvidos nesse sentido, como, por exemplo, o Prosarb, Pisane, Prodetur, Prosanear I e II, que beneficiam Fortaleza e Interior do Estado com serviços de ampliação e implantação de sistemas de abastecimento de água e esgoto sanitário. O investimento do Governo do Estado nessas ações é de R$76,7 milhões, somando-se ao valor dos recursos próprios da Empresa, cuja previsão é de R$11 milhões.



Beneficiando populações de baixa renda, a Cagece concluiu recentemente os programas Prosege, de esgotamento sanitário, e o Programa de Saneamento Rural (KFW), que faz parte da política de saneamento rural voltada para o homem do campo. O investimento nos mesmos foi da ordem de R$17 milhões e de US$12,5 milhões, respectivamente.

Com a finalidade de induzir o desenvolvimento, a Companhia negocia os programas PMSS e Prosaneamento, este englobando investimentos no valor de R$76 milhões, visando ao atendimento a populações de baixa renda, da Região Metropolitana de Fortaleza e cidades interioranas, com água tratada e coleta de esgoto sanitário.

Projeto Sanear

Com a conclusão das obras do Projeto Sanear, cuja previsão é para o final deste ano, Fortaleza ganhará um novo perfil. Será a primeira cidade litorânea do Brasil a ter sua orla marítima totalmente servida por rede de esgotos. O atendimento com serviços de esgoto sanitário será elevado de 18% para 60%. Está prevista pelo Programa a execução de 148 mil ligações de esgoto.

As obras do Sanear são executadas pela SDU e, no momento em que os trechos são concluídos e interligados aos coletores-tronco que permitirão o destino final dos dejetos, a Cagece é comunicada a fim de que acione os agentes do projeto, os quais visitam cada imóvel, levando instruções, e informam ao morador que a rede pública já pode ser utilizada.

Recentemente, a Companhia colocou em operação parte do sistema de esgotamento sanitário, integrante do Sanear Leste — que compreende os bairros da Varjota, Papicu, Planalto Pici e praia do Futuro Velha —, beneficiando cerca de 20 mil pessoas, através de três mil ligações prediais.

A parte do sistema de esgoto sanitário referente à rede coletora (malha fina que vai coletar os dejetos domiciliares, assentada ao longo das vias públicas e da qual saem as ligações para a caixa de visita instalada na calçada de cada imóvel) já está pronta. Compreende 115 mil metros de tubos instalados a uma profundidade em torno de quatro metros, dependendo da topografia e da gravidade. O sistema beneficiará 8.500 famílias com serviços de coleta de esgoto sanitário.

Para garantir os resultados previstos, o Projeto Sanear conta com estruturas importantes que vão garantir o bom funcionamento do sistema. A construção da Estação de Tratamento de Esgoto garantirá a retirada de resíduos sólidos, como areia, plástico, tecidos e outros materiais que são lançados indevidamente na malha, além de óleo. O Projeto Sanear já está beneficiando também boa parte dos bairros da área Oeste de Fortaleza, dentre os quais: Jacarecanga, Pirambu, parte do Carlito Pamplona e da Barra do Ceará e comunidades adjacentes.

Atendimento

Atualmente a Cagece abastece 160 localidades — incluindo o sistema da Região Metropolitana de Fortaleza (Fortaleza, Maracanaú e Caucaia). O índice de atendimento com água tratada é de 77,84% em todo o Estado e de 90% na Grande Fortaleza, beneficiando diretamente cerca de 580 mil famílias com água tratada. Destas, cerca de 368 mil famílias, o equivalente a 1,8 milhão de habitantes, são abastecidas pelo sistema RMF, o qual é constituído de 77 km de adutoras e subadutoras. A água distribuída percorre uma extensão de 3.459 km de rede.

Avanço

Ações desenvolvidas pela Empresa garantiram a redução do índice de perdas de água de 44% para 32%. A instalação de 187 mil hidrômetros, elevando de 23% para 75% o índice de medição em Fortaleza; a instalação de 15 macromedidores no sistema; a reativação de ligações inativas; a implantação de uma nova política de cadastro e a fiscalização de ligações clandestinas, como também a aquisição de 40 novos veículos especiais para os departamentos de manutenção das redes de água e esgoto e a redução no



tempo de identificação e retirada de vazamentos (atualmente 90% são retirados no mesmo dia), são alguns exemplos das medidas que vêm sendo adotadas pela Cagece que contribuíram para esse avanço.

CAGECE Companhia de Água e Esgoto do Ceará

SEMINÁRIO

A Agência Nacional de Petróleo: Estruturação e Funcionamento

18 e 19 agosto de 1997 • Teatro Sesi (Firjan) • Rio de Janeiro, RJ

Uma vez aprovado o Projeto de Lei do Petróleo pelo Congresso Nacional, a estruturação e o funcionamento da Agência Nacional de Petróleo (ANP) passarão a depender, exclusivamente, do Poder Executivo, que expedirá o decreto de regulamentação e indicará a primeira diretoria da Agência.

A finalidade do seminário, organizado pelo Instituto Brasileiro de Petróleo (IBP) e pelo Instituto Brasilerio de Economia da Fundação Getulio Vargas (IBRE/FGV), é levar uma contribuição ao Executivo, promovendo o debate dos aspectos mais relevantes com autoridades nacionais e representantes de agências reguladoras de petróleo de países estrangeiros selecionados.

Programação

18 de agosto — Segunda-Feira
Sessão de Abertura — 09:30/10:30h
- Saudação das Entidades Patrocinadoras — IBP FGV e Firjan

Conferência de Abertura
- Raimundo Mendes de Brito — Ministro de Estado de Minas e Energia

· Intervalo — 10:30/10:45 h

Painel — 10:45/12:15 h
Experiências Brasileira e Argentina de Regulação
Presidente
- Eduardo Eugênio Gouvêa Vieira — Presidente da Firjan

Expositores
- Eliseu Resende — Deputado Federal (Relator do Projeto de Lei do Petróleo)
- Orlando R. De Simone — Advogado da Cárdenas, Cassagne & Assoc. (Argentina)
- Roberto Texeira da Costa — Vice-Presidente do Banco Sul América (ex-presidente da CVM)

· Debates — 12:15/12:30 h

· Almoço — 12:30/14:00 h

Painel — 14:00/15:30 h
Estrutura da Agência de Petróleo
Presidente
- Hector Formiga — Diretor do Enargas

Expositores
- Giovani Toniatti — Secretário Nacional de Minas e Metalurgia/MME
- Angela Maria S. Carvalho — Secretária da Reforma do Estado/Mare
- João Geraldo Piquet Carneiro — Vice-Presidente do Conselho de Reforma do Estado
- José Mário Miranda Abdo — Diretor do DNAEE/MME
- Ricardo Pinto Pinheiro — Diretor do DNC/MME

· Debates — 15:30/15:45 h

· Intervalo — 15:45/16:00 h

Painel — 16:00-17:45 h
Processo Decisório da Agência
Presidente
- João Geraldo Piquet Carneiro — Vice-Presidente do Conselho de Reforma do Estado

Expositores
- Donna J. Bobbish — Diretora do Office of Policy and Int. Affairs — DOE (EUA)
- Hector Formiga — Diretor do Enargas
- John R. V. Brooks — Chefe da Divisão de Exploração e Licenciamento de Petróleo e Gás — Departamento de Comércio e indústria/DTI (Reino Unido)
- Marcelo Oliveira Mello — Chefe da Assessoria Jurídica da Braspetro

· Debates — 17:45/18:00 h

19 de agosto — Terça-Feira
Painel — 09:00/10:30 h
Aspectos Tributários da Regulação
Presidente
- Paulo Guilherme Aguiar Cunha — Presidente do Grupo Ultra

Expositores
- Fernando Antonio Rezende da Silva — Presidente do Ipea
- Jean-Paul Prates — Diretor Executivo da Expetro
- Pedro van Meurs — Van Meurs & Associates Ltd. (Canadá)
- Representante da Ulhôa Canto, Rezende e Guerra Advogados

· Debates — 10:30/10:45 h

· Intervalo — 10:45/11:00 h

Painel — 11:00/12:15 h
Defesa da Concorrência e Proteção ao Consumidor
Presidente
- Orlando R. De Simone — Advogado da Cárdenas, Cassagne & Assoc. (Argentina)

Expositores
- Gesner José de Oliveira Filho — Presidente do Cade
- Pedro Dutra — Diretor da Pedro Dutra Advogados Associados
- Michele F. Joy — General Council of the Association of Oil Pipe Lines/ AOPL (EUA)
- Ruy Coutinho do Nascimento — Secretário de Direito Econômico/MJ

· Debates — 12:15/12:30 h

· Almoço — 12:30/14:00 h

Painel — 14:00/15:45 h
Regras de Transição para um Mercado Competitivo
Presidente
- Armando Guedes Coelho — Presidente do Conselho de Energia da Firjan

Expositores
- Antonio Salazar Brandão — Diretor do IBRE/FGV
- Bolivar Moura Rocha — Secretário de Acompanhamento Econômico/ MF
- Istvan Varnos — Vice-Presidente do Sindicom
- Marcelo Castilho da Silva — Gerente de Marketing e Comercialização da Petrobrás
- Paulo Guilherme Aguiar Cunha — Presidente do Grupo Ultra
- Ricardo Pinto Pinheiro — Diretor do DNC/MME

· Debates — 15:45/16:00 h

· Intervalo — 16:00/16:30 h

Conclusões do Seminário
- Comissão Organizadora do Seminário

Inscrições e informações adicionais
Instituto Brasileiro do Petróleo (IBP), Setor de Eventos
Tel. (021) 532-1610, r. 122; fax (021) 220-1596



Cobrança Bradesco.
A sua equipe faz o negócio.
A nossa faz a cobrança.

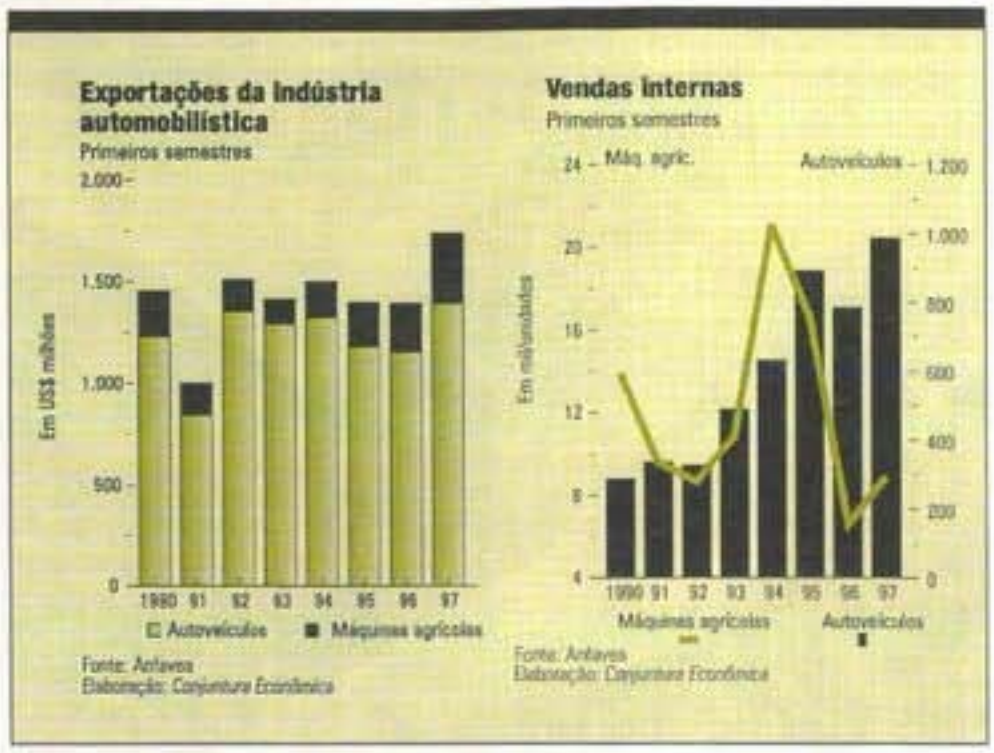
Libere a sua equipe das preocupações com prazos e contas a receber: a Cobrança Bradesco oferece qualidade e assessoria permanente, com pessoas especializadas para obter cobranças mais rápidas e eficientes, através de atendimento personalizado. Para cada necessidade específica existe uma modalidade diferente, desde a Cobrança Simples até a Cobrança Escritural. Com a Cobrança Bradesco você tem a garantia de cobertura em todo o País e ainda conta com o suporte da tecnologia mais avançada no mercado, inclusive via satélite. Assim, você pode ter mais tempo para se dedicar às vendas e a outras decisões mais importantes. Utilize a Cobrança Bradesco.

Bradesco. Cada vez mais Serviços. Cada vez mais Banco.

Bradesco

Luz no fim do túnel

Um setor que vem apresentando desempenho favorável e até, pode-se dizer, *sui generis* em relação ao restante da economia brasileira em 1997 é a indústria automobilística. No âmbito do acordo automotivo que permitiu a importação de veículos e peças com tarifas privilegiadas, em troca de mais investimentos e exportações no futuro, houve um déficit comercial do setor de cerca de US$600 milhões no primeiro semestre, assustando a todos. Mas aí vem a boa notícia: a despeito do recorde histórico da demanda interna por autoveículos , com 1 milhão de unidades vendidas (incluindo os importados), as exportações da indústria automobilística também cresceram muito no mesmo semestre, alcançando US$1,7 bilhão, 24,6% a mais que no mesmo período do ano passado.



Frutos do tarifaço

A evolução de algumas tarifas públicas depois do Plano Real mostra que, na média, o reajuste ficou bem acima da inflação do período. O índice do gráfico mede a evolução das tarifas de telefonia, gás encanado, energia elétrica e transportes no Rio de Janeiro (muito semelhante à evolução em todo o país), em comparação com o IPC-RJ. O resultado foi bem diferenciado entre os serviços, apontando uma tendência a verdadeiros *tarifaços* nos setores privatizados e privatizáveis. As tarifas de eletricidade e telefonia cresceram, respectivamente, 21% e 156% em termos reais, desde agosto de 1994, enquanto os transportes e o gás variaram apenas 4,9% e -6% no mesmo período. No conjunto dessas tarifas, houve crescimento médio real de 44%. Como essas correções foram bem assimiladas pela economia e a inflação anualizada continua caindo, pelo menos pode-se esperar por frutos dos ajustes tarifários na forma de estabilidade ou redução dessas tarifas a partir de agora e, mais ansiosamente ainda, de melhoria substancial dos serviços.

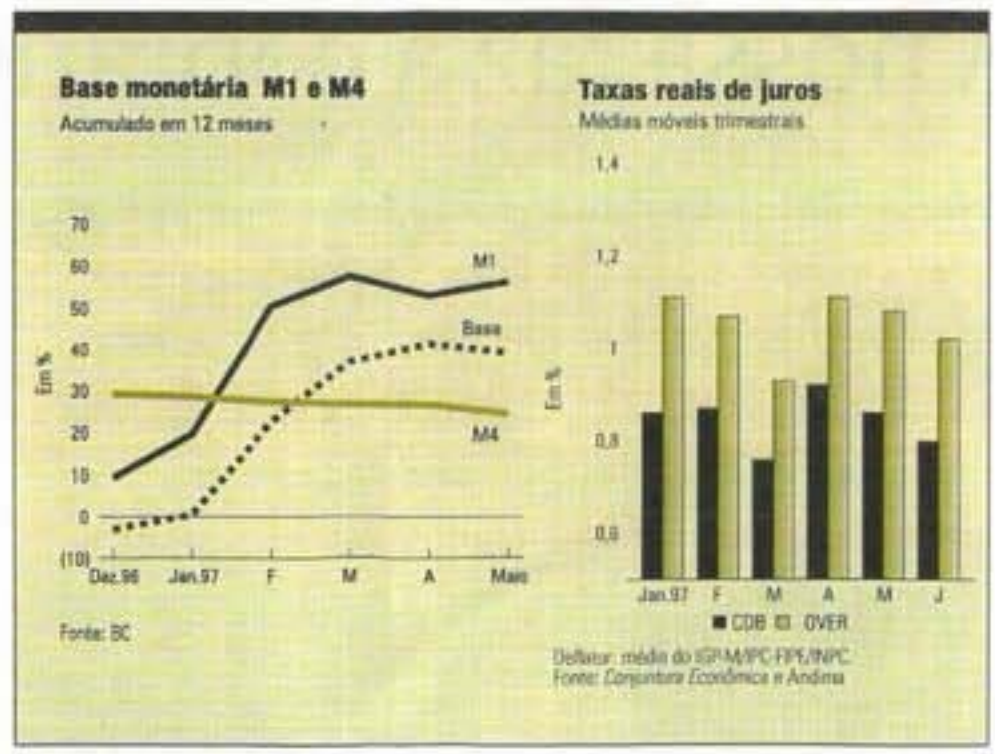


	Acumulado no mês	Acumulado em 12 meses
IGP-DI	0,70	7,59
IPA-DI	0,24	8,20
Prod. Agrícolas	0,11	15,95
Prod. Industriais	0,31	4,56
IPC-Brasil	1,30	6,99
IGP-M	0,74	8,10
INCC	1,11	6,56
Taxa de câmbio (R$/US$)	0,59	7,32

Fontes: IBRE/CEP, Gazeta Mercantil e Conjuntura Econômica

Evolução dos juros

O impacto da segunda rodada de correções de tarifas do governo FHC, ocorrida no primeiro semestre, apesar de não comprometer o plano de estabilização, foi sentido na inflação. O IGP-DI acumulado de janeiro a junho foi de 4,8%, ou uma taxa anual de 10% (quando em 1996 a inflação já havia fechado em 9,3%). Assim, as taxas de juros acabaram ficando mais baixas do que se esperava no período, caindo para uma taxa anualizada de 10% reais no primeiro semestre. A manutenção das taxas nominais nos últimos meses, decidida como medida de precaução pelo Comitê de Política Monetária, deve significar uma ligeira elevação dos juros reais a partir de agosto, quando as taxas de inflação podem cair um pouco. Do lado dos empréstimos, o aumento dos devedores inadimplentes nos meses recentes deve adiar as esperanças de taxas mais atraentes ainda neste ano.



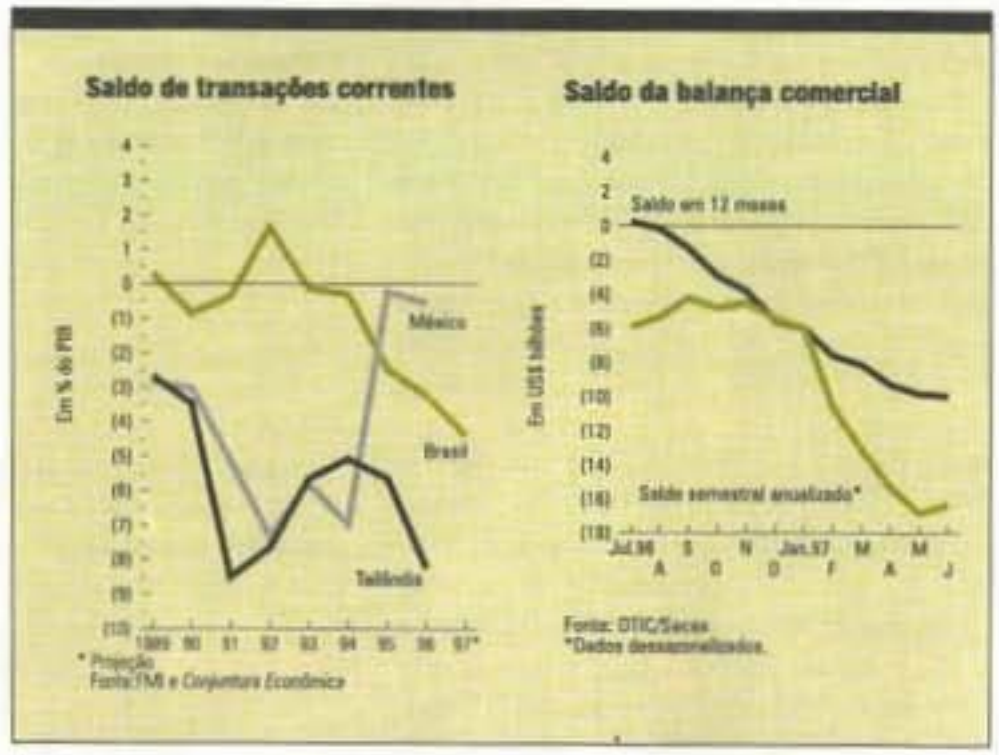
Melhoria nos estados

Beneficiados pela melhoria de arrecadação do ICMS e do IPI, de 13,9% e de 17,5% respectivamente, em 12 meses entre maio de 1996 e maio de 1997, os estados e municípios verificaram melhora em suas contas mais acentuada que o governo central. O déficit operacional de estados e municípios em 12 meses caiu de 2,46% do PIB brasileiro, em janeiro de 1996, para 1,56% em abril, enquanto o déficit do governo federal e do Banco Central cala de 2,05% do PIB para 1,64% no mesmo período. Ainda no contexto estadual, houve o fechamento do acordo de refinanciamento da dívida de R$30 bilhões do governo paulista a juros subsidiados de 6% ao ano por 30 anos, e que deverá ser feita em moldes semelhantes para outros estados a partir de agora, em contrapartida a exigências de programas de ajuste fiscal de longo prazo.



Brasil a caminho?

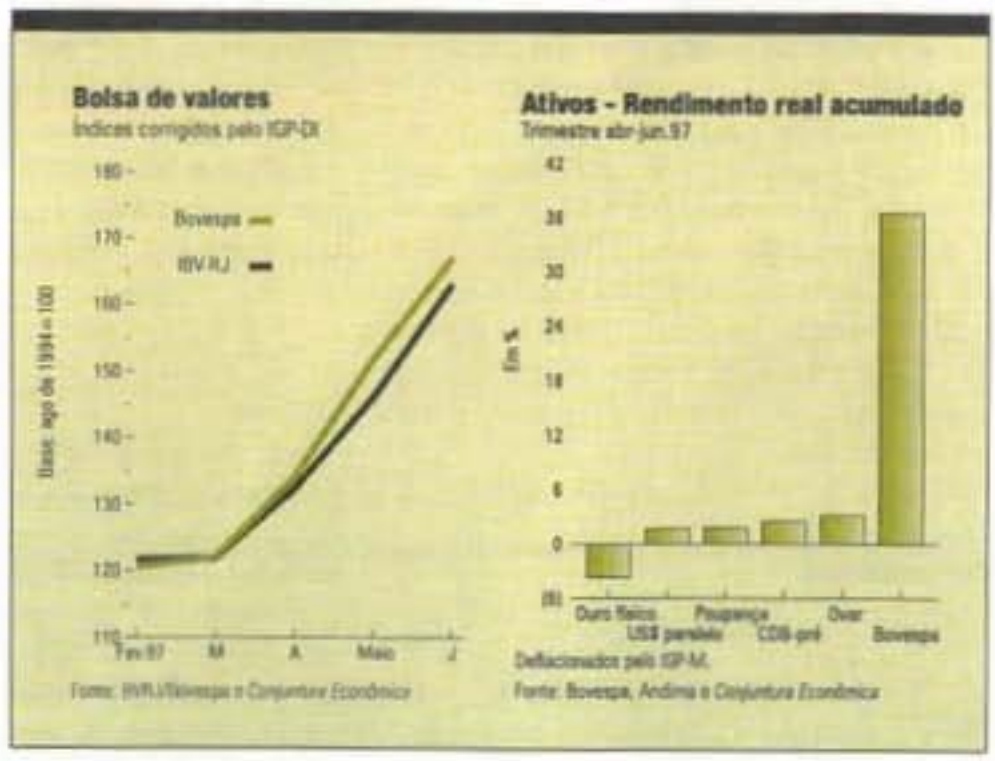
Os números relativos aos déficits em transações correntes de países que passaram por crises cambiais recentes não confirmam na prática as regras de bolso quanto à magnitude e períodos de manutenção de déficits correntes elevados que um país em desenvolvimento poderia manter. A Tailândia agüentou seis anos de déficits em conta corrente superiores a 5% do PIB, enquanto o México suportou apenas três anos. A capacidade de financiamento desses déficits depende ainda de fatores como taxas de crescimento, perspectivas internas de aumento de produtividade, liquidez do sistema financeiro internacional, choques externos e outras. O Brasil chega ao final do ano praticamente entrando nessa zona de risco, ainda que com indicadores respeitáveis, como as reservas elevadas, embora outros nem tanto, como a deterioração das relação exportações-dívida externa e o fluxo negativo e crescente nas contas de serviços.



Quem ficará?

As taxas de juros caíram em termos reais neste ano, tendo ficado próximas dos 10% reais ao ano no primeiro semestre (FIF-60 dias e CDB). Essa queda dos juros e o bom desempenho da bolsa nos primeiros meses do ano provocaram uma injeção de recursos de investidores nos fundos de ações de carteira livre, cujo patrimônio total evoluiu de R$4 bilhões em dezembro passado para R$16 bilhões em junho. O susto da bolsa no mês de julho com a crise cambial do Sudeste Asiático mostrará — na medida exata das retiradas de recursos desses fundos nos próximos meses — a confiança desses investidores (pequenos, em sua maioria) no desempenho da bolsa e quem investiu pensando no longo prazo. Ainda mais levando-se em conta que os juros reais internos devem subir um pouco, tendo em vista a manutenção das taxas de juros nominais e a inflação um pouco menor no terceiro trimestre.

Aloísio Campelo Jr.



CARTAS

PIB

Na matéria "As ONG, a reforma agrária e o protecionismo", na *Conjuntura Econômica* de junho, o sr. Ib Teixeira menciona que os "24 países mais ricos do mundo (...) estão gastando algo em torno de US$500 bilhões para subsidiar a sua agricultura" e afirma que isso é bem mais do que todo o produto nacional bruto do Canadá, da Espanha ou do Brasil. Na mesma edição (p. 20), em resposta a um leitor, *Conjuntura* afirma que nosso PIB de 95 foi de R$658 bilhões. Esse número é significativamente superior, já em 95, ao apresentado pelo sr. Ib. Um erro como esse é capaz de colocar em descrédito todo o conteúdo da matéria, visto que os dados de contestação são oriundos da própria revista e que quem o cometeu é nada mais nada menos do que um redator-assistente.

Wilson Guedes
Rio de Janeiro, RJ

Resposta — Os US$500 bilhões destinados pelos 24 países mais ricos para subsidiar sua agricultura dizem respeito ao ano de 1993, o que, por um lapso, foi omitido na matéria. Nesse ano de 1993, o PIB brasileiro chegou a US$438 bilhões, portanto, bem inferior ao subsídio dos países industriais à chamada "agricultura de estufa", como está dito no artigo. E, mesmo em se tratando de 1995, as estatísticas do PIB estão sujeitas a muitas críticas e discussões. Assim, para conhecimento do leitor, existe o PIB "calculado à paridade do poder de compra (PPP)". Se consideramos que há uma sobrevalorização do real em cerca de 25% contra o dólar, resulta que o PIB(PPP) em 1995 seria de US$493 bilhões (= 658 x 0,75). Não é à toa que, pelo PIB(PPP), segundo o FMI, o Brasil estaria em nono lugar no mundo, enquanto, pelo PIB convencional, ele sobe para oitavo.

Criminalidade

O artigo de Ib Teixeira sobre criminalidade ("Por quem os sinos dobram", *Conjuntura Econômica*, de julho) está correto, para dizer o mínimo. Gostaria de acrescentar que essa ideologia imbecil sobre o chamado "problema social" está enraizada em nossa sociedade de forma muito maior. A maneira como essas pseudovítimas do capitalismo é tratada mostra a forma do *iceberg*. Mas é triste saber que, na imprensa de uma forma geral, é muito difícil encontrar pessoas que se tornem a voz das pessoas honestas, que tentam construir um país melhor. Valeu, Ib.

José Roberto Barreto
Pela Internet

Comércio exterior

Estou procurando informações detalhadas sobre comércio exterior, particularmente sobre a exportação de produtos brasileiros para os EUA.

Carlos Magalhães
Brazil Services Int.
Pela Internet

Mil SA

Gostaria de saber qual foi o último número de *Conjuntura Econômica* em que saiu a pesquisa sobre as mil sociedades anônimas e também da possibilidade de adquiri-lo.

Carlos Alberto Cinquetti
Pela Internet

Mão-de-obra infantil

Gostaria de obter qualquer tipo de dado ou mesmo qualquer informação atualizada para uma pesquisa que estou realizando sobre mão-de-obra infantil. Os dados que tenho não são atualizados, de modo que qualquer informação será bem-vinda.

Andrea Pansa
Pela Internet

Índices

Como assinantes e leitores regulares de *Conjuntura Econômica*, acompanhamos sistematicamente a evolução dos índices de inflação divulgados por essa publicação. Para melhor entendimento dessa evolução, gostaríamos de receber informações mais detalhadas, basicamente sobre sua estrutura, especificando os itens que os compõem e seu peso relativo. E, particularmente, sobre Preços ao Consumidor — Brasil — Total.

Eduardo Virgilio N. Coelho
Belo Horizonte, MG
Pela Internet

Carga tributária

Sou aluna de pós-graduação em engenharia química e necessito de informações sobre artigos a respeito de como a carga tributária afeta a competitividade da indústria brasileira.

Hannan Rozenbaum
Pela Internet

Histórico da economia brasileira

Sou aluno do quarto ano em ciências econômicas no Centro de Estudos Unificados do Maranhão e me foi dada a incumbência de apresentar um trabalho sobre o desenvolvimento econômico do Brasil desde a vinda da família real até o Plano Real. Solicito que me ajudem na elaboração desse trabalho, com sugestões.

Edilson Roosevelt Bastos
Pela Internet

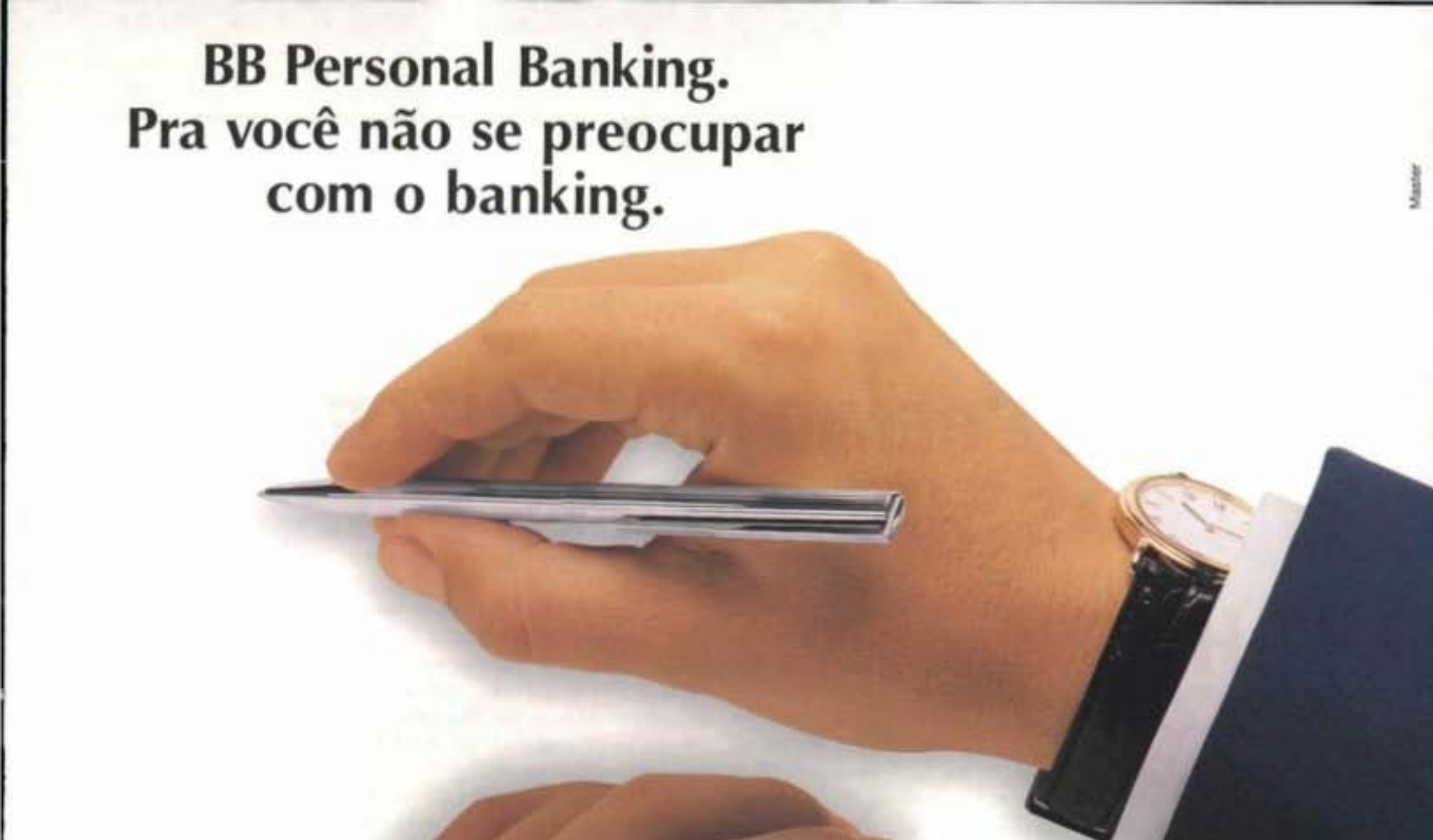
Sergipe

Solicito todas as informações socioeconômicas sobre o estado de Sergipe que estejam disponíveis nesta Fundação. O objetivo é melhor analisarmos a situação social de nosso estado e nossas perspectivas futuras de desenvolvimento.

Deputado Bosco Mendonça (PDT-SE)
Pela Internet

Cartas e solicitações de cálculos com atualização de valores e outros podem ser dirigidas à *Conjuntura Econômica*, Praia de Botafogo, 190 – sala 923 – CEP 22253-900, Rio de Janeiro, ou à Caixa Postal 62.591, CEP 22253-970, ou pelo Fax (021)551-2799. Ou ainda pelo E-mail: cecon@fgv.br

BB Personal Banking.
Pra você não se preocupar com o banking.



E cuidar do personal.



BB Personal Banking. Pagando hoje **apenas R$ 2,50 mensais**, você acessa quantas vezes quiser vários serviços do Banco do Brasil pelo computador, pela Internet (com criptografia invejável), pelos terminais de auto-atendimento e ainda por telefone ou fax. Sem limite de uso, sem filas e sem perder o seu precioso tempo.



BB Responde 0800 78 5678*

BB Personal Banking. O seu banco sempre à mão.

http://www.bancobrasil.com.br

BANCO DO BRASIL
O banco do Brasil

PRÊMIO EXCELÊNCIA EMPRESARIAL

O PRÊMIO FGV 1997 E AS 500 MAIORES S.A.

HÁ mais de um quarto de século, *Conjuntura Econômica* oferece a seus leitores a relação das 500 maiores sociedades anônimas do Brasil, uma lista que já se tornou tradicional e de ampla aceitação nos meios empresariais do país. As razões são óbvias: trata-se de um trabalho de pesquisa elaborado com a absoluta isenção e a autoridade científica que caracterizam o Instituto Brasileiro de Economia (IBRE), da Fundação Getulio Vargas.

Foi a notável repercussão da lista das 500 maiores que levou a Fundação Getulio Vargas a criar o Prêmio FGV de Excelência Empresarial, que distingue anualmente as 12 sociedades anônimas dentre as 500 maiores do país, segundo critérios de uma metodologia criada pelo IBRE. Sem dúvida, objetiva-se destacar o esforço de gestão e os ganhos de produtividade de qualquer empresa dentro do universo produtivo nacional.

O prêmio também segue a marca da FGV e sua relação está absolutamente isenta de quaisquer interesses comerciais, injunções políticas ou ideológicas.

A relação das 500 maiores sociedades anônimas brasileiras de 1997 sugere a existência de um ambiente empresarial de recuperação. Para a maioria das 500, o ano de 1996 foi marcado pela retomada do crescimento da economia, principalmente no segundo semestre, após as medidas de desafogo monetário adotadas pelo governo.

Para vencer os desafios, é essencial o esforço empresarial voltado para o ajustamento de suas contas, a busca dos ganhos de produtividade e a corrida à competição. Essa conjugação de fatores positivos deve melhorar a situação das empresas, particularmente no presente ano, quando poderemos começar a colher os frutos das diversas reestruturações empresariais em vigor no país.

Conjuntura Econômica, ao divulgar pelo sétimo ano a lista das 12 sociedades anônimas merecedoras do Prêmio FGV de Excelência Empresarial, oferece aos seus leitores as indicações que permitem uma avaliação global do desempenho da economia brasileira ao longo de 1996 e ajuda a projetar com acerto o panorama econômico no futuro próximo.

Prêmio FGV de Excelência Empresarial – 1997

As 12 melhores empresas entre as 500 maiores sociedades anônimas do Brasil

(Referência: exercício de 1996)

	Razão social	Setor econômico	GE	LC	RPL
1	Brasilit SA	Indústria de produtos de minerais não-metálicos	0,18	1,11	34,17
2	Multibrás SA Eletrodomésticos	Indústria mecânica	0,51	1,71	25,68
3	Arno SA	Eletroeletrônicos	0,33	2,97	21,10
4	Ficap SA	Indústria de material elétrico e de comunicação (exclusive eletroeletrônico)	0,44	2,49	12,53
5	Bicicletas Monark SA	Indústria de material de transporte	0,45	1,92	23,42
6	Copebrás SA	Indústria química (exclusive petroquímica)	0,48	2,22	20,84
7	Petroquímica Triunfo SA	Indústria petroquímica	0,24	4,29	20,99
8	Bristol-Myers Squibb Br. SA	Indústria de produtos farmacêuticos e veterinários	0,57	2,01	62,00
9	LPC Inds. Alimentícias SA	Indústria de produtos alimentares	0,45	1,50	24,75
10	Procter & Gamble Br. SA	Indústrias diversas	0,33	4,80	27,25
11	C.R. Almeida SA Eng. Constrs.	Indústria da construção	0,11	3,23	17,25
12	Texaco Brasil SA Prods. Petróleo	Comércio atacadista	0,53	1,73	22,33

GE = grau de endividamento; LC = liquidez corrente; RPL = rentabilidade do patrimônio líquido.

ARNO S.A.

O caminho da globalização

Fundada em 1940, inicialmente como fábrica de motores elétricos, a Arno ganhou força expressiva com a produção de eletrodomésticos. Hoje, a empresa conta com cinco unidades industriais, concentradas no estado de São Paulo, e com um grande centro de armazenamento e distribuição para abastecer todo o país.

Em 1996, houve expressivo crescimento do consumo de eletrodomésticos no Brasil e a Arno demonstrou grande agilidade e competência no desenvolvimento e lançamento de produtos realmente inovadores. Com 50 diferentes modelos, a empresa atende a todo o mercado nacional e ao Mercosul, em mais de 10 mil pontos-de-venda.

Em sintonia com a evolução dos sistemas de gerenciamento de qualidade, a Arno obteve a certificação ISO 9001 e se destaca no mercado por um sofisticado controle de qualidade.

Com mais de 800 representantes autorizados espalhados por todo o país, a rede de assistência técnica oferece o mesmo padrão de qualidade das operações de distribuição e mantém estoque completo de peças de reposição e de oficina. Além disso, promove o constante aperfeiçoamento e atualização de seus 3 mil funcionários, através de programas de treinamento operacional, comportamental e de informática.

Em maio deste ano, o maior grupo francês de eletrodomésticos, o grupo SEB, adquiriu o controle acionário da Arno. A partir daí, foi traçada uma estratégia para tornar a empresa um centro de excelência de eletrodomésticos motorizados para todo o mundo. O objetivo dessa aliança é fortalecer os segmentos de liquidificadores, batedeiras, ventiladores e máquinas de lavar roupa, nos quais a Arno detém tecnologia própria.

A primeira idéia é reforçar a liderança da empresa no mercado brasileiro, com novos produtos, e ampliar a presença no Mercosul, incluindo o Chile. Ao mesmo tempo, o grupo SEB exportará os produtos Arno através de sua rede internacional de distribuição.

Essas duas empresas se complementam e, juntas, terão mais força para superar os desafios da globalização da economia e dos mercados.

Empresa	Arno S.A.
Grupo de comparação	Eletroeletrônicos
Estado	SP
Classificação nas 500 Maiores	255
Receita operacional líquida (R$ mil)	305.827
Lucro líquido (R$ mil)	32.132
Rentabilidade do patrimônio líquido	21,10
Rentabilidade mediana do setor	21,28
Liquidez	2,97
Liquidez mediana do setor	1,30
Grau de endividamento	0,33
Grau de endividamento mediano do setor	0,71

Empresa	Bicicletas Monark S.A.
Grupo de comparação	Indústria de material de transporte
Estado	SP
Classificação nas 500 Maiores	374
Receita operacional líquida (R$ mil)	137.756
Lucro líquido (R$ mil)	27.046
Rentabilidade do patrimônio líquido	23,42
Rentabilidade mediana do setor	1,77
Liquidez	1,92
Liquidez mediana do setor	1,09
Grau de endividamento	0,45
Grau de endividamento mediano do setor	0,97

BICICLETAS MONARK S.A.

Aval à qualidade

A Bicicletas Monark, sociedade anônima de capital aberto com controle acionário brasileiro, foi criada em 1948 e, quase meio século depois, sua produção está concentrada em duas plantas industriais, uma em São Paulo e outra na Zona Franca de Manaus. A fábrica de Manaus já detém o certificado de sistema de qualidade (NBR ISO 9002) emitido pela Fundação Carlos Alberto Vanzolini. A capacidade total instalada é de 2 milhões de unidades/ano, num único turno de trabalho.

Nos últimos anos, o mercado extremamente competitivo levou a Monark a promover grandes mudanças em seu funcionamento, buscando a simplificação. As áreas operacional e organizacional foram terceirizadas nacional e internacionalmente e algumas linhas de produtos foram eliminadas, como os ciclomotores e as bicicletas fixas. Além disso, a empresa modernizou sua produção, investindo mais de US$20 milhões em máquinas e equipamentos nos últimos três anos. Os setores que concentraram os recursos foram o de solda e o de rodas, onde grande parte do trabalho foi substituída por máquinas automáticas e robôs.

A filosofia da Bicicletas Monark é comercializar sua própria produção. Atualmente, a empresa fabrica cinco famílias de bicicletas. Na linha infanto-juvenil, os modelos são BMX, Brisa, M. Bike e Adventure. Para o público feminino, o sucesso é a bicicleta Adventure, que divide mercado com a Brisa e a Tropical. Para os adultos, os modelos são Barra Circular e Ranger. No segmento de carga, o sucesso é a Pick-up. Na linha esportiva, são comercializadas a M. Bike, M. Bike Plus, Allum Twist, Allum Thumb e Adventure 18.

A busca constante por produtos adequados à realidade do mercado nacional, mas sempre acompanhando as tendências internacionais, é apontada pela direção da empresa como o binômio responsável pelo sucesso. Segundo estimativa dos revendedores, a empresa atingiu a liderança do mercado de bicicletas e sua administração sabe que é preciso sempre estar à frente na corrida pela qualidade. Pensando nisso, a empresa vem concentrando esforços no lançamento de uma nova linha de bicicletas, com quadro de alumínio.

Empresa	Brasilit S.A.
Grupo de comparação	Indústria de produtos de minerais não-metálicos
Estado	SP
Classificação nas 500 Maiores	496
Receita operacional líquida (R$ mil)	53.915
Lucro líquido (R$ mil)	79.859
Rentabilidade do patrimônio líquido	34,17
Rentabilidade mediana do setor	2,55
Liquidez	1,11
Liquidez mediana do setor	1,54
Grau de endividamento	0,18
Grau de endividamento mediano do setor	0,45

BRASILIT S.A.

O segredo está na distribuição

A marca Brasilit está em todos os cantos do país. Completando 60 anos de negócios no Brasil, a empresa, pertencente ao grupo francês Saint-Gobain, orgulha-se de conhecer profundamente o mercado nacional e o consumidor brasileiro. Líder de um setor que reúne cerca de 15 fabricantes, a Brasilit concentra sua produção nos produtos de fibrocimento, tecnologia que ela trouxe ao Brasil por volta de 1940.

Divididas em dois tipos básicos, as telhas e caixas d'água de fibrocimento são produzidas em sete fábricas regionais, espalhadas entre os estados do Rio Grande do Sul, São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais, Pará, Pernambuco e Goiás. Mais de 90% de sua distribuição são feitos através de uma rede de 6 mil revendedores de materiais de construção, seu canal natural, o que permite à empresa ter seus produtos comercializados em qualquer lugar do país.

Qualidade, desenvolvimento técnico avançado, durabilidade, facilidade de instalação, baixo custo final e ampla distribuição nacional são os ingredientes básicos, segundo a direção da empresa, da ótima aceitação dos produtos Brasilit no mercado brasileiro. Além da integração, a Brasilit aposta que o sucesso é, também, uma conseqüência de sua versatilidade, já que a empresa desenvolve modelos de produtos adequados a todos os tipos de construção, seja industrial, comercial ou residencial.

Para a direção da Brasilit, o Prêmio Excelência Empresarial é o reconhecimento ao esforço pela melhor qualidade e por um produto adequado às exigências do cliente. "Para estar entre as melhores, é necessário ser capaz de se adaptar às mudanças, compreendendo as necessidades do mercado", declara Daniel Rolland, diretor geral da Brasilit. A racionalização de custos, a busca incessante do aprimoramento da qualidade dos produtos e o incremento da produtividade industrial também são fatores ressaltados pela direção da empresa.

Projetos destinados às questões de segurança do trabalho e de preservação do meio ambiente também vêm recebendo especial atenção da direção da Brasilit, com excelentes resultados. Os funcionários têm correspondido aos esforços de modernização, refletindo-se em uma melhoria de qualidade tanto dos produtos quanto das condições de trabalho.

BRISTOL-MYERS SQUIBB BR. S.A.

Produtividade e crescimento

Melhorar a qualidade e prolongar a duração da vida dos seres humanos. Essa é a meta da Bristol-Myers Squibb, companhia norte-americana criada em 1887 como Bristol-Myers Company e unida à Squibb desde 1989. Hoje, a empresa é uma das maiores e mais diversificadas dos setores de saúde e cuidados pessoais, atuando principalmente nas áreas de produtos farmacêuticos, nutricionais e equipamentos médicos.

Com sede em Nova York, o grupo emprega cerca de 51 mil pessoas em todo o mundo. Em 1996, a Bristol-Myers Squibb alcançou um volume de vendas superior a US$15 bilhões, dos quais US$1,3 bilhão foi destinado a investimentos em programas de pesquisa e desenvolvimento.

No Brasil, a corporação produz e comercializa mais de 60 produtos: medicamentos cardiovasculares, antibióticos e antivirais, oncológicos, dermatológicos e nutricionais. Entre seus principais produtos estão o complemento alimentar Sustagem e o anti-hipertensivo Capoten.

Desde 1992, a Bristol-Myers Squibb do Brasil vem obtendo lucro, após quase uma década de prejuízos. A recuperação só foi possível graças a uma política de recomposição de preços, desmobilização de capital, controle rigoroso do capital de giro e lançamento de novos produtos de alta tecnologia.

Toda essa evolução foi acompanhada por investimentos, superiores a US$30 milhões, na ampliação e modernização de suas instalações. Os aperfeiçoamen-

LEI DE CAUSA

A Bristol-Myers Squibb Brasil persegue
a excelência todo dia.

E EFEITO

A Bristol-Myers Squibb Brasil conquistou o Prêmio Excelência Empresarial 1997.

Bristol-Myers Squibb Brasil

tos resultaram na conquista de prêmios e maior participação no mercado.

Em tempos de inflação alta, os ganhos de produtividade serviam basicamente para cobrir eventuais ajustes inflacionários e cambiais. Com a implantação do Plano Real, os benefícios gerados pelo aumento da produtividade puderam ser direcionados para a aceleração do crescimento da empresa. Para a Bristol-Myers Squibb do Brasil, produtividade e crescimento estão intimamente ligados, de forma que a estratégia da empresa é transferir recursos de áreas ou atividades menos produtivas para outros setores que proporcionem rápido crescimento.

A nova *cultura* da empresa se baseia em três princípios básicos: foco no cliente, trabalho em equipe e disposição para mudanças. Para implantá-la, a Bristol-Myers Squibb desenvolveu um programa de seminários, cursos e palestras em que os funcionários têm a oportunidade de discutir rotinas de trabalho e processos de negócios, sugerindo novas formas de atuação. Graças à participação dos funcionários, tem sido possível substituir atividades redundantes, de baixo ou nenhum valor, por outras que tragam mais benefícios aos negócios.

Em 1996, a empresa cresceu oito pontos percentuais acima do mercado, ampliando seu *market share* de 5% (no final de 1995) para 5,5%, assumindo a segunda posição no *ranking* farmacêutico ético brasileiro, hoje o sétimo maior mercado mundial do ramo. O braço brasileiro da Bristol-Myers Squibb é o quarto maior da corporação em todo o mundo, perdendo apenas para o dos EUA, França e Alemanha.

Empresa	Bristol-Myers Squibb Br. S.A.
Grupo de comparação	Ind. de produtos farmacêuticos e veterin.
Estado	SP
Classificação nas 500 Maiores	269
Receita operacional líquida (R$ mil)	352.278
Lucro líquido (R$ mil)	70.001
Rentabilidade do patrimônio líquido	62,00
Rentabilidade mediana do setor	27,49
Liquidez	2,01
Liquidez mediana do setor	2,14
Grau de endividamento	0,57
Grau de endividamento mediano do setor	0,57

Empresa	C. R. Almeida S.A. Eng. Constrs.
Grupo de comparação	Indústria da construção
Estado	RJ
Classificação nas 500 Maiores	48
Receita operacional líquida (R$ mil)	631.046
Lucro líquido (R$ mil)	424.323
Rentabilidade do patrimônio líquido	17,25
Rentabilidade mediana do setor	3,89
Liquidez	3,23
Liquidez mediana do setor	2,99
Grau de endividamento	0,11
Grau de endividamento mediano do setor	0,41

C. R. ALMEIDA S.A.

O prêmio à reengenharia

Fundada em 1946 com o nome de Lysimaco S. A. Engenharia, a C. R. Almeida S.A. Engenharia e Construções alcançou no ano passado o posto de construtora pesada com o maior patrimônio líquido do país. O balanço do grupo revelou lucro líquido de R$424,32 milhões, o que representa aumento de mais de 1.000% em relação aos R$34,84 milhões obtidos em 1995. O resultado foi um crescimento do patrimônio líquido de R$1,98 bilhão, em 1995, para R$2,46 bilhões em 1996 — uma valorização de 22%.

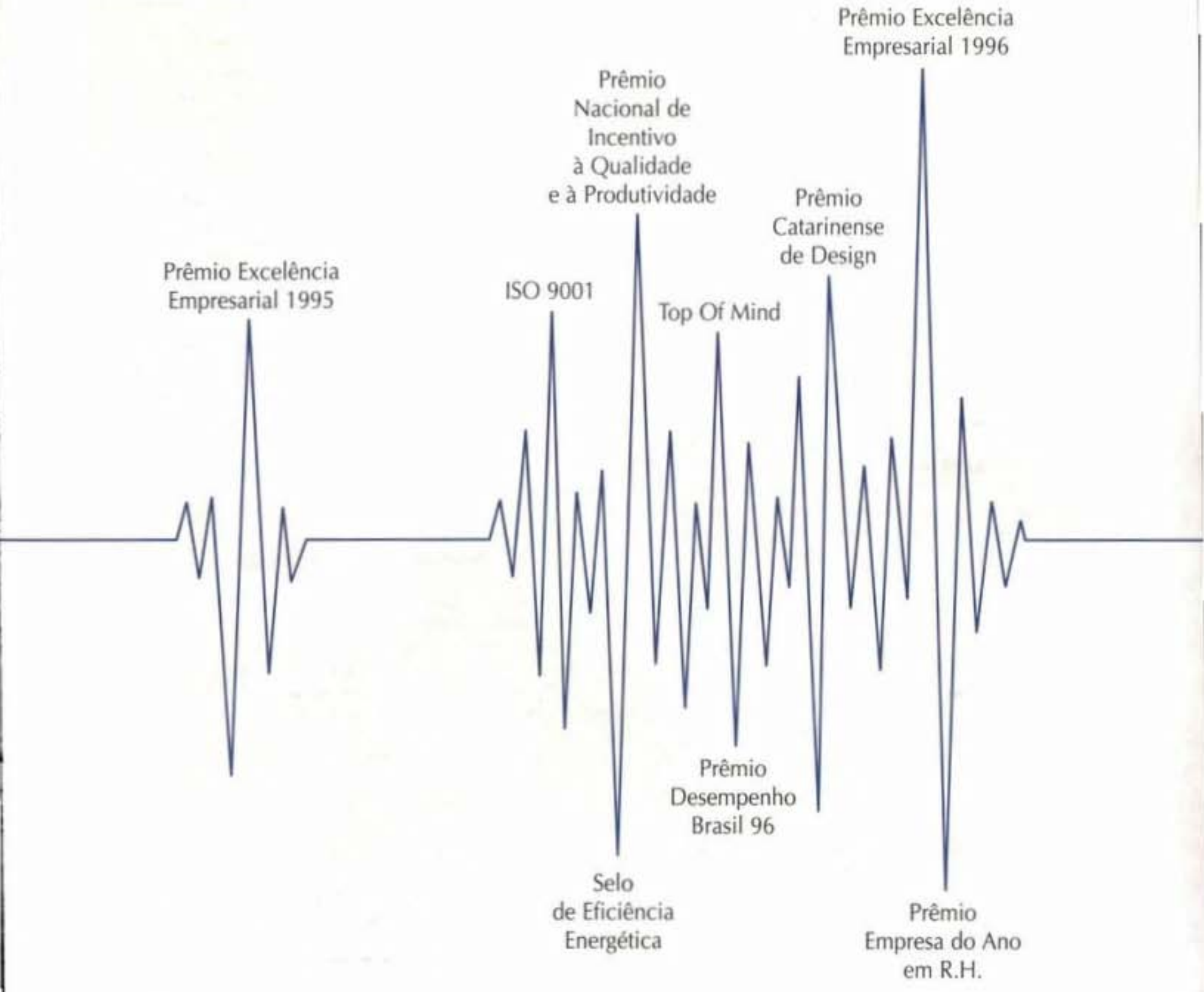
Em 50 anos de obras, a C. R. Almeida realizou 500 milhões de m^3 entre escavações de solo, rocha e aterros; construiu hidrelétricas, 800 km de ferrovias e 7,5 mil km de rodovias; projetou e executou túneis, portos, pontes, viadutos, barragens, canais de adução e navegação, além de construções civis.

De acordo com o vice-presidente executivo da empresa, Pedro Beltrão Fraletti, o bom desempenho é resultado direto de uma administração eficiente e sem gorduras. "A mudança de filosofia começou há três anos, quando implantamos programas de reestruturação interna e de redução de custos", revela.

A C. R. Almeida investiu na renovação do parque de equipamentos, reformulou diretorias, racionalizou o quadro de funcionários, inclusive com a terceirização de alguns setores. A nova gestão estabeleceu grande autonomia para os diversos grupos da empresa, conferindo significativa agilidade decisória. Hoje, um diretor de obras de qualquer região do Brasil tem autoridade para decidir sozinho a participação da empresa em determinada obra, caso seus superiores não respondam em menos de 24 horas.

A grave crise financeira do setor estatal levou as empresas que atuam em obras públicas a tomar duas atitudes essenciais: maior rigor na seleção de obras — com o objetivo de evitar inadimplências — e a prospecção de novos nichos de mercado.

Uma dessas novas áreas de atuação são as privatizações e as concessões de serviços públicos. A companhia participa de concessões de rodovias e saneamento e de licitações da telefonia celular, em parceria com empresas internacionais. "Na banda B", explica Fraletti, "integramos um grande consórcio com a sueca Telia, com propostas para oito das 10 áreas em disputa". A C. R. Almeida estuda ainda investir nas privatizações das empresas do sistema Telebrás e das companhias de geração e distribuição de energia.



A GENTE AGRADECE DE CORAÇÃO.

Num ano cheio de vitórias, a Multibrás comemora uma conquista inédita: pela 2ª vez consecutiva, ela está recebendo o Prêmio Excelência Empresarial, conferido pela Fundação Getúlio Vargas, como a maior indústria do setor mecânico nacional. Esta série de prêmios recebidos recentemente é o reconhecimento de importantes entidades e da opinião pública ao intenso trabalho desenvolvido pela Multibrás.
Esforço que a coloca hoje entre as mais desenvolvidas empresas do mundo.
E, a cada sucesso, faz bater mais forte o coração de cada um de nós da Multibrás.

MULTIBRAS SA
ELETRODOMÉSTICOS

O grupo é formado ainda pelas seguintes empresas: Rondon Projetos Ecológicos Ltda., Britanite Indústria Química S. A., Engenharia Brasileira de Construções (Ebec), Primav Construções e Comércio Ltda., C. R. Almeida Mineração S. A., Cataratas Turismo Ltda. e Tintas Rochedo Ltda.

COPEBRÁS S.A.

Insumos químicos para o desenvolvimento

Quatro décadas de experiência, investimentos em tecnologia e fé no mercado brasileiro fizeram da Copebrás S.A. uma líder nacional e sul-americana na produção de insumos para a indústria química, petroquímica e de fertilizantes. Pertencente à Minorco Brasil Participações Ltda. — sócia majoritária — e à Avará Comércio e Participações Ltda., a empresa possui unidades industriais em Cubatão (SP) e em Catalão (GO).

Em Cubatão, a Copebrás produz "negro de fumo", um sofisticado tipo de carbono muito utilizado nas indústrias de pneus e de tintas, produtos fosfatados para as indústrias de fertilizantes e de detergentes domésticos, e ácidos sulfúrico e fosfórico, que são componentes básicos para outros produtos. Em Catalão, junto a uma jazida de rocha fosfática, a empresa instalou uma usina que produz 600 mil t/ano de concentrado fosfático e uma fábrica de fertilizantes fosfatados com capacidade para produzir 80 mil t/ano.

O carro-chefe da produção da Copebrás é o "negro de fumo". Indispensável para várias indústrias de materiais sintéticos, ele proporciona resistência à abrasão, dureza e elasticidade em compostos de borracha, coloração em tintas e plásticos e proteção contra raios UV. A Copebrás foi pioneira no Brasil na produção de "negro de fumo", iniciada a partir da instalação das primeiras indústrias automotivas, nos anos 50. Hoje, a capacidade instalada da empresa atinge 173 mil t/ano, o que a caracteriza como a maior planta industrial para esse insumo em toda a América do Sul. Para se manter tecnologicamente atualizada, a Copebrás desenvolve pesquisas em laboratórios próprios e no Centro de Pesquisas e Desenvolvimento da Columbian Chemicals Co., nos EUA.

A fábrica de fosfatados passou a contar, recentemente, com um novo nicho de mercado. É que foram introduzidas modificações na unidade de ácido fosfórico, obtendo-se um produto mais puro — o ácido fosfórico *feed grade*, utilizado na produção de um componente das rações animais. O mesmo está ocorrendo com a unidade de tripolifosfato de sódio, que aumenta o poder de limpeza dos detergentes domésticos e que, à medida que se desenvolve o mercado brasileiro de fosfatos industriais, vem encontrando outras aplicações, como nas indústrias têxtil, de óleos industriais e de cimento. A partir da expansão do mercado para esse produto, a Copebrás investiu na ampliação da fábrica e assumiu a liderança também nesse segmento. Com capacidade de produção de 64 mil t/ano, hoje a empresa supre mais de 80% da demanda nacional de tripolifosfato de sódio e já se tornou fornecedora regular para os países do Mercosul.

Empresa	Copebrás S.A.
Grupo de comparação	Indústria química (exclusive petroquímica)
Estado	SP
Classificação nas 500 Maiores	298
Receita operacional líquida (R$ mil)	222.454
Lucro líquido (R$ mil)	26.523
Rentabilidade do patrimônio líquido	20,84
Rentabilidade mediana do setor	4,91
Liquidez	2,22
Liquidez mediana do setor	1,47
Grau de endividamento	0,48
Grau de endividamento mediano do setor	0,70

FICAP S.A.

Produtividade e expansão

Em 1947, o empreendedor Fernando Lee fundou a Fios e Cabos Plásticos (Ficap) com o objetivo de atender ao ainda incipiente parque industrial brasileiro. Hoje, 50 anos depois, a empresa detém a vice-liderança do mercado nacional de meios de transmissão de dados e energia, através de fios para a construção civil, esmaltados para a indústria eletroeletrônica, cabos de alta tensão, incluindo cabos para linhas de transmissão e distribuição, e cabos de fibra ótica. Nos últimos três anos, a Ficap foi a empresa de maior rentabilidade do setor. Só neste ano, a empresa investirá R$20 milhões na aquisição de novos equipamentos e na ampliação de suas instalações.

Para o presidente da empresa, Adilson Primo, um mineiro de 43 anos formado em engenharia elétrica, o

Empresa	Ficap S.A.
Grupo de comparação	Indústria de material elétrico e de comunicação (exclusive eletroeletrônico)
Estado	RJ
Classificação nas 500 Maiores	282
Receita operacional líquida (R$ mil)	235.319
Lucro líquido (R$ mil)	17.120
Rentabilidade do patrimônio líquido	12,53
Rentabilidade mediana do setor	3,18
Liquidez	2,49
Liquidez mediana do setor	1,36
Grau de endividamento	0,44
Grau de endividamento mediano do setor	1,83

Você nem imagina, o quanto a Copebrás está perto de você.





Negro de Fumo

pneus, artefatos de borracha, pigmentação de tintas

Certificado 17.241
BVQI ISO 9002
para Negro de Fumo



Fertilizantes



Tripolifosfato de Sódio

detergentes



Ácido Fluossilícico

fluoretação da água



Ácido Fosfórico

ração animal

COPEBRÁS

Prêmio Fundação Getúlio Vargas de Excelência Empresarial 1997.

DesignNovarejo

grande segredo da Ficap consiste na adequada combinação entre constantes avanços tecnológicos e uma administração ágil e enxuta. "As associações com várias empresas ao longo da nossa história — Anaconda International Corporation (1965), Ericsson (1966), S. A. Marvin (1992), Siemens S. A. (1994) —, e neste ano com a chilena Madeco, obrigaram os funcionários a desenvolver alta capacidade de adaptação e proporcionar grande diversidade cultural", destaca.

A Ficap é constituída por quatro unidades industriais — Rio de Janeiro (telecomunicações, fibra ótica e cabos especiais para transmissão de energia), Americana (fios esmaltados para linha branca, como geladeiras, fogões etc.), Arujá (cabos de alumínio isolado para distribuição de energia elétrica) e Aratu (cabos).

O contínuo processo de crescimento da empresa recebeu grande impulso com a entrada da Siemens e da Alcan em 1994, que trouxeram novas tecnologias e um aumento do *market share*. "Incrementamos significativamente nossa participação no mercado sem, no entanto, aumentar a estrutura, que já era bem enxuta. Hoje, faturamos três vezes mais do que em 1990, com a metade do efetivo", explica Primo. A Ficap, empresa de capital fechado — Madeco (67%), Siemens (26%) e Grupo Arbi (7%) —, conta atualmente com 1.200 funcionários e tem um faturamento de R$300 milhões. A empresa possui uma rede *on-line* de pontos-de-venda em Porto Alegre, Curitiba, São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Brasília e Recife.

O presidente da Ficap é categórico em relação aos desafios da globalização que as empresas nacionais terão que enfrentar. Para ele, ou as empresas se tornam eficientes ou estão fora do mercado. "Dentro de seu mercado, você tem que ser o primeiro ou no máximo o segundo, objetivando escala e rentabilidade", afirma.

Seguindo esse raciocínio, a Ficap investe em tecnologia, na expansão de suas linhas de produção e em ganhos de produtividade. E procura novos mercados. "Já exportamos produtos para todos os países do Mercosul, além de Índia, Arábia Saudita e Estados Unidos." A recente fusão com a Madeco, integrante de um dos três maiores grupos privados do Chile, com faturamento anual de US$7 bilhões e que reúne empresas de mineração, indústrias e bancos, proporcionará maior poder de fogo diante da competição.

Na avaliação de Adilson Primo, o mercado mais atraente é formado pelos setores elétricos e de telecomunicações, devido à sua valorização. A Telebrás, por exemplo, investiu R$3 bilhões em 1995. Hoje, chega a R$8 bilhões anuais. "As perspectivas de privatização desses setores são animadoras. Eletrosul, Eletronorte, Eletropaulo, Furnas, Cesp, Coelba e Cemig serão as próximas e acredito que algumas passarão para as mãos da iniciativa privada já no ano que vem. Haverá um *boom* do setor e a demanda por equipamentos deve aumentar muito", aposta.

A Ficap conta com o certificado ISO 9001 na planta do Rio de Janeiro e ISO 9002 nas outras unidades. A meta agora é conseguir um certificado internacional de qualidade ainda em 1997.

DANONE S.A.

Uma pioneira com liderança

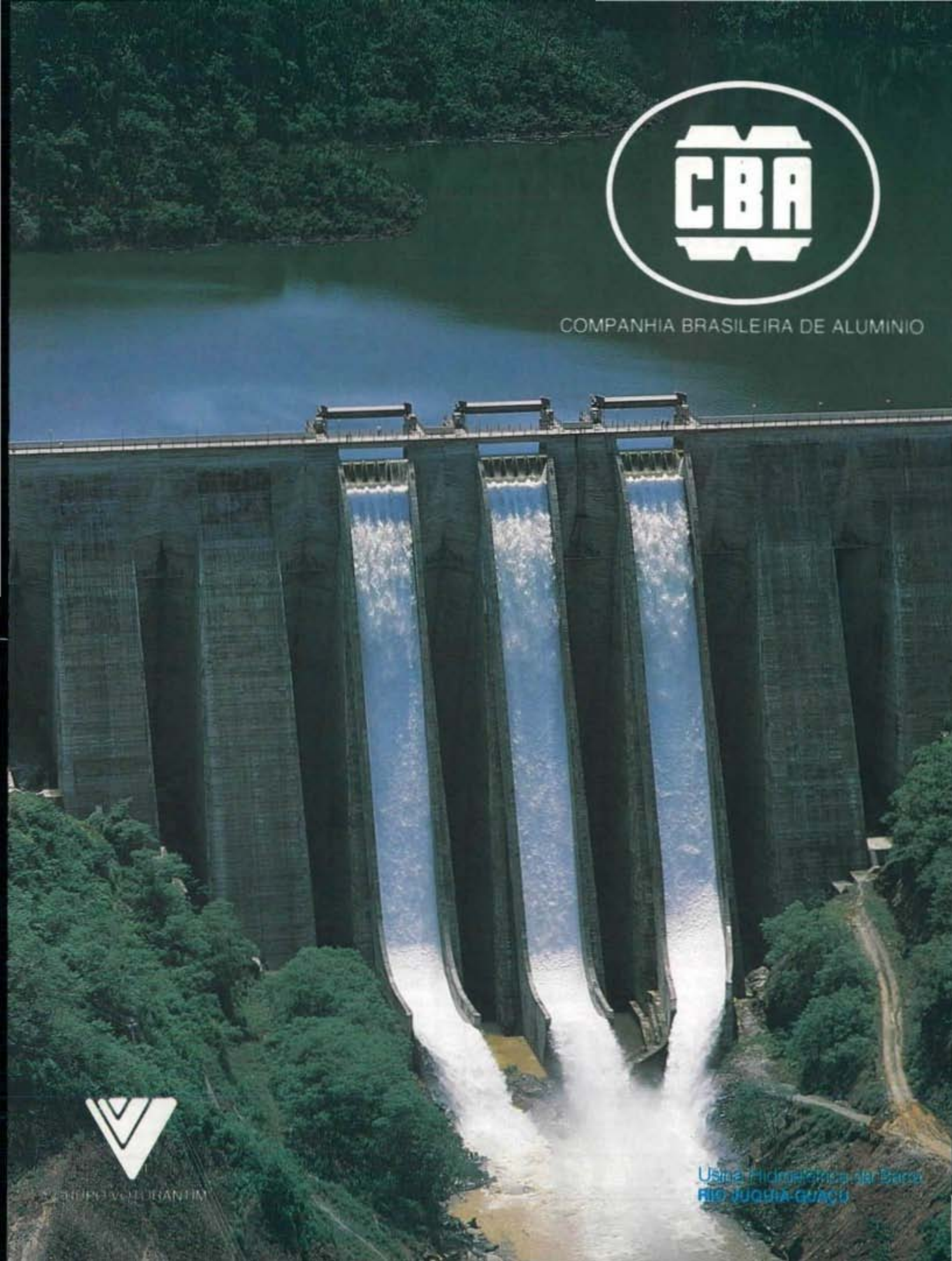
A marca Danone, líder no mercado de produtos lácteos frescos, como queijo tipo *petit suisse*, sobremesas e iogurtes, está presente no Brasil desde 1970 e, a partir deste ano, passou a dar nome ao próprio grupo empresarial, até então designado LPC Indústrias Alimentícias S.A. Pioneira no lançamento do iogurte com polpa de fruta, a Danone conta hoje com 2 mil funcionários, um terço dos quais atuando na unidade de produção de Poços de Caldas, que distribui para todo o país. A empresa está construindo sua segunda fábrica, no município de Maracanaú (CE), com o objetivo de incrementar o atendimento às regiões Norte e Nordeste.

A Danone S.A. pertence ao grupo Danone, líder na França, Itália e Espanha, ocupando o terceiro lugar na Europa e o sétimo no *ranking* mundial. Comercializa produtos lácteos frescos, biscoitos — mercados nos quais ocupa a liderança mundial —, água mineral, condimentos, entre outros. O grupo Danone opera em 150 países, mantendo unidades industriais em 30 deles.

Recentemente, a Danone tomou decisões que deverão resultar numa atuação cada vez mais consistente e competitiva no mercado brasileiro: concentração da produção e dos investimentos, no total de US$25 milhões, na unidade de Poços de Caldas, junto à bacia leiteira do sul de Minas Gerais, e alteração nos *designs* das embalagens, de forma a acondicionar a mesma quantidade de produto em potes menores, reduzindo significativamente os custos.

Do ponto de vista mercadológico, a Danone sempre trabalhou na direção do desenvolvimento do mercado, com ações que propiciem maior conscientização

Empresa	LPC Inds. Alimentícias S.A.
Grupo de comparação	Indústria de produtos alimentares
Estado	SP
Classificação nas 500 Maiores	308
Receita operacional líquida (R$ mil)	309.364
Lucro líquido (R$ mil)	26.158
Rentabilidade do patrimônio líquido	24,75
Rentabilidade mediana do setor	7,62
Liquidez	1,50
Liquidez mediana do setor	1,27
Grau de endividamento	0,45
Grau de endividamento mediano do setor	1,01


CBA
COMPANHIA BRASILEIRA DE ALUMINIO
RIO JUQUIA-GUAÇU

dos consumidores sobre os benefícios de seus produtos. Marcas como Danone, Danoninho, Dan'up, Danette e Agite apresentam excelente nível de identificação com o público.

TEXACO BRASIL

82 anos de estrada

São 82 anos participando do desenvolvimento do país. A Texaco Brasil é hoje a maior companhia de distribuição na organização Texaco em todo o mundo. Detendo 10,8% do mercado nacional, ocupa a quarta colocação no *ranking* das distribuidoras de combustíveis no país. No segmento de óleos automotivos e industriais, a Texaco é responsável por 22,4% dos resultados do mercado, enquanto no de graxas esse percentual cresce para 25,1%, o que torna a empresa a líder no mercado de lubrificantes.

Os postos da rede Texaco são desenvolvidos dentro dos mais avançados projetos de arquitetura e *design*: o novo visual Star 21, que está sendo implantado gradativamente em todo o mundo. O treinamento é prioridade para a empresa, que prepara os frentistas para oferecer o Serviço Estrela a seus clientes. Nos 3.050 postos Texaco espalhados pelo país, podem ser encontradas várias opções de combustíveis para todo tipo de motor, desenvolvidos com a mais alta tecnologia, como, por exemplo, a gasolina System-3-Super Aditivada.

Mas as novidades não ficam só por conta do novo visual dos postos. Recentemente, foram lançados novos lubrificantes, o Havoline Superior 3SJ — aprovado pelos rigorosos critérios para lubrificantes automotivos do American Petroleum Institute — e o Ursa Premium TDX — indicado para motores a diesel de última geração.

A Texaco vem obtendo destaque no segmento de lojas de conveniência, considerado prioridade nos projetos da empresa. Novas oportunidades de negócios para seus revendedores, as lojas Start Mart funcionam 24 horas por dia, com a filosofia de serem "a continuação da casa" de seus clientes. Como ofertas de franquias, as locadoras Star Vídeo estão se expandindo, operando com um acervo de quase 1.000 títulos, entre lançamentos e clássicos do cinema nacional e internacional. Os postos da rede podem oferecer ainda uma lanchonete, como serviço diferenciado, a Star Coffee; lavadoras automáticas, as Star Wash; e um centro de lubrificação com alto padrão de atendimento, o Star Lube.

Na área industrial, um dos destaques da empresa também é a fábrica de lubrificantes, em Duque de Caxias, que é uma das maiores produtoras da Texaco em todo o mundo. Essa unidade foi a primeira a receber o certificado ISO 9002 no Brasil e sua produção chegou aos 200 milhões de litros em 1996. Outra fábrica, a de graxas, em São Paulo, é líder no mercado e, em 1995, recebeu também a certificação ISO 9002.

Empresa	Texaco Brasil S.A. Prods. Petróleo
Grupo de comparação	Comércio atacadista
Estado	RJ
Classificação nas 500 Maiores	71
Receita operacional líquida (R$ mil)	2.660.116
Lucro líquido (R$ mil)	98.209
Rentabilidade do patrimônio líquido	22,33
Rentabilidade mediana do setor	16,48
Liquidez	1,73
Liquidez mediana do setor	1,13
Grau de endividamento	0,53
Grau de endividamento mediano do setor	1,30

Os investimentos da Texaco não se limitam à parte física da empresa. Para garantir aos produtos nacionais o mesmo padrão Texaco de qualidade vigente em todo o mundo, seus laboratórios são tidos como os mais avançados da América Latina. Seus engenheiros e químicos, empenhados em todas as etapas de evolução dos produtos existentes ou na criação de novos, estão constantemente se aperfeiçoando.

Em 1995, a empresa deu início ao Programa de Globalização da Marca, visando unificar o atendimento e implementar o novo *design* dos postos de serviços em toda a rede mundial.

PETROQUÍMICA TRIUNFO S.A.

O valor da tecnologia

Uma das mais jovens indústrias do parque petroquímico nacional, a Petroquímica Triunfo é uma empresa de segunda geração do Pólo Petroquímico do Sul e produz polietileno de baixa densidade (PEBD), copolímero de etileno e acetato de vinila (EVA) — matéria-prima para lonas plásticas, peças injetadas, em-

Empresa	Petroquímica Triunfo S.A.
Grupo de comparação	Indústria petroquímica
Estado	RS
Classificação nas 500 Maiores	391
Receita operacional líquida (R$ mil)	132.419
Lucro líquido (R$ mil)	27.540
Rentabilidade do patrimônio líquido	20,99
Rentabilidade mediana do setor	-3,69
Liquidez	4,29
Liquidez mediana do setor	0,87
Grau de endividamento	0,24
Grau de endividamento mediano do setor	0,80

balagens, brinquedos, utilidades domésticas, solados para calçados etc.

O início das operações do Pólo Petroquímico do Sul, em 1982, marcou a maioridade brasileira no desenvolvimento tecnológico no setor. Hoje, ele é conhecido por sua capacidade exportadora, inclusive pela proximidade com os países do Mercosul, registrando volumes de venda ao exterior que chegam a 30% da capacidade de produção de algumas de suas empresas.

Criada em 18 de maio de 1979, a Triunfo iniciou sua produção em março de 1985, fabricando 30 tipos de grades (variações na composição do produto) de polietileno. A empresa é formada pela associação da Petroquisa Petrobrás Química S.A., Petroplastic Indústria de Artefatos Plásticos Ltda. e Primera Indústria e Comércio Ltda.

Em 1996, obteve um crescimento de 9% na sua produção em relação a 1995. Foram comercializadas 135,1 mil t de resina, registrando um acréscimo de 3,4% em relação ao exercício anterior. A Petroquímica Triunfo teve um faturamento líquido de mais de R$132 milhões e um lucro de R$27,54 milhões — gerando R$48 milhões de ICMS. São 300 funcionários, divididos entre a sede, localizada em Porto Alegre, a unidade industrial, em Triunfo, e o escritório comercial, em São Paulo.

O ano de 1996 significou também a concretização de vários fatos importantes para a vida da empresa, como a conclusão de diversos projetos industriais, a obtenção da certificação ISO 9002 para todos os seus produtos e a aprovação do projeto da unidade linear (PELBD) e de polietileno de alta densidade (PEAD), que deve entrar em operação em 1999, proporcionando a ampliação de 130 mil t/ano na produção.

A Petroquímica Triunfo considera o investimento em tecnologia um meio indispensável para a sua afirmação no mercado petroquímico, cada vez mais caracterizado pela crescente exigência do consumidor. O constante aperfeiçoamento tecnológico tem como objetivo alcançar índices progressivos de produtividade e qualidade. A companhia mantém ainda moderno laboratório, elemento imprescindível para a criação e o aprimoramento dos produtos e para a avaliação constante da qualidade.

Todo esse investimento em tecnologia e em novos métodos de produção não impede que a Triunfo se preocupe com a comunidade à sua volta. Além do patrocínio a eventos culturais e artísticos e do apoio a estudantes que demonstrem interesse em conhecer suas atividades, a empresa assumiu um compromisso junto à Associação Brasileira da Indústria Química e de Derivados (Abiquim), para a preservação ambiental.

Empresa	Procter & Gamble Br. S.A.
Grupo de comparação	Indústrias diversas
Estado	SP
Classificação nas 500 Maiores	393
Receita operacional líquida (R$ mil)	128.607
Lucro líquido (R$ mil)	34.065
Rentabilidade do patrimônio líquido	27,25
Rentabilidade mediana do setor	22,02
Liquidez	4,80
Liquidez mediana do setor	2,46
Grau de endividamento	0,33
Grau de endividamento mediano do setor	0,55

PROCTER & GAMBLE

Cultura organizacional: base de sucesso

A Procter & Gamble é uma empresa líder de consumo no mundo. No ano passado, faturou US$35,3 bilhões com a comercialização de seus produtos em mais de 140 países. A empresa se estabeleceu no Brasil em 1988, quando comprou as Perfumarias Phebo S.A. A partir desse momento, fez grandes investimentos em pessoal, instalações fabris e *marketing*, para alavancar seu crescimento no promissor mercado brasileiro. Como resultado, a Procter & Gamble do Brasil já é a segunda maior subsidiária do grupo na América Latina, faturando cerca de US$480 milhões, com uma estrutura que inclui quatro fábricas e 2.500 funcionários. A linha de produção está distribuída em sete categorias principais: xampus, fraldas descartáveis, absorventes femininos, sabonetes, produtos para saúde, alimentos e, mais recentemente, detergente em pó.

A evolução da produção se deu de forma acelerada ao longo desses quase nove anos em que a Procter & Gamble vem operando no país. Ela começou pelos xampus e fraldas, em 1990 e 1991, estendeu-se para absorventes e produtos para saúde, em 1993, e depois para sabão em pó, em 1996. As marcas mais conhecidas, todas ocupando posições importantes em suas respectivas categorias, são os detergentes em pó Quanto, Odd Fases e Pop; os xampus Pantene e Pert Plus; as fraldas Pampers; os absorventes Ela; o sabonete Phebo; os produtos para saúde Vick e Hipoglós, além das batatas importadas Pringles.

Para chegar a esses resultados em tão curto período, foi fundamental para a Procter & Gamble a construção de uma cultura organizacional muito forte, afinada com outras subsidiárias mais estabelecidas e com a matriz. Essa cultura permitiu maior aproveitamento das capacidades e tecnologias disponíveis e a aceleração no processo de desenvolvimento de pessoal.

A cultura do grupo, formada ao longo de 160 anos, desde a fundação da companhia em 1837, em Cincinnati, EUA, está sintetizada numa declaração de propósitos cujo primeiro parágrafo diz: "Forneceremos produtos superiores em qualidade e valor que atendam melhor às necessidades dos nossos consumi-

dores de todo o mundo." Esse propósito comum dá a entender que a Procter & Gamble existe para satisfazer às necessidades dos consumidores, independentemente de onde eles estiverem, com produtos de alto desempenho e qualidade

Para construir essa cultura, a empresa dá atenção especial ao recrutamento dos melhores jovens talentos, ao treinamento formal, à divulgação e comunicação maciças, a programas de formação individual em todos os níveis organizacionais e acesso às mais modernas tecnologias de gerenciamento dos negócios e das equipes de trabalho.

MULTIBRÁS S.A.

Uma empresa ISO 9000

A Multibrás S.A. Eletrodomésticos, associada ao grupo Brasmotor, é a maior indústria da linha branca na América Latina e única a oferecer, com as marcas Consul e Brastemp, a linha completa desses produtos: refrigeradores, *freezers*, fogões, lavadoras de roupa, secadoras, lava-louças, fornos de microondas e condicionadores de ar.

O grupo Brasmotor é uma das maiores organizações privadas do país, com atuação nos setores industrial e de serviços. Fundada em 1945, como distribuidora de veículos automotores, somente no ano seguinte a empresa entrou no ramo de eletrodomésticos, como importadora. Em 1951, tornou-se a primeira do país a montar refrigeradores domésticos.

Em 1996, a Multibrás manteve sua liderança no mercado nacional, com a venda de 6,1 milhões de unidades, volume 31% superior ao do ano anterior e 7% superior ao do mercado no mesmo período. Sua participação subiu de 35% para 37% no mercado brasileiro e o faturamento líquido atingiu R$2 bilhões, contra R$1,46 bilhão em 1995.

A Multibrás emprega 11 mil pessoas em seis unidades industriais, localizadas em São Paulo, São Bernardo do Campo (SP), Rio Claro (SP), Joinville (SC), Manaus (AM) e cidade do Cabo (PE).

A empresa investiu R$70 milhões, em 1996, no aumento da capacidade de produção, na introdução de novos produtos e em pesquisa tecnológica. Para o período 1996-2000, está previsto investimento de R$129,9 milhões, direcionado para os três centros de pesquisa e desenvolvimento da Multibrás, visando ao aperfeiçoamento tecnológico e ao desenvolvimento de novos produtos.

Desde novembro de 1995, a Multibrás é a única empresa do setor que tem todas as suas unidades industriais certificadas com o ISO 9000. Neste ano, três produtos receberam o selo de eficiência energética pelo terceiro ano consecutivo, o que mostra ao consumidor que ele está optando pelo eletrodoméstico de melhor rendimento. O selo foi conquistado nas categorias de refrigeradores de uma e duas portas e de *freezer* vertical. O desenvolvimento e a difusão de equipamentos de melhor rendimento colaboram para a racionalização do consumo e para o combate ao desperdício de eletricidade.

Depois de anos de pesquisas, a Multibrás está iniciando a comercialização de refrigeradores sem CFC.

Empresa	Multibrás S.A. Eletrodomésticos
Grupo de comparação	Indústria mecânica
Estado	SP
Classificação nas 500 Maiores	37
Receita operacional líquida (R$ mil)	1.818.923
Lucro líquido (R$ mil)	244.446
Rentabilidade do patrimônio líquido	25,68
Rentabilidade mediana do setor	5,70
Liquidez	1,71
Liquidez mediana do setor	1,65
Grau de endividamento	0,51
Grau de endividamento mediano do setor	0,82

Metodologia

1. Objetivo
O prêmio tem por finalidade distinguir as 12 empresas classificadas na pesquisa "As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil" que obtiveram os melhores resultados em uma análise objetiva realizada pelo Centro de Estudos de Empresas do Instituto Brasileiro de Economia, levando em consideração a tradição da empresa, sua regularidade operacional, o peso relativo de seu setor de atuação e seu desempenho econômico-financeiro no exercício de referência da pesquisa.

2. Tradição da empresa e regularidade operacional
São consideradas passíveis de premiação apenas aquelas empresas que foram classificadas em pelo menos três das últimas cinco versões da pesquisa "As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil" e que tenham obtido bons resultados nos três últimos exercícios.

3. Peso relativo do setor de atuação
São consideradas passíveis de premiação apenas aquelas empresas classificadas em grupos de comparação (setores afins) cuja receita operacional líquida seja igual ou superior a 0,7% da receita operacional líquida das 500 Maiores Sociedades Anônimas do período de referência.*

4. Desempenho econômico-financeiro no exercício de referência da pesquisa
Consideram-se passíveis de premiação aquelas empresas que lograram maximizar sua rentabilidade, mantendo uma situação financeira adequada em relação a seus setores de atuação.

5. Critério para a seleção das 12 empresas premiadas
Considerando os critérios acima expostos, foram selecionados os primeiros lugares de cada grupo de comparação e premiadas as 12 empresas com maior rentabilidade.

*Esse quesito tem uma motivação eminentemente técnica, dada a necessidade de garantir a consistência estatística dos dados setoriais para efeito da análise de desempenho econômico-financeiro.

EM 96, VOAMOS PARA MUITOS LUGARES. DESSES, 8 SERÃO INESQUECÍVEIS.



42

50

VASP

TRICAMPEÃ EM PONTUALIDADE

AS 500 MAIORES SOCIEDADES ANÔNIMAS DO BRASIL

Recuperação desigual

APESAR DO RITMO LENTO DA ATIVIDADE ECONÔMICA NO INÍCIO DO ANO PASSADO, O CRESCIMENTO DO FATURAMENTO ANUAL DO CONJUNTO DESSAS EMPRESAS REFLETE SINAIS POSITIVOS DE RECUPERAÇÃO OCORRIDOS NO SEGUNDO SEMESTRE.

MANTENDO o padrão dos anos anteriores, as primeiras classificações no *ranking* das 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil foram, quase exclusivamente, de empresas estatais. A maior empresa brasileira continua sendo a Petrobrás, com ativo total de R$33,5 bilhões e faturamento líquido de R$16,8 bilhões. O segundo lugar ficou com Furnas, com ativo de R$22,4 bilhões e faturamento no valor de R$3,2 bilhões. A seguir, a Telesp galgou três posições na classificação, ficando em terceiro lugar, sendo seguida pela Eletropaulo. A Cesp permaneceu no quinto lugar. A Cia. Vale do Rio Doce ficou em sexto lugar, perdendo duas posições na classificação em relação ao ano passado. A Sabesp permaneceu como a sétima maior empresa, sendo seguida pela Cemig. E, finalizando a lista das 10 maiores empresas do Brasil, a Fiat ascendeu três posições, subindo para o nono lugar, enquanto a CSN caiu para o décimo.

No *ranking* das 10 maiores empresas privadas, a alteração maior ficou por conta da entrada da Vale do Rio Doce, que, com a privatização em 1997, tornou-se a maior empresa privada do país. A segunda maior mudança foi a ascensão da Fiat, que no ano passado havia ficado atrás da CSN, da Varig e da Light e que neste ano ocupa o segundo lugar no *ranking*. Entre as 10 maiores empresas privadas, as que ascenderam na lista foram a Fiat, a Usiminas, a Cosipa e a Brahma, enquanto as que perderam posição foram a CSN, a Varig e a Light. Com a saída da Siderúrgica Tubarão, a Souza Cruz permaneceu na décima posição.

Vale notar que várias empresas deixaram de participar da pesquisa em 1997, em função de terem sido incorporadas a outras (do mesmo grupo ou não) ou terem deixado de ser sociedades anônimas (ver quadros no final).

A pesquisa foi realizada com o apoio das seguintes instituições que participam do Clube FGV de Informações Empresariais

CHESF · BOAVISTA · BRADESCO BANCO BRADESCO S/A · IRB · Banco Real · BBM BANCO DA BAHIA · Banco América do Sul S.A.

Desempenho das 500 maiores

O resultado da pesquisa As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil de 1997, referente ao exercício de 1996, sugere que o esforço das empresas em tentar reverter a situação apresentada em 1995 foi bem-sucedido. Apesar do ritmo lento da atividade econômica no início do ano passado, o crescimento do faturamento anual do conjunto dessas empresas reflete sinais positivos de recuperação ocorridos no segundo semestre.

Contudo, o desempenho apresentado não foi homogêneo no que se refere às desagregações setoriais. Os piores resultados foram apresentados por aqueles setores mais expostos às oscilações do mercado externo, relativamente à política de preços internacionais ou à competição de bens ou produtos importados, como é o caso dos setores de papel e celulose, química e vestuário. Esses setores mostraram resultados ruins, quando comparados àqueles beneficiados com a estabilidade econômica ou mesmo pelo processo de privatização.

Os dados da pesquisa mostram que as 500 maiores sociedades anônimas faturaram R$226,46 bilhões, representando aumento real de 8,72% (corrigidos pelo IGP-DI) em relação a 1995. Recuperou-se, inclusive, o patamar de faturamento observado em 1994, que, trazido à moeda de 1996 (IGP-DI médio), atinge R$224,45 bilhões.

Na verdade, separando a receita das 500 maiores empresas por faixas de grupos, observa-se que houve alteração na composição desse perfil, com uma migração de empresas para faixas superiores de faturamento. O número de empresas que faturam até R$100 milhões foi reduzido de 65 para 48 em 1996. Em compensação, o número de empresas cuja receita é superior a R$1

Tab. 1 – As 10 maiores sociedades anônimas

	Empresa	Ranking anterior
1	Petrobrás – Petróleo Brasileiro SA	1
2	Furnas Centrais Elétricas SA	2
3	Telecom. S Paulo SA – Telesp	6
4	Eletropaulo – Eletricidade São Paulo SA	3
5	Cia. Energética S. Paulo – Cesp	5
6	Cia. Vale Rio Doce	4
7	Cia. Saneam. Básico Est. SP – Sabesp	7
8	Cia. Energética MG SA – Cemig	9
9	Fiat Automóveis SA	12
10	Cia. Siderúrgica Nacional	8

Tab. 2 – As 10 maiores sociedades anônimas de capital privado

	Empresa	Ranking anterior
1	Cia Vale Rio Doce	4
2	Fiat Automóveis SA	12
3	Cia. Siderúrgica Nacional	8
4	Varig SA – Viação Aérea Riograndense	10
5	Usinas Siderúrgicas MG SA – Usiminas	13
6	Light Serviços Eletricidade SA	11
7	Cia. Siderúrgica Paulista – Cosipa	17
8	Cia. Cervejaria Brahma	19
9	Copene – Cia. Petroquím. Nordeste SA	16
10	Souza Cruz SA	26

Tab. 3 – Os destaques setoriais entre as 500 maiores

Setor econômico	Empresa
Extração de minerais	Cia. Vale Rio Doce
Agropecuária	Avipal SA Avicultura Agropecuária
Indústria de produtos de minerais não-metálicos	SA Inds. Votorantim
Indústria metalúrgica	Cia. Siderúrgica Nacional
Indústria mecânica	Multibrás SA Eletrodomésticos
Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação	NEC do Brasil SA
Indústria de material de transporte	Fiat Automóveis SA
Indústria de madeira	Duratex SA
Indústria de papel, papelão e celulose	Aracruz Celulose SA
Indústria de borracha	Pirelli Pneus SA
Indústria química	Copene Petroquím. Nordeste SA
Indústria de produtos farmacêuticos e veterinários	Novartis Biociências SA
Refino de petróleo e destilação de álcool	Petrobrás Petróleo Brasileiro SA
Indústria de produtos de matérias plásticas	Dixie Toga SA
Indústria têxtil	Alpargatas Santista Têxtil SA
Indústria do vestuário, artefatos de tecidos e de viagem	Teka Tecel. Kuehnrich SA
Indústria de produtos alimentares	Ceval Alimentos
Indústria de bebidas	Cia. Cervejaria Brahma
Indústria de fumo	Souza Cruz SA
Indústria editorial e gráfica	Abril SA
Indústrias diversas	Procter & Gamble Br SA
Indústria de calçados	Calçados Azaléia SA
Indústria da construção	Constr. Andrade Gutierrez SA
Serv. ind. de utilidade pública	Furnas Centrais Elétricas SA
Comércio varejista	Cia. Bras. Distribuição
Comércio atacadista	Petrobrás Distribuidora BR SA
Serviços de transportes	Varig SA Viação Aérea Riograndense
Serviços de comunicação	Telecoms. S. Paulo SA – Telesp
Serviços de radiodifusão, televisão e diversões	TV SBT Canal 4 SP SA
Serviços auxiliares diversos	Dersa – Desenv. Rodoviário SA
Serviços de saúde	Hospital Albert Einstein
Serviços de administração, locação e arrendamento de bens e serviços, loteamento e incorporação de bens imóveis	Localiza Rent a Car SA
Holding – controladoras de participações societárias	Vale Rio Doce Alumínio SA – Alunale

Empresas por faixa de faturamento

R$ milhões	1995	1996	%
0-100	65	48	-26,2
100-300	261	260	-0,4
300-500	82	93	13,4
500-700	33	33	0,0
700-1.000	17	19	11,8
1.000-10.000	41	46	12,2
>10.000	1	1	0,0
Total	**500**	**500**	

Desempenho das 500 maiores sociedades anônimas – 1996-1995

	1996	1995
Receita operacional líquida – R$ milhões*	226.469	208.311
Lucro líquido – R$ milhões**	5.304	3.532
Grau de endividamento (mediana)	0,73	0,61
Rentabilidade do PL (mediana)	4,83	3,37

1995* – valores corrigidos pelo IGP-DI médio.
1995** – valores corrigidos pelo IGP-DI.

Desempenho de setores selecionados – 1996-1995

	Número de empresas		Médias por empresa: Rec. operacional líquida (R$mil)		Medianas: Margem bruta (%)		Medianas: Rent. do pat. líquido (%)	
	1996	1995	1996	1995	1996	1995	1996	1995
Extração de minerais	12	14	400.470	323.912	28,56	21,58	4,93	3,29
Agropecuária	2	4	181.435	140.137	15,30	39,07	2,29	3,45
Indústria de produtos de minerais não-metálicos	21	23	144.276	153.184	25,47	33,56	2,55	4,88
Indústria metalúrgica	43	44	376.515	372.732	14,55	20,32	3,29	1,91
Indústria mecânica	17	17	330.411	289.929	22,76	22,10	5,70	3,98
Indústria de mat. elétrico, eletrônico e de comunic.	21	21	407.423	316.240	26,46	29,68	13,76	4,01
Indústria de material de transporte	17	16	610.401	659.096	18,05	21,31	1,77	0,80
Indústria de madeira	4	5	172.277	147.457	27,60	26,33	5,63	5,05
Indústria de papel, papelão e celulose	16	17	262.689	340.883	25,57	35,91	-0,38	5,46
Indústria química	55	60	255.823	262.351	19,03	23,02	4,31	3,77
Indústria de produtos farmacêuticos e veterinários	8	7	296.385	229.145	53,26	55,89	27,49	26,58
Refino de petróleo e destilação de álcool	3	2	5.702.010	7.860.905	18,09	20,92	8,01	4,89
Indústria de produtos de matérias plásticas	2	3	175.611	167.225	15,42	17,61	0,47	3,74
Indústria têxtil	13	14	152.988	144.793	21,16	24,33	2,90	2,33
Indústria do vest., artefatos de tecidos e de viagem	6	6	162.641	149.057	18,48	25,16	2,40	0,02
Indústria de produtos alimentares	51	48	330.942	310.105	20,04	20,58	7,62	3,19
Indústria de bebidas	19	16	305.724	297.795	37,86	43,02	10,75	14,97
Indústria de fumo	2	2	1.050.121	959.038	49,92	55,69	31,45	20,64
Indústria editorial e gráfica	10	9	246.966	251.838	63,02	61,19	16,16	13,88
Indústrias diversas	3	3	118.120	104.408	50,80	55,21	22,02	20,92
Indústria de calçados	4	4	316.249	242.566	39,38	40,24	21,71	25,16
Indústria da construção	22	21	250.652	262.447	25,66	34,48	3,89	2,83
Serviços industriais de utilidade pública	39	42	759.598	638.760	15,19	2,73	-2,06	-2,09
Comércio varejista	26	26	678.193	565.781	24,71	24,08	9,49	10,32
Comércio atacadista	30	26	896.565	943.323	12,11	11,76	16,48	8,42
Serviços de transportes	17	16	533.608	554.440	13,36	10,75	-4,86	-2,63
Serviços de comunicação	23	21	579.482	436.155	54,97	43,33	10,56	4,54
Serviços de radiodifusão, televisão e diversões	1	2	395.991	211.216	38,92	23,92	22,02	3,66
Serviços auxiliares diversos	8	8	379.248	346.613	23,13	23,47	3,52	-3,33
Holding – controladoras de participações societárias	2	2	165.539	117.690	3,68	15,07	-0,33	4,56

*Foram considerados apenas os setores participantes nos dois anos.

bilhão subiu de 41 para 46, com a Petrobrás permanecendo soberana, com receita superior a R$10 bilhões.

Apesar de as vendas terem aumentado, as empresas viram suas margens brutas diminuírem de 25% para 22,7% (mediana). De fato, com a estabilização da inflação e a abertura da economia, ficou mais difícil repassar custos aos preços.

Mesmo com a perda de margem, as 500 maiores sociedades anônimas em termos agregados obtiveram um lucro líquido de R$5,3 bilhões, contra os R$3,5 bilhões (corrigidos pelo IGP-DI) obtidos em 1995. Vale registrar, no entanto, que, em função do fim da correção monetária dos balanços, a comparação dos lucros líquidos de 1996 e 1995 encerra alguma distorção, pois a base de comparação de 1995 considerava a correção monetária do ativo permanente e do patrimônio líquido, enquanto o resultado do exercício em 1996 deixou de levar em conta essas correções. Assim, empresas que possuem ativo permanente maior que o patrimônio líquido foram prejudicadas na comparação dos dois anos.

De qualquer forma, esse crescimento do lucro líquido reflete, em grande parte, a melhora dos resultados das empresas estatais, pois o aumento real do lucro agregado das empresas privadas foi somente de 7,1%. É interessante observar que, apesar da melhora do desempenho agregado, o número de empresas que apresentou prejuízo em 1996 foi praticamente equivalente ao de 1995: 152 contra 149. Mesmo assim, a mediana















UM GRANDE BANCO CRESCENDO COM SÃO PAULO.

Foi acompanhando o crescimento de São Paulo que a Nossa Caixa se tornou o 7º maior banco do País*. Confira os números: • 550 pontos de atendimento no Estado de São Paulo • Ativos totais de US$ 10 bilhões • US$ 9 bilhões de depósitos do público** • 1.600.000 poupadores e 2 milhões de clientes • 7º maior usuário de informática do País***.**

nossa caixa NOSSO BANCO

UM NOVO BANCO.

FONTES: *Gazeta Mercantil **Balanço - exercício 96 ***Rev. Exame Informática.

da rentabilidade do patrimônio líquido das 500 maiores sociedades anônimas passou de 3,37%, em 1995, para 4,83%, em 1996.

No que se refere à situação financeira, a relação entre o exigível e o patrimônio líquido (grau de endividamento) cresceu no ano passado: o índice mediano apresentado pelas 500 maiores foi de 0,73 contra 0,61 do ano anterior. O total de financiamento junto às entidades financeiras foi de R$106,02 bilhões, representando 32% do patrimônio líquido.

Já a liquidez corrente exibiu pequena melhora, de 1,16 para 1,21, enquanto a liquidez geral permaneceu estável, na faixa de 0,94.

Empresas que foram incorporadas em 1996

Incorporadas	Incorporadoras	Setor econômico
Ceval Alimentos Nordeste SA	Ceval Alimentos SA	Indústria de produtos alimentares
Cia. Cimento Portland Paraíso	Holdercim Brasil SA	Indústria de produtos de minerais não-metálicos
Coperbo – Cia. Pernambuca Borracha Sintética	Petroflex Ind. Com. SA	Indústria química
CPC – Cia. Petroquímica Camaçari	Trikem SA	Indústria química
Polibrasil SA Ind. Com.	Polibrasil Polímeros SA	Indústria química
Poliolefinas SA	OPP Polietilenos SA	Indústria química
Salgema Inds. Quims. SA	Trikem SA	Indústria química
Siderúrgica Açonorte SA	Gerdau SA	Indústria metalúrgica
Tasa – Telecoms. Aeronáuticas SA	Emp. Bras. Infra-Estrut.	Serviços auxiliares diversos

Empresa desativada

Olma SA Ind. Óleos Vegetais	Indústria de produtos alimentares

Empresas que se tornaram limitadas em 1996

Empresa	Setor econômico
Cebrace – Cia. Bras. Cristal	Indústria de produtos de minerais não-metálicos
Cia. Votorantim Celulose Papel – Celpav	Indústria de papel, papelão e celulose
Formiline SA	Indústria de madeira
General Electric Brasil SA	Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação
Gillette Amazônia SA	Indústria metalúrgica
Ipiranga Serrana Fertilizantes SA	Indústria química
SA Mineração Amianto	Extração de minerais
Siemens SA	Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação
Tintas Coral SA	Indústria química
Wheaton Brasil SA Ind. Com.	Indústria de produtos de minerais não-metálicos

Indicadores financeiros

	Estatais		Privadas	
	1996	1995	1996	1995
Número de empresas	75	81	425	419
Grau de endividamento	0,51	0,44	0,78	0,67
Liquidez corrente	0,72	0,68	1,30	1,23
Liquidez geral	0,46	0,42	0,99	1,01
Grau de imobilizado	1,23	1,16	0,63	0,64
Margem bruta (%)	28,42	20,92	22,66	25,44
Margem líquida (%)	1,28	-3,77	3,94	3,32
Rentabilidade do patrimônio líquido (%)	0,85	-0,73	5,38	4,23

Desempenho setorial

Revertendo a tendência de retração das vendas observada em 1995, houve acréscimo do número de setores que tiveram aumento de vendas médias por empresas em 1996 — 21 setores contra nove em 1995. Mas, apesar desse crescimento, somente 10 setores obtiveram ampliação das margens brutas em 1996, destacando-se os serviços industriais de utilidade pública e os serviços de comunicação, com aumento de 12 pontos percentuais. Dentre os setores que apresentaram redução da margem bruta, as maiores quedas ficaram com papel e celulose e a indústria da construção, com 10,34 e 8,81 pontos percentuais, respectivamente.

Quanto à rentabilidade do patrimônio líquido, considerando a mediana, 20 dos 30 setores participantes apresentaram aumento. Material elétrico, eletrônico e de comunicação e comércio varejista foram os que obtiveram os aumentos mais expressivos. A maior rentabilidade foi para a indústria de produtos farmacêuticos e veterinários, com 27,49%. Na outra ponta, a pior rentabilidade ficou com o setor de serviços de transportes, com -4,86%. Os setores de papel e celulose e bebidas apresentaram as maiores quedas de rentabilidade no período.

Estatais

O desempenho das vendas das empresas estatais em 1996 acompanhou o das 500 maiores: o faturamento total das 75 empresas participantes foi de R$68,8 bilhões, com aumento real de 8,42% em relação a 1995 (pelo IGP-DI médio).

Em termos agregados, as empresas estatais continuaram a registrar prejuízo (R$2,34 bilhões), embora com uma melhora de R$1,26 bilhão em relação ao resultado apresentado no ano anterior. De qualquer forma, das empresas par-

DON'T WORRY. BE HAPPY.



STANDARD OGILVY

Sul América Seguros.
Pra você, que acha que
ser feliz é a coisa mais
importante da vida.

SUL AMERICA
SEGUROS

http://www.sulamerica.com.br

Empresas que mudaram a razão social em 1996

Anterior	Atual	Setor econômico
Casas Buri SA Com. Ind.	Ponto Frio Utilidades SA	Comércio varejista
Cia. Siderúrgica Guanabara – Cosigua	Gerdau SA	Indústria metalúrgica
Ciba – Geigy Química SA (fusão)	Novartis Biociências SA	Indústria de produtos farmacêuticos e veterinários
Sandoz SA (fusão)	Novartis Biociências SA	Indústria de produtos farmacêuticos e veterinários
Ciminas SA	Holdercim Brasil SA	Indústria de produtos minerais não-metálicos
Elekeiroz Nord. Ind. Quím. SA	Elekeiroz SA	Indústria química
Eletrometal SA Metais Especiais	Villares Metals SA	Indústria metalúrgica
Ind. Com. Dako Brasil SA	GE-Dako SA	Indústria mecânica
Poliolefinas Nordeste SA	OPP Polietilenos SA	Indústria química
Refrigeração Paraná SA	Electrolux Brasil SA	Indústria mecânica
Ultratec Engenharia SA	UTC Engenharia SA	Indústria da construção
V.D.B. SA	Valtra Brasil SA	Indústria mecânica

Obs.: A indústria Papel e Celulose Catarinense SA incorporou a Klabin Fabricadora de Papel e Celulose SA, alterando a sua razão social para Celucat SA.

ticipantes, 53% registraram lucro contra 46% em 1995, fazendo com que a mediana da rentabilidade do patrimônio líquido passasse a ser positiva (0,85). É interessante notar que, caso tivesse sido considerada a correção monetária do balanço em 1996, esse resultado poderia ser melhor, uma vez que as empresas estatais tendem a ter ativos permanentes superiores aos patrimônios líquidos.

Com relação aos indicadores financeiros, as empresas estatais mostraram baixo grau de endividamento, de 0,51, quando comparado aos 0,78 das empresas privadas. O índice de liquidez, tanto o corrente quanto o geral, denuncia o grave problema de falta de caixa, de 0,72 e 0,46, respectivamente. Por serem em sua quase totalidade empresas de infra-estrutura, elas possuem um grau de imobilização bastante alto, de 1,23, contra 0,63 das empresas privadas, que revela ser seu capital próprio insuficiente para financiar os ativos fixos, sendo necessário usar recursos de terceiros. Enquanto as empresas privadas, em função da pressão do mercado, experimentaram redução das margens brutas — de 25,4% para 22,6% —, as empresas estatais obtiveram aumento — de 20,92% para 28,42% —, refletindo reajustes de tarifas concedidas pelo governo.

Equipe do IBRE/CEE/FGV

Metodologia

A 28ª edição da pesquisa As 500 Maiores Sociedade Anônimas do Brasil, referente ao ano de 1996 e elaborada pela equipe do Centro de Estudos de Empresas do Instituto Brasileiro de Economia, foi realizada a partir de uma amostra de 3.950 empresas, cujos balanços e demonstrativos de resultados, contabilizados pela legislação societária, referentes ao exercício de 1996, foram coletados até 30 de maio deste ano.

O critério para a elaboração do *ranking* classifica as empresas segundo o porte, independentemente de seu desempenho econômico-financeiro. As variáveis de classificação adotadas são o ativo total, representando o patrimônio total da empresa, e a receita operacional líquida (vendas menos impostos, devoluções e descontos), indicando o seu poder de mercado.

Solução Integral de Crédito



Seja qual for o seu segmento de atuação,
a SERASA tem sempre uma solução sob medida
para garantir o aprimoramento contínuo
do processo decisório de crédito.

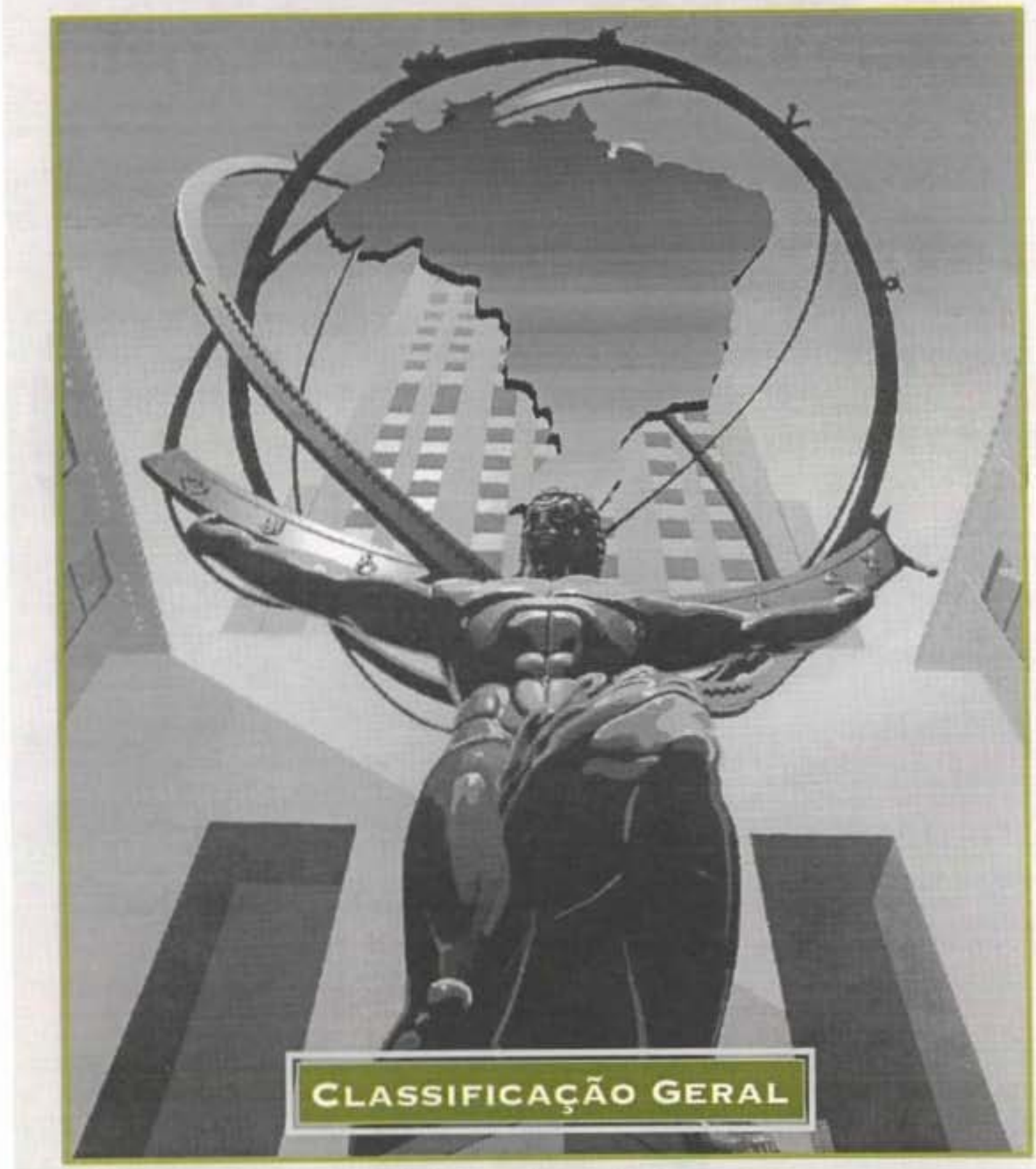
1995

SERASA

O BANCO DE INFORMAÇÕES

(011) 232 0137

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil



As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação geral – R$ mil

Class. geral	Razão social	Tipo de sociedade[1]	UF[2]	Origem do capital[3]	Data do balanço	Setor econômico	Class. no setor	Ativo total	Class.[4]	Receita operac. líquida	Class.
1	Petrobrás Petróleo Brasileiro SA	A	RJ	E	Dez. 96	Refino de petróleo e destilação de álcool	1	33.552.528	2	16.871.662	1
2	Furnas Centrais Elétricas SA	F	RJ	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	1	25.411.183	4	3.191.438	8
3	Telecoms. S. Paulo SA – Telesp	A	SP	E	Dez. 96	Serviços de comunicação	1	12.693.436	11	3.588.151	7
4	Eletropaulo Eletricidade São Paulo SA	A	SP	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	2	9.162.360	14	4.292.990	5
5	Cia. Energética S. Paulo – Cesp	A	SP	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	3	24.703.350	5	2.397.365	14
6	Cia. Vale Rio Doce	A	RJ	P	Dez. 96	Extração de minerais	1	14.165.000	9	2.743.000	11
7	Cia. Saneam. Básico Est. SP – Sabesp	A	SP	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	4	12.953.568	10	2.410.742	13
8	Cia. Energética MG SA – Cemig	A	MG	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	5	12.289.949	12	1.917.144	18
9	Fiat Automóveis SA	F	MG	P	Dez. 96	Indústria de material de transporte	1	3.339.705	30	4.780.795	3
10	Cia. Siderúrgica Nacional	A	RJ	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	1	6.532.628	19	2.187.044	15
11	Emp. Brasileira Telecoms. SA – Embratel	F	RJ	E	Dez. 96	Serviços de comunicação	2	6.813.091	17	1.894.093	19
12	Varig SA Viação Aérea Riograndense	A	RS	P	Dez. 96	Serviços de transportes	1	3.188.978	31	3.015.264	9
13	Usinas Siderúrgicas MG SA – Usiminas	A	MG	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	2	4.498.605	23	1.618.686	23
14	Cia. Estadual Energia Elétr. RS – CEEE	A	RS	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	6	5.619.282	21	1.300.340	30
15	Cia. Hidroelétrica S. Francisco – Chesf	A	PE	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	7	17.029.978	8	1.062.341	43
16	Light Serviços Eletricidade	A	RJ	P	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	8	3.345.909	29	1.580.208	25
17	Telecoms. Rio Janeiro SA – Telerj	A	RJ	E	Dez. 96	Serviços de comunicação	3	4.209.693	25	1.249.300	34
18	Rede Ferroviária Federal SA – Refesa	F	RJ	E	Dez. 96	Serviços de transportes	2	21.135.857	6	850.785	53
19	Cia. Paranaense Energia – Copel	A	PR	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	9	6.239.018	20	1.074.816	40
20	Cia. Siderúrgica Paulista – Cosipa	A	SP	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	3	4.048.500	26	1.242.700	35
21	Petrobrás Distribuidora BR SA	A	RJ	E	Dez. 96	Comércio atacadista	1	1.837.472	60	7.069.267	2
22	Cia. Cervejaria Brahma	A	RJ	P	Dez. 96	Indústria de bebidas	1	2.874.788	36	1.493.530	27
23	Centrais Elétrs. Sul Brasil SA – Eletrosul	F	SC	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	10	6.575.139	18	1.013.740	45
24	Centrais Eletrs. Nort. BR – Eletronorte	F	DF	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	11	17.226.939	7	832.674	56
25	Copene Petroquím. Nordeste SA	A	BA	P	Dez. 96	Indústria química	1	3.891.480	27	1.139.719	38
26	Cia. Paulista Força Luz – CPFL	A	SP	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	12	2.532.866	40	1.282.478	32
27	Souza Cruz SA	A	RJ	P	Dez. 96	Indústria de fumo	1	2.102.700	51	1.595.900	24
28	Cia. Siderúrgica Tubarão	A	ES	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	4	4.246.454	24	861.650	51
29	Shell Brasil SA	F	RJ	P	Dez. 96	Comércio atacadista	2	1.509.315	74	4.754.846	4
30	Ceval Alimentos	A	SC	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	1	1.886.750	58	1.674.489	21
31	Telecoms. M. Gerais SA – Telemig	A	MG	E	Dez. 96	Serviços de comunicação	4	2.809.204	37	1.066.879	42
32	Mercedes-Benz Brasil SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de material de transporte	2	1.683.107	67	2.147.913	16
33	Santista Alimentos SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	2	1.798.395	62	1.527.885	26
34	Cia. Bras. Distribuição	A	SP	P	Dez. 96	Comércio varejista	1	1.401.319	82	2.936.880	10
35	Alcoa Alumínio SA	F	MG	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	5	1.944.055	55	1.068.866	41
36	Constr. Andrade Gutierrez SA	F	MG	P	Dez. 96	Indústria da construção	1	2.677.434	39	731.824	59
37	Multibrás SA Eletrodomésticos	A	SP	P	Dez. 96	Indústria mecânica	1	1.436.038	80	1.818.923	20
38	Cia. Bras. Petróleo Ipiranga	A	RJ	P	Dez. 96	Comércio atacadista	3	1.086.746	97	3.632.284	6
39	CRT – Cia. Riograndense Telecoms.	A	RS	P	Dez. 96	Serviços de comunicação	5	2.297.343	46	728.533	60
40	Constrs. Com. Camargo Correa SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria da construção	2	2.381.386	43	688.222	64
41	Lojas Americanas SA	A	RJ	P	Dez. 96	Comércio varejista	2	1.218.040	91	1.928.136	17
42	Viação Aérea S. Paulo SA – Vasp	A	SP	P	Dez. 96	Serviços de transportes	3	1.633.937	71	1.198.318	37
43	Sadia Concórdia SA Ind. Com.	A	SC	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	3	1.432.971	81	1.337.496	28
44	Lojas Arapuã SA	A	SP	P	Dez. 96	Comércio varejista	3	1.274.780	88	1.657.772	22
45	Telecoms. Paraná SA – Telepar	A	PR	E	Dez. 96	Serviços de comunicação	6	2.208.824	48	692.175	63
46	Fepasa – Ferrovia Paulista SA	F	SP	E	Dez. 96	Serviços de transportes	4	10.081.277	13	488.067	98
47	NEC do Brasil SA	F	SP	P	Dez. 96	Ind. de mat. elétrico, eletrôn. e de comunic.	1	1.786.963	64	908.478	49
48	C.R. Almeida SA Eng. Constrs.	F	RJ	P	Dez. 96	Indústria da construção	3	2.737.092	38	631.046	75
49	Aracruz Celulose SA	A	ES	P	Dez. 96	Indústria de papel, papelão e celulose	1	3.747.000	28	519.000	92
50	Constr. Norberto Odebrecht SA	A	RJ	P	Dez. 96	Indústria da construção	4	1.907.034	57	685.140	66

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação geral – R$ mil

Class. geral	Razão social	Tipo de sociedade[1]	UF[2]	Origem do capital[3]	Data do balanço	Setor econômico	Class. no setor	Ativo total	Class.[4]	Receita operac. líquida	Class.
51	Cargill Agrícola SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	4	1.189.205	93	1.288.097	31
52	Centrais Elétrs. Sta. Catarina SA – Celesc	A	SC	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	13	1.924.097	56	665.605	68
53	Aço Minas Gerais SA – Açominas	F	MG	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	6	2.912.066	35	527.056	89
54	Cia. Metropolitano SP Metrô	F	SP	E	Dez. 96	Serviços de transportes	5	7.779.935	15	454.627	109
55	Cia. Aços Especiais Itabira – Acesita	A	MG	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	7	2.327.728	45	570.349	80
56	Gerdau SA	A	RJ	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	8	1.788.270	63	635.195	74
57	Telecoms. Bahia SA – Telebahia	A	BA	E	Dez. 96	Serviços de comunicação	7	1.848.767	59	563.164	81
58	Ericsson Telecoms. SA	A	SP	P	Dez. 96	Ind. de mat. elétrico, eletrôn. e de comunic.	2	1.292.969	86	813.251	57
59	Cia. Eletricidade Est. Bahia – Coelba	A	BA	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	14	1.639.377	70	644.199	73
60	Cia. Saneamento M. Gerais – Copasa MG	F	MG	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	15	2.268.882	47	476.109	100
61	Perdigão Agroind. SA	F	SC	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	5	1.071.738	100	903.883	50
62	Cia. Antarctica Paulista	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de bebidas	2	2.138.101	49	475.957	101
63	Cia. Siderúrgica Belgo Mineira	A	MG	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	9	1.809.421	61	525.693	90
64	Cia. Suzano Papel Celulose	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de papel, papelão e celulose	2	2.092.213	52	487.278	99
65	Globex Utilidades SA	A	RJ	P	Dez. 96	Comércio varejista	4	907.492	122	1.253.852	33
66	Cotia Trading (Br) SA	F	ES	P	Dez. 96	Comércio atacadista	4	937.028	117	1.126.368	39
67	Copesul – Cia. Petroquímica Sul	A	RS	P	Dez. 96	Indústria química	2	1.355.445	84	599.529	76
68	Albrás – Alumínio Brasileiro SA	F	PA	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	10	1.661.569	69	522.184	91
69	Klabin Fabric. Pap. Celulose SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de papel, papelão e celulose	3	1.463.769	79	548.477	84
70	Dersa – Desenv. Rodoviário SA	A	SP	E	Dez. 96	Serviços auxiliares diversos	1	7.328.607	16	367.170	150
71	Texaco Brasil SA Prods. Petróleo	F	RJ	P	Dez. 96	Comércio atacadista	5	672.416	155	2.660.116	12
72	Itautec Philco SA – Grupo Itautec Philco	A	AM	P	Dez. 96	Ind. de mat. elétrico, eletrôn. e de comunic.	3	897.799	125	937.322	48
73	Cia. Bras. Alumínio – CBA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	11	1.670.327	68	454.881	108
74	Basf SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria química	3	824.243	134	991.809	47
75	White Martins Gases Inds. SA	F	RJ	P	Dez. 96	Indústria química	4	1.017.516	106	548.208	85
76	Telecoms. S. Catarina SA – Telesc	F	SC	E	Dez. 96	Serviços de comunicação	8	1.238.512	90	467.839	104
77	Cia. Saneamento Paraná – Sanepar	F	PR	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	16	1.727.831	66	405.006	129
78	Trikem SA	A	BA	P	Dez. 96	Indústria química	5	1.605.598	72	404.431	130
79	Rhodia SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria química	6	977.751	111	517.177	93
80	Cia. Bras. Projetos Obras. – CBPO	F	SP	P	Dez. 96	Indústria da construção	5	1.110.291	96	427.750	113
81	Abril SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria editorial e gráfica	1	709.081	149	686.813	65
82	Semp Toshiba Amazonas SA	F	AM	P	Dez. 96	Ind. de mat. elétrico, eletrôn. e de comunic.	4	760.182	143	647.978	72
83	Spal Ind. Brasileira Bebidas SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de bebidas	3	627.603	170	1.009.189	46
84	Cia. Energética Pernambuco – Celpe	A	PE	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	17	931.317	119	472.916	102
85	Centrais Elétricas Goiás SA – Celg	A	GO	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	18	1.265.626	89	403.657	132
86	Caraíba Metais SA	A	BA	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	12	880.975	127	496.859	97
87	Equitel SA Equips. Sistemas Telecoms.	F	PR	P	Set. 96	Ind. de mat. elétrico, eletrôn. e de comunic.	5	794.121	137	528.224	88
88	Siderúrgica Riograndense SA	A	RS	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	13	1.039.870	103	406.899	125
89	Petroquímica União SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria química	7	1.282.541	87	383.968	145
90	Transbrasil SA Linhas Aéreas	A	DF	P	Dez. 96	Serviços de transportes	6	603.000	181	853.095	52
91	Cia. Docas Estado SP – Codesp	F	SP	E	Dez. 96	Serviços auxiliares diversos	2	982.706	110	408.210	124
92	SA Inds. Votorantim	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos de minerais não-metálicos	1	2.967.615	34	278.428	200
93	Cia. Eletricidade Estado RJ – Cerj	A	RJ	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	19	867.136	129	464.947	106
94	Electrolux Brasil SA	A	PR	P	Dez. 96	Indústria mecânica	2	576.630	189	846.451	54
95	Telecoms. Brasília SA – Telebrasília	A	DF	E	Dez. 96	Serviços de comunicação	9	1.083.525	98	378.997	146
96	Casas Sendas Com. Ind. SA	F	RJ	P	Dez. 96	Comércio varejista	5	492.954	219	1.334.128	29
97	Bahia Sul Celulose SA	A	BA	P	Dez. 96	Indústria de papel, papelão e celulose	4	2.361.025	44	275.899	204
98	Cia. Riograndense Saneamento – Corsan	F	RS	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	20	1.214.118	92	351.215	159
99	Kraft Suchard BR SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	6	644.033	166	529.694	87
100	Pirelli Pneus SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de borracha	1	599.457	184	649.191	71



A Eletronorte, através do Tramo-Oeste, vai levar a energia de Tucuruí a mais de 800 mil pessoas.

Finalmente milhares de paraenses vão poder usufruir integralmente da energia elétrica de Tucuruí. É o Tramo-Oeste que, a partir de agosto de 1998, vai acabar de vez com o racionamento e as quedas de energia em cidades como Altamira, Rurópolis, Santarém, Vitória do Xingu, Brasil Novo, sem falar de outras inúmeras cidades e vilas agrícolas que serão beneficiadas por 1.000 km de linhas de transmissão. Mais do que energia, o Tramo-Oeste vai trazer desenvolvimento e qualidade de vida a quem vive no Pará. São quase R$ 250 milhões em investimentos na região, gerando 2.500 empregos diretos e outros 5.000 indiretos. É a Eletronorte que chega aos 24 anos como a 24ª entre as 500 maiores empresas do Brasil, sem fechar os olhos para quem mais tem direito a tanta energia: o povo do Pará.

Eletrobrás Centrais Elétricas Brasileiras S.A.
Eletronorte Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A.
MINISTÉRIO DE MINAS E ENERGIA

Brasil EM AÇÃO

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação geral – R$ mil

Class. geral	Razão social	Tipo de sociedade[1]	UF[2]	Origem do capital[3]	Data do balanço	Setor econômico	Class. no setor	Ativo total	Class.[4]	Receita operac. líquida	Class.
101	Emp. Bras. Aeronáutica SA – Embraer	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de material de transporte	3	1.118.252	95	348.666	161
102	Iochpe Maxion SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de material de transporte	4	661.365	159	469.916	103
103	Minerações Bras. Reunidas SA – MBR	F	RJ	P	Dez. 96	Extração de minerais	2	897.923	124	385.150	144
104	Cia. Paulista Trens Metropolitanos – CPTM	F	SP	E	Dez. 96	Serviços de transportes	7	3.020.692	33	235.050	235
105	Arthur Lundgren Tecidos SA	F	SP	P	Dez. 96	Comércio varejista	6	511.603	212	739.877	58
106	Makro Atacadista SA	A	SP	P	Dez. 96	Comércio atacadista	6	460.834	236	1.224.066	36
107	Latas Alumínio SA – Latasa	A	RJ	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	14	656.635	162	452.884	110
108	Esp. Santo Centrais Elétrs. SA – Escelsa	A	ES	P	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	21	988.193	108	334.742	164
109	Bayer SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria química	8	569.425	195	578.849	78
110	Bompreço SA Supermercados NE	A	PE	P	Dez. 96	Comércio varejista	7	476.118	231	1.037.584	44
111	Billiton Metais SA	F	RJ	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	15	959.900	114	341.500	162
112	Sharp Brasil SA Ind. Equip. Elétrs.	F	AM	P	Dez. 96	Ind. de mat. elétrico, eletrôn. e de comunic.	6	511.735	211	664.546	69
113	Telecoms. Goiás SA – Telegoiás	F	GO	E	Dez. 96	Serviços de comunicação	10	1.026.014	104	311.497	179
114	Alpargatas Santista Têxtil SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria têxtil	1	620.688	172	420.046	116
115	Emp. Baiana Águas Saneam. SA – Embasa	F	BA	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	22	1.488.605	77	260.313	211
116	Frigobrás Cia. Brasileira Frigorifs.	A	PR	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	7	463.428	235	840.424	55
117	Du Pont do Brasil SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria química	9	526.839	204	531.067	86
118	Serv. Fed. Proc. de Dados – Serpro	F	DF	E	Dez. 96	Serviços auxiliares diversos	3	492.196	222	649.737	70
119	Aços Villares SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	16	773.476	140	365.073	153
120	Mannesmann SA	A	MG	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	17	687.349	153	389.515	141
121	Cia. Energética Ceará – Coelce	A	CE	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	23	739.566	145	375.037	149
122	Telecoms. Pernambuco SA – Telpe	F	PE	E	Dez. 96	Serviços de comunicação	11	902.330	123	320.432	173
123	Bombril SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria química	10	617.884	174	405.236	128
124	Lojas Colombo SA	F	RS	P	Dez. 96	Comércio varejista	8	486.069	226	592.905	77
125	Alcan Alumínio Brasil SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	18	578.121	188	421.775	115
126	Ripasa SA Celulose Papel	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de papel, papelão e celulose	5	973.085	112	289.910	194
127	Celulose Nipo-Bras. SA – Cenibra	F	MG	P	Dez. 96	Indústria de papel, papelão e celulose	6	1.504.553	76	244.198	230
128	Constr. Queiroz Galvão SA	F	RJ	P	Dez. 96	Indústria da construção	6	612.544	177	398.730	136
129	Duratex SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de madeira	1	763.991	141	320.711	172
130	Emp. Bras. Compressores SA – Embraco	A	SC	P	Dez. 96	Indústria mecânica	3	573.390	193	414.033	122
131	Vicunha Nordeste SA Ind. Têxtil	F	CE	P	Dez. 96	Indústria têxtil	2	796.207	136	310.100	180
132	Ticket Serviços SA	F	SP	P	Dez. 96	Serviços auxiliares diversos	4	602.139	182	400.122	135
133	Ultrafértil SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria química	11	609.149	178	392.234	140
134	Telecoms. Ceará SA – Telecearà	F	CE	E	Dez. 96	Serviços de comunicação	12	743.372	144	315.962	176
135	Cia. Vidraria Sta. Marina	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos de minerais não-metálicos	2	615.015	175	376.073	148
136	Cofap – Cia. Fabricadora Peças	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de material de transporte	5	510.058	213	442.828	111
137	Cia. Telef. Borda Campo – CTBC	A	SP	E	Dez. 96	Serviços de comunicação	13	882.401	126	277.665	201
138	OPP Petroquímica SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria química	12	790.240	138	294.255	190
139	Constran. SA Constrs. Com.	F	SP	P	Dez. 96	Indústria da construção	7	948.930	115	255.005	217
140	Gradiente Eletrônica SA	A	AM	P	Dez. 96	Ind. de mat. elétrico, eletrôn. e de comunic.	7	455.941	239	512.710	94
141	Emp. Bras. Infra-estrut. Aeroport. – Infraero	F	DF	E	Dez. 96	Serviços auxiliares diversos	5	381.323	268	670.494	67
142	Novartis Biociências SA	F	SP	P	Dez. 96	Ind. de prods. farmacêuticos e veterin.	1	606.554	180	357.415	156
143	Com. Inds. Brs. Coinbra SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	8	525.195	206	403.971	131
144	Cia. Fluminense Trens Urbanos – Flumitrens	F	RJ	E	Dez. 96	Serviços de transportes	8	1.507.111	75	209.563	263
145	Samarco Mineração SA	F	MG	P	Dez. 96	Extração de minerais	3	841.266	132	266.656	207
146	Ind. Bebidas Antarctica R. Janeiro SA	A	RJ	P	Dez. 96	Indústria de bebidas	4	697.054	152	295.596	189
147	Glencore Imp. Exp. SA	F	ES	P	Dez. 96	Comércio atacadista	7	403.193	259	550.958	83
148	Philip Morris Marketing SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de fumo	2	435.463	247	504.342	95
149	Dow Química SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria química	13	714.399	148	286.961	198
150	Inds. Verolme Ishibrás SA – IVI	A	RJ	P	Dez. 96	Indústria de material de transporte	6	933.646	118	241.783	231

30 ANOS DE INDEXAÇÃO

"Nenhum país desenvolveu um sistema de indexação tão sofisticado quanto o adotado pelo Brasil até recentemente. Isso em parte se explica pelo fato de o Brasil se ter tornado um dos campeões mundiais da alta crônica de preços: desde 1950 o país não experimenta um único ano com taxa de inflação inferior a dois dígitos.

(...) O remédio não é proibir, mas desregulamentar a indexação, ou seja, a indexação que transforma a ortodoxia antiinflacionária numa luta inglória não é a que espontaneamente se desenvolve nos mercados, mas a determinada pelo governo."

Mario Henrique Simonsen faz do tema o fio condutor para uma narrativa histórica e uma avaliação crítica dos erros e acertos das políticas de estabilização brasileiras.

Com seu rigor analítico e a coerência conceitual, mostra que foram muitos os erros e poucos os acertos.



Preço: r$ 28,00

À Editora da FGV
Praia de Botafogo, 190 - 6° andar - 22253-900 - Rio de Janeiro - R.J.
✆(021) 536-9196 e 551-0698

Desejo adquirir ..... exemplar(es) do livro 30 ANOS DE INDEXAÇÃO, ao preço de R$ 28,00 cada exemplar, escolhendo a seguinte forma de pagamento:
❑ cheque nominal à Fundação Getulio Vargas, anexo;
❑ cartão de crédito ..... n° .....
válido até ____ / ____

Nome: .....

Endereço: .....

CEP: ..... Cidade: ..... Estado: .....

Telefone: ..... Fax: .....

Assinatura: ..... Data: ____ / ____ / ____

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação geral – R$ mil

Class. geral	Razão social	Tipo de sociedade[1]	UF[2]	Origem do capital[3]	Data do balanço	Setor econômico	Class. no setor	Ativo total	Class.[4]	Receita operac. líquida	Class.
151	Avipal SA Avicultura Agropecuária	A	RS	P	Dez. 96	Agropecuária	1	639.877	167	304.702	183
152	Calçados Azaléia SA	F	RS	P	Dez. 96	Indústria de calçados	1	436.088	246	467.746	105
153	Celucat SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de papel, papelão e celulose	7	545.823	200	366.539	152
154	Souza Cruz Trading SA	F	RJ	P	Dez. 96	Comércio atacadista	8	464.608	234	418.850	119
155	São Paulo Alpargatas SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de calçados	2	503.967	215	392.785	139
156	Fertilizantes Fosfatados SA – Fosfértil	A	MG	P	Dez. 96	Indústria química	14	869.176	128	247.493	227
157	Distrib. Prods. Petróleo Ipiranga SA	A	RS	P	Dez. 96	Comércio atacadista	9	334.101	296	719.548	62
158	Petroflex Ind. Com. SA	A	RJ	P	Dez. 96	Indústria química	15	559.014	199	334.982	163
159	Mappin Lojas de Departamentos SA	F	SP	P	Dez. 96	Comércio varejista	9	326.782	302	727.517	61
160	Cia. Cimento Portland Itaú	A	MG	P	Dez. 96	Indústria de produtos de minerais não-metálicos	3	856.053	131	239.534	232
161	Vale Rio Doce Alumínio SA – Alunale	F	RJ	P	Dez. 96	Holding – control. de participações societárias	1	919.122	120	229.955	243
162	Saneamento Goiás SA – Sanasgo	F	GO	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	24	1.761.275	65	170.035	310
163	Evadin Inds. Am. SA	F	AM	P	Dez. 96	Ind. de mat. elétrico, eletrôn. e de comunic.	8	574.329	192	301.096	186
164	OPP Polietilenos SA	F	BA	P	Dez. 96	Indústria química	16	668.589	156	250.358	222
165	Vale Rio Doce Naveg. SA – Docenave	F	RJ	P	Dez. 96	Serviços de transportes	9	1.394.682	83	174.805	297
166	Cia. Cimento Portland Rio Branco	F	PR	P	Dez. 96	Indústria de produtos de minerais não-metálicos	4	915.919	121	209.362	264
167	Supermar Supermercados SA	A	BA	P	Dez. 96	Comércio varejista	10	315.385	307	572.508	79
168	J. Macedo Alimentos SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	9	401.245	260	406.010	126
169	Aché Labs. Farmacêuticos SA	F	SP	P	Dez. 96	Ind. de prods. farmacêuticos e veterin.	2	472.771	232	363.891	154
170	Cia. Energética Brasília – Ceb	A	DF	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	25	576.158	190	288.370	196
171	Solvay Brasil SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria química	17	492.539	220	329.408	169
172	Votorantim Celulose Papel SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de papel, papelão e celulose	8	2.453.741	42	145.849	348
173	Ponto Frio Utilidades SA	F	SP	P	Dez. 96	Comércio varejista	11	315.069	309	553.996	82
174	Cia. Catarinense Águas Saneamento – Casan	F	SC	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	26	988.139	109	189.015	282
175	Sanyo Am. SA	F	AM	P	Dez. 96	Ind. de mat. elétrico, eletrôn. e de comunic.	9	543.543	201	294.077	191
176	Cervejarias Reuns. Skol Caracu SA	F	RJ	P	Dez. 96	Indústria de bebidas	5	661.817	158	232.486	237
177	Hoechst Brasil SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria química	18	421.407	254	378.226	147
178	Emp. Energética MS SA – Enersul	A	MS	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	27	1.002.066	107	173.916	299
179	Pirelli Cabos SA	A	SP	P	Dez. 96	Ind. de mat. elétrico, eletrôn. e de comunic.	10	335.222	295	436.627	112
180	Cia. Gás S. Paulo – Comgás	A	SP	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	28	607.627	179	245.402	229
181	Cia. Telecoms. Brasil Central	F	MG	P	Dez. 96	Serviços de comunicação	14	779.094	139	201.168	270
182	Holdercim Brasil SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos de minerais não-metálicos	5	817.790	135	196.914	274
183	Manah SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria química	19	374.969	271	387.802	143
184	Cia. Pernambucana Saneamento – Compesa	F	PE	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	29	698.451	151	207.817	266
185	Mineração Rio Norte SA	F	PA	P	Dez. 96	Extração de minerais	4	624.172	171	216.319	254
186	Rhodia-Ster Fipack SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria química	20	597.968	185	227.963	245
187	Spaipa SA Ind. Bras. Bebidas	F	PR	P	Dez. 96	Indústria de bebidas	6	343.907	291	388.797	142
188	Petrobrás Internac. SA – Braspetro	F	RJ	E	Dez. 96	Extração de minerais	5	826.085	133	173.260	300
189	BS Continental SA – Utilids. Domésticas	A	SP	P	Dez. 96	Indústria mecânica	4	324.345	303	402.127	133
190	Telecoms. Esp. Santo SA – Telest	A	ES	E	Dez. 96	Serviços de comunicação	15	601.318	183	212.256	260
191	TAM – Transps. Aéreos Regionais SA	A	SP	P	Dez. 96	Serviços de transportes	10	276.364	351	503.071	96
192	Fibra SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria química	21	666.964	130	158.875	318
193	Igarás Papéis Embalagens	F	SC	P	Dez. 96	Indústria de papel, papelão e celulose	9	485.181	227	249.752	223
194	Alcatel Telecomunicações SA	F	SP	P	Dez. 96	Ind. de mat. elétrico, eletrôn. e de comunic.	11	423.431	252	284.723	199
195	Emp. Navegação Aliança SA	F	RJ	P	Dez. 96	Serviços de transportes	11	429.049	249	254.821	209
196	Riocell SA	A	RS	P	Dez. 96	Indústria de papel, papelão e celulose	10	667.140	157	170.777	309
197	Inpacel Ind. Papel Arapoti SA	F	PR	P	Dez. 96	Indústria de papel, papelão e celulose	11	1.044.584	102	137.093	368
198	Chapecó Cia. Indl. Alimentos	F	SC	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	10	323.218	304	324.326	170
199	Chocolates Garoto SA	F	ES	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	11	284.472	341	398.035	137
200	Usina Barra SA Açúcar Álcool	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	12	412.904	258	251.588	221

FUNDAÇÃO
GETULIO VARGAS

CONJUNTURA ECONÔMICA

Prezado Leitor,

Conjuntura Econômica, está instituindo o serviço ***Conjuntura Express***, mediante o qual nossos leitores receberão seus exemplares no prazo de 24 a 48 horas após a impressão e sem nenhum acréscimo sobre o preço de capa (R$7,50).

Para confirmar sua adesão a este serviço, basta enviar-nos o cupom abaixo.

À Editora da FGV

Praia de Botafogo, 190 — 6º andar
22253-900 — Rio de Janeiro — RJ
Fax (021) 536-9155 / 551-1596

CONJUNTURA ECONÔMICA

Desejo receber *Conjuntura Express* pelo preço de R$90,00 cada assinatura anual.

Forma de pagamento escolhida:

[ ] cheque nominal à Fundação Getulio Vargas, em anexo;

[ ] ficha de compensação bancária

[ ] cartão de crédito _____ nº _____ válido até ____ / ____

Empresa: _____

Nome: _____

Endereço: _____

CEP: _____ Cidade: _____ UF: _____

Telefone: (___) _____ Fax: (____) _____

Assinatura _____ data ____ / ____ / ____

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação geral – R$ mil

Class. geral	Razão social	Tipo de sociedade[1]	UF[2]	Origem do capital[3]	Data do balanço	Setor econômico	Class. no setor	Ativo total	Class.[4]	Receita operac. líquida	Class.
201	Ipiranga Petroquímica SA	A	RS	P	Dez. 96	Indústria química	22	492.212	221	213.256	258
202	Prods. Roche Químs. Farmacêuticos SA	F	SP	P	Dez. 96	Ind. de prods. farmacêuticos e veterin.	3	273.454	357	405.977	127
203	Edisa Hewlett Packard SA	F	SP	P	Dez. 96	Ind. de mat. elétrico, eletrôn. e de comunic.	12	314.397	311	314.159	178
204	Cotia Trading SA	F	SP	P	Dez. 96	Comércio atacadista	10	427.441	251	230.655	240
205	SA Mineração Trindade – Samitri	A	MG	P	Dez. 96	Extração de minerais	6	651.084	165	153.694	328
206	Telecoms. Pará SA – Telepará	F	PA	E	Dez. 96	Serviços de comunicação	16	501.987	217	193.752	277
207	SA O Estado de S. Paulo	F	SP	P	Dez. 96	Indústria editorial e gráfica	2	254.454	376	415.216	121
208	Oxiteno Nordeste SA Ind. Com.	A	BA	P	Dez. 96	Indústria química	23	477.894	230	204.004	267
209	Emp. Folha Manhã SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria editorial e gráfica	3	252.056	383	420.004	117
210	Teka Tecel. Kuehnrich SA	A	SC	P	Dez. 96	Ind. do vest., artefatos de tecidos e de viagem	1	359.728	281	251.616	220
211	Ind. Bebidas Antarctica Nordeste SA	A	BA	P	Dez. 96	Indústria de bebidas	7	471.104	233	202.351	269
212	Cia. Import. Export. Coimex	F	ES	P	Dez. 96	Comércio atacadista	11	332.542	297	255.248	216
213	Elevadores Atlas SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria mecânica	5	290.206	329	300.252	187
214	KSR Com. Ind. Papel SA	F	SP	P	Dez. 96	Comércio atacadista	12	346.617	290	235.780	233
215	Hering Têxtil SA	A	SC	P	Dez. 96	Indústria têxtil	3	317.287	306	254.370	218
216	Braswey SA Ind. Com.	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	13	270.636	360	333.965	165
217	Ferteco Mineração SA	F	RJ	P	Dez. 96	Extração de minerais	7	306.716	317	265.954	208
218	Jari Celulose SA	A	PA	P	Dez. 96	Indústria de papel, papelão e celulose	12	1.074.547	99	118.374	426
219	TVSBT Canal 4 SP SA	F	SP	P	Dez. 96	Serviços de radiodifusão, televisão e diversões	1	241.762	394	395.991	138
220	Frangosul SA – Agro Avícola Ind.	A	RS	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	14	295.433	323	264.425	210
221	Primo Schincariol Ind. Cervejas e Refrigs. SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de bebidas	8	335.638	294	230.989	239
222	Esteve Irmãos SA Com. Ind.	F	ES	P	Dez. 96	Comércio atacadista	13	308.491	315	252.292	219
223	Sadia Trading SA Exp. Imp.	F	SP	P	Dez. 96	Comércio atacadista	14	254.832	375	350.203	160
224	Dixie Toga SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos de matérias plásticas	1	340.270	293	223.421	246
225	Magnesita SA	A	MG	P	Dez. 96	Indústria de produtos de minerais não-metálicos	6	355.158	284	213.392	257
226	Oxiteno SA Ind. Com.	A	SP	P	Dez. 96	Indústria química	24	631.316	169	136.310	372
227	CEM SA Artigos Domésticos	F	SP	P	Dez. 96	Comércio varejista	12	238.040	399	367.137	151
228	Trombini Papel Embalagens SA	A	PR	P	Dez. 96	Indústria de papel, papelão e celulose	13	331.271	300	219.714	250
229	Telecoms. Mato Grosso SA – Telemat	F	MT	E	Dez. 96	Serviços de comunicação	17	530.805	203	143.982	354
230	Vonpar Refrescos SA	F	RS	P	Dez. 96	Indústria de bebidas	9	256.951	372	299.087	188
231	Cia. Cacique Café Solúvel	A	PR	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	15	314.633	310	219.193	251
232	Grendene SA	F	RS	P	Dez. 96	Indústria de calçados	3	450.892	241	156.703	321
233	Elizabeth SA Ind. Têxtil	F	SP	P	Dez. 96	Indústria têxtil	4	526.687	205	137.162	367
234	Laticínios CCGL SA	F	RS	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	16	263.801	367	273.292	206
235	Ceval Centro Oeste SA	F	MT	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	17	236.162	401	316.918	175
236	Gafisa Imobiliária SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria da construção	8	332.304	298	187.222	283
237	Cia. Docas Rio Janeiro	F	RJ	E	Dez. 96	Serviços auxiliares diversos	6	570.730	194	131.361	387
238	Eucatex SA Ind. Com.	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de madeira	2	459.986	237	143.546	355
239	Metal Leve SA Ind. Com.	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de material de transporte	7	288.802	331	208.366	265
240	Brasinac SA Eletro Domésticos	F	SP	P	Dez. 96	Comércio varejista	13	222.360	424	320.109	174
241	Telecoms. Mato Grosso Sul – Telems	F	MS	E	Dez. 96	Serviços de comunicação	18	386.264	265	152.072	333
242	Marcopolo SA	A	RS	P	Dez. 96	Indústria de material de transporte	8	246.588	388	260.073	212
243	Cia. Ultragaz SA	F	SP	P	Dez. 96	Comércio varejista	14	230.041	409	291.253	193
244	Cia. Esp. Santense Saneamento – Cesan	F	ES	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	30	699.886	150	111.091	454
245	Cia. Mineira Metais	F	MG	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	19	508.832	214	129.877	392
246	Agipliquigás SA	F	SP	P	Dez. 96	Comércio atacadista	15	207.230	440	330.284	167
247	Hoechst Marion Roussel SA	F	SP	P	Dez. 96	Ind. de prods. farmacêuticos e veterin.	4	197.595	458	358.541	155
248	Usiminas Mecânica SA	F	MG	P	Dez. 96	Indústria mecânica	6	422.257	253	138.438	364
249	Hospital Albert Einstein	F	SP	P	Dez. 96	Serviços de saúde	1	283.576	342	192.748	278
250	Vega Sopave SA	F	SP	P	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	31	438.779	244	133.668	377



CONJUNTURA ECONÔMICA

Brazil's vital economic analysis, statistics & data source **digital**

Conheça a *home-page* experimental de *Conjuntura Econômica*. Ela contém uma seleção de artigos da edição impressa e outras informações relevantes para leitores, assinantes e anunciantes. *Conjuntura Econômica* é editada pelo Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas (IBRE/FGV).

Em suas páginas se encontram análises de economistas e técnicos altamente qualificados da Fundação Getulio Vargas e de outras instituições de pesquisa do país e do estrangeiro, bem como ensaios, índices e séries estatísticas imprescindíveis para entender corretamente o presente e antever o futuro da economia brasileira.

Conjuntura Econômica é sinônimo de qualidade, criatividade, credibilidade e profundidade. As edições mensais são complementadas por cinco números especiais:

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

"As Empresas que Mais Crescem no País",
"Os Maiores Bancos do Brasil",
"As 500 Maiores Empresas do País",
"O Prêmio FGV de Excelência Empresarial" e
"A Análise Econômico-Financeira de 1000 Sociedades Anônimas".

Tais edições complementam o amplo painel da economia brasileira oferecido mensalmente aos leitores.

internet



E-mail: cecon@fgv.br

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação geral – R$ mil

Class. geral	Razão social	Tipo de sociedade[1]	UF[2]	Origem do capital[3]	Data do balanço	Setor econômico	Class. no setor	Ativo total	Class.[4]	Receita operac. líquida	Class.
251	Usina Sta. Elisa SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	18	275.208	354	198.310	273
252	Açucareira Zillo Lorenzetti SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	19	288.390	334	177.016	293
253	Cia. Energética Alagoas – Ceal	F	AL	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	32	381.473	267	140.468	361
254	Rio Sul Servs. Aéreos Regionais SA	F	RJ	P	Dez. 96	Serviços de transportes	12	209.505	437	293.134	192
255	Arno SA	A	SP	P	Dez. 96	Ind. de mat. elétrico, eletrôn. e de comunic.	13	203.117	449	305.827	182
256	M. Dias Branco SA Com. Ind.	F	CE	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	20	284.751	339	177.208	292
257	Cia. Água Esgoto Ceará – Cagece	F	CE	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	33	686.498	154	106.363	477
258	Politeno Ind. Com. SA	A	BA	P	Dez. 96	Indústria química	25	395.189	262	135.407	374
259	Carbocloro Oxypar Inds. Quims. SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria química	26	266.222	364	194.046	276
260	Siderúrgica Barra Mansa SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	20	309.099	314	154.728	326
261	Polibrasil Polímeros SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria química	27	456.600	238	125.881	404
262	EIT – Emp. Ind. Técnica SA	F	RN	P	Dez. 96	Indústria da construção	9	290.549	328	160.198	316
263	Telecoms. Amazonas SA – Telamazon	F	AM	E	Dez. 96	Serviços de comunicação	19	373.058	274	136.962	370
264	Cia. Real Distribuição	A	RS	P	Dez. 96	Comércio varejista	15	165.838	539	461.169	107
265	Grendene Sobral SA	F	CE	P	Dez. 96	Indústria de calçados	4	216.641	429	247.762	225
266	Lacesa SA Ind. de Alimentos	A	RS	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	21	240.692	395	212.682	259
267	SA Usina Coruripe Açúcar Álcool	F	AL	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	22	312.504	312	146.995	344
268	Josapar – Joaquim Oliveira SA Part.	A	RS	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	23	205.399	442	248.890	224
269	Bristol Myers Squibb BR SA	F	SP	P	Dez. 96	Ind. de prods. farmacêuticos e veterin.	5	176.948	511	352.278	158
270	Santher – Fab. Papel Sta. Therezinha SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de papel, papelão e celulose	14	225.449	417	218.548	252
271	De Millus SA Ind. Com.	F	RJ	P	Dez. 96	Ind. do vest., artefatos de tecidos e de viagem	2	265.800	366	171.868	305
272	Cia. Estadual Gás RJ – Ceg	F	RJ	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	34	259.063	370	172.533	303
273	Indl. Coml. Brasileira SA	F	RS	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	24	200.467	452	247.607	226
274	Termomecânica S. Paulo SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	21	265.892	365	166.350	313
275	Natura Cosméticos SA	F	SP	P	Dez. 96	Comércio atacadista	16	152.847	569	425.289	114
276	Lojas Brasileiras SA	A	SP	P	Dez. 96	Comércio varejista	16	181.214	499	303.691	184
277	Lojas Riachuelo SA	F	SP	P	Dez. 96	Comércio varejista	17	190.227	473	257.456	214
278	Pisa Papel de Imprensa SA	A	PR	P	Dez. 96	Indústria de papel, papelão e celulose	15	433.553	248	114.757	441
279	Concrebrás SA	F	RJ	P	Dez. 96	Indústria de produtos de minerais não-metálicos	7	373.889	273	120.774	418
280	Cia. São Paulo Petróleo	A	SP	P	Dez. 96	Comércio atacadista	17	157.526	558	401.451	134
281	Cia. Nipo Bras. Pelotização – Nibrasco	F	ES	P	Dez. 96	Extração de minerais	8	182.518	494	276.539	202
282	Ficap SA	F	RJ	P	Dez. 96	Ind. de mat. elétrico, eletrôn. e de comunic.	14	196.778	462	235.319	234
283	Freios Varga SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de material de transporte	9	199.136	455	229.975	242
284	Artex SA	A	SC	P	Dez. 96	Ind. do vest., artefatos de tecidos e de viagem	3	229.138	412	183.399	285
285	Unipar União Inds. Petroquíms. SA	A	RJ	P	Dez. 96	Holding – control. de participações societárias	2	567.561	197	101.122	501
286	Localiza Rent a Car SA	F	MG	P	Dez. 96	Serviços de admin., locação e arrendam. de bens	1	197.689	456	228.422	244
287	Incepa – Ind. Cerâmica Paraná SA	F	PR	P	Dez. 96	Indústria de produtos de minerais não-metálicos	8	296.232	322	133.038	381
288	Maximiliano Gaidzinski SA Ind. Azul. Elian.	F	SC	P	Dez. 96	Indústria de produtos de minerais não-metálicos	9	356.661	282	119.830	421
289	Inds. Alimentícias Itacolomy SA – Itasa	F	MG	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	25	229.291	410	175.362	296
290	Serveng-Civilsan SA Emps. Assocs. Eng.	F	SP	P	Dez. 96	Indústria da construção	10	255.478	374	151.672	334
291	Inepar SA Ind. Constrs.	A	PR	P	Dez. 96	Ind. de mat. elétrico, eletrôn. e de comunic.	15	413.965	256	110.308	457
292	Yakult SA Ind. Com.	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	26	197.100	460	210.753	261
293	Springer Carrier SA	F	RS	P	Dez. 96	Indústria mecânica	7	173.059	519	276.388	203
294	Ind. Bebidas Antarctica Polar SA	A	RS	P	Dez. 96	Indústria de bebidas	10	369.133	278	114.207	444
295	BBM Trading SA	F	BA	P	Dez. 96	Comércio atacadista	18	514.258	210	99.517	513
296	Pronor Petroquímica SA	A	BA	P	Dez. 96	Indústria química	28	239.774	397	154.037	327
297	Açucareira Corona SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	27	204.288	445	190.500	281
298	Voith SA Mágs. Equips.	F	SP	P	Dez. 96	Indústria mecânica	8	224.431	419	170.898	308
299	Copebrás SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria química	29	188.174	481	222.454	248
300	Cia. Indl. S. Paulo Rio Cisper	F	RJ	P	Dez. 96	Indústria de produtos de minerais não-metálicos	10	232.820	405	155.821	324



Uma viagem pelo mundo da filosofia da ciência, da matemática, da física e, por uma "paixão pessoal", uma digressão no mundo da música.

ENSAIOS ANALÍTICOS

de Mario Henrique Simonsen

"A metodologia da pesquisa científica aplicada à economia com um tempero diferenciado: como surgiram as grandes idéias e descobertas em outros campos do conhecimento humano, onde a revelação da verdade não fere tantos interesses quanto na economia."



460p.

Fundação Getulio Vargas
Praia de Botafogo, 190, 6º andar
22.253-900, Rio de Janeiro, RJ
✆(021) 551-0698
Fax: (021) 551-7801

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação geral – R$ mil

Class. geral	Razão social	Tipo de sociedade[1]	UF[2]	Origem do capital[3]	Data do balanço	Setor econômico	Class. no setor	Ativo total	Class.[4]	Receita operac. líquida	Class.
301	Fibra Dupont Sudamerica SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria química	30	259.126	369	140.778	360
302	Telecoms. Paraíba SA – Telpa	F	PB	E	Dez. 96	Serviços de comunicação	20	294.006	325	122.961	411
303	Cia. Bebidas Bahia – Cibeb	F	BA	P	Dez. 96	Indústria de bebidas	11	266.247	353	135.094	376
304	Paranapanema SA Mineraç. Ind. Constr.	A	SP	P	Dez. 96	Comércio atacadista	19	1.021.989	105	75.153	634
305	Camargo Correa Indl. SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos de minerais não-metálicos	11	352.477	287	110.292	458
306	GE-Dako SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria mecânica	9	147.717	580	331.252	166
307	Usina Costa Pinto SA Açúcar e Álcool	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	28	226.030	415	152.664	331
308	LPC Inds. Alimentícias SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	29	153.460	568	309.364	181
309	Glaxo Welcome SA	F	RJ	P	Dez. 96	Ind. de prods. farmacêuticos e veterin.	6	208.387	438	165.719	314
310	Semp Toshiba SA	A	SP	P	Dez. 96	Ind. de mat. elétrico, eletrôn. e de comunic.	16	141.238	597	356.955	157
311	Albarus SA Ind. Com.	A	RS	P	Dez. 96	Indústria de material de transporte	10	224.400	420	151.654	335
312	Inds. Romi SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria mecânica	10	273.028	358	127.702	398
313	Cia. Fiação Tecidos Cedro Cachoeira	A	MG	P	Dez. 96	Indústria têxtil	5	233.521	403	142.820	358
314	Rima Indl. SA	F	MG	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	22	399.651	261	100.983	503
315	SA Eletrificação Paraíba – Saelpa	F	PB	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	35	275.103	355	122.858	412
316	Usina Barra Grande Lençóis SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	30	242.130	393	135.130	375
317	Supergasbrás Distrib. Gás SA	F	RJ	P	Dez. 96	Comércio varejista	18	158.827	556	258.074	213
318	Sadia Mato Grosso SA	F	MT	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	31	218.118	428	147.646	342
319	Cecrisa Revestimentos Cerâmicos SA	A	SC	P	Dez. 96	Indústria de produtos de minerais não-metálicos	12	253.913	380	129.829	393
320	Microlite SA	F	SP	P	Dez. 96	Ind. de mat. elétrico, eletrôn. e de comunic.	17	148.031	579	289.652	195
321	Inds. Chocolate Lacta SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	32	142.939	593	303.690	185
322	Emp. Proc. Dados Prev. Social – Dataprev	F	RJ	P	Dez. 96	Serviços auxiliares diversos	7	134.465	614	329.883	168
323	Politeno Linear Ind. Com. SA	F	BA	P	Dez. 96	Indústria química	31	186.570	485	174.013	298
324	Cervejaria Antarctica Niger SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de bebidas	12	303.641	319	108.305	465
325	Randon SA Implems. Sists. Automots.	F	RS	P	Dez. 96	Indústria de material de transporte	11	160.180	550	230.581	241
326	Solorrico SA Ind. Com.	A	SP	P	Dez. 96	Indústria química	32	177.831	506	183.224	286
327	Ceterp – Centrais Telef. Rib. Preto SA	A	SP	E	Dez. 96	Serviços de comunicação	21	355.979	283	100.339	510
328	Tenenge Tec. Nac. Eng. SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria da construção	11	172.260	524	198.913	272
329	Ind. Química Farm. Schering-Plough SA	F	RJ	P	Dez. 96	Ind. de prods. farmacêuticos e veterin.	7	167.070	535	210.721	262
330	SE SA Com. Imp.	F	SP	P	Dez. 96	Comércio varejista	19	116.598	677	413.552	123
331	Furukawa Indl. SA Prod. Eletrs.	F	PR	P	Dez. 96	Ind. de mat. elétrico, eletrôn. e de comunic.	18	173.982	516	184.293	284
332	Cia. Produtora Alims.	F	BA	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	33	194.484	466	149.844	337
333	Telecoms. Alagoas SA – Telasa	A	AL	E	Dez. 96	Serviços de comunicação	22	306.860	316	103.413	487
334	Soc. Abast. Água Saneamento SA – Sanasa	F	SP	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	36	251.156	385	118.102	427
335	Olvepar da Amazônia SA Ind. Com.	F	MT	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	34	175.652	513	173.122	301
336	Refinaria Petróleo Manguinhos SA	A	RJ	P	Dez. 96	Refino de petróleo e destilação de álcool	2	253.377	382	117.645	432
337	IAP SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria química	33	242.937	392	118.881	425
338	Refinaria Petróleo Ipiranga SA	A	RS	P	Dez. 96	Refino de petróleo e destilação de álcool	3	250.946	386	116.722	434
339	Gazeta Mercantil SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria editorial e gráfica	4	301.359	320	100.661	505
340	Plascar SA Ind. Com.	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos de matérias plásticas	2	214.207	432	127.801	396
341	Sifco SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	23	216.514	430	126.554	400
342	Cia. Siderúrgica Pains	A	MG	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	24	174.105	515	159.387	317
343	SLC – Jonh Deere SA	F	RS	P	Dez. 96	Indústria mecânica	11	245.688	390	113.335	446
344	Telecoms. RN SA – Telern	F	RN	E	Dez. 96	Serviços de comunicação	23	269.347	361	106.486	476
345	Deten Química SA	F	BA	P	Dez. 96	Indústria química	34	196.352	463	133.639	378
346	Nitrocarbono SA	A	BA	P	Dez. 96	Indústria química	35	179.446	503	148.902	339
347	Villares Metals. SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	25	223.802	421	118.886	424
348	Rede Barateiro Supermercados SA	F	SP	P	Dez. 96	Comércio varejista	20	106.255	730	419.461	118
349	Empesca SA Constrs. Navais Pesca Exp.	F	CE	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	35	342.281	292	91.105	557
350	Bardella SA Inds. Mecânicas	A	SP	P	Dez. 96	Indústria mecânica	12	371.041	277	87.117	575

O que sua **EMPRESA** *e a* **FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS** *têm em* **COMUM?**

Credibilidade.

FUNDAÇÃO
GETULIO VARGAS

Veja as seções permanentes que podem lhe ser reservadas

Termômetro

Política Monetária

Política Fiscal

Política Econômica

Comércio Exterior

Mercado de Ações

Mercado de Renda Fixa

Internacional

Ciência & Tecnologia

Livros & Idéias

Conjuntura Estatística

Índices Econômicos

E, também, toda uma tradição de seriedade, eficiência, qualidade e elevado conceito junto àqueles que procuram nossos serviços e produtos.

Com tantas afinidades, por que sua Empresa não se associa à Fundação Getulio Vargas através da revista Conjuntura Econômica, *a publicação mensal da FGV que há 49 anos está presente entre os que decidem?*

Patrocinando uma das várias seções de Conjuntura Econômica *por 6 ou 12 meses, sua Empresa alcançará um universo formado por milhares de empresários, analistas financeiros, diretores e gerentes de bancos, executivos e administradores de empresas, técnicos, políticos e profissionais liberais.*

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação geral – R$ mil

Class. geral	Razão social	Tipo de sociedade[1]	UF[2]	Origem do capital[3]	Data do balanço	Setor econômico	Class. no setor	Ativo total	Class.[4]	Receita operac. líquida	Class.
351	Cerâmica Portobello SA	A	SC	P	Dez. 96	Indústria de produtos de minerais não-metálicos	13	185.073	489	135.761	373
352	Degussa SA	F	SP	P	Set. 96	Indústria metalúrgica	25	180.211	501	140.277	362
353	Carioca Christiani Nielsen Eng. SA	F	RJ	P	Dez. 96	Indústria da construção	12	180.341	500	139.456	363
354	Aga SA	F	RJ	P	Dez. 96	Indústria química	36	189.112	479	131.679	385
355	Sibra Eletrosiderúrgica Bras. SA	A	BA	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	27	273.842	356	100.378	508
356	Tibrás Titânio Brasil SA	A	BA	P	Dez. 96	Indústria química	37	280.055	345	97.267	522
357	Cia. Paulista Ferro Ligas	A	SP	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	28	269.238	362	100.428	507
358	Dohler SA Com. Ind.	A	SC	P	Dez. 96	Ind. do vest., artefatos de tecidos e de viagem	4	188.213	480	130.964	390
359	Cia. Nitro Quím. Brasileira	F	SP	P	Dez. 96	Indústria química	38	278.337	348	96.976	524
360	SA Fáb. Prods. Alimentícios Vigor	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	36	166.404	537	149.300	338
361	Duratex Madeira Aglomerada SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de madeira	3	203.777	448	118.053	428
362	Cia. Metalúrgica Barbará	A	RJ	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	29	171.389	526	144.483	352
363	Confab Tubos SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	30	143.887	589	180.299	290
364	Eberle SA	A	RS	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	31	165.628	540	147.712	341
365	Adubos Trevo SA	A	RS	P	Dez. 96	Indústria química	39	189.549	476	125.670	405
366	SPP Nemo SA Coml. Exportadora	F	SP	P	Dez. 96	Comércio atacadista	20	128.679	630	215.236	255
367	Elekeiroz SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria química	40	204.889	443	114.640	442
368	Cia. Águas Esgotos PB – Cagepa	F	PB	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	37	372.544	275	79.113	613
369	Magazine Luiza SA	F	SP	P	Dez. 96	Comércio varejista	21	113.772	688	275.566	205
370	Zero Hora Editora Jornalística SA	F	RS	P	Dez. 96	Indústria editorial e gráfica	5	144.022	588	171.439	307
371	Starexport Trading SA	F	SP	P	Dez. 96	Comércio atacadista	21	134.284	617	191.111	279
372	Editora Globo SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria editorial e gráfica	6	137.469	608	180.637	289
373	Bicicletas Caloi SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de material de transporte	12	197.616	457	115.256	440
374	Bicicletas Monark SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de material de transporte	13	167.548	533	137.756	365
375	ZF Brasil SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de material de transporte	14	124.100	651	219.929	249
376	Polialden Petroquímica SA	A	BA	P	Dez. 96	Indústria química	41	222.130	425	106.751	475
377	Cia. Eletromecânica Celma	F	RJ	P	Dez. 96	Indústria de material de transporte	15	168.916	531	136.452	371
378	Marisol SA Ind. Vestuário	A	SC	P	Dez. 96	Ind. do vest., artefatos de tecidos e de viagem	5	157.939	557	145.936	346
379	DZ SA Engenharia Equips. Sistemas	F	SP	P	Dez. 96	Indústria mecânica	13	288.537	333	88.156	570
380	Cia. Bras. Trens Urbanos – CBTU	F	RJ	E	Dez. 96	Serviços de transportes	13	2.113.159	50	51.780	854
381	Ind. Prods. Alims. Piraquê SA	F	RJ	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	37	187.409	483	119.752	422
382	Bloch Editores SA	F	RJ	P	Dez. 96	Indústria editorial e gráfica	7	236.931	400	100.356	509
383	Cia. Paulista Fertilizantes – Copes	A	SP	P	Dez. 96	Indústria química	42	128.708	629	182.837	287
384	Valtra Brasil SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria mecânica	14	154.988	563	144.233	353
385	Rossi Residencial SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria da construção	13	275.288	353	89.067	564
386	Coteminas Nordeste SA – Cotene	F	RN	P	Dez. 96	Indústria têxtil	6	277.207	350	88.307	568
387	Toyota Brasil SA Ind. Com.	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de material de transporte	16	143.010	592	153.031	329
388	Cia. Açucareira Vale Rosário	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	38	207.539	439	104.355	482
389	Panasonic Amazônia SA	F	AM	P	Dez. 96	Ind. de mat. elétrico, eletrôn. e de comunic.	19	117.580	672	216.890	253
390	Cia. Bras. Metalurgia Mineração	F	MG	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	32	149.333	576	145.013	351
391	Petroquímica Triunfo SA	F	RS	P	Dez. 96	Indústria química	43	162.635	545	132.419	383
392	Sola SA Ind. Alims.	A	RJ	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	39	181.259	498	117.685	431
393	Procter Gamble BR SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústrias diversas	1	165.954	538	128.607	395
394	Ciquine Cia. Petroquímica	A	BA	P	Dez. 96	Indústria química	44	171.094	527	123.160	410
395	Cia. Paraibuna Metais	A	MG	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	33	285.685	338	80.552	599
396	Renner Dupont Tintas Automs. Inds. SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria química	45	118.052	668	199.040	271
397	Boavista Trading Com. Exterior SA	F	RJ	P	Dez. 96	Comércio atacadista	22	225.630	416	96.936	525
398	Union Carbide do Brasil SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria química	46	220.895	426	98.933	516
399	Soc. Coml. Imp. Hermes SA	F	RJ	P	Dez. 96	Comércio varejista	22	101.861	747	287.107	197
400	Lojas Renner SA	A	RS	P	Dez. 96	Comércio varejista	23	120.964	660	176.269	295

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação geral – R$ mil

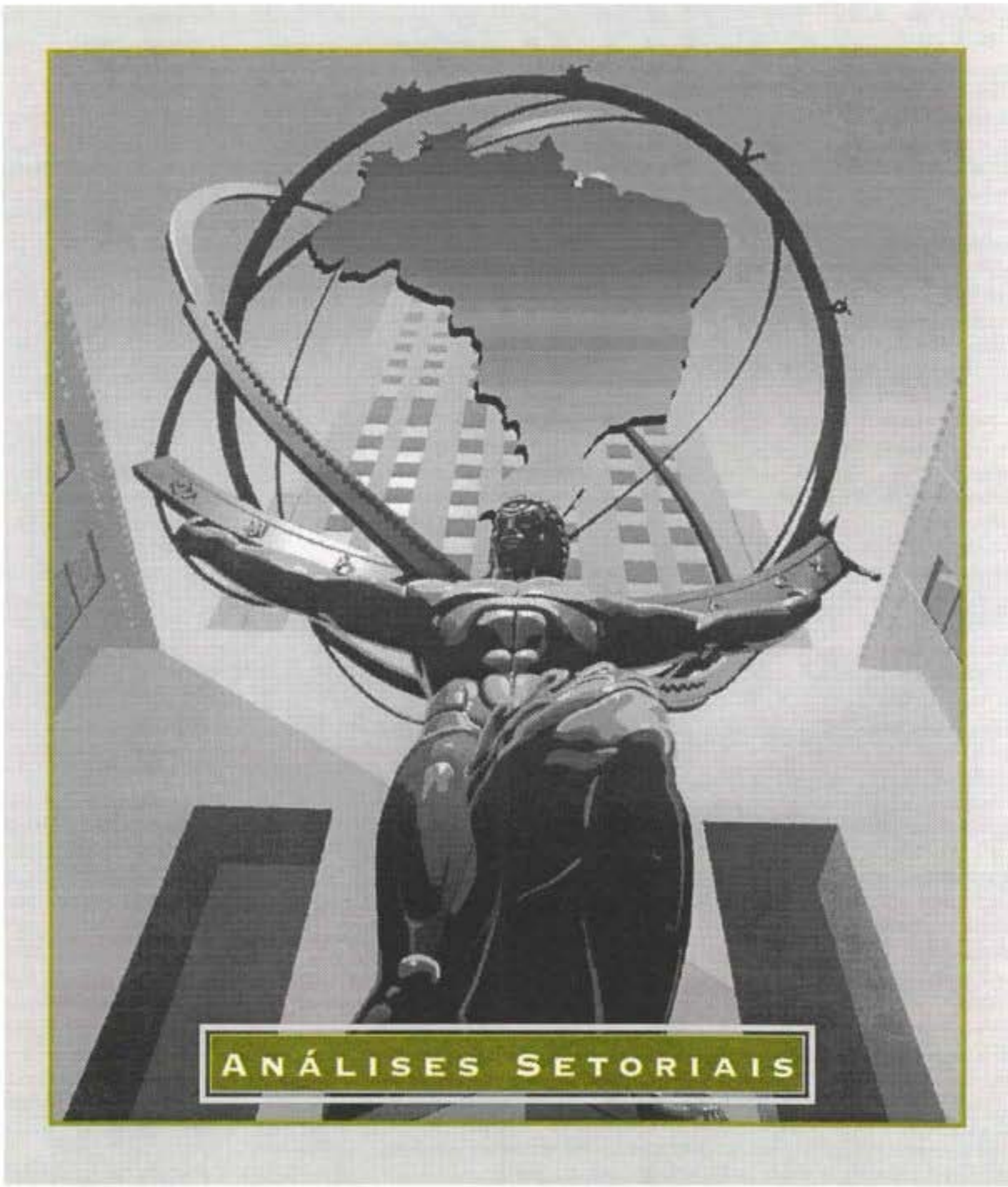
Class. geral	Razão social	Tipo de sociedade[1]	UF[2]	Origem do capital[3]	Data do balanço	Setor econômico	Class. no setor	Ativo total	Class.[4]	Receita operac. líquida	Class.
401	UTC Engenharia SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria da construção	14	128.427	632	155.651	325
402	Olvepar Óleos Vegetais Paraná SA Ind. Com.	F	PR	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	40	162.895	544	122.832	413
403	Drogasil SA	A	SP	P	Dez. 96	Comércio varejista	24	115.246	683	194.572	275
404	Cimento Cauê SA	F	MG	P	Dez. 96	Indústria de produtos de minerais não-metálicos	14	174.417	514	113.852	445
405	Sadia Oeste SA Ind. Com.	A	MT	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	41	106.868	725	232.990	236
406	Cimento Tupi SA	F	RJ	P	Dez. 96	Indústria de produtos de minerais não-metálicos	15	351.647	289	69.957	672
407	Ind. Bebidas Antarctica Piauí SA	A	PI	P	Dez. 96	Indústria de bebidas	13	219.877	427	94.738	535
408	Cia. Tecidos Santanense	A	MG	P	Dez. 96	Indústria têxtil	7	189.243	478	104.070	485
409	Emsa – Emp. Sul Americana Montagens SA	F	GO	P	Dez. 96	Indústria da construção	15	169.429	529	116.099	435
410	Dixer Distrib. Bebidas SA	F	SP	P	Dez. 96	Comércio atacadista	23	315.235	308	71.340	657
411	Açúcar Guarani SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	42	167.151	534	117.501	433
412	Refinadora Catarinense SA	F	SC	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	43	172.554	522	111.899	451
413	Viação Itapemirim SA	F	ES	P	Dez. 96	Serviços de transportes	14	107.602	720	213.518	256
414	Orsa Fabr. Papelão Ondulado SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de papel, papelão e celulose	16	199.241	454	96.855	526
415	Fiação Nordeste Brasil SA – Finobrasa	A	CE	P	Dez. 96	Indústria têxtil	8	199.890	453	96.688	527
416	Mineração Taboca SA	F	AM	P	Dez. 96	Extração de minerais	9	393.802	263	65.097	717
417	Petróleo Sabba SA	F	AM	P	Dez. 96	Comércio atacadista	24	98.282	768	256.204	215
418	White Martins Gases Indls. NE SA	F	PE	P	Dez. 96	Indústria química	47	193.277	471	99.762	512
419	Rheem Emps. Indls. Comls. SA	A	RJ	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	34	154.451	567	120.810	417
420	Kronos SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria mecânica	15	166.439	536	112.643	448
421	Montecitrus Trading SA	F	SP	P	Dez. 96	Comércio atacadista	25	138.353	607	133.606	379
422	Merck SA Inds. Químs.	F	RJ	P	Dez. 96	Ind. de prods. farmacêuticos e veterin.	8	119.334	665	156.541	322
423	Cervejaria Astra SA	F	CE	P	Dez. 96	Indústria de bebidas	14	159.862	551	115.389	438
424	Cadam Caulim da Amazônia SA	F	PA	P	Dez. 96	Extração de minerais	10	293.422	326	70.700	663
425	Refrescos Ipiranga SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de bebidas	15	109.936	702	180.077	291
426	Lápis Johann Faber SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústrias diversas	2	154.634	566	117.763	430
427	Nadir Figueiredo Ind. Com. SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos de minerais não-metálicos	16	169.004	530	108.146	466
428	Emp. Energia Sergipe – Energipe	F	SE	E	Dez. 96	Serviços industriais de utilidade pública	38	178.944	505	102.536	494
429	Unicafé Cia. Comércio Exterior	F	ES	P	Dez. 96	Comércio atacadista	26	111.050	697	171.965	304
430	Confab Industrial SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	35	310.404	313	67.317	690
431	Cia. Metrop. Habitação SP – Cohab SP	F	SP	E	Dez. 96	Indústria da construção	16	1.965.138	54	44.952	954
432	Dedini SA Siderúrgica	F	SP	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	36	125.251	640	137.045	369
433	Constr. Ferreira Guedes SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria da construção	17	303.807	318	67.127	693
434	Cia. Cimento Portland Gaúcho	F	RS	P	Dez. 96	Indústria de produtos de minerais não-metálicos	17	279.496	346	70.262	666
435	Granja Rezende SA	F	MG	P	Dez. 96	Agropecuária	2	491.230	223	58.167	791
436	Armco Brasil SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	37	110.301	700	161.376	315
437	Granol Ind. Com. Exportação SA	F	SP	P	Dez. 96	Comércio atacadista	27	117.052	673	147.281	343
438	BIC Ind. Esferográfica Brasil SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústrias diversas	3	160.519	549	107.991	467
439	Ind. Bebidas Antarctica Amazônia SA	F	AM	P	Dez. 96	Indústria de bebidas	16	164.228	543	106.987	473
440	Ucar Prods. Carbono SA	F	BA	P	Dez. 96	Indústria química	48	196.874	461	90.127	559
441	Cia. Iguaçu Café Solúvel	A	PR	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	44	146.164	586	115.585	436
442	Placas Paraná SA	F	PR	P	Dez. 96	Indústria de madeira	4	161.068	548	106.799	474
443	FEM Projetos Constrs. Montagens SA	F	RJ	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	38	108.343	715	167.824	312
444	Gevisa SA	F	SP	P	Dez. 96	Ind. de mat. elétrico, eletrôn. e de comunic.	20	134.444	615	121.294	415
445	Cia. S. Geraldo Viação	F	MG	P	Dez. 96	Serviços de transportes	15	129.475	627	123.978	408
446	Fibrasil Têxtil SA	A	PE	P	Dez. 96	Ind. do vest., artefatos de tecidos e de viagem	6	184.193	490	92.065	551
447	SAB Trading Coml. Export. SA	F	RJ	P	Dez. 96	Comércio atacadista	28	74.890	922	416.665	120
448	Jamyr Vasconcellos SA	F	RJ	P	Dez. 96	Comércio atacadista	29	81.592	875	324.148	171
449	Soeicom SA Emprs. Indls. Comls. Minerç.	F	MG	P	Dez. 96	Indústria de produtos de minerais não-metálicos	18	443.452	242	56.668	804
450	Olivetti Brasil SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria mecânica	16	122.015	656	130.673	391

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação geral – R$ mil

Class. geral	Razão social	Tipo de sociedade[1]	UF[2]	Origem do capital[3]	Data do balanço	Setor econômico	Class. no setor	Ativo total	Class.[4]	Receita operac. líquida	Class.
451	Bertol SA Ind. Com. Exportadora	F	RS	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	45	142.650	594	110.667	456
452	Cia. Têxtil Karsten	A	SC	P	Dez. 96	Indústria têxtil	9	147.257	582	107.691	468
453	Eluma SA Ind. Com.	A	SP	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	39	204.204	446	79.694	609
454	Predileto Pena Branca Alimentos SA	F	RS	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	46	90.202	818	231.505	238
455	Henkel SA Inds. Químs.	F	SP	P	Dez. 96	Indústria química	49	105.940	731	152.434	332
456	Cia. Níquel Tocantins	F	SP	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	40	225.081	418	73.540	645
457	Cia. Cearense Cimento Portland	F	CE	P	Dez. 96	Indústria de produtos de minerais não-metálicos	19	229.004	413	72.430	651
458	Cia. Saneamento Amazonas – Cosama	F	AM	E	Dez. 95	Serviços industriais de utilidade pública	39	484.386	228	53.010	841
459	Cremer SA	A	SC	P	Dez. 96	Indústria têxtil	10	132.150	622	111.384	452
460	Editora FTD SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria editorial e gráfica	8	115.802	681	129.761	394
461	Cia. Fluminense Refrigerantes	A	RJ	P	Dez. 96	Indústria de bebidas	17	121.768	658	120.685	419
462	Usina Caeté SA	F	AL	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	47	282.194	343	62.967	734
463	Soc. Técn. Indl. Lubrifs. Solutec SA	F	RJ	P	Dez. 96	Indústria química	50	148.163	578	101.027	502
464	Perma Indústria de Bebidas SA	F	RJ	P	Dez. 96	Indústria de bebidas	18	106.382	728	142.956	357
465	Clariant SA	F	RJ	P	Dez. 96	Indústria química	51	113.839	687	126.157	402
466	Usina Nova América SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	48	102.927	743	145.909	347
467	Fertibrás SA Adubos Insets.	A	SP	P	Dez. 96	Indústria química	52	132.345	621	107.640	469
468	Liquid Carbonic Inds. SA	F	RJ	P	Dez. 96	Indústria química	53	183.209	491	80.080	602
469	Cia. Hispano Bras. Pelotização – Hispanobrás	F	ES	P	Dez. 96	Extração de minerais	11	112.220	694	126.454	401
470	Braspérola Ind. Com. SA	A	ES	P	Dez. 96	Indústria têxtil	11	183.166	492	79.830	605
471	Editora Ática SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria editorial e gráfica	9	94.946	786	157.511	320
472	São Paulo Transporte SA	F	SP	E	Dez. 96	Serviços de transportes	16	374.798	272	53.699	836
473	Rio Paracatu Mineração SA	F	MG	P	Dez. 96	Extração de minerais	12	254.235	378	62.813	735
474	Fab. Carioca Catalisadores SA	F	RJ	P	Dez. 96	Indústria química	54	139.367	605	99.078	515
475	Tintas Renner SA	F	RS	P	Dez. 96	Indústria química	55	104.081	741	131.174	388
476	Cia. Desenv. Habit. Urbano Est. SP – CDHU	F	SP	E	Dez. 96	Indústria da construção	18	3.052.307	32	36.798	1.098
477	Cimento Mauá SA	A	RJ	P	Dez. 96	Indústria de produtos de minerais não-metálicos	20	222.602	423	65.511	709
478	Campo Belo SA Ind. Têxtil	F	SP	P	Dez. 96	Indústria têxtil	12	245.593	391	62.242	743
479	KHS SA Ind. de Máquinas	F	SP	P	Dez. 96	Indústria mecânica	17	112.529	693	114.361	443
480	Aymoré Prods. Alimentícios SA	F	MG	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	49	105.773	732	124.891	407
481	Constr. Lix da Cunha SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria da construção	19	175.829	512	75.817	632
482	Inds. J. B. Duarte SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	50	94.250	790	141.363	359
483	Cia. Ferro Ligas Bahia SA – Ferbasa	A	BA	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	41	173.121	518	76.023	631
484	Cia. Aux. Viação Obras – Cavo	F	SP	P	Dez. 96	Indústria da construção	20	95.119	784	137.254	366
485	Duratex Coml. Exportadora SA	F	SP	P	Dez. 96	Comércio atacadista	30	250.746	387	60.285	768
486	Lapa Alimentos SA	F	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos alimentares	51	98.848	761	127.242	399
487	Inds. Arteb SA	A	SP	P	Dez. 96	Ind. de mat. elétrico, eletrôn. e de comunic.	21	136.377	610	92.152	550
488	Constr. Sultepa SA	A	RS	P	Dez. 96	Indústria da construção	21	179.420	504	71.042	661
489	Minasgás SA Distrib. Gás Combustível	F	MG	P	Dez. 96	Comércio varejista	25	83.045	865	173.037	302
490	Cotenor SA Ind. Têxtil	F	MG	P	Dez. 96	Indústria têxtil	13	169.756	528	74.133	640
491	Global Transp. Oceânico SA	F	RJ	P	Dez. 96	Serviços de transportes	17	140.806	599	87.753	573
492	Lundgren Irmãos Tecidos SA	F	RJ	P	Dez. 96	Comércio varejista	26	121.355	659	99.412	514
493	Imprensa Oficial do Estado SA – Imesp	F	SP	E	Dez. 96	Indústria editorial e gráfica	10	109.813	705	107.265	472
494	Brasinca Indl. SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de material de transporte	17	115.132	684	101.841	497
495	Concessionária Rodovia Pres. Dutra	F	SP	P	Dez. 96	Serviços auxiliares diversos	8	155.388	562	77.006	623
496	Brasilit SA	A	SP	P	Dez. 96	Indústria de produtos de minerais não-metálicos	21	275.288	352	53.915	834
497	Convap Engenharia e Construções SA	A	MG	P	Dez. 96	Indústria da construção	22	189.460	477	65.355	712
498	Valesul Alumínio SA	F	RJ	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	42	187.175	484	65.542	707
499	Ind. Bebidas Antarctica Paraíba SA	A	PB	P	Dez. 96	Indústria de bebidas	19	202.206	450	62.330	741
500	Cia. Metalúrgica Prada	F	SP	P	Dez. 96	Indústria metalúrgica	43	82.343	872	156.237	323

[1]A: Aberta; F: Fechada. [2]Em casos de múltiplos estabelecimentos, a definição da UF levou em consideração o domicílio fiscal para o IRPJ, de acordo com o artigo 174 do Decreto 1.041/94. [3]E: Empresa Estatal; P: Empresa Privada.
[4]O 1º lugar na classificação do ativo total foi da Eletrobrás, que é uma *holding* e por não apresentar receita operacional líquida não foi classificada entre as 500 maiores.

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil



Desempenho excelente

A estabilização da economia, desde julho de 1994, tem provocado espetaculares aumentos no consumo de bebidas em geral, levando a grandes movimentações de recursos para investimento em novos nichos e em novas tecnologias.



TODAS as entidades associativas da área de bebidas, alcoólicas ou não, ou ligadas a pesquisas sobre as tendências do consumo concordam em que a atividade do setor está muito bem.

O Plano Real, ao completar três anos em julho, pode ser considerado a razão primeira do desempenho favorável. É claro, porém, que muitos se lembrarão também de que partiram dele os problemas enfrentados por alguns ramos da atividade, notadamente o de vinhos (ver *Conjuntura Econômica*, agosto de 1995 e de 1996), cujo mercado foi invadido pelo produto importado, quase sempre mais barato e, por vezes, de qualidade inferior.

O mercado interno brasileiro de bebidas em geral é um dos maiores do mundo, estimado por fontes do setor em cerca de US$23 bilhões anuais. Vem crescendo em todos os produtos. No que se refere aos refrigerantes, por exemplo, as empresas-líderes consideram que o consumo, em 1997, aumentará 1,7% em restaurantes e bares e 5,5% em casa, o que é uma expansão respeitável.

A Associação Brasileira da Indústria de Bebidas (Abrabe) estima que, de julho de 1994 até agora, a produção subiu 30% e que as vendas deste ano serão de 6% a 8% superiores às do ano passado, incluindo todas as bebidas. Para os refrigerantes, o incremento esperado é de 4,5% (em 1996, cresceu 8%). Para as cervejas, o aumento estimado é de 6,5%, superando os 8,5 bilhões de litros/ano. Apesar de, para os padrões brasileiros, usualmente de subconsumo, o consumo *per capita* de 50 litros anuais de cerveja até ser elevado, ele é baixo em termos internacionais e ainda há espaços a conquistar.

A situação dos vinhos é de baixíssimo consumo *per capita*, inferior a 3 litros/ano, e sempre se imagina que tem tudo para crescer. Embora estejam se recuperando do *baque* provocado pelos importados, a União Brasileira de Vitivinicultura (Uvibra) calcula que as vendas de vinhos, nos mercados interno e externo, serão até 15% maiores em 1997, comparativamente a 1996. Isso levará o faturamento das vinícolas pela primeira vez à faixa dos US$600 milhões anuais.

Também a área das águas minerais vive um momento favorável, com estimativas de até 200% de crescimento do consumo, em dois anos. Nesse caso, há mudanças de caráter estrutural, pois algumas marcas, segundo fontes do setor, utilizam água comum e estão sendo lançadas águas mineralizadas, com adição de sais minerais.

Todo esse movimento resulta em demanda a outros ramos da indústria, destacando-se o emprego das embalagens de polietileno tereftalado (PET), cuja produção cresceu 33% em 1995 e deverá aumentar 25% neste ano. Os fabricantes de embalagens de vidro e de alumínio são também bastante demandados e procuram chamar a atenção para a questão do problema ambiental provocado pelos plásticos, que não são recicláveis, nem biodegradáveis.

Fernando Roberto de Freitas Almeida
Economista do IBRE/CEA/FGV

As 500 Maiores – Sociedades anônimas do setor de bebidas

Classif. no setor	Classif. geral	Razão social
1	22	Cia. Cervejaria Brahma
2	62	Cia. Antarctica Paulista
3	83	Spal Ind. Brasileira Bebidas SA
4	146	Ind. Bebidas Antarctica R. Janeiro SA
5	176	Cervejarias Reuns. Skol Caracu SA
6	187	Spaipa SA Ind. Bras. Bebidas
7	211	Ind. Bebidas Antarctica Nordeste SA
8	221	Primo Schincariol Ind. Cervejas e Refrigs. SA
9	230	Vonpar Refrescos SA
10	294	Ind. Bebidas Antarctica Polar SA
11	303	Cia. Bebidas Bahia – Cibeb
12	324	Cervejaria Antarctica Niger SA
13	407	Ind. Bebidas Antarctica Piauí SA
14	423	Cervejaria Astra SA
15	425	Refrescos Ipiranga SA
16	439	Ind. Bebidas Antarctica Amazônia SA
17	461	Cia. Fluminense Refrigerantes
18	464	Perma Indústria de Bebidas SA
19	499	Ind. Bebidas Antarctica Paraíba SA

Recuperação lenta

Seria de se esperar que a redução da produção agrícola provocasse substancial recuperação dos preços recebidos, melhorando a renda bruta obtida pelos produtores rurais, mas não foi bem o caso.



O ano de 1996 não foi muito favorável ao setor rural. A falta de incentivos e a descapitalização resultante dos baixos preços recebidos pelos agricultores em 1995 determinaram uma redução de 2% na área destinada à produção das lavouras. Ainda assim, o aumento da produtividade física permitiu um crescimento de 3% no produto real do segmento.

Os resultados para o conjunto de cereais, leguminosas e oleaginosas foram ainda piores: queda de 4% na área colhida e de 5% na sua produção.

Dentre os produtos mais importantes das lavouras, o café e o trigo registraram aumento expressivo na quantidade colhida, de 43% e 104%, respectivamente. No caso do café, o aumento da safra pode ser atribuído às condições climáticas favoráveis e ao fato de que a cultura apresenta um ciclo bianual em que grandes safras são seguidas por quedas na produção decorrentes das características biológicas da planta, independentemente de fatores externos.

Quanto ao trigo, o plantio foi estimulado por uma política de incentivos que visava reduzir importações numa conjuntura em que os preços mundiais se encontravam no ponto mais alto de um período de mais de 20 anos. Lamentavelmente para os triticultores, as cotações internacionais entraram em declínio quando da fase de colheita da safra brasileira, de forma que os resultados não foram tão bons quanto se previa.

Seria de se esperar que a redução da produção provocasse substancial recuperação dos preços recebidos, melhorando a renda bruta obtida pelos produtores rurais, mas não foi bem o caso. Houve, de fato, um modesto crescimento da renda bruta do conjunto das lavouras, de 2%, e no caso dos cereais, leguminosas e oleaginosas, de 5%. Mas isso não foi suficiente sequer para se voltar ao patamar registrado em 1994.

Ganharam os produtores de soja, café, cana-de-açúcar, fumo e trigo (por sinal, lavouras cuja colheita se expandiu), sustentados pelo desempenho satisfatório das cotações internacionais. Mas sofreram pesadas perdas os cotonicultores, orizicultores, bem como aqueles que plantaram batata-inglesa, cebola e tomate.

No que se refere aos alimentos destinados ao mercado interno, apenas os produtores de feijão tiveram bons resul-

As 500 Maiores – Sociedades anônimas do setor agropecuário

Classif. no setor	Classif. geral	Razão social
1	151	Avipal SA Avicultura Agropecuária
2	435	Granja Rezende SA

Brasil – índices de preços recebidos e pagos pelos agricultores

Base agosto de 1994=100

	Média 95	Média 96	Variação
Lavouras	106,13	125,69	18,43
Lavouras – produtos PGPM	106,89	136,94	28,11
Demais lavouras	104,21	108,13	3,76
Produtos animais	102,88	101,93	-0,93
Agropecuária – IPR	105,06	117,13	11,49
Sementes	107,53	119,54	11,18
Fertilizantes	111,21	130,94	17,74
Agrotóxicos	105,20	113,88	8,25
Serviços	118,39	126,83	7,13
Combustíveis	101,83	110,53	8,53
Mão-de-obra	198,22	239,80	20,97
IPP	125,84	144,12	14,52
Relação de trocas	84,50	87,21	3,20
IGP-DI	117,49	130,54	11,11

Fonte dos dados primários, brutos: Empresas estaduais de assistência técnica e extensão rural, Instituto de Economia Agrícola (SP), Comissão Executiva do Plano da Lavoura Cacaueira e prefeituras municipais.
Elaboração: Centro de Estudos Agrícolas/IBRE/FGV.
[1]Lavouras amparadas pela política de garantia de preços mínimos (PGPM).

tados econômicos, com a renda bruta da atividade aumentando cerca de 6%.

Os produtores de milho viram o valor de sua produção se manter estável em relação ao ano anterior, apesar de a safra ter tido redução de 8% e as cotações no mercado mundial terem registrado aumento de 32%. Nesse caso, estoques elevados dificultaram a comercialização da safra, impedindo a recuperação dos preços recebidos.

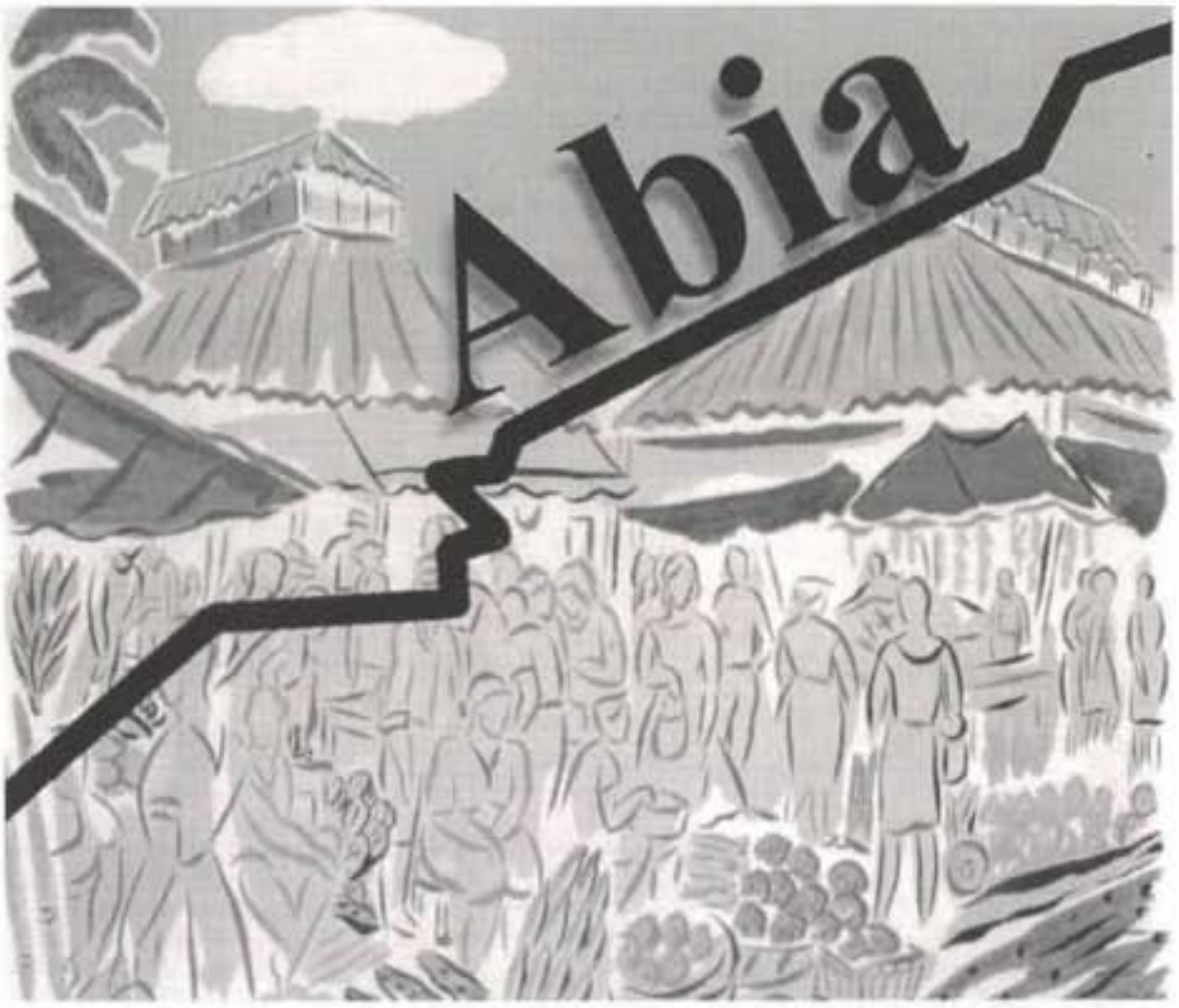
Dentro desse quadro, não surpreende que as vendas de fertilizantes tenham registrado expansão de 12,5% (suas vendas se destinam em boa medida à soja, cana-de-açúcar e café), enquanto as de máquinas e equipamentos tenham registrado queda de 39%.

Maria José Cyhlar Monteiro
Economista do CEA/IBRE/FGV

Produtos Alimentares

Ajuste difícil

Para 1997, a expectativa da Associação Brasileira das Indústrias de Alimentação (Abia) é de que o setor como um todo deverá registrar um crescimento físico de produção em torno de 3,8% em relação a 1996.



O ano de 1996 foi considerado "interessante" pelas empresas do setor de alimentação. Apesar de não haver um clima de euforia tal qual no período imediatamente após a implantação do Plano Real, a indústria considerou bastante positiva a *performance* do setor.

O faturamento cresceu 6% em relação aos US$58,9 bilhões faturados em 1995, enquanto a produção cresceu 4,6%, desempenho visto com bastante otimismo e que decorre da estabilização econômica, principal eixo a alavancar uma rota de crescimento contínuo nos próximos anos.

A estratégia prioritária das empresas foi encolher custos sem perder qualidade, tentando otimizar ao máximo a produção. O ritmo de lançamentos arrefeceu e os itens sem sofisticação voltaram a ganhar espaço nas prateleiras. O aumento da produção privilegiou produtos populares, mais baratos e fabricados em maior quantidade.

Em linhas gerais, os segmentos que mais se destacaram em termos de crescimento físico foram o de pães e bolos industrializados, proteína animal (carnes), a cadeia do trigo, bebidas alcoólicas e matinais, que, em média, tiveram crescimento individual acima de 4%. O segmento de laticínios se manteve estável e as quedas ficaram por conta do cacau e chocolates, óleos e gorduras desidratados.

Na área de panificação, detectou-se tendência de formação de pequenas lojas com produtos diferenciados (não-massificados), as chamadas "butiques de pães". Os produtos oferecidos nessas lojas vêm conquistando a preferência dos consumidores, em função do diferencial de qualidade determinado pelo uso de ingredientes especiais, que produzem, por exemplo, miolo macio, casquinha crocante e coloração atraente. Por sua vez, os empresários que fabricam equipamentos para a indústria de panificação apontam para a obsolescência do parque industrial, uma vez que os últimos grandes investimentos em maquinários aconteceram há 10 anos.

No mercado de chocolate, destaca-se a instalação no país de importantes multinacionais. A indústria nacional tem um grande desafio à frente, agora que está competindo com as italianas Ferrero Rocher e Accor e a potente Philip Morris (no controle da Lacta). O acirramento da concorrência deverá ser positivo para o consumidor. Por ora, o setor espera um crescimento entre 5% e 7% em 1997.

De um modo geral, o ano de 1996 foi assinalado por baixos investimentos em máquinas. A maior exposição à concor-

A maior exposição à concorrência internacional e a dificuldade em fazer ajustes de preços exigiram uma adaptação dos empresários.

rência internacional e a dificuldade em fazer ajustes de preços exigiram uma adaptação dos empresários a essas condições mais adversas de mercado, que se traduziram em parcerias tecnológicas com sócios estrangeiros e fusões entre empresas.

Os investidores estrangeiros se mostraram animados com o mercado brasileiro. Comprar expressivas marcas nacionais, ao invés de introduzir novos nomes no mercado, mostrou-se o melhor caminho para elas. Estima-se que mais de 30 empresas nacionais de médio e grande portes tenham sido vendidas desde 1994. Em 1996 podem ser citadas três importantes operações: a aquisição da CCGL pela Avipal, na área de laticínios; a da Pilar pela Nabisco, no segmento de biscoitos; e o controle da Lacta pela Philip Morris. O sucesso da Parmalat, que hoje vende no Brasil mais do que em seu país de origem, deve continuar estimulando novos investimentos como esses. O assédio das multinacionais é grande, atentas que estão às marcas nacionais fortes e à nossa sólida estrutura de distribuição.

Para 1997, a expectativa da Associação Brasileira das Indústrias de Alimentação (Abia) é de que o setor como um todo deverá registrar um crescimento físico de produção em torno de 3,8% em relação a 1996. Os destaques seriam as indústrias de café e do queijo, com perspectivas de aumentar em 20% e 13%, respectivamente, o seu faturamento, devido ao aumento do consumo verificado após a implantação do Plano Real.

Eliana Conde Barroso Leite
Economista do IBRE/CEA/FGV

As 500 Maiores – Sociedades anônimas do setor de produtos alimentares

Classif. no setor	Classif. geral	Razão social
1	30	Ceval Alimentos
2	33	Santista Alimentos SA
3	43	Sadia Concórdia SA Ind. Com.
4	51	Cargill Agrícola SA
5	61	Perdigão Agroind. SA
6	99	Kraft Suchard BR SA
7	116	Frigobrás Cia. Brasileira Frigorifs.
8	143	Com. Inds. Brs. Coinbra SA
9	168	J. Macedo Alimentos SA
10	198	Chapecó Cia. Indl. Alimentos
11	199	Chocolates Garoto SA
12	200	Usina Barra SA Açúcar Álcool
13	216	Brasvvey SA Ind. Com.
14	220	Frangosul SA – Agro Avícola Indl.
15	231	Cia. Cacique Café Solúvel
16	234	Laticínios CCGL SA
17	235	Ceval Centro Oeste SA
18	251	Usina Sta. Elisa SA
19	252	Açucareira Zillo Lorenzetti SA
20	256	M. Dias Branco SA Com. Ind.
21	266	Lacesa SA Ind. de Alimentos
22	267	SA Usina Coruripe Açúcar Álcool
23	268	Josapar – Joaquim Oliveira SA Part.
24	273	Indl. Coml. Brasileira SA
25	289	Inds. Alimentícias Itacolomy SA Itasa
26	292	Yakult SA Ind. Com.
27	297	Açucareira Corona SA
28	307	Usina Costa Pinto SA Açúcar e Álcool
29	308	LPC Inds. Alimentícias SA
30	316	Usina Barra Grande Lençóis SA
31	318	Sadia Mato Grosso SA
32	321	Inds. Chocolate Lacta SA
33	332	Cia. Produtora Alims.
34	335	Olvepar da Amazônia SA Ind. Com.
35	349	Empesca SA Constrs. Navais Pesca Exp.
36	360	SA Fab. Prods. Alimentícios Vigor
37	381	Ind. Prods. Alims. Piraquê SA
38	388	Cia. Açucareira Vale Rosário
39	392	Sola SA Ind. Alims.
40	402	Olvepar Óleos Vegetais Paraná SA Ind. Com.
41	405	Sadia Oeste SA Ind. Com.
42	411	Açúcar Guarani SA
43	412	Refinadora Catarinense SA
44	441	Cia. Iguaçu Café Solúvel
45	451	Bertol SA Ind. Com. Exportadora
46	454	Predileto Pena Branca Alimentos SA
47	462	Usina Caeté SA
48	466	Usina Nova América SA
49	480	Aymoré Prods. Alimentícios SA
50	482	Inds. J. B. Duarte SA
51	486	Lapa Alimentos SA

Indústria Têxtil

De volta ao crescimento

Um dos setores mais prejudicados da economia brasileira durante a atual década, a indústria têxtil começa a se reeguer.



FREQÜENTEMENTE, diz-se que o Plano Real exigiu sacrifícios especiais dos setores que ganhavam com a inflação (a burocracia estatal e o sistema financeiro), bem como dos que foram constrangidos em seus crescimentos pelas políticas de valorização cambial e de restrições monetárias e creditícias adotadas desde 1994, ou seja, a agricultura e as atividades voltadas à exportação.

Seria justo também colocar o setor têxtil no rol dos prejudicados. De fato, enquanto a produção de bens de consumo industriais cresceu, em média, 3,6% ao ano entre 1990 e 1996, a do setor têxtil decresceu 1,7%. Do mesmo modo, ao passo que as exportações brasileiras terão crescido, entre 1994 e 1997 (prospectivamente), 4,8% ao ano, as exportações têxteis terão decrescido 4,6% ao ano. E, enquanto as importações brasileiras, nesse mesmo período, terão crescido 22,6%, as importações têxteis crescerão 38,8%.

Em termos empresariais, a rentabilidade mediana do patrimônio líquido agregado das indústrias têxteis constantes da pesquisa do IBRE/FGV concernente às 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil demonstrou uma queda de 3%, em 1993, para 2,9%, em 1996. No que se refere à margem bruta, a queda foi de 60% para 21,2%, no mesmo período.

Tão forte ajustamento teve implicações dramáticas em termos dos contingentes humanos que viviam em torno dessa atividade. A perda de postos de trabalho no setor foi grande entre 1994 e 1996, diversas empresas fecharam, outras tantas amargaram prejuízos e dívidas, de modo que regiões tradicionalmente voltadas para a atividade têxtil (como, por exemplo, o interior de São Paulo) sofreram clara recessão.

É certo que o setor têxtil no Brasil não vinha acompanhando, desde muito tempo, o ritmo de inovações e de acréscimo de produtividade existente no exterior. Assim, era possível prever que as dificuldades seriam inevitáveis quando sobreviesse a estabilização de preços e a abertura da economia ao exterior. O que se discute é se os prejuízos não foram (ou estão sendo) magnificados em função da conjugação de políticas econômicas (fiscal, monetária, cambial etc.) postas em prática após o Plano Real.

Entretanto, nem tudo é de se lamentar. Após os reveses dos últimos anos, o setor têxtil vem se recuperando. No ano passado, o governo federal atendeu a parte das demandas do setor, no sentido de restringir o financiamento de importações e de estabelecer cotas para importações, consideradas *dumpeadas*, originárias de certos países da Ásia. O nível de utilização da capacidade de produção, aferido pela Sondagem da Indústria do IBRE/FGV, em abril, alcançou 88%, o que se compara favoravelmente aos 82% de abril de 1996, e a produção deve crescer 4% em 1997 depois de três anos consecutivos de que-

As 500 Maiores – Sociedades anônimas do setor têxtil

Classif. no setor	Classif. geral	Razão social
1	114	Alpargatas Santista Têxtil SA
2	131	Vicunha Nordeste SA Ind. Têxtil
3	215	Hering Têxtil SA
4	233	Elizabeth SA Ind. Têxtil
5	313	Cia. Fiação Tecidos Cedro Cachoeira
6	386	Coteminas Nordeste SA – Cotene
7	408	Cia. Tecidos Santanense
8	415	Fiação Nordeste Brasil SA – Finobrasa
9	452	Cia. Têxtil Karsten
10	459	Cremer SA
11	470	Braspérola Ind. Com. SA
12	478	Campo Belo SA Ind. Têxtil
13	490	Cotenor SA Ind. Têxtil

Tab. 1 – Balança comercial do setor têxtil (US$ milhões)

		Export.	Import.	Saldo
1996	jan.-maio	558	732	-174
1997	jan.-maio	529	993	-464
	Variação %	-5,2	35,6	166,7
1994		1.378	705	673
1995		1.328	1.937	-609
1996		1.272	1.961	-689
1997		1.209	2.383	-1.174
	Variação 97/95 – %	-4,6	10,9	38,8

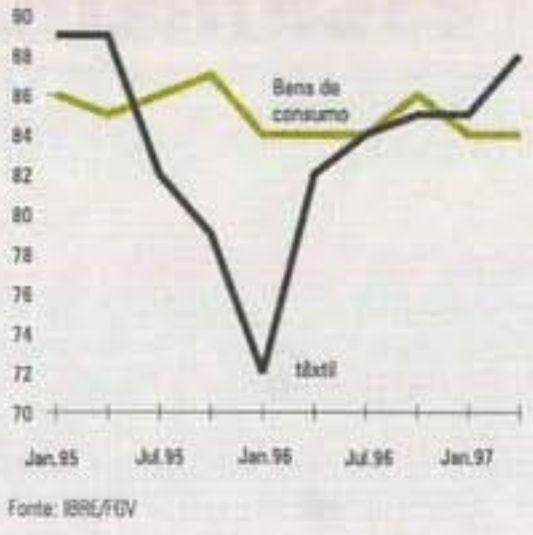
Fonte: BC/MF.

da. Está havendo também maior mobilidade das empresas, no sentido de explorarem melhor as possibilidades de rentabilidade e de custos em outras regiões do país (principalmente, no Nordeste), para além do Sul e do Sudeste.

No setor externo, existem indicações de que se pode esperar um melhor desempenho à frente, quando maturarem os investimentos que vêm sendo feitos na ampliação da capacidade de produção e da eficiência produtiva. Contudo, a balança comercial do setor têxtil ainda deve apresentar neste ano um déficit estimado em US$1,17 bilhão, resultado de exportações de US$1,21 bilhão e importações de US$2,38 bilhões.

Em vista desses fatores, seria importante o apoio à reestruturação do setor, através de maior oferta de crédito, a taxas e prazos mais próximos dos vigentes no exterior. Uma evolução favorável é a redução das taxas de juros nos financiamentos concedidos pelo BNDES.

Indústrias têxtil e de bens de consumo:
nível de utilização da capacidade (%)



Fonte: IBRE/FGV

Indústrias têxtil e de bens de consumo:
índices de produto real



Fonte: IBGE/BC

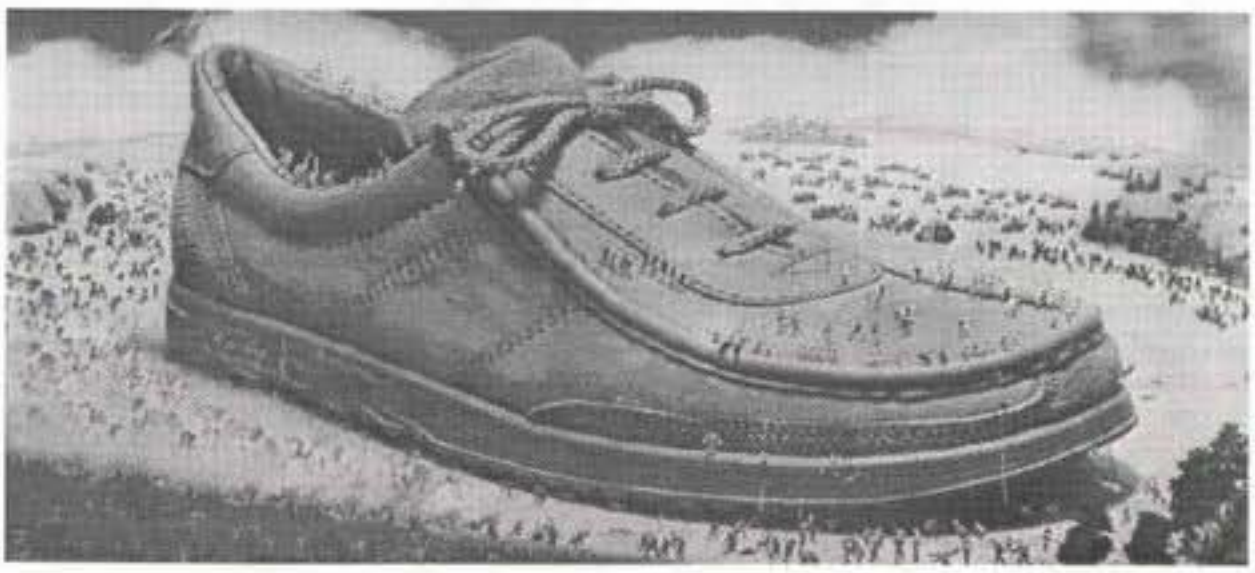
Contudo, dado que tais créditos são, por natureza, racionados, seria importante o apoio ao setor através de outros instrumentos, como, por exemplo, a diminuição da tributação incidente sobre a aquisição de bens de capital e o conjunto de reformas necessárias à redução do chamado *custo-Brasil*.

L.V.F.

Indústria de Calçados

Corrida contra o tempo

De acordo com o presidente da Associação de Comércio Exterior do Brasil (AEB), Marcus Vinícius Pratini de Moraes, as empresas fizeram o dever de casa e redimensionaram seus negócios em nichos de mercado que ofereciam maior rentabilidade e onde a competição era menos desigual.



FRENTE à tenaz concorrência da China e, mais recentemente, da Índia e da Indonésia, pode ser apenas uma questão de tempo a perda de mercados conquistados pelo Brasil no exterior. Não bastasse a ociosidade de 30% do setor no país, o calçado brasileiro custa até 20% mais que seus similares no exterior. Esse quadro resulta de estudo recente elaborado pela Associação Brasileira das Indústrias de Calçados (Abicalçados).

O esforço de recuperar o terreno perdido esbarra, porém, na administração política da alfândega, que vem retendo licenças de importação de máquinas e equipamentos destinados à renovação tecnológica do parque calçadista nacional, a pretexto de *contribuir*, mesmo sem declarar oficialmente, para o reequilíbrio da balança comercial. A mesma urgência não se verifica quando se trata de restringir, via alíquota de importação, as exportações de couro para os concorrentes China e vizinhos, que o devolvem ao Brasil como produto acabado a um valor bem inferior que o similar nacional. Por sua parte, a Abicalçados entende que o desenvolvimento do setor depende de fortes investimentos em racionalização dos ciclos de produção e da modernização do parque industrial, com o objetivo de atingir o ano 2001 (quando as taxas de importação vão estar alinhadas em 20%) a ponto de poder competir internacionalmente.

Condições para tal não faltam: o país figura entre os cinco maiores produtores e exportadores de calçados atual-

mente; dispõe de matéria-prima abundante, sem necessidade de importação; a previsão é de que em 2010 o rebanho brasileiro deverá atingir 220 milhões de cabeças, com abate anual de 48 milhões; e mão-de-obra qualificada e a custo acessível. Mas, do ponto de vista estratégico, são muitas as barreiras para atingir tal grau de excelência, a começar pelo sistema tributário desigual, que tributa exportações (na contramão do resto do mundo) e impõe elevados custos administrativos às empresas. A legislação trabalhista, por sua extrema rigidez de encargos, é outro empecilho grave que imobiliza a iniciativa privada. Para piorar, não há infra-estrutura adequada de estradas, portos, telecomunicações e de energia, ou mesmo um sistema de financiamento compatível com a atividade.

A Abicalçados destaca a persistência de equívocos na atual política de comércio exterior, que privilegia a exportação de matérias-primas estratégicas, como o couro dos tipos *salgado* e *wet blue*, vendidos em grandes lotes para os concorrentes Itália, Portugal, China e Espanha. A criação recente da Companhia de Seguro de Crédito atende a uma reivindicação da classe. Basta acompanhar seu desenvolvimento para atestar se, de fato, oferece melhor garantia para as operações dos exportadores.

Fôlego recuperado

Apesar de todas as barreiras, o setor calçadista dá sinais de ter recuperado o fôlego. Depois de assistir à queda vertiginosa de sua produção, que despencou de 180 milhões de pares, no início da atual década, para pouco mais de 137 milhões de pares em 1995, sua produção subiu para 142,6 milhões no ano passado. Mais que mera questão estatística, essa trajetória permite depreender que a atividade, eminentemente voltada à exportação, redefiniu sua estratégia e segmento de mercado, com resultados positivos no curto prazo. De acordo com o presidente da Associação de Comércio Exterior do Brasil (AEB), Marcus Vinícius Pratini de Moraes, as empresas fizeram o dever de casa e redimensionaram seus negócios em nichos de mercado que ofereciam maior rentabilidade e onde a competição era menos desigual. Importa assinalar, contudo, que esse desempenho foi mais notável no que toca à receita global das exportações do que propriamente ao volume efetivamente exportado: en-

As 500 Maiores – Sociedades anônimas do setor de calçados

Classif. no setor	Classif. geral	Razão social
1	152	Calçados Azaléia SA
2	155	São Paulo Alpargatas SA
3	232	Grendene SA
4	265	Grendene Sobral SA

Exportações brasileiras de calçados – paises de destino (1996)

Países	US$	%	Pares	Preço médio (US$)
EUA	1.143.666.082	80,90	97.009.080	11,79
Reino Unido	83.036.606	5,87	6.528.679	12,72
Canadá	35.406.035	2,50	3.188.011	11,11
Argentina	33.622.044	2,38	5.435.887	6,19
Rússia, Fed. da	32.919.830	2,33	1.874.952	17,56
Bolívia	26.131.287	1,85	3.713.036	7,04
Alemanha	25.013.743	1,77	2.374.596	10,53
Paraguai	24.847.323	1,76	7.306.043	3,40
Chile	21.597.443	1,53	1.587.964	13,60
Países Baixos	18.106.000	1,28	1.750.924	10,34
França	13.013.730	0,92	1.190.121	10,93
Austrália	12.975.283	0,92	1.086.337	11,94
Rep. Tcheca	10.439.557	0,74	654.577	15,95
Dinamarca	7.606.741	0,54	566.433	13,43
Uruguai	7.544.102	0,53	1.035.723	7,28
Outros países	71.301.358	5,04	7.381.924	9,66
Total geral	1.567.227.164		142.684.287	10,98

Mercosul

Países	US$	Pares	Preço médio (US$)
Paraguai	24.847.323	7.306.043	3,40
Argentina	33.622.044	5.435.887	6,19
Uruguai	7.544.102	1.035.723	7,28
Total	66.013.469	13.777.653	4,79

Demais compradores da América Latina

Países	US$	Pares	Preço médio (US$)
Bolívia	26.131.287	3.713.036	7,04
Chile	21.597.443	1.587.964	13,60
Porto Rico	955.151	152.229	6,27
Panamá	2.591.929	317.913	8,15
Venezuela	1.907.661	181.723	10,50
Colômbia	5.040.558	714.405	7,06
Subtotal	58.224.029	6.667.270	8,73
Total da América Latina	124.237.498	20.444.923	6,08

Fonte: Abicalçados – Associação Brasileira das Indústrias de Calçados.
Obs.: O montante acima não inclui partes de calçados e outros produtos do capítulo 64.

Exportação brasileira de calçados por tipo

	1994			1995			1996		
	US$	Pares	Preço médio (US$)	US$	Pares	Preço médio (US$)	US$	Pares	Preço médio (US$)
Injetados	14.717.048	9.150.437	1,61	14.665.579	7.216.843	2,03	18.102.140	8.786.363	2,06
Plásticos montados	18.423.541	7.783.827	2,37	27.130.236	10.138.377	2,68	41.895.311	11.842.927	3,54
Cabedal de couro	1.450.172.147	146.321.634	9,91	1.316.521.415	113.755.663	11,57	1.432.934.947	114.104.019	12,56
Cabedal têxtil	31.902.074	5.125.606	6,22	36.076.183	4.729.248	7,63	40.476.596	4.964.791	8,15
Outros calçados	21.986.180	2.896.142	7,59	19.299.137	2.134.303	9,04	33.818.170	2.986.187	11,32
Total	1.537.202.990	171.277.646	8,97	1.413.692.550	137.974.434	10,25	1.567.227.164	142.684.287	10,98

Fonte: Abicalçados – Associação Brasileira das Indústrias de Calçados.

quanto a primeira apresentou crescimento de 10,86% no comparativo 1996-1995, o segundo não passou de 3,4%.

A conclusão imediata é de que os ventos, no momento, favorecem o preço do calçado no mercado internacional, mas podem mudar também a qualquer momento. Para ser representativo no comércio internacional, porém, o setor precisaria, a longo prazo, incrementar o volume exportado, e não somente sua receita. Acossados nos últimos anos pela feroz concorrência asiática, os fabricantes nacionais decidiram investir em modelos de maior valor agregado, escapando do fracasso certo, se insistissem no segmento de baixo custo.

Em termos de destino das exportações, chama a atenção a perda de participação relativa dos EUA nas compras nacionais, que caiu de 90% nas décadas de 70 e 80, para não mais de 70% atualmente. Parceiros como Inglaterra, Canadá, Alemanha, Holanda e Argentina têm reforçado sua presença nesse item. De longe, o maior destaque cabe à Argentina, que apresentou crescimento de 78,9% em sua participação nas exportações brasileiras no último ano (saltou de uma receita de US$19 milhões para US$34 milhões, de 1995 a 1996), passando a ostentar a quinta posição no *ranking*. Nunca é demais lembrar que a *performance* platina está diretamente associada às profusas negociações que envolvem os dois principais integrantes do Mercosul. Mais distante, mas nem por isso menos importante, a Rússia passou a importar mais 54% (receita de US$32 milhões) em igual período.

Na avaliação do coordenador do programa Calçado do Brasil, Heitor Klein, os fabricantes nacionais procuraram acompanhar a tendência internacional de valorização dos calçados, cujos preços subiram de US$18 para US$22, entre as grandes empresas, no período 1995-1996. No caso brasileiro, o valor médio passou de US$8 para US$10. Esse ajuste teve impacto direto sobre a receita global de exportações apresentada pelo setor.

Está em curso uma verdadeira revolução em fábricas que atuavam na linha popular e descobriram um filão com potencial extraordinário na região Nordeste.

Mas as mudanças no setor calçadista não se resumem apenas à revisão das linhas de produção. Está em curso uma verdadeira revolução em fábricas (sobretudo no Rio Grande do Sul) que atuavam na linha popular e descobriram um filão com potencial extraordinário na região Nordeste, em especial no Ceará e na Bahia, onde a produção já atinge ritmo frenético. A motivação central para esse deslocamento de milhares de quilômetros se chama custo de mão-de-obra, incomparavelmente menor, além de generosos incentivos fiscais por parte dos governos estaduais. Encontrou-se uma solução caseira para, talvez, tentar recuperar, a médio prazo, os mercados perdidos para os asiáticos.

Embarque mais caro

A agilidade empresarial, entretanto, é insuficiente para eliminar outros entraves, como o *custo-Brasil*, começando pelo diferencial entre juros interno e externo, sem falar no custo de embarque, de três a quatro vezes mais caro do que em seus pares internacionais. Pratini de Moraes revela que o custo de embarque de um contêiner na China é hoje de US$100, 25% do custo de embarque em Santos, tabelado em US$400. "É preciso estabelecer uma competição entre os portos brasileiros, única saída para que seus custos sejam reduzidos, a exemplo do que ocorre no exterior", assinala Pratini. Todavia, o dirigente afirma que muitos interesses políticos acabam retardando esse processo. Outra tendência mundial é a substituição do couro pelo plástico, mais versátil e barato. Também nesse caso, os países asiáticos dominam o cenário mundial, enquanto a participação brasileira é inferior a 1% do volume global comercializado.

Pratini de Moraes, contudo, vê um futuro promissor para o setor, que deverá alcançar um montante de exportações de US$2 bilhões dentro de dois anos, para um crescimento anual da ordem de 10%. Mais otimista, a Abicalçados estima ser possível dobrar esse volume nos dois anos seguintes, com geração de 400 mil empregos diretos e 1,5 milhão indiretos. Haja produtividade e competividade, com menores custos! Para atingir esse resultado, o setor pretende investir US$300 milhões, nos próximos três anos, na adoção de novas tecnologias, para um patamar de exportações de US$3 bilhões nesse período. Isso significa uma média anual de crescimento entre 25% e 30%.

Mas, para consolidar essa tendência, o presidente da AEB admite que há muito a ser feito quanto ao *custo-Brasil*. Além da questão portuária, ele acrescenta a dos juros altos, que oneram o processo de produção, retirando competitividade do produto nacional. A

questão previdenciária continua pendente e se arrasta no Congresso Nacional. "Os empresários estão mais conscientes da necessidade de reduzir custos. Prova disso é a redistribuição espacial do setor, que deixa rapidamente de estar concentrado no Sul para se localizar também no Nordeste", explica.

Pratini comenta que deveria haver uma sintonia fina por parte do governo no que se refere às licenças de importação, o que vem prejudicando o esforço de atualização tecnológica da indústria nacional. Como não tem obtido sucesso na tentativa de conter a febre das importações, o Executivo vem protelando a liberação das licenças, recorrendo a subterfúgios burocráticos para equilibrar a balança comercial, cujo *rombo* anualizado já ultrapassa os US$4 bilhões, somente neste ano. Nesse contexto, Pratini acrescenta a questão do câmbio, cuja defasagem já é reconhecida por organismos financeiros no exterior, como o BIS (Banco Internacional de Compensações), por volta de 20%. "O câmbio apresenta hoje valorização para o real de 16% a 18%", reforça.

O futuro do calçado brasileiro, é forçoso admitir, depende em grande medida de seu próprio mercado interno, cujo potencial é de 160 milhões de pessoas, um dos maiores do planeta. É aí que os prognósticos são incertos. Klein observa que, desde a implantação do plano de estabilização econômica, em 1994, o consumidor, ano após ano, vem dirigindo suas atenções (e seu bolso) para produtos de maior valor. Da alimentação passou para pequenos eletrodomésticos, destes para os maiores, em longas prestações, e deve partir agora para conquistas mais ambiciosas, como automóveis e imóveis. A pergunta é: com perdão do trocadilho, onde se encaixa aqui o calçado?

Atualmente, as exportações de calçados correspondem a somente 3,5% da pauta global do país. Para sair desse nível pífio, será preciso, assinala Klein, uma divulgação maciça das virtudes do produto *made in Brazil*, sobretudo para brasileiros, aliada a uma estratégia fabril-comercial agressiva de conquista de mercados. Condições para tal existem: "Somos o único país que detém todos os fatores de produção, sem necessidade de trazê-los de fora. É, sem dúvida, uma vantagem competitiva que pode ser melhor aproveitada", afirma o coordenador da Abicalçados. O tempo dirá.

Marcello Sigwalt
Jornalista

Indústria Química e Petroquímica

Momento difícil

Não é exagero afirmar que o setor petroquímico está sofrendo diretamente com o acúmulo de déficits comerciais desde o final do ano passado.



UM caminho árduo e imprevisível espera o setor petroquímico nos próximos anos, em razão da má formação congênita de seu parque industrial, vítima do modelo arcaico instituído durante o regime militar, que dividiu as gerações da indústria, ao invés de unificá-las. Para recuperar o tempo perdido, o setor agora apressa o passo para se reordenar e alçar níveis crescentes de produção. Surge, no entanto, outro obstáculo pela frente. O Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) ameaça anular todo o processo de privatização nos setores petroquímico e siderúrgico, sob a alegação de que a venda das empresas não foi respaldada por uma legislação consistente.

Controvérsias à parte, o fato é que a importação de produtos petroquímicos tem acusado expansão significativa, sobretudo nos últimos dois anos, o que determinou, em grande parte, o atual *rombo* da balança comercial brasileira, que passa de US$4 bilhões, no momento. Esse quadro atesta a insuficiência da produção interna para atender à demanda nacional.

O vice-presidente executivo da Associação Brasileira da Indústria Química (Abiquim), Guilherme Duque Estrada, acentua não existirem dados precisos quanto à participação dos petroquímicos no desequilíbrio da balança, uma vez que, para efeito de cálculo, não são incluídos os produtos farmacêuticos. Certamente, a estabilização e o processo de abertura econômica contribuíram de forma decisiva para o resultado. Duque Estrada destaca que está em curso uma tendência mundial de concentração industrial nessa área, em que a escala é o que fala mais alto, dentro do espectro da globalização de mercados. "A associação entre empresas é um processo natural, seja por meio de associações, fusões ou *joint-ventures*", diz. Entre as novas fronteiras, ele destaca a implantação de indústrias no Leste Europeu, mais recentemente. Nessa corrida por investimentos, o Brasil possui como principal vantagem comparativa o tamanho de seu mercado, agora entendido como parte do Mercosul.

O Mercosul cumpre um papel estratégico fundamental para a ampliação dos ganhos de escala por parte da indústria química e petroquímica nacional neste final de século. Em cinco anos, as exportações brasileiras para o bloco econômico

triplicaram, saltando de US$463 milhões, em 1991, para US$1,39 bilhão no ano passado. O inverso também ocorreu, mesmo que de forma moderada, ao passar de US$260 milhões, em 1991, para US$602 milhões em 1996.

Segundo o vice-presidente da Abiquim, após a abertura comercial, a partir de 1989, a petroquímica nacional tem apresentado índices crescentes de produtividade. Para se adequarem aos padrões internacionais, as indústrias fizeram cortes profundos de pessoal, que ficou reduzido à metade do início da década. Duque Estrada explica que grande parte desse contingente acabou sendo terceirizado, por se tratar de atividades periféricas, como prestação de serviços, manutenção, limpeza, entre outros. A entidade projeta investimentos de US$6 bilhões no período de 1996 a 2000. Atualmente, a média de investimentos em tecnologia é de apenas 0,87% do faturamento anual. A comparação com os países europeus (4% do faturamento anual) fica prejudicada, uma vez que no Brasil o cálculo da Abiquim não leva em conta os fármacos.

"Deveremos assistir, nos próximos anos, à concentração de empresas, que se tornarão monoprodutoras, dado o imperativo dos ganhos de escala e da competitividade internacional. Entre os produtos, a demanda será maior para produtos com base em resinas plásticas. No contexto empresarial, haverá um movimento vigoroso de abertura de capital, com captações externa e interna, sob a forma de emissão de bônus, debêntures e outras modalidades", avalia. Ele lembra que a iminente quebra do monopólio na produção de matérias-primas fará com que afluam investidores institucionais, como os fundos de pensão.

As 500 Maiores – Sociedades anônimas do setor químico e petroquímico

Classif. no setor	Classif. geral	Razão social
1	25	Copene Petroquím. Nordeste SA
2	67	Copesul Cia. Petroquímica Sul
3	74	Basf SA
4	75	White Martins Gases Indls. SA
5	78	Trikem SA
6	79	Rhodia SA
7	89	Petroquímica União SA
8	109	Bayer SA
9	117	Du Pont do Brasil SA
10	123	Bombril SA
11	133	Ultrafértil SA
12	138	OPP Petroquímica SA
13	149	Dow Química SA
14	156	Fertilizantes Fosfatados SA – Fosfértil
15	158	Petroflex Ind. Com. SA
16	164	OPP Polietilenos SA
17	171	Solvay Brasil SA
18	177	Hoechst Brasil SA
19	183	Manah SA
20	186	Rhodia-Ster Fipack SA
21	192	Fibra SA
22	201	Ipiranga Petroquímica SA
23	208	Oxiteno Nordeste SA Ind. Com.
24	226	Oxiteno SA Ind. Com.
25	258	Politeno Ind. Com. SA
26	259	Carbocloro Oxypar Inds. Químs. SA
27	261	Polibrasil Polímeros SA
28	296	Pronor Petroquímica SA
29	299	Copebrás SA
30	301	Fibra Dupont Sudamerica SA
31	323	Politeno Linear Ind. Com. SA
32	326	Solorrico SA Ind. Com.
33	337	IAP SA
34	345	Deten Química SA
35	346	Nitrocarbono SA
36	354	Aga SA
37	356	Tibrás Titânio Brasil SA
38	359	Cia. Nitro Quim Brasileira
39	365	Adubos Trevo SA
40	367	Elekeiroz SA
41	376	Polialden Petroquímica SA
42	383	Cia. Paulista Fertilizantes – Copas
43	391	Petroquímica Triunfo SA
44	394	Ciquine Cia. Petroquímica
45	396	Renner Dupont Tintas Automs. Inds. SA
46	398	Union Carbide do Brasil SA
47	418	White Martins Gases Indls. NE SA
48	440	Ucar Prods. Carbono SA
49	455	Henkel SA Inds. Quims.
50	463	Soc. Técn. Indl. Lubrifs. Solutec SA
51	465	Clariant SA
52	467	Fertibrás SA Adubos Insets.
53	468	Liquid Carbonic Inds. SA
54	474	Fab. Carioca Catalisadores SA
55	475	Tintas Renner SA

Tributo em cascata

Duque Estrada assinala que a incidência de tributos em cascata é um empecilho, por vezes, intransponível para muitas empresas. Incluem-se nesse caso o PIS-Pasep, a Cofins e a CPMF. "O problema é não apenas o tributo em si, mas sua cobrança em praticamente todos os ciclos de produção, encarecendo de 20% a 30% o produto final e lhe retirando competitividade", explica.

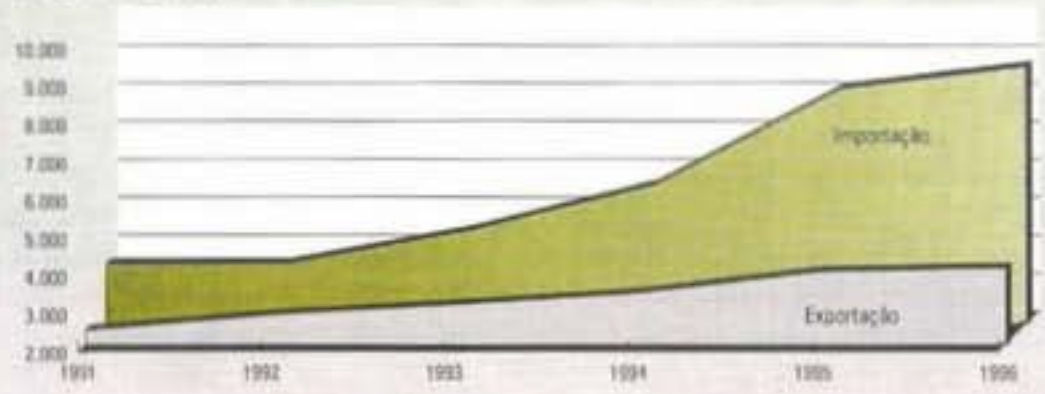
Em seu relatório setorial divulgado em julho último, a Abiquim destaca que a competição desigual no mercado interno com fabricantes estrangeiros está estrangulando as margem de lucro das empresas nacionais, a ponto de algumas delas operaram com margens negativas para não fechar as portas. O similar externo, quando entra no país, depara apenas com uma alíquota, que pode variar de 2% (para itens não produzidos pelo Mercosul) a, no máximo, 14% (caso das resinas termoplásticas). Na média, a alíquota fica em torno de 12%.

Embora tenha admitido integralmente as 18 propostas de recuperação do setor, entregues pela Abiquim em dezembro do ano passado, o Ministério da Indústria, Comércio e Turismo (MICT) não as colocou em prática, ainda. De acordo com Duque Estrada, as duas mais importantes dizem respeito à eliminação, para todos os setores, da Cofins e da CPMF e a isenção permanente de IPI para a compra de equipamentos pela indústria nacional. A isenção está garantida apenas durante a vigência de uma medida provisória. O vice-presidente da Abiquim comenta que a atividade precisaria contar com taxas de juros compatíveis com aquelas praticadas pelos líderes mundiais, como, por exemplo, os EUA. Em meados de junho último, o BNDES decidiu reduzir as taxas de juros cobradas por seus financiamentos, medida que atendeu, só parcialmente, às necessidades desse e dos demais setores econômicos mais expostos à concorrência internacional.

Não é exagero afirmar que o setor petroquímico está sofrendo diretamente com o acúmulo de déficits comerciais desde o final do ano passado. Neste ano, apenas esse setor deverá responder por um déficit comercial de US$5 bilhões, para um montante global estimado (todos os setores econômicos) de US$10 bilhões. No ano passado, a petroquímica nacional exportou US$3 bilhões e importou US$8 bilhões. Curioso observar que, desse total importado, US$2 bilhões se referem a somente 30 produtos (25%), ao passo que os US$6 bilhões restantes estão pulverizados em mais de 800 produtos. Dos 30 principais produtos, destacam-se matérias-primas e fertilizantes (US$600 milhões), DPA (US$140 milhões), poliestireno (US$85 milhões), uréia (US$77 milhões), metanol (US$63 milhões), polietileno (US$58 milhões), polipropileno (US$40 milhões) e policloreto (US$41 milhões),

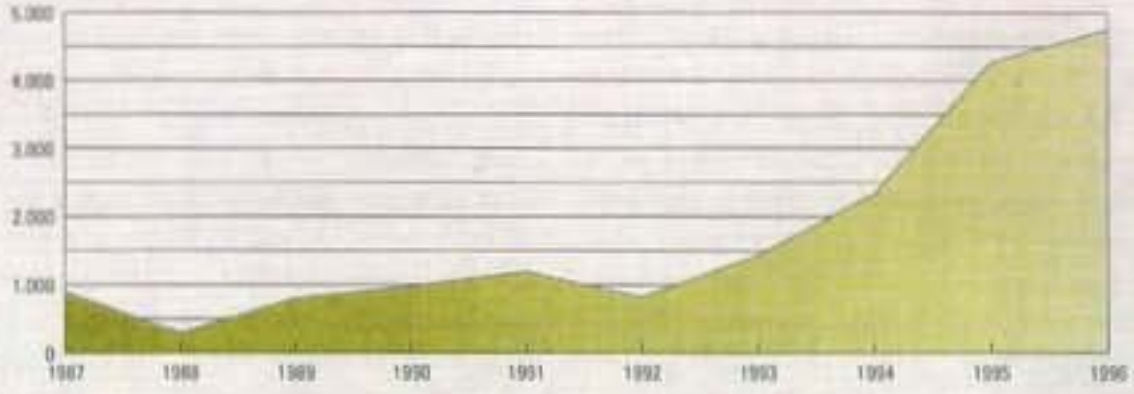
A totalidade dos 100 milhões de toneladas anuais de produtos petroquímicos produzidos no país é integralmente consumida pelo mercado interno, o que coloca o Brasil entre a oitava e nona economia mundial nesse setor. Caso se ratifique o crescimento da atividade nos próximos três anos, será possível galgar a sexta posição nesse concorrido *ranking* internacional. Mas a escala de produção brasileira ainda está muito aquém de seus pares no exterior. Segundo o consultor da Abiquim e economista Arthur Candal, o país já detém escala de produção, mas carece de matéria-prima barata. Um dos exemplos disso é o gás natural, que vem sendo explorado com maior intensidade na Bacia de Campos. Seu volume não é suficiente para justificar investimentos vultosos. Outro indicativo da precariedade da estrutura de produção nacional no segmento é a nafta, principal insumo petroquímico da atualidade, cuja importação atende a 1/3 do consumo interno.

Balança comercial de produtos químicos
Brasil
(em US$ milhões FOB)



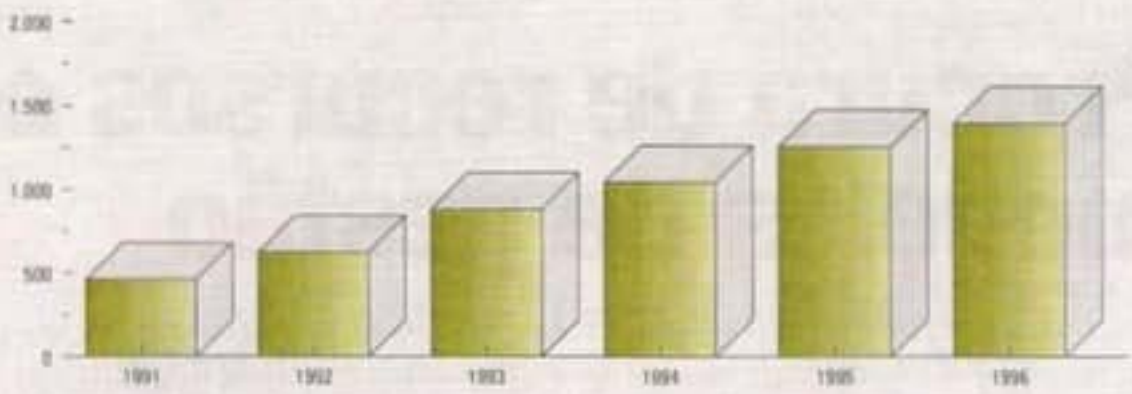
Fonte: Decex e CEI/SRF

Evolução do déficit da balança comercial de produtos químicos



Fonte: BC/SRF

Exportações de produtos químicos
Brasil e demais países do Mercosul



Fonte: BC/SRF

Queda da rentabilidade

A abertura da economia na área petroquímica começou a surtir seus efeitos concretos a partir de 1992, quando houve um período de expansão notável da atividade. Essa fase de prosperidade se manteve até 1994, ano de implantação do real e da estabilização econômica. A partir daí, as empresas começaram a enfrentar dificuldades, como a disparidade entre seus preços e a sua estrutura de custo, ainda muito elevada.

Segundo a analista de investimentos do Banco Boavista, Maria das Graças Dantas, esse quadro levou à queda de rentabilidade do setor, em que as indústrias passaram a apurar lucros pequenos. Ela ressalta que, como toda *commodity*, o produto petroquímico brasileiro é influenciado pelas cotações internacionais.

O cenário adverso se deteriorou ainda mais em 1995, seja pela restrição externa de demanda, como também pelas medidas contracionistas de consumo adotadas pelo governo. No ano passado, o setor sofreu com o excesso de oferta para uma demanda fraca. Resultado: preços em queda. A partir deste ano, a analista do Boavista entende que se inicia um novo ciclo de recuperação de preços no mercado internacional, uma vez que o excesso de estoques do passado deixou de existir, abrindo novamente espaço para a oferta, já que o patamar médio de preços dos principais produtos petroquímicos continua baixo. "As empresas nacionais, de maneira geral, ainda precisam promover mais ajustes internos, sobretudo no que toca ao controle de custos e na administração mais eficiente do giro de seus estoques, elevar a produtividade e negociar com os fornecedores maiores prazos e preços compatíveis aos internacionais", assinala.

Já a analista Márcia Regina Meirinho, da Lopes Filho Consultores, discorda do entendimento de que existem fases ou ciclos de alta ou baixa no mercado petroquímico. Para ela, o setor é muito volátil para se enquadrar em definições como essa: "Nosso acompanhamento demonstrou que os preços estiveram longe de se manter estáveis neste ano, após apresentarem queda no segundo semestre de 1996."

Márcia avalia que a demanda internacional pelos produtos continua fraca, ao contrário da oferta, que continua crescendo. A perspectiva, portanto, é de preços estáveis nos próximos meses: "Preferimos não trabalhar com ciclos, devido à instabilidade natural desse setor."

Mais que um ciclo, a analista entende que fatores concretos, como o Plano Real e a volta da China às compras, exercem muito maior influência sobre as empresas. Para ratificar o argumento de que os preços petroquímicos são voláteis, a analista da Lopes Filho afirma que a nafta sofreu grandes variações no mercado interno, por conta do preço do petróleo, passando de US$146,51/t no primeiro trimestre de 1996 para US$220,33/t em igual período deste ano. Já no mercado externo, a nafta, pelo mesmo comparativo, pulou de US$154/t para US$224/t. Movimento semelhante registrou o eteno, que em janeiro de 1996 custava US$505/t. Um ano depois, o produto estava valendo US$605 no mercado internacional e US$539,80 no mercado interno.

A grande incógnita é descobrir como acelerar a modernização do parque petroquímico, sem que isso resulte no aniquilamento da indústria nacional. Mas, uma coisa é certa: ganhar escala e competitividade, mais do que nunca, é preciso.

Marcello Sigwalt
Jornalista

Serviços de Utilidade Pública

Procura de recursos e modelos de gestão

O ano de 1996 foi particularmente rico em termos de número de casos de desempenho econômico-financeiro e operacional positivo no setor de serviços industriais de utilidade pública.

DENTRE os provedores de serviços industriais de utilidade pública, dois segmentos têm merecido especial atenção dos governantes e da imprensa: o setor elétrico e o de saneamento básico. Os serviços de saneamento básico são de vital importância para a melhoria da qualidade de vida da população, o que é suficiente para justificar as preocupações com o déficit de serviços existentes. O setor elétrico tem sido alvo de atenções, na medida em que se pretende estabelecer as condições propícias para um novo ciclo de desenvolvimento econômico.

Setor elétrico: no centro dos debates

Em um contexto de esgotamento das tradicionais fontes de financiamento, é natural que se queira definir um ambiente normativo e institucional favorável aos investimentos e que se procure afastar os constrangimentos que hoje ameaçam a sustentabilidade do processo de crescimento. A evidência de que a precariedade ou a insuficiência de seus serviços podem afetar negativa e fortemente a rentabilidade dos negócios e criar gargalos para o crescimento econômico coloca o setor elétrico no centro dos debates econômicos.

Atividades essenciais para a manutenção e o desenvolvimento das transações econômicas, os serviços de geração, transmissão e distribuição de energia elétrica precisam ter a sua oferta permanentemente adequada ao nível das atividades da economia. Como os investimentos nessa área requerem um prazo razoavelmente longo de maturação e a previsão de demanda não é trivial — até porque são diversos os substitutos da energia elétrica —, o planejamento setorial é de fundamental importância. A tomada de decisões de investimento nessa área exige vasta gama de informações, sofisticadas técnicas de planejamento e acurada visão estratégica.

Embora cercados de incertezas, os projetos de integração econômica atualmente em evidência — Mercosul e Alca — devem favorecer a destinação de recursos

aos projetos infra-estruturais de maior importância para a integração econômica regional. No tocante ao setor elétrico, dadas as condições peculiares do mercado brasileiro, a interligação dos sistemas nacionais de energia elétrica se torna fundamental no momento para o país, particularmente para regiões fronteiriças, onde os custos são elevados e há deficiência nos serviços. Nos próximos anos, a expansão da oferta de energia elétrica no Brasil dependerá fundamentalmente da execução de projetos que viabilizem a importação de insumos ou da própria energia elétrica de países vizinhos. É dessa forma que alguns problemas que se vislumbram para os próximos dois ou três anos deverão ser resolvidos ou atenuados, tornando menos problemática a fase de reestruturação do setor, durante a qual a gestão do sistema elétrico sofrerá profundas modificações.

Está em debate a ordem institucional a ser estabelecida para o setor de energia elétrica. Discutem-se os mecanismos de financiamento e de regulação apropriados a um novo modelo de gestão. Nesse contexto, é fundamental a tomada de decisões que garantam o adequado nível dos serviços.

Nessa fase de transição, após anos de investimentos reduzidos, deverão ser realizadas as aplicações em ativos físicos capazes de atender a uma demanda que tem-se mostrado particularmente dinâmica. Em 1996, o consumo de eletricidade cresceu 6% em relação ao ano anterior. O consumo residencial foi a classe que apresentou maior evolução, em torno de 8,6%, seguido do consumo comercial (7,7%) e do industrial (4,4%).

A crescente eletrificação das residências, estimulada pela redução das barreiras alfandegárias — que pode ser observada nas estatísticas de vendas de aparelhos eletrodomésticos —, explica considerável parte do crescimento do consumo residencial.

Enquanto 92% das residências no Brasil são servidos com eletricidade, o atendimento alcança apenas 60% na região Norte e 78% na região Nordeste. Tais disparidades regionais no atendimento aos domicílios torna compreensível o maior dinamismo do consumo residencial de energia elétrica nessas áreas. Em 1996, em particular, as taxas de crescimento no Norte e Nordeste (respectivamente, 11,5% e 9,1%) foram sensivelmente mais elevadas do que as verificadas nas demais regiões.

O desempenho da demanda tem contrastado com o da capacidade instalada, o que tem gerado preocupações quanto ao abastecimento de energia elétrica nos próximos anos. Especialmente no triênio 1994-1996, os investimentos foram extremamente baixos no setor elétrico, em torno de R$3,5 bilhões anuais (ver gráfico). Espera-se minimizar o risco de crises de suprimento de energia elétrica com as seguintes medidas:

- a importação de gás da Bolívia e da Argentina, a construção do gasoduto Brasil–Bolívia e a implantação de termoelétricas no Centro-Oeste e no Sul do país;
- a importação de energia elétrica da Argentina e a implantação de subestação conversora de freqüência e de linha de transmissão;
- a compra adicional de energia elétrica da produção paraguaia da Usina Hidrelétrica de Itaipu;
- medidas operacionais e administrativas voltadas para a contenção de consumo.

Os preços praticados durante 1996, em decorrência dos aumentos ocorridos no final de 1995, propiciaram resultados satisfatórios para uma série de empresas elétricas. A Excelsa (Espírito Santo Centrais Elétricas S.A.), privatizada em julho de 1995, obteve um índice de rentabilidade sobre o patrimônio líquido elevado (10,13%), um índice de liquidez corrente alto (2,79%) e um baixo grau de endividamento. A Light, privatizada em maio de 1996, também apresenta bons indica-

As 500 Maiores – Sociedades anônimas do setor de serviços industriais de utilidade pública

Classif. no setor	Classif. geral	Razão social
1	2	Furnas Centrais Elétricas SA
2	4	Eletropaulo Eletricidade São Paulo SA
3	5	Cia. Energética S. Paulo – Cesp
4	7	Cia. Saneam. Básico Est. SP – Sabesp
5	8	Cia. Energética MG SA – Cemig
6	14	Cia. Estadual Energia Elétr. RS – CEEE
7	15	Cia. Hidroelétrica S. Francisco – Chesf
8	16	Light Serviços Eletricidade
9	19	Cia. Paranaense Energia – Copel
10	23	Centrais Eletrs. Sul Brasil SA – Eletrosul
11	24	Centrais Eletrs. Nort. BR – Eletronorte
12	26	Cia. Paulista Força Luz – CPFL
13	52	Centrais Eletrs. Sta. Catarina SA – Celesc
14	59	Cia. Eletricidade Est. Bahia – Coelba
15	60	Cia. Saneamento M. Gerais – Copasa MG
16	77	Cia. Saneamento Paraná – Sanepar
17	84	Cia. Energética Pernambuco – Celpe
18	85	Centrais Elétricas Goiás SA – Celg
19	93	Cia. Eletricidade Estado RJ – Cerj
20	98	Cia. Riograndense Saneamento – Corsan
21	108	Esp. Santo Centrais Eletrs. SA – Escelsa
22	115	Emp. Baiana Águas Saneam. SA – Embasa
23	121	Cia. Energética Ceará – Coelce
24	162	Saneamento Goiás SA – Saneago
25	170	Cia. Energética Brasília – Ceb
26	174	Cia. Catarinense Águas Saneamento – Casan
27	178	Emp. Energética Mt. Sul SA – Enersul
28	180	Cia. Gás S. Paulo – Comgás
29	184	Cia. Pernambucana Saneamento – Compesa
30	244	Cia. Esp. Santense Saneamento – Cesan
31	250	Vega Sopave SA
32	253	Cia. Energética Alagoas – Ceal
33	257	Cia. Água Esgoto Ceará – Cagece
34	272	Cia. Estadual Gás RJ – Ceg
35	315	SA Eletrificação Paraíba – Saelpa
36	334	Soc. Abast. Água Saneamento SA – Sanasa
37	368	Cia. Águas Esgotos PB – Cagepa
38	428	Emp. Energia Sergipe – Energipe
39	458	Cia. Saneamento Amazonas – Cosama

dores, dentre os quais 7,45% de rentabilidade. A CPFL (Cia. Paulista de Força e Luz), assim como a Escelsa e a Light, conseguiu um lucro líquido positivo em 1996, apresentando uma rentabilidade de 6,79% sobre o patrimônio líquido, depois de um resultado negativo no ano anterior.

Algumas empresas elétricas apresentaram grandes prejuízos e em parte delas isso se deve à fase de reestruturação por que estão passando, em decorrência dos programas estaduais de privatização. Planos de demissão voluntária e provisão de fundos para atendimento de obrigações com funcionários foram algumas das razões que levaram várias empresas a resultados negativos. O elevado custo de parte da dívida também explica alguns resultados insatisfatórios, num setor onde se observam desempenhos dos mais distintos.

Saneamento: recursos escassos

O setor de saneamento também atravessa um período de transição. O debate envolve basicamente os modelos de gestão e de financiamento setorial e a mudança na regulamentação, de forma a tornar viável a descentralização da gestão dos serviços.

As estatísticas sobre o déficit dos serviços variam de acordo com a fonte. Calcula-se que cerca de 90% dos domicílios tenham acesso a abastecimento de água e apenas 50% sejam beneficiados com esgotamento sanitário. O tratamento de resíduos também é um ponto crítico. A poluição dos rios, lagoas, lagos e praias poderia ser reduzida sensivelmente com investimentos dessa natureza. São problemas que afligem áreas diversas, de grandes centros metropolitanos a cidades médias e pequenas.

O presidente Fernando Henrique, em artigo publicado no *Jornal do Brasil* (2-7-97), declarou que o déficit de abastecimento de água deverá ser zerado até o final do próximo ano. Mais de 1.700 obras de saneamento, em 1.323 municípios, estarão sendo concluídas com financiamento do governo federal.

Dentre as empresas estaduais de saneamento, responsáveis pela maior parte das ações na área de saneamento básico em considerável parte dos municípios brasileiros, poucas apresentaram resultado econômico positivo. Uma das raras excessões, a Sabesp (Cia. de Saneamento Básico do Estado de São Paulo), apresentou em 1996 um lucro líquido em torno de R$58 milhões, bem superior ao do ano anterior (de cerca de R$25,8 milhões).

Os investimentos das empresas estaduais de saneamento em geral se elevaram. Os recursos para o setor, entretanto, continuam escassos, dado o nível de endividamento elevado das instituições envolvidas e da ampla demanda de serviços.

A descentralização das ações de saneamento é uma tendência. A municipalização da gestão dos serviços e a concessão, parcial ou total, tem sido apontada como solução em diversas situações. Dentre os raros pontos consensuais, dois se destacam: o setor precisa discutir alternativas de modelos de gestão e necessita de novas fontes de recursos.

Resultados positivos

O ano de 1996 foi particularmente rico em termos de número de casos de desempenho econômico-financeiro e operacional positivo no setor de serviços industriais de utilidade pública. Além das empresas já mencionadas (Excelsa, Light e CPFL), que se destacaram em termos de desempenho econômico-financeiro, a Sabesp deve ser mencionada não apenas pelo elevado lucro líquido, superior a R$373,3 milhões, mas também pelos avanços no atendimento. Em pouco mais de dois anos, evoluíram os indicadores de desempenho, atestando a rápida recuperação financeira, econômica e operacional da empresa e refletindo a adequação do desenho organizacional implantado, a consolidação do processo de regionalização, a ampliação da conservação ambiental, os avanços no atendimento e a aproximação com os clientes.

Vale ainda lembrar o sucesso de diversos serviços autônomos de águas e esgotos. Algumas dessas entidades, organizadas em geral sob a forma de empresa ou autarquia de municípios isolados ou consorciados, são exemplos de eficiência e de qualidade de gestão. O Serviço Municipal de Águas e Esgotos de Porto Alegre, por exemplo, demonstra que a ativa participação da comunidade pode garantir a boa qualidade dos serviços públicos.

Carlos R. Lavalle da Silva
Economista do IBRE/CEEG/FGV

Telecomunicações

O negócio do momento

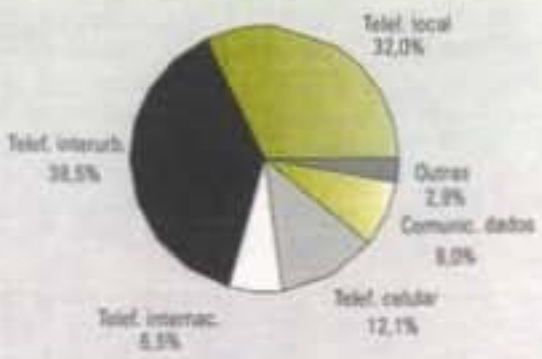
O setor de telecomunicações já ocupa a posição de carro-chefe dos investimentos em infra-estrutura no Brasil. Essa situação tende a se consolidar na medida em que ele vai se abrindo aos capitais privados.

No contexto da reestruturação do setor de telecomunicações no Brasil, iniciada em 1995 com o fim do preceito constitucional estabelecendo o monopólio estatal, podem ser destacados, em 1996, três fatos relevantes que certamente proporcionaram impulso irreversível de crescimento ao país a partir do processo de privatização do setor. Em primeiro lugar, a aprovação, em julho do ano passado, da Lei 9.295, que trata da organização do serviço móvel celular, do serviço de transporte de sinais de telecomunicações por satélite e serviços limitados, bem como da utilização da rede pública de telecomunicações para a prestação de serviços de valor adicionado (teleconferências, internet, disque 900 etc.). Em segundo lugar, o lançamento do edital de licitação da concessão para a prestação do serviço celular na chamada "banda B" (freqüência que será operada por empresas privadas). Em terceiro lugar, o envio pelo Executivo ao Congresso Nacional do projeto da nova Lei Geral das Telecomunicações, em substituição ao Código Brasileiro de Telecomunicações, elaborado no início dos anos 60.

A "âncora telefônica"

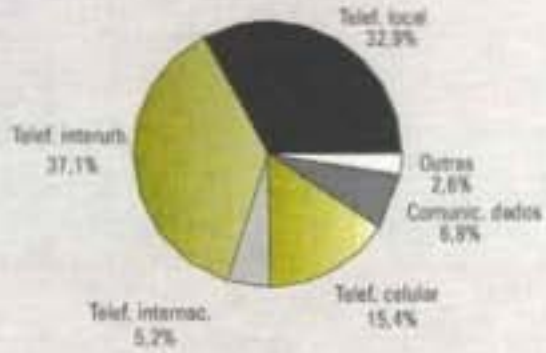
Na chamada "era da informação", o setor de telecomunicações vem ganhando importância estratégica, atuando como foco dinamizador para os demais setores da economia. Especialmente no caso brasileiro, existe grande expectativa com a privatização das telecomunicações, em parte devido ao elevado patrimônio e potencialidade econômica que o setor apresenta e que, portanto, deverá atrair com a sua venda uma

Sistema Telebrás - 1995
Componentes da receita operacional
Em %



Fonte: Telebrás

Sistema Telebrás - 1996
Componentes da receita operacional
Em %



Fonte: Telebrás

avalanche de dólares para o país. Depois da âncora cambial e seu impacto para o sucesso do Plano Real, já há quem denomine esse momento das privatizações de "âncora telefônica", pois os recursos que entrarão no caixa do governo poderão tanto financiar o déficit em conta corrente do balanço de pagamentos, quanto reduzir o estoque da dívida pública.

A privatização da banda B da telefonia celular já é realidade e está sendo possível devido à aprovação pelo Congresso da legislação que a organiza, a Lei 9.295, sancionada pelo presidente da República em 17 de julho do ano passado. Inicialmente, cerca de 10 consórcios — envolvendo importantes grupos nacionais, grandes fundos de pensão e as maiores empresas mundiais de telecomunicações — foram habilitados para disputar esse mercado, que tem previsões de números espetaculares. Segundo o governo, serão 17 milhões de celulares em 2003 contra 2,8 milhões em 1996. Entre 1997 e 1998, esse mercado deverá movimentar cerca de R$10 bilhões, entre pagamentos de concessões (prazo de 15 anos) e investimentos diretos. Posteriormente, os cinco grupos que haviam sido desclassificados pelo Ministério das Comunicações na fase inicial do processo conseguiram liminares na Justiça e dessa forma continuaram na briga pela banda B até a decisão final das ações, que serão julgadas no Superior Tribunal de Justiça.

Para viabilizar a privatização da banda B, o governo dividiu o país em 10 áreas, onde empresas privadas entrarão em competição com as subsidiárias do sistema Telebrás, que operam na banda A. Somente na área 3, que envolve os estados do Rio de Janeiro e do Espírito Santo, há cerca de 1,6 milhão de pessoas à espera de um celular.

Na área 7, integrada pelos estados da região Centro-Oeste além do Acre e Rondônia, já foi definido o consórcio vencedor. Único candidato a apresentar proposta para a referida área, o Americel, liderado majoritariamente por fundos de pensão brasileiros e pelas operadoras canadenses Bell Canadá e Telesystem International Wireless, venceu automaticamente a licitação, pagando por ela R$338,5 milhões, um valor 25,4% superior ao preço mínimo de R$270 milhões exigido pelo edital. O contrato de concessão foi assinado em 2 de julho e até o final deste ano a população de Brasília será a primeira a usar o serviço de telefonia celular privada, cuja principal vantagem reside nas tarifas que serão cobrados pela Americel. A tarifa de habilitação, por exemplo, de R$158,40, será 52% mais barata que a que vinha sendo praticada pela Telebrasília antes da concorrência. Além do preço, o consórcio vai oferecer a tecnologia digital, ferramenta que garantirá maior qualidade e agilidade aos usuários da telefonia celular que optarem pelos serviços da Americel.

As áreas seguintes licitadas foram as de número 1 (Grande São Paulo) e 9 (Bahia e Sergipe). Para essas áreas, o governo fixou valores de R$600 milhões e R$230 milhões, respectivamente, para a concessão. Diante do mercado potencial, principalmente da área 1, era esperado um elevado ágio a ser pago pelos grupos vencedores e a expectativa se confirmou, principalmente na grande São Paulo. Dos sete grupos que entraram na disputa da área 1, todos ofereceram lances bem acima do preço mínimo de R$600 milhões, sagrando-se vencedor o consórcio BCP (Bell South, Banco Safra, O Estado de São Paulo e Splice do Brasil), que ofereceu R$2.647,5 milhões pela concessão, um ágio de 341,2%. A menor oferta, de R$856 milhões, pertenceu ao Consórcio GTFF, representando um ágio de 42,6% sobre o valor mínimo. Quanto à área 9, o consórcio Vicunha (grupo Vicunha, Organizações Globo e Bradesco) foi o vencedor, ofertando R$250 milhões, com 8,7% de ágio. O resultado foi divulgado no dia 9 de julho.

As 500 Maiores – Sociedades anônimas do setor de serviços de comunicações

Classif. no setor	Classif. geral	Razão social
1	3	Telecoms. S. Paulo SA – Telesp
2	11	Emp. Brasileira Telecoms. SA – Embratel
3	17	Telecoms. Rio Janeiro SA – Telerj
4	31	Telecoms. M. Gerais SA – Telemig
5	39	Cia. Riograndense Telecoms. – CRT
6	45	Telecoms. Paraná SA – Telepar
7	57	Telecoms. Bahia SA – Telebahia
8	76	Telecoms. S. Catarina SA – Telesc
9	95	Telecoms. Brasília SA – Telebrasília
10	113	Telecoms. Goiás SA – Telegoiás
11	122	Telecoms. Pernambuco SA – Telpe
12	134	Telecoms. Ceará SA – Teleceará
13	137	Cia. Telef. Borda Campo – CTBC
14	181	Cia. Telecoms. Brasil Central
15	190	Telecoms. Esp. Santo SA – Telest
16	206	Telecoms. Pará SA – Telepará
17	229	Telecoms. Mato Grosso SA – Telemat
18	241	Telecoms. Mato Grosso Sul – Telems
19	263	Telecoms. Amazonas SA – Telamazon
20	302	Telecoms. Paraíba SA – Telpa
21	327	Centrais Telef. Rib. Preto SA – Ceterp
22	333	Telecoms. Alagoas SA – Telasa
23	344	Telecoms. RN SA – Telern

Telefonia celular

A disputa pela banda B

Consórcios	Grupos nacionais	Grupos estrangeiros	Áreas de interesse									
	Disputando		1	2	3	4	5	6	7	8**	9	10
Americel***	Fundos de pensão brasileiros, Grupo La Fonte, Banco do Brasil DTVM	Bell Canadá, Telesystem International Wireless (Canadá), Citibank, Banco Opportunity							■		■	■
Telet SA	Fundos de pensão brasileiros, Grupo La Fonte, Banco do Brasil Investimentos	Bell Canadá, Telesystem International Wireless (Canadá), Citibank, Banco Opportunity	■	■	■	■	■	■				
Avantel Comunicações Pessoais	Construtora Camargo Corrêa, Stelar Telecom (Odebrecht), Unibanco, Folha da Manhã	Air Touch (EUA)	■	■	■	■	■	■			■	■
Consórcio BCP	Splice do Brasil, OESP, Banco Safra	Bell South (EUA)	■	■	■	■	■	■				
Consórcio BSE	Splice do Brasil, OESP, Banco Safra, RBS	Bell South (EUA)	■	■	■	■	■	■			■	■
Consórcio Brascom	Andrade Gutierrez, Grupo Monteiro Aranha	Mannesmann (Alemanha) South Western Bell (EUA)	■	■	■	■	■	■				
GFTT	Fundos de investimentos administrados pelo Banco Garantia.	France Telecom, Teldin (Grupo Evadin)	■		■		■					■
Global Telecom	Inepar, Cia. Suzano de Papel e Celulose	DDI (Japão), Nissho Iwai (Japão)		■		■	■	■				
TT2 Telecomunicações	Organizações Globo, Bradesco	AT&T (EUA), Stet (Itália)	■	■	■							
Vicunha Telecomunicações	Grupo Vicunha, Organizações Globo, Bradesco	Stet (Itália)				■	■	■			■	■
	Desclassificados											
Consórcio Lightel	Lightel – telefônica do Grupo ABC-Algar, Construtora Queiróz Galvão	Korea Mobile Telecom (Coréia do Sul)					■	■				■
Algar	Grupo ABC-Algar, Construtora Queiróz Galvão	Korea Mobile Telecom (Coréia do Sul)			■							
Consórcio Hutchison-Cowan	Construtora Cowan	Hutchison (telefônica de Hong Kong)				■	■					
Consórcio Tess	Primav (subsidiária da Construtora CR Almeida), Erilene Celular	Telia (estatal da Suécia)	■	■	■	■	■	■			■	■
Mcom Wireless	GPI Investimentos (Banco Garantia, Macau (Multicanal)	Comcast (TV a cabo e telefônica dos EUA), Grupo Carso (controlador da telmex)			■							

Fonte: *Carta Capital*, 25.6.97.

*1) Grande S. Paulo; 2) São Paulo (interior); 3) RJ e ES; 4) MG; 5) PR e SC; 6) RS; 7) GO, TO, MS, MT, RO, AC, e DF; 8) AM, RR, AP, PA, e MA; 9) BA e SE; 10) PI, CE, RN, PE, AL e PB.

**Não há interessados na área 8. ***A Americel venceu a licitação para a área 7 por falta de concorrentes.

Correndo contra o tempo

O projeto da nova Lei Geral das Telecomunicações, enviado ao Congresso no final do ano passado, foi outro fato de destaque do setor. Em síntese, o projeto, que abre o setor ao capital privado, compõe-se de três partes principais: o órgão regulador e fiscalizador, denominado Agência Nacional de Telecomunicações, a organização dos serviços de telecomunicações e a reestruturação e desestatização do sistema Telebrás. O projeto autoriza o Executivo a promover a abertura imediata do setor a empresas que, através de concessões, desejem operar as diversas modalidades de telefonia. Quanto à participação do capital estrangeiro, ponto polêmico que motivou acaloradas discussões entre os parlamentares, o texto, aprovado na Câmara dos Deputados em 18 de junho, estabelece que caberá ao presidente da República fixar por decreto o limite da participação estrangeira nas empresas que surgirão a partir das atuais operadoras do sistema Telebrás. O projeto de lei seguiu para o Senado, que o aprovou em plenário em 10 de julho.

Segundo o Ministério das Comunicações, estão previstos investimentos da ordem de R$90,7 bilhões no setor até 2003. Tais recursos garantirão 40 milhões de acessos na telefonia convencional e 17,2 milhões de acessos celulares. O alcance dessas metas elevará a relação de telefones por 100 habitantes, dos 10,2 de fins de 1996 para 23,2 no final de 2003. Nossos vizinhos sul-americanos Argentina e Chile já possuem, respectivamente, 27 e 13,3 terminais por cada 100 habitantes. Quando se busca essa relação em países desenvolvidos, encontramos os EUA com 60,2 e a Suécia com 68 telefones também por 100 habitantes. Ainda a título de comparação, segundo o prof. Vitor Prochnik, do Instituto de Economia da UFRJ, em 1996, em cada 100 lares brasileiros eram

encontrados 74,8 geladeiras e 24 videocassetes. Esses referenciais fornecem a dimensão do atraso das telecomunicações no país, mesmo sem analisar a questão da concentração dos terminais telefônicos, predominantemente instalados nas famílias das classes A e B.

Os gastos do governo no tocante aos investimentos vêm sendo cobertos tanto pelo crescimento do número de ligações quanto pelos fortes reajustes promovidos nas tarifas domésticas. Após o tarifaço do final de 1995, quando os valores do pulso local subiram 66,7%, os da assinatura básica residencial, 513%, e os da tarifa não-residencial, 80,5%, em abril deste ano o governo novamente elevou as tarifas em média 23%. Ao eliminar a prática dos subsídios cruzados entre as ligações, o governo tornou o setor mais atraente aos investidores, preparando o terreno à privatização.

Também em meados deste ano, o governo decidiu acabar com a venda das linhas telefônicas em troca das ações da Telebrás. Até então o usuário pagava cerca de R$1.117 por uma linha residencial e aguardava um prazo de instalação que por vezes superava dois anos. A partir da decisão do Ministério das Comunicações, a operadora somente cobrará a taxa de instalação após efetuar esse serviço. Essa decisão deverá adicionar uma variação positiva no resultado do sistema Telebrás, uma vez que tais taxas entrarão como receita operacional. Anteriormente, os recursos entravam como aumento de capital.

Performance operacional em 1996

Em 1996 o sistema Telebrás — composto pelas 27 concessionárias estaduais, uma operadora interurbana e internacional, a Embratel, e a *holding* Telebrás — investiu R$6,8 bilhões, montante 50% superior ao investido em 1995. De fato, nos últimos dois anos o governo despertou para as conseqüências nefastas que o baixo nível de investimentos em telecomunicações pode trazer para o desenvolvimento econômico do país. A média do período 1993-1994, que foi de R$4,3 bilhões, subiu no biênio 1995-1996 para R$5,6 bilhões, de acordo com o estipulado no Programa de Recuperação e Ampliação do Sistema de Telecomunicações, lançado em 1995.

Os recursos investidos se destinaram basicamente à expansão dos serviços prestados, permitindo que o número de telefones convencionais instalados crescesse 11,9% em relação ao ano anterior, alcançando 14,89 milhões de terminais em dezembro de 1996. Os acessos celulares se expandiram 84%, elevando-se a 2,8 milhões o número de habilitações. Os telefones de uso público, apesar de acusarem um acréscimo de 17% em sua planta, perfazendo um total de 406 mil unidades, assim como as outras modalidades de terminal, ainda estão longe de atender à demanda da população. Com apenas 1,7 telefones públicos por 1.000 habitantes, o Brasil se posiciona bem abaixo da média mundial, que é de 4,11 acessos. A Itália e o Japão possuem 7,03 e 6,68 telefones para igual número de habitantes.

Aproveitando o momento de *boom* dos celulares, a Telebrás investiu pesadamente na ampliação desses acessos, quase dobrando em 1996 a quantidade instalada em 1995 (1,5 milhão). Com isso, os recursos provenientes desses serviços passaram a representar 15,4% da receita operacional da empresa contra 12,1% no ano anterior. A reestruturação tarifária verificada no final de 1995, que trouxe a redução dos subsídios cruzados entre os serviços prestados, pôde ser observada no incremento de 62% na receita de telefonia local, bem como no aumento do tráfego da telefonia interurbana e internacional, que cresceram 12,3% e 25,3%, respectivamente. O aumento do tráfego telefônico, em parte derivado da ampliação da capacidade instalada, e a elevação das tarifas no final de 1995 foram fundamentais para a formação do resultado líquido consolidado do exercício, de R$2,76 bilhões contra R$810 milhões no ano anterior.

Perspectivas

O setor de telecomunicações já ocupa a posição de carro-chefe dos investimentos em infra-estrutura no Brasil. Essa situação tende a se consolidar na medida em que ele vai se abrindo aos capitais privados. A abertura do mercado é acompanhada de grande expectativa, tanto por parte do empresariado quanto do usuário. O primeiro não vê a hora de entrar num segmento em que há muito o que fazer e, nesse caso, muito a lucrar. O segundo, já cansado de esperar por melhores serviços, vê na privatização uma chance de, por exemplo, pedir um telefone pela manhã e ser atendido em dois ou três dias pela companhia que lhe oferecer as melhores condições. Portanto, o cenário para o país é promissor, devendo a sociedade brasileira se beneficiar, no curto prazo, da qualidade dos serviços dos novos operadores e das inovações tecnológicas do segmento mais dinâmico da economia mundial.

Fernando Galvão de Almeida
Economista do IBRE/CEEG/FGV

Indústria da Construção

Cenário favorável

A retomada dos investimentos privados em telecomunicações, energia elétrica, rodovias e portos e a desburocratização de programas de financiamento imobiliário, além do crescimento esperado do mercado de construções, devem impulsionar a produção.

O produto da indústria de construção cresceu 5,6% em 1996, em relação ao ano anterior, conforme estatística do IBGE. Assim, apresentaram boa *performance*, dentre os setores componentes do produto industrial, o de extrativa mineral (9,73%), o de transformação (0,99%) e o de serviços industriais de utilidade pública (6,5%).

O índice nacional de custos da construção (INCC-M/FGV) acumulou variação positiva de 9,56% em 1996, com os itens mão-de-obra e materiais de construção apresentando elevação de 15,96% e de 4,46%, respectivamente. Note-se que a evolução do custo da mão-de-obra acima do índice geral aponta para ganhos reais na remuneração média das categorias profissionais do setor no ano passado.

No tocante ao emprego (segundo a pesquisa mensal do emprego nas principais regiões metropolitanas pelo IBGE), havia 1 milhão 164 mil pessoas ocupadas em dezembro de 1996 na indústria da construção, contra 1 milhão 163 mil em

dezembro de 1995. Ou seja, uma retração quase imperceptível.

A produção brasileira de materiais de construção encerrou 1996 com crescimento de 5,63%, segundo o IBGE. Os itens tubos e conexões de PVC, cimento, vidros planos e pisos e revestimentos plásticos tiveram significativo aumento. Já os produtos de aço forjado, louças sanitárias, cerâmicas e azulejos e portas e esquadrias de madeira foram os destaques negativos.

Dados divulgados pelas federações do comércio de São Paulo e de Minas Gerais mostraram as seguintes taxas relativas às vendas reais (1996/1995) do comércio varejista de materiais de construção, nas regiões metropolitanas de São Paulo e de Belo Horizonte: -13,3% e 3,78%, respectivamente.

O Banco Central divulgou que as instituições financeiras que atuam no crédito imobiliário realizaram operações no valor de R$1,46 bilhão em 1996 — empréstimos à produção ou financiamento a compradores finais —, correspondendo a 38.286 unidades e a uma variação física de -17,8% no comparativo com janeiro-dezembro de 1995. Parcela correspondente a R$794 milhões se destinou a contratos de financiamento para aquisição de 16.847 unidades e o restante foi alocado para a construção de 21.439 imóveis. A distribuição do número de contratos de financiamentos habitacionais, por região geográfica, concentrou 49,9% no Sudeste, 20,8% no Sul, 17,3% no Nordeste, 8,5% no Centro-Oeste e 3,5% no Norte. Contudo, quando analisada a inadimplência (contratos com mais de três meses de atraso), os percentuais se mostraram bem próximos: cerca de 34% no Norte e no Nordeste e 38% no Sudeste.

A flexibilização da política monetária e o maior volume de recursos alocados em programas de financiamento se refletiram positivamente nos lançamentos habitacionais realizados no segundo semestre de 1996, ainda que lastreados principalmente com recursos próprios das construtoras. Levantamento relativo ao mercado imobiliário paulista (Secovi-SP) mostra que a participação do sistema de vendas de imóveis por incorporação tem alcançado cerca de 80% do total, contra 20% através do Sistema Financeiro de Habitação.

Por outro lado, parcela ponderável dos investimentos fixos da indústria, do comércio e do setor serviços tem-se caracterizado pela modernização de plantas já instaladas, sendo pequenas as aplicações na construção de novas instalações, o que vem limitando os negócios no mercado de construção comercial e industrial.

As 500 Maiores – Sociedades anônimas do setor da construção civil

Classif. no setor	Classif. geral	Razão social
1	36	Constr. Andrade Gutierrez SA
2	40	Constrs. Com. Camargo Correa SA
3	48	C. R. Almeida SA Eng. Constrs.
4	50	Constr. Norberto Odebrecht SA
5	80	Cia. Bras. Projetos Obras. – CBPO
6	128	Constr. Queiroz Galvão SA
7	139	Constran. SA Constrs. Com.
8	236	Gafisa Imobiliária SA
9	262	EIT – Emp. Indl. Técnica SA
10	290	Serveng-Civilsan SA Emps. Assocs. Eng.
11	328	Tenenge Tec. Nac. Eng. SA
12	353	Carioca Christiani Nielsen Eng. SA
13	385	Rossi Residencial SA
14	401	UTC Engenharia SA
15	409	Emsa – Emp. Sul Americana Montagens SA
16	431	Cia. Metrop. Habitação SP – Cohab SP
17	433	Constr. Ferreira Guedes SA
18	476	Cia. Desenv. Habit. Urbano Est. SP – CDHU
19	481	Constr. Lix da Cunha SA
20	484	Cia. Aux. Viação Obras – Cavo
21	488	Constr. Sultepa SA
22	497	Convap Engenharia e Construções SA

Setor de materiais de construção

Utilização média da capacidade instalada em 1996 – em %

	Jan.	Abr.	Jul.	Out.
Geral	**83**	**82**	**80**	**84**
Cimento	86	83	84	83
Minerais não-metálicos p/construção	76	84	87	87
Metalúrgicos p/construção	77	72	79	82
Chapas e placas de madeira	84	85	85	86
Tintas, esmaltes e solventes	75	75	77	75
Plásticos p/construção	88	88	84	83

Fonte: Sondagem Conjuntural – FGV/IBRE/CET.

No setor da construção pesada, não obstante a retomada de investimentos privados em infra-estrutura rodoviária em 1996, as atividades se mantiveram contraídas, em face da escassez de investimentos governamentais e da lentidão de procedimentos de privatização.

Por fim, a deterioração de investimentos federais e estaduais prosseguiu comprometendo a realização de obras públicas. Entretanto, as obras municipais, alavancadas em razão das eleições de outubro passado e de projetos de concessões regionais, garantiram algum crescimento das atividades.

O cenário delineado para a indústria da construção em 1997 se mostra favorável. A retomada de investimentos privados em telecomunicações, em energia elétrica, rodovias e portos, a maior alocação de recursos e a desburocratização de programas de financiamento imobiliário, além do crescimento esperado do mercado de construções comerciais e de serviços, devem dar novo impulso à produção.

Indústria da construção

Variação anual do produto real

Anos	Variação (%)
1990	-9,75
1991	-3,46
1992	-6,58
1993	4,77
1994	6,06
1995	0,09
1996	5,60

Fonte: IBGE

João Mendonça da Costa Rego
Economista do IBRE/CET/FGV

Minerais Não-Metálicos

Capacidade em expansão

As perspectivas para este ano são de que a demanda de não-metálicos se mantenha fortalecida, em face da maior alocação e da desburocratização de financiamentos imobiliários residenciais.

A produção da indústria de minerais não-metálicos cresceu, segundo o IBGE, 6,41% em 1996, comparativamente a 1995. Os segmentos mais dinâmicos foram cimento/clinquer (17,09%), artefatos de concreto, cimento e fibrocimento (7,57%) e vidro e suas manufaturas (6,94%). Entretanto, o indicador de pessoal ocupado na produção apontou redução de 9,8%, de janeiro a dezembro de 1996, relativamente a idêntico período do ano anterior. Esse comportamento está associado a procedimentos de automação de processos e de controles produtivos nas empresas.

Segundo o Sindicato Nacional da Indústria do Cimento (SNIC), os 34,6 milhões de toneladas produzidos em 1996 — recorde histórico dessa indústria — representaram um crescimento de 22,4% sobre 1995. E estudo específico do Sindicato da Indústria de Construção Civil do Estado de São Paulo (Sinduscon-SP) aponta 17 grupos empresariais na indústria cimenteira brasileira, tendo à frente os grupos nacionais Votorantim e João Santos, que detêm, respectivamente, 40% e 10% da produção brasileira. Seguem-se, com cerca de 5% cada, os grupos estrangeiros Holderbank e Lafarge (primeiro e segundo maiores grupos internacionais do setor), além do Champalimaud, Camargo Corrêa, Paraíso, Cauê e Matsulfur.

As empresas produzem para consumo próprio suas principais matérias-primas — material calcário, argila e gesso. O consumo energético, item de maior peso nos custos correntes, vem se aproximando de padrões internacionais. A tecnologia básica é o processo por via seca — adotado em mais de 90% da produção —, estando em extinção a produção por via úmida.

As vendas físicas de cimento no país totalizaram 34,6 milhões de toneladas, com expansão de 23% em comparação às quantidades despachadas em 1995, segundo o SNIC. Essas vendas se devem, principalmente, às aquisições do *consumidor-formiga* — formados pelos que realizam a construção por conta própria, pelos pedreiros e por pequenas construtoras. Eles absorveram 60% das vendas de cimento. Já as construtoras e empreiteiras foram responsáveis por cerca de 20% do consumo, enquanto os consumidores industriais (concreteiras, pré-moldados, fibrocimento e argamassa) ficaram com a fatia de 17%. No outro extremo, as obras públicas, que nas décadas de 70 e 80 respondiam por cerca de 70% das vendas de cimento, no ano passado consumiram apenas 3%.

O consumo *per capita*, estimado em 180 kg em 1996, situou-se abaixo da marca de 226 kg atingida em 1980. Em países com níveis de desenvolvimento semelhante ao brasileiro, tal consumo alcança 500 kg/habitante/ano, segundo dados do Sinduscon-SP.

A produção estimada de vidros planos, a partir de estatísticas da Associação Brasileira da Indústria de Vidro (Abividro) e do IBGE, teria alcançado 584 mil t em 1996, cerca de 7% acima das 546 mil t de 1995, tendo como destino a construção civil (55% das vendas), a indústria automotiva (25%), a produção de espelhos (13%) e diversos (7%). O vidro plano nacional é essencialmente produzido por dois grupos internacionais (Saint Gobain e Pilkington) e a tecnologia utilizada na indústria vidreira — processo *float* — é considerada relativamente bem atualizada. As matérias-primas básicas, levantadas pelo Instituto de Pesquisas Tecnológicas de São Paulo e classificadas conforme a participação nos custos correntes, são a barrilha (60%), a areia (de 5% a 12%), o calcário (5% a 15%) e o feldspato (7% a 18%). A indústria vidreira é intensiva em energia, sendo o óleo combustível e a energia elétrica utilizados tradicionalmente no processo de produção. Mais recentemente, tem-se ampliado a participação do gás natural.

As Sondagens Conjunturais da FGV/IBRE/CET mostraram que a indústria de minerais não-metálicos expandiu a produção de forma mais intensa na segunda metade de 1996. Em outubro, a quase totalidade dos ramos componentes

As 500 Maiores – Sociedades anônimas do setor de minerais não-metálicos

Classif. no setor	Classif. geral	Razão social
1	92	SA Inds. Votorantim
2	135	Cia. Vidraria Sta. Marina
3	160	Cia. Cimento Portland Itaú
4	166	Cia. Cimento Portland Rio Branco
5	182	Holdercim Brasil SA
6	225	Magnesita SA
7	279	Concrebrás SA
8	287	Incepa Ind. Cerâmica Paraná SA
9	288	Maximiliano Gaidzinski SA Ind. Azul. Eliane
10	300	Cia. Indl. S. Paulo Rio Cisper
11	305	Camargo Correa Indl. SA
12	319	Cecrisa Revestimentos Cerâmicos SA
13	351	Cerâmica Portobello SA
14	404	Cimento Cauê SA
15	406	Cimento Tupi SA
16	427	Nadir Figueiredo Ind. Com. SA
17	434	Cia. Cimento Portland Gaúcho
18	449	Soeicom SA Emprs. Indls. Comls. Minerç.
19	457	Cia. Cearense Cimento Portland
20	477	Cimento Mauá SA
21	496	Brasilit SA

Minerais não-metálicos

Variação anual do produto real

Anos	Variação (%)
1990	-11,03
1991	0,46
1992	-7,68
1993	4,90
1994	3,05
1995	4,22
1996	6,41

Fonte: IBGE

Indústria de minerais não-metálicos

Utilização média da capacidade instalada em 1996 – em %

	Jan.	Abr.	Jul.	Out.
Geral	**82**	**83**	**84**	**83**
Minerais não-metálicos p/uso doméstico	82	82	84	83
Cimento	86	83	84	83
Minerais não-metálicos p/construção	76	84	87	87
Embalagens de vidro	65	63	67	67
Diversos produtos intermediários de minerais não-metálicos	84	91	87	86

Fonte: Sondagem Conjuntural – FGV/IBRE/CET.

dessa indústria operava acima de 80% de utilização da capacidade instalada. Somente o subsetor de embalagens de vidro — que tem enfrentado pesada concorrência de produtos plásticos — apresentava elevada ociosidade nas instalações fabris.

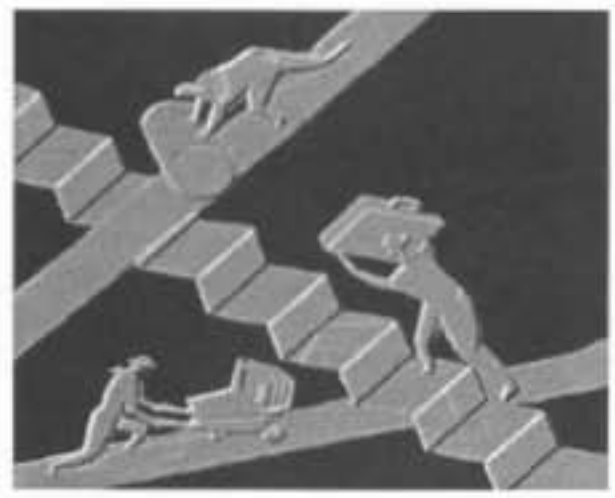
As perspectivas para este ano são de que a demanda de não-metálicos se mantenha fortalecida, em face da maior alocação e da desburocratização de financiamentos imobiliários residenciais, do crescimento esperado do mercado de construções comerciais, da expansão de investimentos em infra-estrutura física e da realização de obras públicas das administrações municipais e estaduais. A expansão prevista da capacidade de produção da indústria de minerais não-metálicos, com base nos investimentos físicos programados (dados da Sondagem Conjuntural), é de 6%.

João Mendonça da Costa Rego
Economista do IBRE/CET/FGV

Material Elétrico e de Comunicações

Pressão dos importados

A balança comercial da indústria eletroeletrônica fechou 1996 com déficit aproximado de US$7,4 bilhões, contra déficit de US$6,1 bilhões no ano anterior.



A produção de material elétrico e de comunicações cresceu 3,61% em 1996, tendo a indústria de produtos eletrônicos domésticos aumentado sua produção em 10,56%; a de condutores e materiais elétricos, em 4,89%; e a de equipamentos e materiais eletrônicos e de comunicações, em 2,72%. Desempenho negativo foi registrado nos segmentos de equipamentos para geração e distribuição de energia elétrica (-8,46%), de eletrodomésticos e aparelhos e equipamentos elétricos (-2,12%).

Faturamento da indústria de material elétrico e de comunicações por área

Valores em US$ milhões

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Componentes eletroeletrônicos	1.676	1.066	763	1.132	1.476	1.725	1.839
Equipamentos industriais	4.221	3.799	3.305	3.933	4.562	5.465	5.908
Geração/transmissão de energia elétrica	2.971	1.872	1.591	1.591	1.814	2.009	2.060
Informática	3.719	3.660	4.169	4.586	5.274	6.413	7.407
Automação industrial	644	399	315	365	450	502	533
Telecomunicações	2.009	2.712	2.366	1.909	2.100	2.442	3.563
Eletrônicos domésticos	5.496	5.826	4.894	6.472	8.775	11.777	13.821

Fonte: ABINEE

Assinale-se que, pelo quarto ano consecutivo, a *performance* dessa indústria foi superior à média do crescimento da indústria de transformação.

Conforme levantamento das Sondagens Conjunturais realizadas pelo Centro de Estudos Tendenciais da Fundação Getulio Vargas, a demanda de eletroeletrônicos domésticos se manteve aquecida em 1996, apesar de diversas restrições ao crédito (somente levantadas no segundo semestre). Entretanto, a escassez de componentes eletrônicos prejudicou a produção de eletrônicos domésticos ao longo do ano. Já a insuficiência de investimentos em infra-estrutura e a lentidão

Material elétrico e de comunicações

Variação anual do produto real

Anos	Variação (%)
1990	-5,51
1991	-6,57
1992	-12,65
1993	14,25
1994	19,01
1995	14,67
1996	3,61

Fonte: IBGE.

nos procedimentos de regulamentação de concessões limitaram as atividades dos produtores de bens de capital ligados a materiais elétricos e de comunicações.

O nível do emprego na produção industrial se contraiu 8,2% de janeiro a dezembro de 1996, relativamente a igual período do ano anterior, segundo o IBGE, refletindo os ajustes administrativo-tecnológicos na produção, para fazer frente às pressões competitivas. A Associação Brasileira da Indústria Elétrica e Eletrônica (Abinee) computou 163,5 mil empregados no setor em dezembro de 1996, distribuídos pelos segmentos de eletroeletrônicos domésticos, com 68,4 mil trabalhadores; telecomunicações, com 21,7 mil; equipamentos para geração e transmissão de energia elétrica, com 21,2 mil; equipamentos industriais, com 18,6 mil; bens de informática, com 15,7 mil; componentes elétricos e eletrônicos, com 13,1 mil; e automação industrial, com 4,8 mil.

As vendas industriais (unidades físicas) de eletrodomésticos portáteis (1996/1995) revelaram crescimento expressivo de espremedores de frutas (45,4%), liquidificadores (28%), batedeiras de bolo (23%) e cafeteiras elétricas (21,4%), enquanto resultado negativo só ocorreu em tostadores de pão (-21,6%). As vendas de não-portáteis mostraram expressivo crescimento em fornos de microondas (66,8%), lavadoras automáticas de roupa (53,9%) e refrigeradores (33,4%), tendo sido constatado declínio no item condicionadores de ar (-25,9%).

Dentre os artigos eletrônicos domésticos, cabe ressaltar o incremento das vendas industriais (1996/1995) de *camcorders* (61,5%), televisores em cores (48,8%) e de videocassetes (40,5%). Já como destaque negativo figuraram as vendas de radiogravadores (-20,3%) e de radiorrelógios (-15,3%).

Segundo a Abinee, o faturamento da indústria alcançou US$35,1 bilhões (15,8% acima do de 1995), com as maiores taxas de crescimento ocorrendo em equipamentos de telecomunicações (45,9%) e em eletroeletrônicos domésticos (17,3%).

A balança comercial da indústria eletroeletrônica fechou 1996 com déficit aproximado de US$7,4 bilhões, contra déficit de US$6,1 bilhões no ano anterior. As exportações industriais totalizaram US$2,9 bilhões, segundo a Secex e a

Vendas industriais de aparelhos eletroeletrônicos domésticos (em mil unidades físicas)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Eletrodomésticos portáteis							
Aquecedores de ambiente	243	190	118	130	ND	ND	ND
Aspiradores de pó	348	304	304	312	471	581	630
Batedeiras de bolo	728	912	710	750	865	1.000	1.230
Cafeteiras elétricas	316	552	385	458	539	611	742
Circuladores de ar	563	400	373	560	583	574	ND
Enceradeiras	286	232	166	150	193	242	ND
Espremedores de frutas	505	649	429	428	577	682	992
Ferros de passar	ND	ND	ND	ND	ND	5.338	6.035
Liquidificadores	2.134	2.360	1.844	2.024	2.600	3.160	4.045
Minifornos	131	186	116	94	98	94	102
Processadores de alimentos	ND	330	181	173	223	212	249
Secadores de cabelos	1.213	1.450	661	595	555	689	694
Tostadores de pão	ND	ND	54	62	75	88	69
Ventiladores	1.923	1.763	1.474	2.210	2.305	2.392	2.740
Eletrodomésticos não-portáteis							
Condicionadores de ar	427	331	262	330	462	734	544
Fogões a gás	2.222	2.570	2.378	2.706	3.091	3.917	4.409
Fornos de microondas	209	262	306	385	558	789	1.316
Freezers verticais	481	467	289	386	501	547	679
Lavadoras automáticas	515	531	388	423	633	709	1.091
Lavalouças automáticas	225	181	118	135	150	ND	ND
Refrigeradores	1.910	2.117	1.382	1.656	2.400	3.031	4.042
Secadoras de roupas	333	352	125	152	ND	ND	ND
Eletronicodomésticos							
Auto-rádios	655	608	494	579	600	ND	ND
Camcorders	ND	ND	ND	ND	ND	52	84
Combinados de mesa	1.263	1.237	1.040	1.638	2.050	ND	ND
Compact disc players	ND	ND	ND	ND	ND	845	936
Radiogravadores	ND	ND	ND	ND	ND	868	692
Radiorrelógios	ND	ND	ND	ND	ND	737	624
Rádios transistorizados	2.595	2.226	1.522	2.105	3.320	ND	ND
Sistemas de som	ND	ND	ND	ND	ND	3.807	3.779
Tv em cores	2.314	2.443	2.294	3.399	4.985	6.066	8.541
Tv preto/branco	577	547	330	425	485	138	ND
Videocassetes	581	696	554	816	1.234	1.924	2.704

Fonte: Abinee e Eletros.
ND=Não-disponível.

Indústria de material elétrico e de comunicações

Utilização média da capacidade instalada em 1996 – em %

	Jan.	Abr.	Jul.	Out.
Geral	**80**	**80**	**80**	**80**
Equipamentos geração/distribuição de energia elétrica	76	75	79	78
Equipamentos elétricos de uso industrial/comercial	88	84	81	77
Material elétrico (inclusive p/veículos)	76	79	73	78
Eletrodomésticos	62	74	79	77
Material eletrônico	67	61	64	69
Equipamentos p/comunicações	84	81	95	87
Eletrônicos domésticos	85	84	84	81

Fonte: Sondagem Conjuntural – FGV/IBRE/CET.

Abinee, com destaque para eletroeletrônicos domésticos (US$1,3 bilhão) e equipamentos industriais (US$0,5 bilhão), com os EUA e o Mercosul sendo os principais mercados de destino. As importações brasileiras atingiram US$10,3 bilhões, destacadamente US$2,5 bilhões de componentes eletroeletrônicos, US$2,3 bilhões de eletroeletrônicos domésticos e US$1,7 bilhão em bens de informática.

Neste ano, as vendas a crédito prosseguem sustentando a demanda de eletroeletrônicos domésticos. Entre os segmentos produtores de bens de capital ligados a materiais elétricos, a retomada de investimentos em telecomunicações e em energia elétrica devem impulsionar as atividades. Conforme dados levantados pela Sondagem Conjuntural, a expansão prevista da capacidade de produção dessa indústria, com base nos investimentos físicos programados, é de 9%.

João Mendonça da Costa Rego
Economista do IBRE/CET/FGV

As 500 Maiores – Sociedades anônimas do setor de mat. elétrico, eletrôn. e de comunicação

Classif. no setor	Classif. geral	Razão social
1	47	NEC do Brasil SA
2	58	Ericsson Telecoms. SA
3	72	Itautec Philco SA – Grupo Itautec Philco
4	82	Semp Toshiba Amazonas SA
5	87	Equitel SA Equips. Sistemas Telecoms.
6	112	Sharp Brasil SA Ind. Equip. Eletrs.
7	140	Gradiente Eletrônica SA
8	163	Evadin Inds. Am. SA
9	175	Sanyo Am. SA
10	179	Pirelli Cabos SA
11	194	Alcatel Telecomunicações SA
12	203	Edisa Hewlett Packard SA
13	255	Arno SA
14	282	Ficap SA
15	291	Inepar SA Ind. Constrs.
16	310	Semp Toshiba SA
17	320	Microlite SA
18	331	Furukawa Indl. SA Prod. Eletrs.
19	389	Panasonic Amazonia SA
20	444	Gevisa SA
21	487	Inds. Arteb SA

Minerais Metálicos

Vale na frente

A Companhia Vale do Rio Doce continuou liderando em 1996 o setor dos minerais metálicos. No campo internacional, mantém o* market share *de 18,5% e a posição de líder mundial no segmento de minério de ferro.



A CVRD continuou em 1996 a liderar, de forma absoluta, o setor de minerais metálicos. Na lista das 500 maiores empresas elaborada pela Fundação Getulio Vargas, a Vale do Rio Doce alcançou a sexta colocação, enquanto a segunda empresa no *ranking* setorial foi a Minerações Brasileiras Reunidas S.A. Enquanto a Vale realizava um lucro de R$517 milhões, a segunda colocada lamentava o prejuízo de R$7,8 milhões. Bons resultados também obtiveram a Samarco Mineração, a Rio Norte e a Braspetro.

Embora a atividade siderúrgica mundial tenha registrado em 1996 uma queda da ordem de 0,5% e o volume de minério de ferro movimentado no mercado transoceânico haja igualmente sofrido redução importante (-2,9%), a empresa brasileira, recentemente privatizada, logrou manter o denominado *market share* internacional nos 18,5%. Além dessa considerável conquista, a CVRD também alcançou, no exercício findo, crescimento em suas receitas da ordem de 4%, obtendo, do mesmo modo, a ampliação do lucro líquido em cerca de 76%. Já o volume dos investimentos realizados ascendeu ao patamar de quase US$500 milhões.

Assim, a Vale encerrou o exercício de 1996 consolidando a posição de maior exportadora brasileira e sua liderança mundial no segmento de minério de ferro. O sucesso alcançado pode ser melhor observado através do exame de seus níveis de vendas, que superaram, pelo segundo ano consecutivo, a marca de 100 milhões de t de minério. Da mesma forma, a empresa comemora a quebra da barreira de 1,7 milhão de t de manganês. Outros recordes notáveis foram alcançados na produção de pelotas, potássio e ouro. A força da companhia também cresceu consideravelmente com a descoberta de nova jazida de ouro em Serra Leste, no Pará, com reservas estimadas em 150 t. Com as promissoras pesquisas na região de Carajás, a Vale espera alcançar a meta de 31 t estabelecida para o ano 2000.

A ampliação da produtividade foi outra conquista da CVRD. Entre 1992 e 1996, por exemplo, houve crescimento de 69% na produtividade operacional de pelotas, 52% na de minério de ferro, 47% na de serviços portuários e 82% na do setor do ouro. Tais indicadores repercutiram nos resultados econômicos e na sólida situação financeira da companhia, que apresentou lucro líquido acumulado, no período de 1993 a 1996, da ordem de US$1,9 bilhão, o que se pode comparar com US$1,4 bilhão no quadriênio de 1989 a 1992.

Ib Teixeira

As 500 Maiores – Sociedades anônimas do setor de minerais metálicos

Classif. no setor	Classif. geral	Razão social
1	6	Cia. Vale Rio Doce
2	103	Minerações Bras. Reunidas SA – MBR
3	145	Samarco Mineração SA
4	185	Mineração Rio Norte SA
5	188	Petrobrás Internac. SA – Braspetro
6	205	SA Mineração Trindade – Samitri
7	217	Ferteco Mineração SA
8	281	Cia. Nipo Bras. Pelotização – Nibrasco
9	416	Mineração Taboca SA
10	424	Cadam Caulim da Amazônia SA
11	469	Cia. Hispano Bras. Pelotização – Hispanobrás
12	473	Rio Paracatu Mineração SA

Serviços de Transportes

Mudando com o Plano Real

O setor de serviços de transportes foi um dos que teve seu desempenho mais afetado pelas mudanças trazidas pelo Plano Real.

O setor de serviços de transportes é tradicionalmente um dos que mantém correlação mais estreita com o desempenho global da economia brasileira, sem incorrer em grandes sobressaltos. Seja no transporte de cargas e de informações, nas viagens a negócios ou até mesmo — através do aumento ou queda do poder aquisitivo — nas viagens de turismo, o volume de transações do setor flutua ao sabor das mudanças na economia como um todo. Em 1996, essa tendência se fez novamente sentir: cresceu 2,84%, percentual que se equipara ao crescimento de 2,97% do PIB.

Contudo, seus diversos subsetores vêm apresentando desempenhos diferenciados, basicamente devido às condicionantes macroeconômicas do Plano Real, como a valorização cambial (com impacto positivo sobre as viagens internacionais do Brasil para o exterior), o programa de privatizações e o início de diversos planos de modernização da infra-estrutura interna, como rodovias, portos, redes fluviais etc.

Destaque aéreo

Um dos segmentos que vêm ganhando amplo e merecido destaque nos últimos anos tem sido o de transportes aéreos. Das 17 empresas do setor serviços de transportes presentes no *ranking* das 500 maiores da FGV, cinco provêm desse segmento, entre as quais, quatro apresentaram lucro em 1996. Fora desse subsetor, apenas mais duas empresas de transportes auferiram lucro no ano passado: a Docenave e a São Geraldo (ligada ao transporte rodoviário).

Em 1996, o tráfego aéreo total de passageiros e cargas cresceu em relação ao ano anterior, mas com uma contração no trafego doméstico mais que compensada pelo aumento do tráfego internacional. Os dados do Departamento de Aviação Civil (DAC) mostram que, internamente, o número de passageiros/km diminuiu 0,7% e o de toneladas de carga/km, 1,7%, enquanto nos vôos internacionais ocorreu o contrário. O crescimento do tráfego internacional de passageiros foi de 4,5% em 1996 e o de cargas, de 3,2%. Considerando toda a década de 90, os números impressionam: crescimento do número de assentos/km pagos de 80% e de toneladas/km pagas de 66,7%, enquanto no mercado interno tem havido retração em termos acumulados desde 1990.

Apesar da queda do número de passageiros/km no mercado doméstico, o número total de passageiros embarcados aumentou, em decorrência de um aumento dos vôos de pequena distância. Segundo o DAC, houve em 1996 um crescimento de 18,9% no número de assentos utilizados na ponte aérea Rio–São Paulo. Esse fator se deve principalmente às reduções tarifárias advindas da maior competição, que propiciaram a conquista de parte do mercado de transporte rodoviário de distâncias médias.

Entre as empresas de aviação, o maior destaque continua sendo a TAM, com um lucro líquido de R$57 milhões e um patrimônio líquido de R$110 milhões ao final do 1996, um número 71% superior aos R$64,5 milhões de 1995. Sua receita operacional também cresceu 36% no ano passado, para R$503 milhões. Se continuar a se expandir nesse ritmo nesta década, em dois anos a TAM já alcançará volumes de negócios semelhantes aos da Vasp e da Transbrasil, respectivamente a segunda e a terceira maiores viações aéreas brasileiras.

Como confirmação de sua intenção de competir em escala com as maiores do país, a TAM começará, entre 1997 e 1998, a voar para os EUA e Europa. Em junho

deste ano, por exemplo, adquiriu 10 jatos da francesa Airbus, com os quais realizará seu vôos internacionais. Segundo o presidente da empresa, a TAM pretende que o faturamento com o tráfego aéreo internacional seja responsável por 35% do faturamento bruto da empresa daqui a três anos.

Outra empresa que se destacou em 1996 foi a Vasp, que logrou reverter a situação crítica de ter um patrimônio líquido negativo em 1995 para voltar a apresentar um patrimônio positivo de R$53 milhões em 1996. Seu lucro líquido foi de R$157 milhões e sua receita operacional cresceu 21% no ano passado.

Já a gigante Varig continuou apresentando resultados negativos, advindos de seu longo e doloroso plano de reestruturação interna. Em 1996, o prejuízo foi de R$64 milhões, bem maior do que os R$6,9 milhões do ano anterior, fazendo com que o patrimônio líquido caísse dos R$306 milhões, em 1995, para R$242 milhões, em 1996.

O processo de reestruturação da empresa continua neste ano, com um ambicioso plano de terceirização e ampliação de sua área de informática, ao custo de R$450 milhões, a serem pagos nos próximos 10 anos, e uma associação operacional promissora (Star Alliance) com algumas das principais empresas de aviação do mundo: Lufthansa, United Airlines, Thai Airways, Air Canada e SAS. O mercado acionário parece estar avaliando bem essas mudanças: as cotações dos papéis da Varig, que haviam caído 33,5% em 1996, subiram 50% de janeiro a junho de 1997, voltando aos níveis do final de 1995.

Outra empresa em franca recuperação, com uma avaliação favorável do mercado acionário, é a Transbrasil, cujas ações se valorizaram 133% de janeiro a junho de 1997, após terem auferido perda de 7% em 1996. Se a sua situação ainda era delicada no ano passado, com a empresa apresentando um patrimônio líquido negativo de R$89 milhões, seus resultados superavitários nos dois últimos anos, de R$50 milhões, a credenciam para uma reversão do quadro negativo já em 1998 e com boas perspectivas daí para a frente.

A Transbrasil, por sinal, foi recentemente pivô de um episódio importante para o setor, se bem que perigoso para as finanças públicas do país: logrou em primeira instância o reconhecimento, pelo Supremo Tribunal Federal, de que houve "quebra de equação econômico-financeira do contrato de concessão de serviços públicos de transportes aéreos, decorrente de defasagem tributária após o Plano Cruzado". Ou seja, a empresa conseguiu que o STF declarasse a União devedora de uma indenização de R$187 milhões mais juros desde 1988 e correção monetária desde 1990, devido ao congelamento das tarifas durante o Plano Cruzado.

Melhorias na infra-estrutura: as rodovias

No lado rodoviário, o programa de concessões de rodovias federais vem sendo um sucesso no que tange à necessária modernização das principais rodovias do país pelo setor privado, mediante a cobrança de pedágio. O melhor exemplo disso é a rodovia Presidente Dutra, que liga São Paulo ao Rio

As 500 Maiores – Sociedades anônimas do setor de serviços de transporte

Classif. no setor	Classif. geral	Razão social
1	12	Varig SA Viação Aérea Riograndense
2	18	Rede Ferroviária Federal SA – Refesa
3	42	Viação Aérea S. Paulo SA – Vasp
4	46	Fepasa Ferrovia Paulista SA
5	54	Cia. Metropolitano SP Metrô
6	90	Transbrasil SA Linhas Aéreas
7	104	Cia. Paulista Trens Metropolitanos – CPTM
8	144	Cia. Fluminense Trens Urbanos – Flumitrens
9	165	Vale Rio Doce Naveg. SA – Docenave
10	191	TAM – Transps. Aéreos Regionais SA
11	195	Emp. Navegação Aliança SA
12	254	Rio Sul Servs. Aéreos Regionais SA
13	380	Cia. Bras. Trens Urbanos – CBTU
14	413	Viação Itapemirim SA
15	445	Cia. S. Geraldo Viação
16	472	São Paulo Transporte SA
17	491	Global Transp. Oceânico SA

Evolução do tráfego aéreo brasileiro*

Ano	Tráfego total				Tráfego doméstico				Tráfego internacional			
	Assentos (mil/Km)	Var. % anual	Toneladas (mil/Km)	Var. % anual	Assentos (mil/Km)	Var. % anual	Toneladas (mil)/Km	Var. % anual	Assentos (mil/Km)	Var. % anual	Toneladas (mil/Km)	Var. % anual
1989	28.032	17,2	3.852.278	17,7	14.842	15,9	1.765.685	21,5	13.190	18,7	2.086.593	14,6
1990	28.303	1,0	3.820.732	-1,0	14.281	-3,8	1.678.129	-4,9	14.022	6,3	2.142.603	2,7
1991	28.393	0,3	3.779.824	-1,0	14.322	0,3	1.626.048	-3,1	14.071	0,3	2.153.776	0,5
1992	28.235	-0,6	3.930.679	4,0	11.138	-22,2	1.325.523	-18,5	17.097	21,5	2.605.156	21,0
1993	29.728	5,3	4.240.217	7,9	11.056	-0,7	1.455.259	9,8	18.672	9,2	2.784.958	6,9
1994	32.561	9,5	4.736.420	11,7	11.501	4,0	1.587.546	9,1	21.060	12,8	3.148.874	13,1
1995	34.909	7,2	4.992.647	5,4	12.167	5,8	1.622.536	2,2	22.742	8,0	3.370.111	7,0
1996	35.836	2,6	5.073.676	1,6	12.082	-0,7	1.596.938	-1,6	23.754	4,5	3.476.737	3,2

Fonte: Departamento de Aviação Civil (DAC).
Elaboração: *Conjuntura Econômica*.
*Assentos e toneladas utilizados e pagos.

de Janeiro, onde, com apenas 10 meses de concessão, em dezembro de 1996, já se contabilizavam 84 km de barreiras rígidas de concreto, substituição de 88 km de *guard-rails*, recuperação de 128 km de asfalto e implantação de 210 km de sinalização horizontal, além de excelentes serviços de reboque, assistência ao usuário e atendimento médico.

Esse bem-sucedido projeto, no entanto, contribuiu num primeiro momento para deteriorar a situação das empresas de transporte rodoviário intermunicipais e interestaduais, que passaram a arcar com mais despesas, em um contexto de tarifas bastante defasadas. Em julho deste ano, o governo autorizou reajustes em torno de 14% nos preços das passagens e serviços e isso significou, para as empresas, o reconhecimento de que as tarifas estariam defasadas e de que é o passageiro que deve pagar pelos novos pedágios.

Com isso, espera-se melhoria da situação financeira dessas empresas, pois no *ranking* das 500 maiores apenas duas delas comparecem: a Itapemirim e a São Geraldo, sendo que somente a segunda apresentou resultados positivos, com um lucro de R$13,4 milhões no ano passado.

Nos últimos anos, o transporte rodoviário, segundo a Associação Brasileira das Empresas de Transporte Rodoviário (Abrati), foi responsável pelo transporte de 250 milhões de pessoas por ano, ou cerca de 95% do fluxo de passageiros em ligações intermunicipais ou interestaduais. Apesar disso, vem perdendo espaço para o transporte aéreo e por veículos privados. Além da melhoria das estradas e da qualidade dos serviços, uma outra mudança seria ainda necessária para a reconquista desses espaços: a reforma completa das arcaicas estações rodoviárias brasileiras, tornando-as mais confortáveis e condizentes com um serviço que se pretende seja de qualidade e competitivo.

Privatização das ferrovias

Na área ferroviária, a principal notícia continua sendo a transferência da operação das mais importantes malhas do país para o setor privado, por concessão. Foram arrecadados R$62,4 milhões com a Malha Oeste, R$316,9 milhões com a Centro-Leste, R$888,9 milhões com a Sudeste, R$18,5 milhões com a estrada de ferro Teresa Cristina (em Santa Catarina) e R$216,6 milhões com a Malha Sul. Esta foi a única que conseguiu um ágio significativo no leilão de venda, de 37,8% sobre o preço mínimo. Com isso, o governo pretende recuperar a Rede Ferroviária Federal (RFFSA), que nos últimos anos vem significando um pesado fardo, com prejuízos consecutivos. Em 1996, seu prejuízo líquido foi de R$749 milhões. Espera-se que as parceirias com o setor privado e um saneamento interno que inclua a reestruturação administrativa contribuam para a melhoria da situação financeira da empresa nos próximos anos.

Setor de navegação

Uma das maiores dificuldades do setor de transportes de navegação nos últimos anos tem sido a política cambial pós-Plano Real, que aumentou os custos das empresas brasileiras em comparação com os das de outros países. A valorização cambial gerou impacto marcante sobre o balanço de pagamentos, como se pode ver pelo aumento do déficit em gastos com viagens internacionais de US$1,18 bilhão, em 1994, para US$3,59 bilhões, em 1996 (elevação de 204%), e um crescimento de US$2,44 bilhões para US$3,48 bilhões (42,6%), no mesmo período, do déficit dos serviços de transporte.

A despeito disso, e ao contrário do que ocorreu com o resto do setor, a Docenave — empresa coligada da Vale do Rio Doce — conseguiu apresentar resultado positivo de R$95 milhões em 1996, enquanto as outras empresas do setor que comparecem ao *ranking* das 500 maiores (Global e Aliança) amargaram prejuízos de R$14 milhões e R$5 milhões, respectivamente.

Aloisio Campelo Jr.
Redator-assistente

Indústria de Celulose e Papel

Tempos bicudos

As empresas do setor participantes da pesquisa As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil faturaram R$4,2 bilhões, representando uma queda real de 22,94% (corrigida pelo IGP-DI).

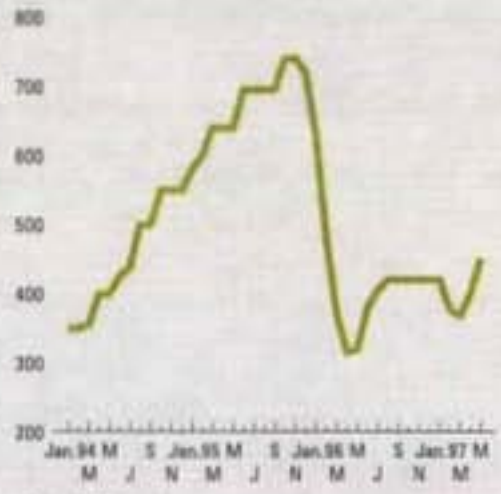


AS péssimas condições de mercado em 1996 — reflexo do desaquecimento da atividade econômica nos países europeus, principalmente na Alemanha, e do excesso de oferta de celulose no mercado mundial — foram responsáveis pelo ano particularmente ruim para o setor de papel e celulose. Os estoques mundiais de celulose, por exemplo, se elevaram a 2,2 milhões de t no último trimestre do ano passado, situando-se bem acima do nível considerado normal, de 1,5 milhão, e provocando forte queda nos preços internacionais.

Por sua vez, a volatilidade dos preços da celulose nos últimos anos inseriu o setor num ciclo de altas e baixas, afetando consideravelmente o desempenho das empresas pela instabilidade dos resultados. Entre 1984 e 1996, a cotação

Preço da celulose branqueada de eucalipto

(média dos preços em ECU/T)



Fonte: ANFPC

As 500 Maiores – Sociedades anônimas do setor de celulose e papel

Classif. no setor	Classif. geral	Razão social
1	49	Aracruz Celulose SA
2	64	Cia. Suzano Papel Celulose
3	69	Klabin Fabric. Pap. Celulose SA
4	97	Bahia Sul Celulose SA
5	126	Ripasa SA Celulose Papel
6	127	Celulose Nipo-Bras. SA Cenibra
7	153	Celucat SA
8	172	Votorantim Celulose Papel SA
9	193	Igarás Papéis Embalagens
10	196	Riocell SA
11	197	Inpacel Ind. Papel Arapoti SA
12	218	Jari Celulose SA
13	228	Trombini Papel Embalagens SA
14	270	Santher – Fab. Papel Sta. Therezinha SA
15	278	Pisa Papel de Imprensa SA
16	414	Orsa Fabr. Papelão Ondulado SA

do produto evoluiu de um patamar de 350 ECU/t, em janeiro de 1994, para 720 ECU/t, em dezembro de 1995, começando então uma trajetória de queda até abril de 1996, quando chegou a 315 ECU/t, permanecendo a 420 ECU/t o restante do ano.

Apesar do quadro negativo, as perspectivas de evolução do mercado internacional, tanto no que diz respeito aos principais produtores quanto aos novos consumidores, sugerem, a médio e longo prazos, um quadro favorável para as empresas brasileiras.

Segundo o secretário executivo da Associação Brasileira dos Exportadores de Celulose (Abecel), Ludwig Moldan, os grandes produtores mundiais de celulose estão enfrentando problemas para expandir a capacidade produtiva. No caso específico do Canadá, o processo de expansão de oferta de celulose parece ter-se esgotado. As áreas de florestas naturais concedidas pelo governo para a extração de madeira têm diminuído e a pressão dos grupos ambientalistas, aumentado. Os EUA também estão às voltas com problemas de ordem ambiental, que acabam gerando limitações à expansão da oferta. Outras causas, como problemas climáticos e mesmo a limitação física, têm impedido países como Portugal, Espanha e Finlândia de expandir sua oferta. Entre os produtores asiáticos, a Indonésia aparece como um competidor importante. No entanto, as plantações de acácia ainda não estão em fase de corte e a produção de celulose de madeira tropical mista estará voltada basicamente para o mercado da região.

Em relação à demanda, os novos mercados emergentes garantem um consumo elevado de celulose. A China é uma promessa como mercado consumidor. O governo chinês fechou aproximadamente 10 mil fábricas de papel devido a problemas ambientais, deixando de produzir cerca de 5 milhões de t/ano. No ano passado, importaram 1,6 milhão de t de celulose, 78% acima do registrado em 1995. O consumo de papel em 1996 foi de 26,5 milhões de t, sendo o terceiro maior fabricante de papel do mundo, e a expectativa é que se torne um dos maiores mercados consumidores de celulose de madeira.

No que se refere à indústria brasileira, o setor possui um processo produtivo altamente moderno e vantagens naturais que lhe garantem o fornecimento de produtos de alta qualidade e um dos menores custos de produção mundial. O setor consegue atender não só à legislação brasileira, como também às rígidas normas de regulamentação ambiental exigidas pelos mercados norte-americano, francês e alemão. Até o final do ano, todas as empresas exportadoras de celulose deixarão de produzir pelo método convencional, passando a fazê-lo pelo processo de branqueamento, sem cloro elementar, que é a tendência observada no mercado mundial.

Além disso, com o aumento dos preços em 1994 e o crescimento da demanda, o setor percebeu a necessidade de expandir sua capacidade produtiva. Segundo a Associação Nacional dos Fabricantes de Papel e Celulose (ANFPC),

Setor de papel

Produção – em tonelada

	1995	1996	%
Produção	5.798	6.199	6,91
Importação	751	926	23,30
Exportação	1.229	1.234	0,41
Consumo aparente	5.320	5.891	10,73
Papel de embalagem	2.510	2.800	11,55
Papel de impressão	1.802	1.807	0,28
Cartões e cartolinas	588	597	1,53
Papéis sanitários	466	580	24,46
Papel imprensa	295	277	-6,07
Papéis especiais	137	138	0,77

Fonte: ANFPC

Setor de celulose

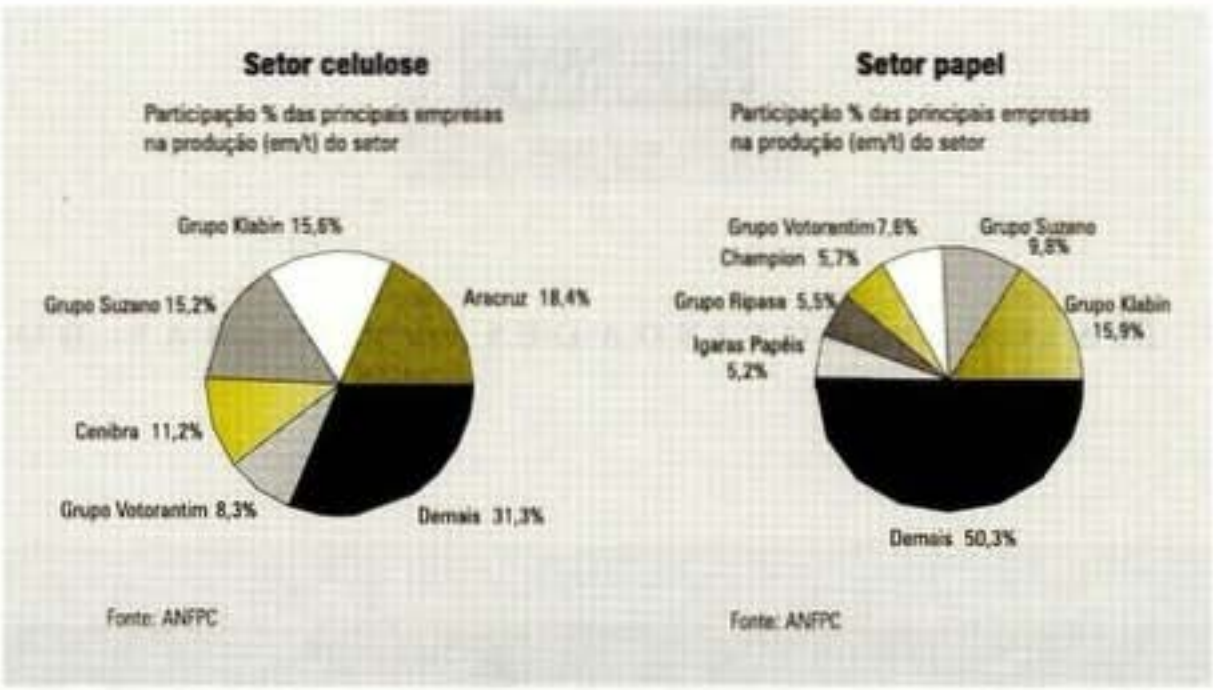
Produção – em tonelada

	1995	1996	%
Produção	**5.936**	**6.225**	**4,88**
Vendas internas	748	798	6,63
Vendas externas	1.839	2.277	23,83
Fibra longa	**1.412**	**1.365**	**-3,27**
Fibra longa branqueada	262	236	-9,78
Fibra longa não-branq.	1.150	1.129	-1,79
Fibra curta	**4.031**	**4.397**	**9,06**
Fibra curta branqueada	3.760	4.114	9,42
Fibra curta não-branq.	271	282	4,04
PAR	493	463	-5,99

Fonte: ANFPC

o total de investimentos previstos pelas empresas até 2005 é de US$12,86 bilhões. Esse volume de investimentos per-

mitirá a expansão da capacidade produtiva em 50% para o segmento de celulose e em 43% para o segmento de papel.



Desempenho do setor

O mercado de celulose no Brasil é concentrado basicamente em cinco grandes produtores, que respondem por 69% da produção, enquanto os outros 31% são distribuídos entre 10 empresas. A produção de papel é menos concentrada: seis fabricantes respondem por quase 50%, outros sete por 18% e o restante está pulverizado entre empresas com participação inferior a 1%.

O Brasil é o sétimo produtor mundial de celulose, sendo líder na fabricação de celulose de eucalipto. Nos últimos 10 anos, a produção de celulose no Brasil apresentou um crescimento de 53%. Em 1996, atingiu 6,2 milhões de t, 5% superior ao resultado de 1995. Metade da produção, cerca de 3,9 milhões de t, foi para consumo próprio (de empresas integradas que também produzem papel). Da outra metade, 13% se destinaram ao mercado interno e os 37% restantes foram dirigidos ao mercado externo. As exportações apresentaram crescimento de 24% em relação a 1995, sendo que nos últimos 10 anos esse crescimento foi da ordem de 150%.

A produção de celulose no Brasil está concentrada na fabricação da fibra curta, com 71%, enquanto os 28% restantes se referem a fibra longa e a pastas de alto rendimento.

Quanto ao segmento de papel, o Brasil é o décimo primeiro produtor mundial, estando a produção concentrada nas categorias de papel para embalagem, com 2,8 milhões de t, e de papel para impressão, com 1,8 milhão de t, que responderam por 74,3% da produção em 1996. Com um crescimento de 31,6% nos últimos 10 anos, a produção de 6,2 milhões do ano passado foi 6,92% superior à registrada em 1995. Do total produzido, 4,9 milhões de t (80%) foram destinados ao mercado interno. O consumo aparente de papel no ano passado foi de 5,8 milhões de t, um aumento de 10,73% em relação a 1995. Esse desempenho ajudou a elevar o consumo *per capita* para 37,3 quilos/ano. O mercado brasileiro ocupava, até 1996, a posição de décimo maior consumidor mundial de papel.

Dentre as categorias, os papéis sanitários foram os que apresentaram a maior taxa de crescimento de produção, com 24,5%, seguidos pelos papéis para embalagem, que cresceram 11,6%. A estabilização da economia, que possibilitou aumento da demanda agregada, refletiu-se favoravelmente no desempenho dessas categorias. Atualmente, o Brasil tem o maior consumo *per capita* de papéis sanitários do mundo, de 3,5 quilos/ano.

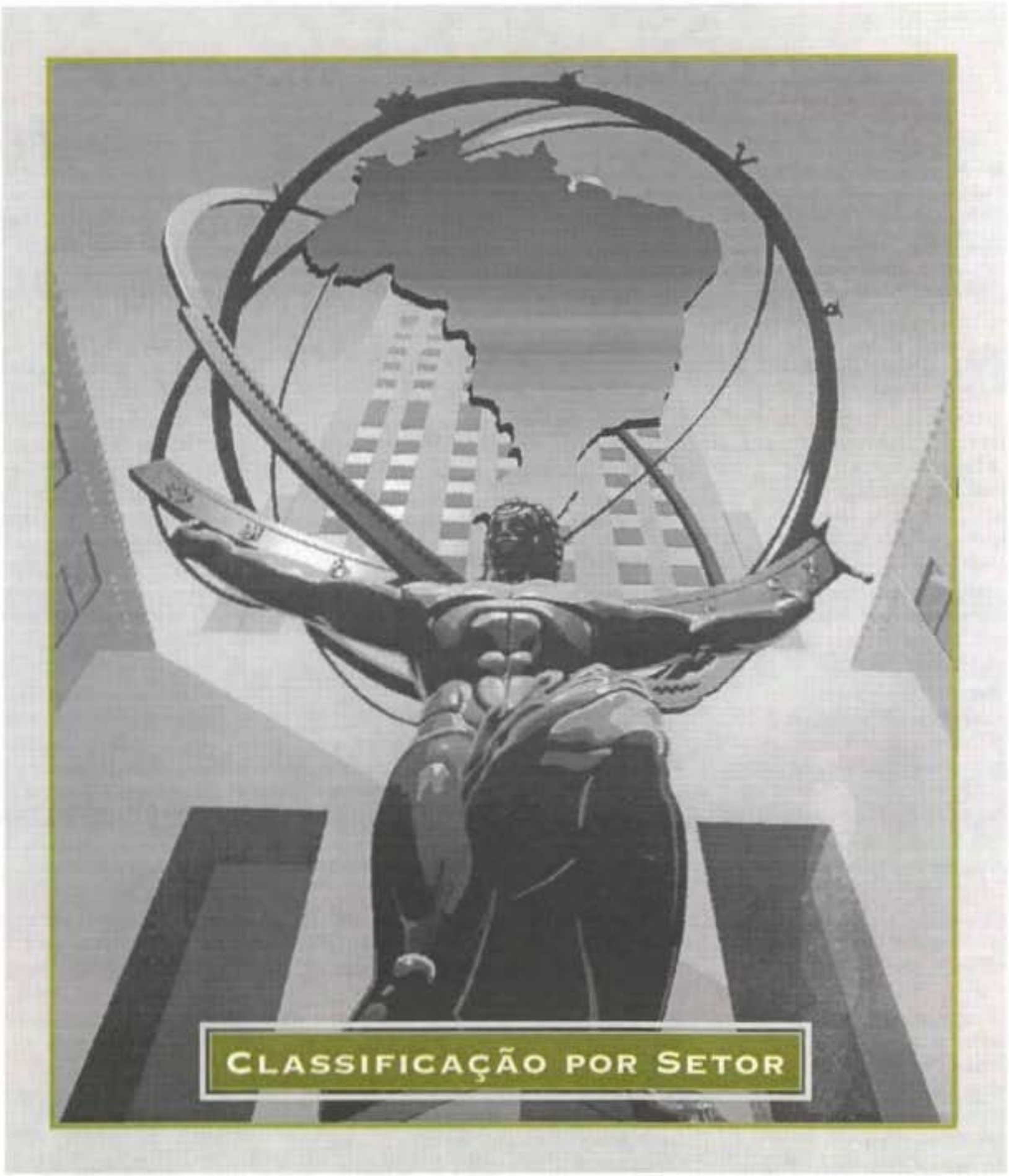
As perspectivas de evolução do mercado internacional sugerem, a médio e longo prazos, um quadro favorável para as empresas brasileiras.

No que se refere ao desempenho econômico-financeiro, o resultado agregado refletiu claramente as péssimas condições do mercado do ano passado. As empresas do setor participantes da pesquisa As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil faturaram R$4,2 bilhões, representando uma queda real de 22,94% (corrigida pelo IGP-DI). A retração no mercado e os elevados custos de controle ambiental, além do aumento da concorrência, têm impedido o repasse dos custos aos preços, pressionando a margem bruta: de 36,3% para 25,57%, em 1996. O lucro saiu de um patamar de R$739 milhões em 1995 para um prejuízo de R$338 milhões em 1996, comprometendo a rentabilidade do setor, que foi de -0,38%. Apesar das dificuldades enfrentadas, tanto o índice de liquidez do setor quanto o grau de endividamento permaneceram no mesmo patamar: 1,10 e 0,66, respectivamente. Contudo, a situação tem sido difícil para as empresas endividadas, que estão negociando seus compromissos.

As expectativas para o setor são de uma recuperação moderada até o final do ano. Os estoques de celulose dos produtores norte-americanos e escandinavos (estoques NorScan), que iniciaram o ano de 1997 acima de 2 milhões de toneladas, já baixaram para 1,6 milhão em junho, em função da redução dos níveis de produção associada a uma demanda mais forte. Os preços também deram sinais de recuperação: a cotação da celulose, na terceira semana de julho, estava em 490 ECU/t e a cotação no mercado futuro da bolsa londrina para setembro é de 505 ECU/t, ou seja, o mercado não está mais pessimista.

Patrícia Cruz Gonçalves
Economista do IBRE/CEE/FGV

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil



As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação por setor e principais variáveis – em R$ mil

Class. no setor	Class. geral	Razão social	UF	Ativo total	Receita operacional líquida	Patrimônio líquido	Lucro líquido
		Extração de minerais					
1	6	Cia. Vale Rio Doce	RJ	14.165.000	2.743.000	10.230.000	517.000
2	103	Mineraçães Bras. Reunidas SA – MBR	RJ	897.923	385.150	438.253	(7.871)
3	145	Samarco Mineração SA	MG	841.266	266.656	491.570	23.623
4	185	Mineração Rio Norte SA	PA	624.172	216.319	557.180	24.424
5	188	Petrobrás Internac. SA – Braspetro	RJ	826.085	173.260	775.564	79.692
6	205	SA Mineração Trindade – Samitri	MG	651.084	153.694	507.394	8.708
7	217	Ferteco Mineração SA	RJ	306.716	265.954	188.444	20.922
8	281	Cia. Nipo Bras. Pelotização – Nibrasco	ES	182.518	276.539	121.569	17.744
9	416	Mineração Taboca SA	AM	393.802	65.097	290.505	(3.540)
10	424	Cadam Caulim da Amazônia SA	PA	293.422	70.700	186.459	(1.735)
11	469	Cia. Hispano Bras. Pelotização – Hispanobrás	ES	112.220	126.454	75.295	6.929
12	473	Rio Paracatu Mineração SA	MG	254.235	62.813	106.665	8.255
		Agropecuária					
1	151	Avipal SA Avicultura Agropecuária	RS	639.877	304.702	360.261	25.996
2	435	Granja Rezende SA	MG	491.230	58.167	475.511	(12.504)
		Indústria de produtos de minerais não-metálicos					
1	92	SA Inds. Votorantim	SP	2.967.615	278.428	2.689.752	203.113
2	135	Cia. Vidraria Sta. Marina	SP	615.015	376.073	540.524	58.475
3	160	Cia. Cimento Portland Itaú	MG	856.053	239.534	621.922	25.311
4	166	Cia. Cimento Portland Rio Branco	PR	915.919	209.362	753.938	104.880
5	182	Holdercim Brasil SA	SP	817.790	196.914	384.082	(42.030)
6	225	Magnesita SA	MG	355.158	213.392	244.340	15.563
7	279	Concrebrás SA	RJ	373.889	120.774	193.848	4.934
8	287	Incepa – Ind. Cerâmica Paraná SA	PR	296.232	133.038	151.830	21.938
9	288	Maximiliano Gaidzinski SA Ind. Azul. Eliane	SC	356.661	119.830	196.520	14.022
10	300	Cia. Indl. S. Paulo Rio Cisper	RJ	232.820	155.821	165.241	18.514
11	305	Camargo Correa Indl. SA	SP	352.477	110.292	328.255	62
12	319	Cecrisa Revestimentos Cerâmicos SA	SC	253.913	129.829	115.597	(11.715)
13	351	Cerâmica Portobello SA	SC	185.073	135.761	98.582	(2.843)
14	404	Cimento Cauê SA	MG	174.417	113.852	79.871	(23.153)
15	406	Cimento Tupi SA	RJ	351.647	69.957	280.562	(25.887)
16	427	Nadir Figueiredo Ind. Com. SA	SP	169.004	108.146	104.295	812
17	434	Cia. Cimento Portland Gaúcho	RS	279.496	70.262	214.833	36.614
18	449	Soeicom SA Emprs. Indls. Comls. Minerç.	MG	443.452	56.668	101.341	(23.298)
19	457	Cia. Cearense Cimento Portland	CE	229.004	72.430	198.157	(424)
20	477	Cimento Mauá SA	RJ	222.602	65.511	150.410	(5.102)
21	496	Brasilit SA	SP	275.288	53.915	233.696	79.859
		Indústria metalúrgica					
1	10	Cia. Siderúrgica Nacional	RJ	6.532.628	2.187.044	4.321.358	272.495
2	13	Usinas Siderúrgicas MG SA – Usiminas	MG	4.498.605	1.618.686	2.843.325	268.440
3	20	Cia. Siderúrgica Paulista – Cosipa	SP	4.048.500	1.242.700	1.749.100	(249.000)
4	28	Cia. Siderúrgica Tubarão	ES	4.246.454	861.650	3.047.763	114.232
5	35	Alcoa Alumínio SA	MG	1.944.055	1.068.866	921.393	(77.952)
6	53	Aço Minas Gerais SA – Açominas	MG	2.912.066	527.056	1.988.295	(50.655)
7	55	Cia. Aços Especiais Itabira – Acesita	MG	2.327.728	570.349	1.170.915	2.812
8	56	Gerdau SA	RJ	1.788.270	635.195	1.218.194	62.478
9	63	Cia. Siderúrgica Belgo Mineira	MG	1.809.421	525.693	1.390.279	23.382
10	68	Albrás Alumínio Brasileiro SA	PA	1.661.569	522.184	423.408	13.925
11	73	Cia. Bras. Alumínio – CBA	SP	1.670.327	454.881	1.553.528	94.910
12	86	Caraíba Metais SA	BA	880.975	496.859	411.893	1.570

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação por setor e principais variáveis – em R$ mil

Class. no setor	Class. geral	Razão social	UF	Ativo total	Receita operacional líquida	Patrimônio líquido	Lucro líquido
13	88	Siderúrgica Riograndense SA	RS	1.039.870	406.899	762.141	54.113
14	107	Latas Alumínio SA – Latasa	RJ	656.635	452.884	258.576	23.407
15	111	Billiton Metais SA	RJ	959.900	341.500	720.900	39.500
16	119	Aços Villares SA	SP	773.476	365.073	365.558	(224.102)
17	120	Mannesmann SA	MG	687.349	389.515	500.497	(37.974)
18	125	Alcan Alumínio Brasil SA	SP	578.121	421.775	189.620	27.562
19	245	Cia. Mineira Metais	MG	508.832	129.877	366.544	(46.279)
20	260	Siderúrgica Barra Mansa SA	SP	309.099	154.728	273.119	10.231
21	274	Termomecânica S. Paulo SA	SP	265.892	166.350	252.210	43.770
22	314	Rima Indl. SA	MG	399.651	100.983	264.339	(6.599)
23	341	Sifco SA	SP	216.514	126.554	(157.729)	(93.582)
24	342	Cia. Siderúrgica Pains	MG	174.105	159.387	129.460	6.278
25	347	Villares Metals. SA	SP	223.802	118.886	50.469	(42.399)
26	352	Degussa SA	SP	180.211	140.277	102.208	(829)
27	355	Sibra Eletrosiderúrgica Bras. SA	BA	273.842	100.378	132.241	(41.630)
28	357	Cia. Paulista Ferro Ligas	SP	269.238	100.428	60.311	(38.602)
29	362	Cia. Metalúrgica Barbará	RJ	171.389	144.483	133.873	15.006
30	363	Confab Tubos SA	SP	143.887	180.299	52.153	10.356
31	364	Eberle SA	RS	165.628	147.712	26.011	(24.856)
32	390	Cia. Bras. Metalurgia Mineração	MG	149.333	145.013	102.399	32.408
33	395	Cia. Paraibuna Metais	MG	285.685	80.552	113.164	(43.512)
34	419	Rheem Emps. Indls. Comls. SA	RJ	154.451	120.810	74.566	(12.204)
35	430	Confab Industrial SA	SP	310.404	67.317	220.190	22.445
36	432	Dedini SA Siderúrgica	SP	125.251	137.045	65.813	4.376
37	436	Armco Brasil SA	SP	110.301	161.376	39.731	1.212
38	443	FEM Projetos Constrs. Montagens SA	RJ	108.343	167.824	52.442	9.008
39	453	Eluma SA Ind. Com.	SP	204.204	79.694	121.495	16.519
40	456	Cia. Níquel Tocantins	SP	225.081	73.540	155.544	(3.895)
41	483	Cia. Ferro Ligas Bahia SA – Ferbasa	BA	173.121	76.023	143.162	7.717
42	498	Valesul Alumínio SA	RJ	187.175	65.542	176.040	(1.340)
43	500	Cia. Metalúrgica Prada	SP	82.343	156.237	69.315	5.150
		Indústria mecânica					
1	37	Multibrás SA Eletrodomésticos	SP	1.436.038	1.818.923	951.936	244.446
2	94	Electrolux Brasil SA	PR	576.630	846.451	368.364	54.713
3	130	Emp. Bras. Compressores SA – Embraco	SC	573.390	414.033	347.961	25.040
4	189	BS Continental SA – Utilids. Domésticas	SP	324.345	402.127	178.151	24.915
5	213	Elevadores Atlas SA	SP	290.206	300.252	45.645	25.253
6	248	Usiminas Mecânica SA	MG	422.257	138.438	274.764	40.052
7	293	Springer Carrier SA	RS	173.059	276.388	93.002	22.868
8	298	Voith SA Máqs. Equips.	SP	224.431	170.898	95.513	(6.962)
9	306	GE-Dako SA	SP	147.717	331.252	44.003	23.451
10	312	Inds. Romi SA	SP	273.028	127.702	203.668	9.493
11	343	SLC – Jonh Deere SA	RS	245.688	113.335	192.068	10.941
12	350	Bardella SA Inds. Mecânicas	SP	371.041	87.117	213.861	10.291
13	379	DZ SA Engenharia Equips. Sistemas	SP	288.537	88.156	617	(2.067)
14	384	Valtra Brasil SA	SP	154.988	144.233	68.274	(20.730)
15	420	Krones SA	SP	166.439	112.643	50.192	71
16	450	Olivetti Brasil SA	SP	122.015	130.673	73.293	(3.351)
17	479	KHS SA Ind. de Máquinas	SP	112.529	114.361	49.033	1.127
		Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação					
1	47	Nec do Brasil SA	SP	1.786.963	908.478	169.370	62.061
2	58	Ericsson Telecoms. SA	SP	1.292.969	813.251	414.306	133.978

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação por setor e principais variáveis – em R$ mil

Class. no setor	Class. geral	Razão social	UF	Ativo total	Receita operacional líquida	Patrimônio líquido	Lucro líquido
3	72	Itautec Philco SA – Grupo Itautec Philco	AM	897.799	937.322	316.811	10.076
4	82	Semp Toshiba Amazonas SA	AM	760.182	647.978	468.732	150.398
5	87	Equitel SA Equips. Sistemas Telecoms.	PR	794.121	528.224	181.342	474
6	112	Sharp Brasil SA Ind. Equip. Eletrs.	AM	511.735	664.546	193.189	45.225
7	140	Gradiente Eletrônica SA	AM	455.941	512.710	141.064	19.185
8	163	Evadin Inds. Amazônia SA	AM	574.329	301.096	336.891	72.312
9	175	Sanyo Amazônia SA	AM	543.543	294.077	358.039	5.939
10	179	Pirelli Cabos SA	SP	335.222	436.627	176.825	29.738
11	194	Alcatel Telecomunicações SA	SP	423.431	284.723	51.510	(96.525)
12	203	Edisa Hewlett Packard SA	SP	314.397	314.159	33.236	(14.244)
13	255	Arno SA	SP	203.117	305.827	152.255	32.132
14	282	Ficap SA	RJ	196.778	235.319	136.588	17.120
15	291	Inepar SA Ind. Constrs.	PR	413.965	110.308	183.858	35.592
16	310	Semp Toshiba SA	SP	141.238	356.955	2.265	609
17	320	Microlite SA	SP	148.031	289.652	5.397	(63.396)
18	331	Furukawa Indl. SA Prods. Eletrs.	PR	173.982	184.293	104.431	14.365
19	389	Panasonic Amazônia SA	AM	117.580	216.890	68.847	13.363
20	444	Gevisa SA	SP	134.444	121.294	51.420	(1.422)
21	487	Inds. Arteb SA	SP	136.377	92.152	50.223	(15.059)
		Indústria de material de transporte					
1	9	Fiat Automóveis SA	MG	3.339.705	4.780.795	1.072.697	311.464
2	32	Mercedes-Benz Brasil SA	SP	1.683.107	2.147.913	856.340	61.238
3	101	Emp. Bras. Aeronáutica SA – Embraer	SP	1.118.252	348.666	147.151	(119.315)
4	102	Iochpe Maxion SA	SP	661.365	469.916	238.493	(77.329)
5	136	Cofap – Cia. Fabricadora Peças	SP	510.058	442.828	284.819	19.485
6	150	Inds. Verolme Ishibrás SA – IVI	RJ	933.646	241.783	305.591	(9.263)
7	239	Metal Leve SA Ind. Com.	SP	288.802	208.366	117.265	(52.329)
8	242	Marcopolo SA	RS	246.588	260.073	175.735	22.130
9	283	Freios Varga SA	SP	199.136	229.975	106.223	9.042
10	311	Albarus SA Ind. Com.	RS	224.400	151.654	202.573	27.260
11	325	Randon SA Implems. Sists. Automots.	RS	160.180	230.581	96.499	697
12	373	Bicicletas Caloi SA	SP	197.616	115.256	58.356	(9.405)
13	374	Bicicletas Monark SA	SP	167.548	137.756	115.461	27.046
14	375	ZF Brasil SA	SP	124.100	219.929	40.665	(60.721)
15	377	Cia. Eletromecânica Celma	RJ	168.916	136.452	86.255	4.296
16	387	Toyota Brasil SA Ind. Com.	SP	143.010	153.031	87.163	1.547
17	494	Brasinca Indl. SA	SP	115.132	101.841	25.855	261
		Indústria de madeira					
1	129	Duratex SA	SP	763.991	320.711	595.471	34.880
2	238	Eucatex SA Ind. Com.	SP	459.986	143.546	260.196	(38.678)
3	361	Duratex Madeira Aglomerada SA	SP	203.777	118.053	117.097	8.595
4	442	Placas Paraná SA	PR	161.068	106.799	111.928	6.039
		Indústria de papel, papelão e celulose					
1	49	Aracruz Celulose SA	ES	3.747.000	519.000	2.315.000	14.000
2	64	Cia. Suzano Papel Celulose	SP	2.092.213	487.278	1.456.284	6.324
3	69	Klabin Fabric. Pap. Celulose SA	SP	1.463.769	548.477	836.254	21.042
4	97	Bahia Sul Celulose SA	BA	2.361.025	275.899	1.146.369	(167.256)
5	126	Ripasa SA Celulose Papel	SP	973.085	289.910	640.971	(39.873)
6	127	Celulose Nipo-Bras. SA – Cenibra	MG	1.504.553	244.198	584.612	(45.014)
7	153	Celucat SA	SP	545.823	366.539	312.972	23.335
8	172	Votorantim Celulose Papel SA	SP	2.453.741	145.849	1.889.957	(22.507)

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação por setor e principais variáveis – em R$ mil

Class. no setor	Class. geral	Razão social	UF	Ativo total	Receita operacional líquida	Patrimônio líquido	Lucro líquido
9	193	Igarás Papéis Embalagens	SC	485.181	249.752	336.198	30.193
10	196	Riocell SA	RS	667.140	170.777	400.673	(9.981)
11	197	Inpacel Ind. Papel Arapoti SA	PR	1.044.684	137.093	710.750	(65.305)
12	218	Jari Celulose SA	PA	1.074.547	118.374	704.324	(133.587)
13	228	Trombini Papel Embalagens SA	PR	331.271	219.714	120.788	(11.248)
14	270	Santher – Fab. Papel Sta. Therezinha SA	SP	225.449	218.548	118.978	23.477
15	278	Pisa Papel de Imprensa SA	PR	433.553	114.757	331.052	11.458
16	414	Orsa Fabr. Papelão Ondulado SA	SP	199.241	96.855	113.537	27.082
		Indústria de borracha					
1	100	Pirelli Pneus SA	SP	599.457	649.191	287.743	65.935
		Indústria química					
1	25	Copene Petroquím. Nordeste SA	BA	3.891.480	1.139.719	2.789.500	6.345
2	67	Copesul Cia. Petroquímica Sul	RS	1.355.445	599.529	899.709	89.808
3	74	Basf SA	SP	824.243	991.809	270.965	(97.192)
4	75	White Martins Gases Indls. SA	RJ	1.017.516	548.208	503.314	75.766
5	78	Trikem SA	BA	1.605.598	404.431	804.608	(57.089)
6	79	Rhodia SA	SP	977.751	517.177	630.649	(107.806)
7	89	Petroquímica União SA	SP	1.282.541	383.988	874.937	(32.257)
8	109	Bayer SA	SP	569.425	578.849	445.951	19.214
9	117	Du Pont do Brasil SA	SP	526.839	531.067	225.075	23.403
10	123	Bombril SA	SP	617.884	405.236	272.471	22.289
11	133	Ultrafértil SA	SP	609.149	392.234	428.668	95.878
12	138	OPP Petroquímica SA	SP	790.240	294.255	286.764	11.566
13	149	Dow Química SA	SP	714.399	286.961	548.364	32.889
14	156	Fertilizantes Fosfatados SA – Fosfértil	MG	869.176	247.493	469.429	96.138
15	158	Petroflex Ind. Com. SA	RJ	559.014	334.982	270.148	(36.176)
16	164	OPP Polietilenos SA	BA	668.589	250.358	350.645	32.240
17	171	Solvay Brasil SA	SP	492.539	329.408	361.235	16.549
18	177	Hoechst Brasil SA	SP	421.407	378.226	252.185	7.522
19	183	Manah SA	SP	374.969	387.802	150.639	26.617
20	186	Rhodia-Ster Fipack SA	SP	597.968	227.963	161.694	(95.008)
21	192	Fibra SA	SP	866.964	158.875	588.161	23.582
22	201	Ipiranga Petroquímica SA	RS	492.212	213.256	127.143	(21.636)
23	208	Oxiteno Nordeste SA Ind. Com.	BA	477.894	204.004	341.670	14.951
24	226	Oxiteno SA Ind. Com.	SP	631.316	136.310	463.256	29.002
25	258	Politeno Ind. Com. SA	BA	395.189	135.407	263.403	12.847
26	259	Carbocloro Oxypar Inds. Químs. SA	SP	266.222	194.046	202.821	6.803
27	261	Polibrasil Polímeros SA	SP	456.600	125.881	187.065	10.063
28	296	Pronor Petroquímica SA	BA	239.774	154.037	153.492	(60.521)
29	299	Copebrás SA	SP	188.174	222.454	127.272	26.523
30	301	Fibra Dupont Sudamerica SA	SP	259.126	140.778	227.389	(5.121)
31	323	Politeno Linear Ind. Com. SA	BA	186.570	174.013	75.199	11.149
32	326	Solorrico SA Ind. Com.	SP	177.831	183.224	90.176	17.001
33	337	Iap SA	SP	242.937	118.881	92.484	716
34	345	Deten Química SA	BA	196.352	133.639	157.693	5.230
35	346	Nitrocarbono SA	BA	179.446	148.902	70.478	(44.051)
36	354	Aga SA	RJ	189.112	131.679	90.137	2.609
37	356	Tibrás Titânio Brasil SA	BA	280.055	97.267	196.882	(8.005)
38	359	Cia. Nitro Quím. Brasileira	SP	278.337	96.976	160.166	7.913
39	365	Adubos Trevo SA	RS	189.549	125.670	33.140	(48.923)
40	367	Elekeiroz SA	SP	204.889	114.640	96.452	(8.310)
41	376	Polialden Petroquímica SA	BA	222.130	106.751	185.542	3.235

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação por setor e principais variáveis – em R$ mil

Class. no setor	Class. geral	Razão social	UF	Ativo total	Receita operacional líquida	Patrimônio líquido	Lucro líquido
42	383	Cia. Paulista Fertilizantes – Copas	SP	128.708	182.837	47.512	2.593
43	391	Petroquímica Triunfo SA	RS	162.635	132.419	131.202	27.540
44	394	Ciquine Cia. Petroquímica	BA	171.094	123.160	95.180	(13.583)
45	396	Renner Dupont Tintas Automs. Inds. SA	SP	118.052	199.040	61.036	163
46	398	Union Carbide do Brasil SA	SP	220.895	98.933	180.992	(12.111)
47	418	White Martins Gases Indls. NE SA	PE	193.277	99.762	145.329	16.847
48	440	Ucar Prods. Carbono SA	BA	196.874	90.127	106.537	16.140
49	455	Henkel SA Inds. Químs.	SP	105.940	152.434	81.124	3.399
50	463	Soc. Técn. Indl. Lubrifs. Solutec SA	RJ	148.163	101.027	109.458	17.382
51	465	Clariant SA	RJ	113.839	126.157	62.579	(9.324)
52	467	Fertibrás SA Adubos Insets.	SP	132.345	107.640	62.245	13.608
53	468	Liquid Carbonic Inds. SA	RJ	183.209	80.080	152.906	18.783
54	474	Fab. Carioca Catalisadores SA	RJ	139.367	99.078	97.283	4.209
55	475	Tintas Renner SA	RS	104.081	131.174	58.315	4.315
		Indústria de produtos farmacêuticos e veterinários					
1	142	Novartis Biociências SA	SP	606.554	357.415	390.244	48.049
2	169	Aché Labs. Farmacêuticos SA	SP	472.771	363.891	346.610	141.651
3	202	Prods. Roche Químs. Farmacêuticos SA	SP	273.454	405.977	203.000	53.433
4	247	Hoechst Marion Roussel SA	SP	197.595	358.541	125.736	36.024
5	269	Bristol Myers Squibb BR SA	SP	176.948	352.278	112.912	70.001
6	309	Glaxo Welcome SA	RJ	208.387	165.719	84.376	10.873
7	329	Ind. Química Farm. Schering-Plough SA	RJ	167.070	210.721	87.755	41.151
8	422	Merck SA Inds. Químs.	RJ	119.334	156.541	36.538	8.554
		Refino de petróleo e destilação de álcool					
1	1	Petrobrás Petróleo Brasileiro SA	RJ	33.552.528	16.871.662	20.008.572	664.299
2	336	Refinaria Petróleo Manguinhos SA	RJ	253.377	117.645	213.530	17.099
3	338	Refinaria Petróleo Ipiranga SA	RS	250.946	116.722	226.993	19.195
		Indústria de produtos de matérias plásticas					
1	224	Dixie Toga SA	SP	340.270	223.421	248.105	10.030
2	340	Plascar SA Ind. Com.	SP	214.207	127.801	108.466	(3.373)
		Indústria têxtil					
1	114	Alpargatas – Santista Têxtil SA	SP	620.688	420.046	362.530	15.138
2	131	Vicunha Nordeste SA Ind. Têxtil	CE	796.207	310.100	354.193	17.159
3	215	Hering Têxtil SA	SC	317.287	254.370	166.637	2.984
4	233	Elizabeth SA Ind. Têxtil	SP	526.687	137.162	398.312	19.536
5	313	Cia. Fiação Tecidos Cedro Cachoeira	MG	233.521	142.820	147.009	8.937
6	386	Coteminas Nordeste SA – Cotene	RN	277.207	88.307	244.349	14.457
7	408	Cia. Tecidos Santanense	MG	189.243	104.070	93.829	1.131
8	415	Fiação Nordeste Brasil SA – Finobrasa	CE	199.890	96.688	58.068	(25.711)
9	452	Cia. Têxtil Karsten	SC	147.257	107.691	89.193	2.584
10	459	Cremer SA	SC	132.150	111.384	31.549	(45.393)
11	470	Braspérola Ind. Com. SA	ES	183.166	79.830	100.798	(2.105)
12	478	Campo Belo SA Ind. Têxtil	SP	245.593	62.242	122.013	(4.831)
13	490	Cotenor SA Ind. Têxtil	MG	169.756	74.133	132.242	12.011
		Indústria do vestuário, artefatos de tecidos e de viagem					
1	210	Teka Tecel. Kuehnrich SA	SC	359.728	251.616	143.698	7.346
2	271	De Millus SA Ind. Com.	RJ	265.800	171.868	114.845	(349)
3	284	Artex SA	SC	229.138	183.399	69.541	(65.263)
4	358	Dohler SA Com. Ind.	SC	188.213	130.964	141.509	12.822

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação por setor e principais variáveis – em R$ mil

Class. no setor	Class. geral	Razão social	UF	Ativo total	Receita operacional líquida	Patrimônio líquido	Lucro líquido
5	378	Marisol SA Ind. Vestuário	SC	157.939	145.936	108.466	18.074
6	446	Fibrasil Têxtil SA	PE	184.193	92.065	117.426	(16.412)
		Indústria de produtos alimentares					
1	30	Ceval Alimentos	SC	1.886.750	1.674.489	806.856	16.778
2	33	Santista Alimentos SA	SP	1.798.395	1.527.885	735.450	46.260
3	43	Sadia Concórdia SA Ind. Com.	SC	1.432.971	1.337.496	559.415	42.617
4	51	Cargill Agrícola SA	SP	1.189.205	1.288.097	459.344	48.044
5	61	Perdigão Agroindl. SA	SC	1.071.738	903.883	480.601	22.517
6	99	Kraft Suchard BR SA	SP	644.033	529.694	172.622	30.786
7	116	Frigobrás Cia. Brasileira Frigorifs.	PR	463.428	840.424	230.077	26.978
8	143	Com. Inds. Brs. Coinbra SA	SP	525.195	403.971	134.099	22.413
9	168	J. Macedo Alimentos SA	SP	401.245	406.010	154.745	5.246
10	198	Chapecó Cia. Indl. Alimentos	SC	323.218	324.326	9.145	(106.148)
11	199	Chocolates Garoto SA	ES	284.472	398.035	168.254	24.100
12	200	Usina Barra SA Açúcar Álcool	SP	412.904	251.588	87.021	(1.945)
13	216	Braswey SA Ind. Com.	SP	270.636	333.965	162.034	(756)
14	220	Frangosul SA – Agro Avícola Indl.	RS	295.433	264.425	181.661	(18.078)
15	231	Cia. Cacique Café Solúvel	PR	314.633	219.193	52.212	11.311
16	234	Laticínios CCGL SA	RS	263.801	273.292	190.026	2.135
17	235	Ceval Centro Oeste SA	MT	236.162	316.918	69.536	10.001
18	251	Usina Sta. Elisa SA	SP	275.208	198.310	102.174	268
19	252	Açucareira Zillo Lorenzetti SA	SP	288.390	177.016	39.355	6.925
20	256	M. Dias Branco SA Com. Ind.	CE	284.751	177.208	257.582	45.994
21	266	Lacesa SA Ind. de Alimentos	RS	240.692	212.682	52.787	(4.929)
22	267	SA Usina Coruripe Açúcar Álcool	AL	312.504	146.995	187.992	18.046
23	268	Josapar – Joaquim Oliveira SA Part.	RS	205.399	248.890	100.684	8.389
24	273	Indl. Coml. Brasileira SA	RS	200.467	247.607	144.639	6.810
25	289	Inds. Alimentícias Itacolomy SA – Itasa	MG	229.291	175.362	206.068	69.084
26	292	Yakult SA Ind. Com.	SP	197.100	210.753	139.415	50.817
27	297	Açucareira Corona SA	SP	204.288	190.500	(9.818)	(27.891)
28	307	Usina Costa Pinto SA Açucar e Álcool	SP	226.030	152.664	100.066	193
29	308	LPC Inds. Alimentícias SA	SP	153.460	309.364	105.680	26.158
30	316	Usina Barra Grande Lençóis SA	SP	242.130	135.130	47.211	9.048
31	318	Sadia Mato Grosso SA	MT	218.118	147.646	133.170	18.452
32	321	Inds. Chocolate Lacta SA	SP	142.939	303.690	56.519	3.482
33	332	Cia. Produtora Alims.	BA	194.484	149.844	161.284	42.518
34	335	Olvepar da Amazônia SA Ind. Com.	MT	175.652	173.122	93.948	5.954
35	349	Empesca SA Constrs. Navais Pesca Exp.	CE	342.281	91.105	231.192	(17.449)
36	360	SA Fab. Prods. Alimentícios Vigor	SP	166.404	149.300	113.675	4.165
37	381	Ind. Prods. Alims. Piraquê SA	RJ	187.409	119.752	162.876	29.378
38	388	Cia. Açucareira Vale Rosario	SP	207.539	104.355	83.675	13.124
39	392	Sola SA Ind. Alims.	RJ	181.259	117.685	127.001	11.224
40	402	Olvepar Óleos Vegetais Paraná SA Ind. Com.	PR	162.895	122.832	59.064	5.178
41	405	Sadia Oeste SA Ind. Com.	MT	106.868	232.990	55.474	(3.048)
42	411	Açúcar Guarani SA	SP	167.151	117.501	85.381	(4.106)
43	412	Refinadora Catarinense SA	SC	172.554	111.899	110.540	11.478
44	441	Cia. Iguaçu Café Solúvel	PR	146.164	115.585	78.262	5.682
45	451	Bertol SA Ind. Com. Exportadora	RS	142.650	110.667	69.982	(6.348)
46	454	Predileto Pena Branca Alimentos SA	RS	90.202	231.505	52.416	(6.307)
47	462	Usina Caeté SA	AL	282.194	62.967	240.254	19.894
48	466	Usina Nova América SA	SP	102.927	145.909	18.135	1.643
49	480	Aymoré Prods. Alimentícios SA	MG	105.773	124.891	58.022	14.562
50	482	Inds. J.B. Duarte SA	SP	94.250	141.363	13.757	(19.495)

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação por setor e principais variáveis – em R$ mil

Class. no setor	Class. geral	Razão social	UF	Ativo total	Receita operacional líquida	Patrimônio líquido	Lucro líquido
51	486	Lapa Alimentos SA	SP	98.848	127.242	60.879	4.094
		Indústria de bebidas					
1	22	Cia. Cervejaria Brahma	RJ	2.874.788	1.493.530	1.264.780	324.894
2	62	Cia. Antarctica Paulista	SP	2.138.101	475.957	1.346.812	70.768
3	83	Spal Ind. Brasileira Bebidas SA	SP	627.603	1.009.189	415.312	18.772
4	146	Ind. Bebidas Antarctica R. Janeiro SA	RJ	697.054	295.596	387.678	10.178
5	176	Cervejarias Reuns. Skol Caracu SA	RJ	661.817	232.486	131.814	63.936
6	187	Spaipa SA Ind. Bras. Bebidas	PR	343.907	388.797	196.771	21.145
7	211	Ind. Bebidas Antarctica Nordeste SA	BA	471.104	202.351	336.886	60.721
8	221	Primo Schincariol Ind. Cervejas e Refrigs. SA	SP	335.638	230.989	211.851	8.452
9	230	Vonpar Refrescos SA	RS	256.951	299.087	210.173	9.892
10	294	Ind. Bebidas Antarctica Polar SA	RS	369.133	114.207	273.070	24.629
11	303	Cia. Bebidas Bahia – Cibeb	BA	266.247	135.094	163.994	56.902
12	324	Cervejaria Antarctica Niger SA	SP	303.641	108.305	120.657	(8.492)
13	407	Ind. Bebidas Antarctica Piauí SA	PI	219.877	94.738	166.558	29.011
14	423	Cervejaria Astra SA	CE	159.862	115.389	94.373	19.047
15	425	Refrescos Ipiranga SA	SP	109.936	180.077	57.503	2.222
16	439	Ind. Bebidas Antarctica Amazônia SA	AM	164.228	106.987	116.563	25.036
17	461	Cia. Fluminense Refrigerantes	RJ	121.768	120.685	93.857	13.361
18	464	Perma Indústria de Bebidas SA	RJ	106.382	142.956	69.419	14.777
19	499	Ind. Bebidas Antarctica Paraíba SA	PB	202.206	62.330	157.909	3.880
		Indústria de fumo					
1	27	Souza Cruz SA	RJ	2.102.700	1.595.900	1.130.200	355.400
2	148	Philip Morris Marketing SA	SP	435.463	504.342	(31.833)	(11.075)
		Indústria editorial e gráfica					
1	81	Abril SA	SP	709.081	686.813	211.841	36.285
2	207	SA O Estado de S. Paulo	SP	254.454	415.216	143.149	21.738
3	209	Emp. Folha Manhã SA	SP	252.056	420.004	76.372	1.623
4	339	Gazeta Mercantil SA	SP	301.359	100.661	199.128	1.604
5	370	Zero Hora Editora Jornalística SA	RS	144.022	171.439	47.061	11.611
6	372	Editora Globo SA	SP	137.469	180.637	(23.935)	(18.571)
7	382	Bloch Editores SA	RJ	236.931	100.356	10.639	(35.791)
8	460	Editora FTD SA	SP	115.802	129.761	71.737	22.061
9	471	Editora Ática SA	SP	94.946	157.511	61.844	23.376
10	493	Imprensa Oficial do Estado SA – Imesp	SP	109.813	107.265	85.152	39.368
		Indústrias diversas					
1	393	Procter & Gamble BR SA	SP	165.954	128.607	125.032	34.065
2	426	Lápis Johann Faber SA	SP	154.634	117.763	96.821	15.184
3	438	BIC Ind. Esferográfica Brasil SA	SP	160.519	107.991	103.340	22.758
		Indústria de calçados					
1	152	Calçados Azaléia SA	RS	436.088	467.746	278.658	63.084
2	155	São Paulo Alpargatas SA	SP	503.967	392.785	367.795	(22.923)
3	232	Grendene SA	RS	450.892	156.703	281.245	58.442
4	265	Grendene Sobral SA	CE	216.641	247.762	122.182	45.418
		Indústria da construção					
1	36	Constr. Andrade Gutierrez SA	MG	2.677.434	731.824	2.407.530	291.624
2	40	Constrs. Com. Camargo Correa SA	SP	2.381.386	688.222	2.129.624	267.520
3	48	C.R. Almeida SA Eng. Constrs.	RJ	2.737.092	631.046	2.460.447	424.323

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação por setor e principais variáveis – em R$ mil

Class. no setor	Class. geral	Razão social	UF	Ativo total	Receita operacional líquida	Patrimônio líquido	Lucro líquido
4	50	Constr. Norberto Odebrecht SA	RJ	1.907.034	685.140	1.400.987	48.856
5	80	Cia. Bras. Projetos Obras. – CBPO	SP	1.110.291	427.750	666.243	22.316
6	128	Constr. Queiroz Galvão SA	RJ	612.544	398.730	377.820	71.977
7	139	Constran. SA Constrs. Com.	SP	948.930	255.005	761.395	(33.752)
8	236	Gafisa Imobiliária SA	SP	332.304	187.222	91.906	624
9	262	Eit Emp. Indl. Técnica SA	RN	290.549	160.198	148.862	1.722
10	290	Serveng-Civilsan SA Emps. Assocs. Eng.	SP	255.478	151.672	230.285	35.172
11	328	Tenenge Tec. Nac. Eng. SA	SP	172.260	198.913	124.859	2.146
12	353	Carioca Christiani Nielsen Eng. SA	RJ	180.341	139.456	131.172	5.641
13	385	Rossi Residencial SA	SP	275.288	89.067	64.734	28.932
14	401	UTC Engenharia SA	SP	128.427	155.651	70.092	2.317
15	409	Emsa – Emp. Sul Americana Montagens SA	GO	169.429	116.099	145.319	34.328
16	431	Cia. Metrop. Habitação SP – Cohab SP	SP	1.965.138	44.952	(105.268)	(35.167)
17	433	Constr. Ferreira Guedes SA	SP	303.807	67.127	299.791	13.361
18	476	Cia. Desenv. Habit. Urbano Est. SP – CDHU	SP	3.052.307	36.798	2.427.188	18.578
19	481	Constr. Lix da Cunha SA	SP	175.829	75.817	60.143	(26.205)
20	484	Cia. Aux. Viação Obras – Cavo	SP	95.119	137.254	65.601	15.007
21	488	Constr. Sultepa SA	RS	179.420	71.042	98.950	4.265
22	497	Convap Engenharia e Construções SA	MG	189.460	65.355	92.680	(260)
		Serviços industriais de utilidade pública					
1	2	Furnas Centrais Elétricas SA	RJ	25.411.183	3.191.438	13.745.891	335.376
2	4	Eletropaulo Eletricidade São Paulo SA	SP	9.162.360	4.292.990	3.788.984	169.420
3	5	Cia. Energética S. Paulo – Cesp	SP	24.703.350	2.397.365	12.706.246	(513.933)
4	7	Cia. Saneam. Básico Est. SP – Sabesp	SP	12.953.568	2.410.742	8.165.882	57.961
5	8	Cia. Energética MG SA – Cemig	MG	12.289.949	1.917.144	8.753.034	210.982
6	14	Cia. Estadual Energia Elétr. RS – CEEE	RS	5.619.282	1.300.340	2.519.944	(528.806)
7	15	Cia. Hidroelétrica S. Francisco – Chesf	PE	17.029.978	1.062.341	10.925.105	(224.808)
8	16	Light Serviços Eletricidade	RJ	3.345.909	1.580.208	2.325.488	173.293
9	19	Cia. Paranaense Energia – Copel	PR	6.239.018	1.074.816	4.056.422	193.948
10	23	Centrais Elétrs. Sul Brasil SA – Eletrosul	SC	6.575.139	1.013.740	4.967.858	87.819
11	24	Centrais Elétrs. Nort. BR – Eletronorte	DF	17.226.939	832.674	14.398.796	(296.493)
12	26	Cia. Paulista Força Luz – CPFL	SP	2.532.866	1.282.478	1.751.689	118.987
13	52	Centrais Elétrs. Sta. Catarina SA – Celesc	SC	1.924.097	665.605	1.451.746	61.984
14	59	Cia. Eletricidade Est. Bahia – Coelba	BA	1.639.377	644.199	872.872	(250.605)
15	60	Cia. Saneamento M. Gerais – Copasa MG	MG	2.268.882	476.109	1.177.371	(90.407)
16	77	Cia. Saneamento Paraná – Sanepar	PR	1.727.831	405.006	936.204	(25.816)
17	84	Cia. Energética Pernambuco – Celpe	PE	931.317	472.916	644.888	37.278
18	85	Centrais Elétricas Goiás SA – Celg	GO	1.265.626	403.657	29.962	(45.801)
19	93	Cia. Eletricidade Estado RJ – Cerj	RJ	867.136	464.947	221.815	(267.401)
20	98	Cia. Riograndense Saneamento – Corsan	RS	1.214.118	351.215	677.418	(78.677)
21	108	Esp. Santo Centrais Elétrs. SA – Escelsa	ES	988.193	334.742	791.725	80.188
22	115	Emp. Baiana Águas Saneam. SA – Embasa	BA	1.488.605	260.313	1.043.431	(44.005)
23	121	Cia. Energética Ceará – Coelce	CE	739.566	375.037	403.569	4.754
24	162	Saneamento Goiás SA – Saneago	GO	1.761.275	170.035	1.346.396	(53.240)
25	170	Cia. Energética Brasília – Ceb	DF	576.158	288.370	423.061	25.135
26	174	Cia. Catarinense Águas Saneamento – Casan	SC	988.139	189.015	772.856	(19.817)
27	178	Emp. Energética MS SA – Enersul	MS	1.002.066	173.916	424.128	(114.354)
28	180	Cia. Gás S. Paulo – Comgás	SP	607.627	245.402	316.497	(1.706)
29	184	Cia. Pernambucana Saneamento – Compesa	PE	698.451	207.817	408.512	(1.103)
30	244	Cia. Esp. Santense Saneamento – Cesan	ES	699.886	111.091	425.415	(18.204)
31	250	Vega Sopave SA	SP	438.779	133.668	332.501	20.435
32	253	Cia. Energética Alagoas – Ceal	AL	381.473	140.468	(4.584)	(34.408)
33	257	Cia. Água Esgoto Ceará – Cagece	CE	686.498	106.363	543.811	(1.662)

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação por setor e principais variáveis – em R$ mil

Class. no setor	Class. geral	Razão social	UF	Ativo total	Receita operacional líquida	Patrimônio líquido	Lucro líquido
34	272	Cia. Estadual Gás RJ – Ceg	RJ	259.063	172.533	149.392	(5.045)
35	315	SA Eletrificação Paraíba – Saelpa	PB	275.103	122.858	185.287	1.576
36	334	Soc. Abast. Água Saneamento SA – Sanasa	SP	251.156	118.102	116.928	(6.442)
37	368	Cia. Águas Esgotos PB – Cagepa	PB	372.544	79.113	235.452	(25.171)
38	428	Emp. Energia Sergipe – Energipe	SE	178.944	102.536	94.340	(10.283)
39	458	Cia. Saneamento Amazonas – Cosama	AM	484.386	53.010	373.735	(25.982)
		Comércio varejista					
1	34	Cia. Bras. Distribuição	SP	1.401.319	2.936.880	570.359	120.681
2	41	Lojas Americanas SA	RJ	1.218.040	1.928.136	477.955	(24.126)
3	44	Lojas Arapuã SA	SP	1.274.780	1.657.772	297.912	124.283
4	65	Globex Utilidades SA	RJ	907.492	1.253.852	396.811	111.852
5	96	Casas Sendas Com. Ind. SA	RJ	492.954	1.334.128	178.579	14.649
6	105	Arthur Lundgren Tecidos SA	SP	511.603	739.877	266.801	29.176
7	110	Bompreço SA Supermercados NE	PE	476.118	1.037.584	214.959	22.323
8	124	Lojas Colombo SA	RS	486.069	592.905	98.469	18.800
9	159	Mappin Lojas de Departamentos SA	SP	326.782	727.517	59.233	(20.339)
10	167	Supermar Supermercados SA	BA	315.385	572.508	(13.731)	(31.326)
11	173	Ponto Frio Utilidades SA	SP	315.069	553.996	101.047	4.842
12	227	CEM SA Artigos Domésticos	SP	238.040	367.137	166.051	34.632
13	240	Brasimac SA Eletro Domésticos	SP	222.360	320.109	51.993	4.627
14	243	Cia. Ultragaz SA	SP	230.041	291.253	67.711	(3.659)
15	264	Cia. Real Distribuição	RS	165.838	461.169	44.216	(7.616)
16	276	Lojas Brasileiras SA	SP	181.214	303.691	64.825	(16.333)
17	277	Lojas Riachuelo SA	SP	190.227	257.456	104.935	10.581
18	317	Supergasbrás Distrib. Gás SA	RJ	158.827	258.074	90.680	(2.842)
19	330	SE SA Com. Imp.	SP	116.598	413.552	42.476	10.103
20	348	Rede Barateiro Supermercados SA	SP	106.255	419.461	50.098	13.943
21	369	Magazine Luiza SA	SP	113.772	275.566	20.429	5.350
22	399	Soc. Coml. Imp. Hermes SA	RJ	101.861	287.107	65.866	13.507
23	400	Lojas Renner SA	RS	120.964	176.269	58.678	21.023
24	403	Drogasil SA	SP	115.246	194.572	83.298	1.891
25	489	Minasgás SA Distrib. Gás Combustível	MG	83.045	173.037	46.384	(6.351)
26	492	Lundgren Irmãos Tecidos SA	RJ	121.355	99.412	(118.673)	(79.417)
		Comércio atacadista					
1	21	Petrobrás Distribuidora BR SA	RJ	1.837.472	7.069.267	1.158.698	138.738
2	29	Shell Brasil SA	RJ	1.509.315	4.754.846	1.138.833	113.067
3	38	Cia. Bras. Petróleo Ipiranga	RJ	1.086.746	3.632.284	674.877	106.768
4	66	Cotia Trading (BR) SA	ES	937.028	1.126.368	74.492	23.849
5	71	Texaco Brasil SA Prods. Petróleo	RJ	672.416	2.660.116	439.723	98.209
6	106	Makro Atacadista SA	SP	460.834	1.224.066	222.340	7.150
7	147	Glencore Imp. Exp. SA	ES	403.193	550.958	24.779	736
8	154	Souza Cruz Trading SA	RJ	464.608	418.850	269.539	170.817
9	157	Distrib. Prods. Petróleo Ipiranga SA	RS	334.101	719.548	255.662	43.815
10	204	Cotia Trading SA	SP	427.441	230.655	100.360	44.159
11	212	Cia. Import. Export. Coimex	ES	332.542	255.248	37.339	7.897
12	214	KSR Com. Ind. Papel SA	SP	346.617	235.780	65.449	35.329
13	222	Esteve Irmãos SA Com. Ind.	ES	308.491	252.292	85.176	16.041
14	223	Sadia Trading SA Exp. Imp.	SP	254.832	350.203	(7.714)	(11.281)
15	246	Agipliquigás SA	SP	207.230	330.284	112.197	26.684
16	275	Natura Cosméticos SA	SP	152.847	425.289	61.879	22.451
17	280	Cia. São Paulo Petróleo	SP	157.526	401.451	73.884	23.446
18	295	BBM Trading SA	BA	514.258	99.517	161.054	67.813

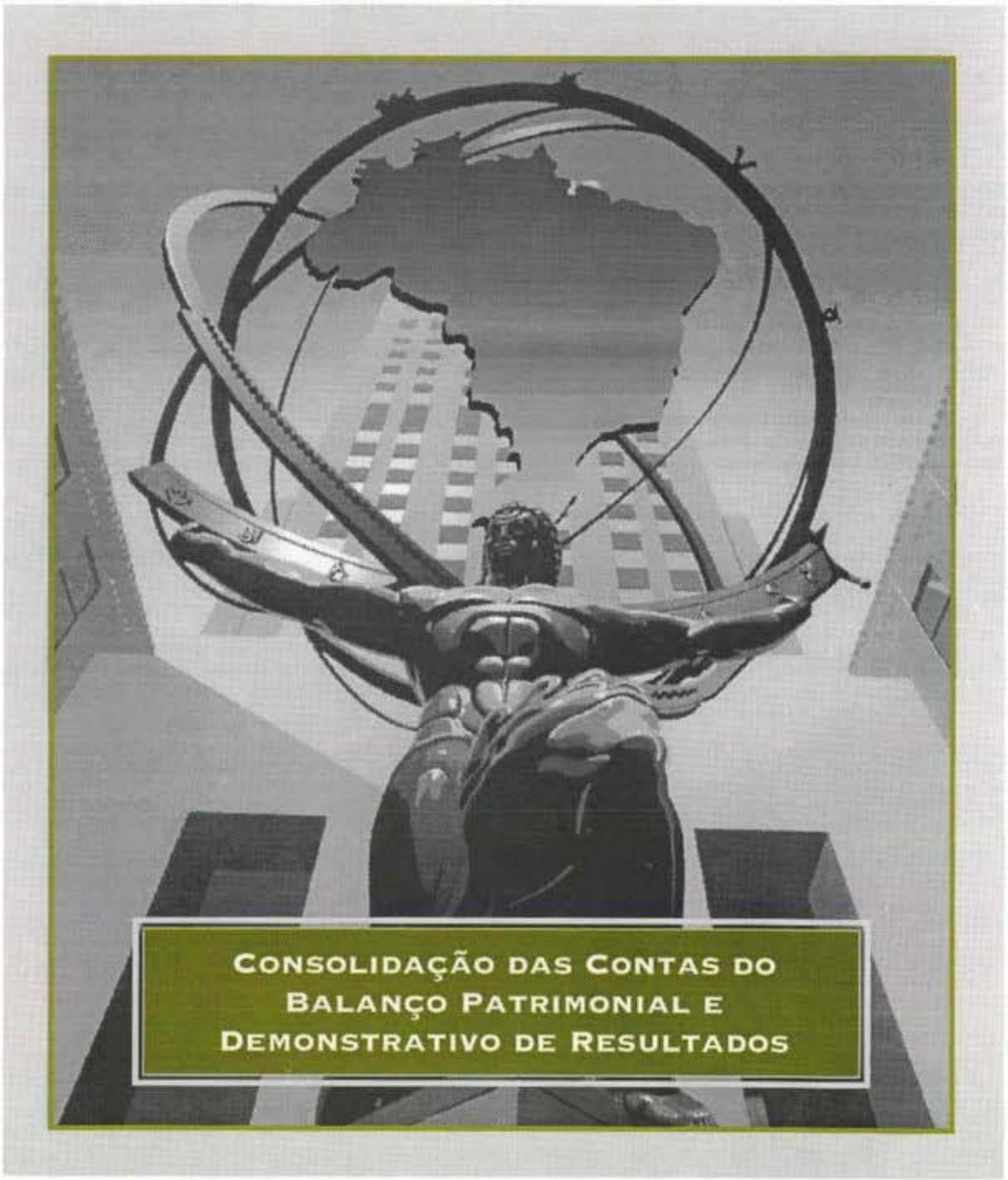
As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação por setor e principais variáveis – em R$ mil

Class. no setor	Class. geral	Razão social	UF	Ativo total	Receita operacional líquida	Patrimônio líquido	Lucro líquido
19	304	Paranapanema SA Mineraç. Ind. Constr.	SP	1.021.989	75.153	599.730	(79.246)
20	366	SPP Nemo SA Coml. Exportadora	SP	128.679	215.236	20.611	(15.133)
21	371	Starexport Trading SA	SP	134.284	191.111	70.983	13.930
22	397	Boavista Trading Com. Exterior SA	RJ	225.630	96.936	172.195	4.463
23	410	Dixer Distrib. Bebidas SA	SP	315.235	71.340	289.460	32.056
24	417	Petróleo Sabba SA	AM	98.282	256.204	80.063	5.098
25	421	Montecitrus Trading SA	SP	138.353	133.606	31.811	(6.720)
26	429	Unicafé Cia. Comércio Exterior	ES	111.050	171.965	40.312	2.012
27	437	Granol Ind. Com. Exportação SA	SP	117.052	147.281	40.542	1.141
28	447	SAB Trading Coml. Export. SA	RJ	74.890	416.665	2.388	757
29	448	Jamyr Vasconcellos SA	RJ	81.592	324.148	29.880	13.978
30	485	Duratex Coml. Exportadora SA	SP	250.746	60.285	171.507	4.521
		Serviços de transporte					
1	12	Varig SA Viação Aérea Riograndense	RS	3.188.978	3.015.264	241.959	(63.964)
2	18	Rede Ferroviária Federal SA – RFFSA	RJ	21.135.857	850.785	16.750.429	(748.762)
3	42	Viação Aérea S. Paulo SA – Vasp	SP	1.633.937	1.198.318	52.502	157.453
4	46	Fepasa – Ferrovia Paulista SA	SP	10.081.277	488.067	6.023.514	(1.391.341)
5	54	Cia. Metropolitano SP Metrô	SP	7.779.935	454.627	5.037.172	(495.142)
6	90	Transbrasil SA Linhas Aéreas	DF	603.000	853.095	(88.783)	46.736
7	104	Cia. Paulista Trens Metropolitanos – CPTM	SP	3.020.692	235.050	1.476.384	(239.334)
8	144	Cia. Fluminense Trens Urbanos – Flumitrens	RJ	1.507.111	209.563	1.426.309	(69.991)
9	165	Vale Rio Doce Naveg. SA – Docenave	RJ	1.394.682	174.805	853.075	94.809
10	191	TAM – Transps. Aéreos Regionais SA	SP	276.364	503.071	110.304	57.076
11	195	Emp. Navegação Aliança SA	RJ	429.049	264.821	313.076	(4.971)
12	254	Rio Sul Servs. Aéreos Regionais SA	RJ	209.505	293.134	99.487	41.487
13	380	Cia. Bras. Trens Urbanos – CBTU	RJ	2.113.159	51.780	1.154.546	(14.154)
14	413	Viação Itapemirim SA	ES	107.602	213.518	48.980	(2.380)
15	445	Cia. S. Geraldo Viação	MG	129.475	123.978	76.044	13.410
16	472	São Paulo Transporte SA	SP	374.798	53.699	(641.752)	(170.010)
17	491	Global Transp. Oceânico SA	RJ	140.806	87.753	52.075	(14.153)
		Serviços de comunicação					
1	3	Telecoms. S. Paulo SA – Telesp	SP	12.693.436	3.588.151	9.887.130	812.857
2	11	Emp. Brasileira Telecoms. SA – Embratel	RJ	6.813.091	1.894.093	5.233.915	406.224
3	17	Telecoms. Rio Janeiro SA – Telerj	RJ	4.209.693	1.249.300	2.944.253	64.161
4	31	Telecoms. M. Gerais SA – Telemig	MG	2.809.204	1.066.879	1.802.550	254.188
5	39	Cia. Riograndense Telecoms. – CRT	RS	2.297.343	728.533	1.613.723	(16.973)
6	45	Telecoms. Paraná SA – Telepar	PR	2.208.824	692.175	1.678.134	140.061
7	57	Telecoms. Bahia SA – Telebahia	BA	1.848.767	563.164	1.226.736	76.244
8	76	Telecoms. S Catarina SA – Telesc	SC	1.238.512	467.839	965.355	139.609
9	95	Telecoms. Brasília SA – Telebrasília	DF	1.083.525	378.997	907.909	112.873
10	113	Telecoms. Goiás SA – Telegoiás	GO	1.026.014	311.497	853.801	91.072
11	122	Telecoms. Pernambuco SA – Telpe	PE	902.330	320.432	669.389	94.073
12	134	Telecoms. Ceará SA – Teleceará	CE	743.372	315.962	575.176	101.588
13	137	Cia. Telef Borda Campo – CTBC	SP	882.401	277.665	766.720	55.748
14	181	Cia. Telecoms. Brasil Central	MG	779.094	201.168	564.113	28.746
15	190	Telecoms. Esp. Santo SA – Telest	ES	601.318	212.256	427.918	44.270
16	206	Telecoms. Pará SA – Telepará	PA	501.987	193.752	410.164	43.306
17	229	Telecoms. Mato Grosso SA – Telemat	MT	530.805	143.982	428.583	58.737
18	241	Telecoms. Mato Grosso Sul – Telems	MS	386.264	152.072	318.289	42.999
19	263	Telecoms. Amazonas SA – Telamazon	AM	373.058	136.962	247.374	28.179
20	302	Telecoms. Paraíba SA – Telpa	PB	294.006	122.961	230.668	32.295
21	327	Ceterp – Centrais Telef. Rib. Preto SA	SP	355.979	100.339	263.085	6.900

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Classificação por setor e principais variáveis – em R$ mil

Class. no setor	Class. geral	Razão social	UF	Ativo total	Receita operacional líquida	Patrimônio líquido	Lucro líquido
22	333	Telecoms. Alagoas SA – Telasa	AL	306.860	103.413	200.917	8.938
23	344	Telecoms. RN SA – Telern	RN	269.347	106.486	229.257	25.466
		Serviços de radiodifusão, televisão e diversos					
1	219	TV SBT Canal 4 SP SA	SP	241.762	395.991	90.760	19.988
		Serviços auxiliares diversos					
1	70	Dersa – Desenv. Rodoviário SA	SP	7.328.607	367.170	2.294.610	(1.124.541)
2	91	Cia. Docas Estado SP – Codesp	SP	982.706	408.210	689.743	(59.682)
3	118	Serv. Fed. Proc. de Dados – Serpro	DF	492.196	649.737	239.053	16.700
4	132	Ticket Serviços SA	SP	602.139	400.122	205.293	41.798
5	141	Emp. Bras. Infra-estrut. Aeroport. – Infraero	DF	381.323	670.494	167.314	5.093
6	237	Cia. Docas Rio Janeiro	RJ	570.730	131.361	141.332	(216.675)
7	322	Emp. Proc. Dados Prev. Social – Dataprev	RJ	134.465	329.883	44.484	2.983
8	495	Concessionária Rodovia Pres. Dutra	SP	155.388	77.006	26.821	1.074
		Serviços de saúde					
1	249	Hospital Albert Einstein	SP	283.576	192.748	252.736	30.421
		Serviços de administração, locação e arrendamento de bens e serviços, loteamento e incorporação de bens imóveis					
1	286	Localiza Rent a Car SA	MG	197.689	228.422	44.086	(15.372)
		Holding – controladoras de participações societárias					
1	161	Vale Rio Doce Alumínio SA – Alunale	RJ	919.122	229.955	787.075	(18.215)
2	285	Unipar União Inds. Petroquíms. SA	RJ	567.561	101.122	409.735	6.789

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil



As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Consolidação das contas do balanço patrimonial e demonstrativo de resultados – em R$ mil

	Resultado agregado	Extração de minerais	Agropecuária	Indústria de produtos de minerais não-metálicos	Indústria metalúrgica	Indústria mecânica	Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação	Indústria de material de transporte
Número de empresas →	500	12	3	21	43	17	21	17
Balanço patrimonial								
Ativo total	550.886.319	19.548.443	1.131.107	10.723.525	44.433.731	5.902.338	10.356.144	10.281.561
Ativo circulante	103.072.336	2.946.700	211.686	1.841.252	9.582.852	3.040.286	6.496.151	4.506.990
Disponível	26.507.853	752.722	16.507	848.252	3.317.728	982.085	1.435.745	2.172.320
Estoques	22.025.301	478.864	68.867	369.736	3.004.606	741.080	1.885.461	1.114.189
Duplicatas a receber	35.266.610	613.908	44.161	401.230	1.712.474	884.844	2.606.097	809.129
Controladas e coligadas	1.939.411	709.370	0	262	133.654	2.582	47.395	12.609
Aplicações financeiras	4.323.355	323	56.764	46.609	217.354	140.801	72.975	55.737
Outros ativos circulantes	13.009.806	391.513	25.387	175.163	1.196.835	288.894	448.479	343.006
Ativo realizável a longo prazo	48.026.487	1.414.177	130.245	748.014	2.586.783	454.329	1.292.483	824.982
Estoques a lp	1.016.971	0	0	0	9.854	0	0	0
Duplicatas a receber a lp	20.088.623	10.000	0	12.558	21.939	48.999	817.356	74.747
Controladas e coligadas a lp	10.056.784	636.454	89.568	451.842	762.367	202.882	243.012	407.196
Aplicações financeiras a lp	4.450.081	173.588	805	46.838	480.718	80.750	76.036	80.237
Outros realizáveis a lp	12.414.028	594.135	39.872	235.776	1.311.904	121.698	156.079	262.802
Ativo permanente	399.787.496	15.187.566	789.176	8.134.259	32.264.096	2.407.723	2.567.510	4.949.589
Investimentos	55.687.698	4.691.036	337.462	4.899.372	6.328.677	544.518	803.618	1.266.069
Participações societárias	55.284.243	4.684.222	336.961	4.825.314	6.246.311	527.942	796.064	1.237.488
Outros investimentos	401.342	6.814	501	74.058	82.366	16.576	7.554	28.581
Imobilizado líquido	337.220.658	9.641.978	451.667	3.167.787	25.413.018	1.736.940	1.696.139	3.157.341
Diferido	6.879.139	854.552	47	67.100	522.402	126.265	67.753	526.179
Passivo total	550.886.319	19.548.443	1.131.107	10.723.525	44.433.731	5.902.338	10.356.144	10.281.561
Passivo circulante	108.064.530	2.486.509	145.665	955.515	9.000.449	1.981.477	4.708.734	4.571.548
Fornecedores	20.342.906	257.194	13.926	157.534	1.300.789	357.460	1.309.477	949.350
Controladas e coligadas	5.773.311	307.383	0	3.726	971.061	43.821	196.194	235.589
Financiamentos	38.650.791	1.250.472	94.867	352.957	3.579.444	605.455	1.509.611	1.224.097
Outros passivos circulantes	43.297.521	671.460	36.872	441.298	3.149.155	974.741	1.693.453	2.162.512
Exigível a longo prazo	111.909.790	3.093.036	149.670	1.920.414	8.577.469	670.349	2.050.810	1.692.871
Fornecedores a lp	383.685	0	0	5.577	30.681	0	9.543	1.060
Controladas e coligadas a lp	8.643.388	392.420	64.387	492.069	647.745	80.919	208.808	92.669
Financiamentos a lp	67.431.191	1.580.498	2.790	1.128.885	5.480.156	343.220	1.293.036	600.630
Outros exigíveis a lp	35.451.527	1.120.118	82.493	293.883	2.418.887	246.210	539.424	998.512
Resultado de exercícios futuros	816.762	0	0	0	0	168	0	1
Patrimônio líquido	330.095.237	13.968.898	835.772	7.847.596	26.855.813	3.250.345	3.596.599	4.017.141
Demonstrativo de resultados								
Receita operacional bruta	281.564.370	5.008.637	397.251	3.871.625	19.087.485	6.924.745	10.192.941	12.694.305
Deduções da receita operacional bruta	55.095.384	203.001	34.382	841.836	2.897.360	1.307.763	1.637.060	2.317.490
Receita operacional líquida	226.468.987	4.805.636	362.869	3.029.789	16.190.124	5.616.982	8.555.881	10.376.815
Custo de bens e/ou serviços vendidos	174.611.880	3.490.916	285.138	2.322.555	13.229.716	4.219.252	6.341.783	8.663.593
Lucro bruto	51.857.107	1.314.720	77.731	707.234	2.960.408	1.397.730	2.214.098	1.713.222
Despesas de vendas	16.512.711	196.507	39.195	322.319	901.114	605.748	863.807	902.619
Despesas administrativas	18.015.101	315.625	33.877	342.562	1.063.749	358.997	781.259	662.363
Outras despesas operacionais	4.684.686	73.312	0	16.358	242.022	92.730	80.226	161.477
Resultado financeiro	(10.462.947)	(152.788)	4.492	50.032	(888.884)	36.459	(71.107)	(314.230)
Resultado da equivalência patrimonial	2.799.080	146.596	12.702	374.448	128.292	134.208	93.637	607
Outras receitas operacionais	2.527.703	75.098	3.456	61.587	415.089	24.546	105.932	213.651
Lucro operacional	7.508.443	798.182	25.309	512.062	408.020	535.468	617.269	(113.209)
Resultado não-operacional	315.300	(9.720)	(596)	(42.094)	(246.505)	57.836	(4.200)	53.647
Resultado da correção monetária*	232	0	0	0	(233)	564	(98)	0
Resultado antes dos tributos e das participações	7.823.975	788.462	24.713	469.968	161.282	593.867	612.971	(59.562)
Provisão para IR e contr. social	2.144.238	90.840	10.817	16.561	(65.816)	110.629	155.365	(226.242)
Participações	375.439	3.471	404	3.762	39.206	23.687	5.684	10.576
Lucro líquido do exercício	5.304.298	694.151	13.492	449.645	187.892	459.551	451.921	156.104
Indicadores econômico-financeiros (medianas)								
Grau de endividamento	0,73	0,50	0,40	0,45	0,58	0,82	1,65	0,97
Liquidez corrente	1,21	1,30	2,43	1,54	1,09	1,65	1,36	1,09
Margem bruta (%)	22,77	28,56	15,30	25,47	14,55	22,76	26,46	18,05
Margem líquida (%)	3,92	7,14	-6,48	4,09	3,19	6,46	6,16	1,01
Rentabilidade do patrimônio líquido (%)	4,83	4,93	2,29	2,55	3,29	5,70	13,76	1,77

*Refere-se a resultados constantes em demonstrativos de resultados de empresas cujo exercício contábil iniciou-se em 1995.

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Consolidação das contas do balanço patrimonial e demonstrativo de resultados – em R$ mil

	Indústria de madeira	Indústria de papel, papelão e celulose	Indústria de borracha	Indústria química	Indústria de produtos farmacêuticos e veterinários	Refino de petróleo e destilação de álcool	Indústria de produtos de matérias plásticas	Indústria têxtil
Número de empresas →	4	16	1	55	8	3	2	13
Balanço patrimonial								
Ativo total	1.588.822	19.602.275	599.457	27.505.330	2.222.113	34.056.851	554.477	4.038.652
Ativo circulante	333.814	3.239.055	318.774	6.297.335	1.064.813	5.651.673	119.533	1.218.552
Disponível	113.819	1.753.862	178.917	1.606.402	292.889	694.182	43.946	239.993
Estoques	85.751	542.652	55.848	1.644.955	354.094	2.693.802	27.304	375.747
Duplicatas a receber	108.865	638.994	67.254	1.767.605	310.594	1.000.524	34.235	447.986
Controladas e coligadas	0	7.474	2.880	95.050	93	3.892	0	54.572
Aplicações financeiras	0	21.080	0	471.880	21.574	531.254	0	17.200
Outros ativos circulantes	25.379	274.993	13.875	711.443	85.569	728.019	14.048	83.054
Ativo realizável a longo prazo	165.312	1.155.312	70.061	2.208.481	83.780	8.845.129	43.973	803.057
Estoques a lp	3.833	0	0	0	0	0	0	4.948
Duplicatas a receber a lp	0	0	0	111.640	5.589	8.461.683	0	10.006
Controladas e coligadas a lp	80.891	577.548	0	1.130.246	31.586	0	42.194	550.061
Aplicações financeiras a lp	58.400	181.605	70.061	515.261	31.950	43.825	987	12.803
Outros realizáveis a lp	22.188	396.159	0	451.334	14.655	339.621	792	225.239
Ativo permanente	1.089.696	15.207.908	210.622	18.999.514	1.073.520	19.560.049	390.971	2.017.043
Investimentos	491.553	3.323.030	55.396	5.994.515	388.375	6.912.449	94.082	657.610
Participações societárias	491.553	3.306.516	54.692	5.948.464	382.400	6.912.449	94.082	650.138
Outros investimentos	0	16.514	704	46.051	5.975	0	0	7.472
Imobilizado líquido	587.814	11.500.567	155.226	12.243.396	683.304	12.216.419	287.440	1.301.982
Diferido	10.329	384.311	0	761.603	1.841	431.181	9.449	57.451
Passivo total	1.588.822	19.602.275	599.457	27.505.330	2.222.113	34.056.851	554.477	4.038.652
Passivo circulante	237.394	2.871.273	236.127	5.363.232	471.776	9.259.073	136.855	1.050.746
Fornecedores	25.841	279.300	30.776	1.285.482	137.350	1.792.169	16.675	359.925
Controladas e coligadas	6.508	252.540	9.537	402.053	9.440	174.864	0	21.477
Financiamentos	113.496	1.725.084	102.003	2.225.247	68.881	5.413.313	21.737	468.226
Outros passivos circulantes	91.549	614.349	93.811	1.450.450	256.105	1.878.727	98.443	201.118
Exigível a longo prazo	266.736	4.712.283	75.587	5.822.651	363.166	4.348.683	61.051	687.184
Fornecedores a lp	0	0	0	16.983	0	0	0	7.579
Controladas e coligadas a lp	56.672	283.404	0	1.098.053	137.549	1.298.606	0	174.229
Financiamentos a lp	145.387	3.705.764	0	3.650.420	120.772	2.200.404	29.502	460.284
Outros exigíveis a lp	64.677	723.115	75.587	1.057.195	104.845	849.673	31.549	45.092
Resultado de exercícios futuros	0	0	0	778	0	0	0	0
Patrimônio líquido	1.084.692	12.018.719	287.743	16.318.669	1.387.171	20.449.095	356.571	2.300.722
Demonstrativo de resultados								
Receita operacional bruta	822.620	4.818.378	870.414	17.115.338	2.893.486	24.147.228	464.499	2.365.936
Deduções da receita operacional bruta	133.511	615.358	221.223	3.045.085	522.403	7.041.199	113.277	377.093
Receita operacional líquida	689.109	4.203.020	649.191	14.070.253	2.371.083	17.106.029	351.222	1.988.843
Custo de bens e/ou serviços vendidos	501.808	3.254.616	504.580	11.041.405	1.064.860	14.001.537	288.313	1.574.447
Lucro bruto	187.301	948.404	144.611	3.028.848	1.306.223	3.104.492	62.909	414.396
Despesas de vendas	75.127	343.943	72.767	1.088.516	397.914	189.483	18.252	188.301
Despesas administrativas	62.521	453.222	38.650	983.838	470.552	596.329	40.417	158.428
Outras despesas operacionais	2.650	58.737	0	275.355	21.518	1.788.282	2.081	10.468
Resultado financeiro	(23.512)	(495.750)	28.901	(502.727)	18.851	(239.352)	2.685	(83.983)
Resultado da equivalência patrimonial	3.468	(53.412)	2.352	184.533	107.502	462.797	5.215	24.649
Outras receitas operacionais	836	29.256	0	73.658	13.843	0	2.514	16.021
Lucro operacional	27.795	(427.404)	64.447	436.603	556.435	753.843	12.573	13.886
Resultado não-operacional	(1.149)	5.728	(962)	(75.269)	(15.923)	(1.888)	(1.432)	11.046
Resultado da correção monetária*	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado antes dos tributos e das participações	26.646	(421.676)	63.485	361.334	540.512	751.955	11.141	24.932
Provisão para IR e contr. social	10.973	(88.115)	(2.450)	143.066	130.776	48.279	4.484	4.096
Participações	4.837	4.299	0	22.554	0	3.083	0	4.939
Lucro líquido do exercício	10.836	(337.860)	65.935	195.714	409.736	700.593	6.657	15.897
Indicadores econômico-financeiros (medianas)								
Grau de endividamento	0,59	0,64	1,08	0,74	0,57	0,19	0,67	0,82
Liquidez corrente	1,46	1,10	1,35	1,37	2,14	1,79	0,99	1,22
Margem bruta (%)	27,60	25,57	22,28	19,03	53,26	18,09	15,42	21,16
Margem líquida (%)	6,47	-1,91	10,16	3,91	13,30	14,53	0,93	2,40
Rentabilidade do patrimônio líquido (%)	5,63	-0,38	22,91	4,31	27,49	8,01	0,47	2,90

*Refere-se a resultados constantes em demonstrativos de resultados de empresas cujo exercício contábil iniciou-se em 1995.

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Consolidação das contas do balanço patrimonial e demonstrativo de resultados – em R$ mil

	Indústria do vest., artef. de tecidos e de viagem	Indústria de produtos alimentares	Indústria de bebidas	Indústria de fumo	Indústria editorial e gráfica	Indústrias diversas	Indústria de calçados	Indústria da construção
Número de empresas →	6	51	19	2	10	3	4	22
Balanço patrimonial								
Ativo total	1.385.011	18.362.490	10.430.243	2.538.163	2.355.933	481.107	1.607.588	20.139.867
Ativo circulante	624.202	8.367.764	2.346.459	1.343.895	850.471	203.261	666.372	5.339.762
Disponível	68.098	2.637.267	843.027	176.932	297.549	56.532	178.775	703.048
Estoques	252.501	2.352.034	648.596	453.552	206.947	48.841	154.379	502.175
Duplicatas a receber	218.901	1.474.515	506.414	132.210	265.537	74.938	294.311	3.259.066
Controladas e coligadas	0	93.379	10.563	800	0	3.711	0	36.145
Aplicações financeiras	34.851	910.833	10.597	0	2.581	0	59	272.415
Outros ativos circulantes	49.851	899.737	327.262	580.401	77.857	19.239	38.848	566.913
Ativo realizável a longo prazo	143.914	1.715.651	1.064.740	170.097	180.044	12.093	198.342	10.526.690
Estoques a longo prazo	0	0	0	22.400	0	0	12.199	963.737
Duplicatas a receber a lp	1.024	31.887	34.372	0	5.759	0	12.412	8.025.756
Controladas e coligadas a lp	88.862	1.112.394	760.264	0	71.282	687	61.230	735.359
Aplicações financeiras a lp	7.121	203.278	94.205	5.437	62.070	9.164	9.935	221.427
Outros realizáveis a lp	46.907	368.092	175.899	142.260	40.933	2.242	102.566	580.411
Ativo permanente	616.895	8.279.075	7.019.044	1.024.171	1.325.418	265.753	742.874	4.273.415
Investimentos	168.126	2.522.988	2.854.340	361.121	612.658	104.968	383.500	3.287.874
Participações societárias	166.130	2.470.446	2.843.734	361.121	612.658	104.761	382.519	3.264.439
Outros investimentos	1.996	50.428	10.606	0	0	207	981	23.435
Imobilizado líquido	433.371	5.609.735	3.777.595	656.850	688.762	144.527	339.635	941.959
Diferido	15.398	146.352	387.109	6.200	23.998	16.258	19.739	43.582
Passivo total	1.385.011	18.362.490	10.430.243	2.538.163	2.355.933	481.107	1.607.588	20.139.867
Passivo circulante	520.488	5.855.292	2.083.209	868.025	926.899	79.593	301.335	1.773.658
Fornecedores	183.197	1.309.873	319.542	50.889	199.021	27.600	60.237	241.217
Controladas e coligadas	0	54.184	3.614	38.422	5.978	0	286	4.117
Financiamentos	161.048	2.085.355	842.887	228.334	206.525	24.261	113.184	672.250
Outros passivos circulantes	176.243	2.405.880	917.166	550.380	515.375	27.732	127.628	856.074
Exigível a longo prazo	169.038	4.269.590	2.531.011	571.771	533.282	76.321	256.373	3.564.588
Fornecedores a lp	10.878	36.199	12.566	0	44.791	279	0	30.941
Controladas e coligadas a lp	15.404	802.943	701.300	359.300	4.435	59.061	129.331	335.720
Financiamentos a lp	126.571	1.855.269	1.153.569	169.830	279.899	5.905	123.310	2.344.441
Outros exigíveis a lp	16.185	1.575.179	663.576	42.641	204.157	11.076	3.732	853.486
Resultado de exercícios futuros	0	45.170	43	0	12.764	0	0	651.261
Patrimônio líquido	695.485	8.192.439	5.815.980	1.098.367	882.988	325.193	1.049.880	14.150.360
Demonstrativo de resultados								
Receita operacional bruta	1.141.881	19.041.860	10.507.941	7.117.758	2.707.480	451.667	1.475.550	5.660.503
Deduções da receita operacional bruta	166.033	2.163.838	4.699.191	5.017.516	237.817	97.306	210.554	146.163
Receita operacional líquida	975.848	16.878.022	5.808.750	2.100.242	2.469.663	354.361	1.264.996	5.514.340
Custo de bens e/ou serviços vendidos	763.803	13.224.395	3.640.334	1.173.243	1.062.573	209.598	740.465	4.041.759
Lucro bruto	212.045	3.653.627	2.168.416	926.999	1.407.090	144.763	524.531	1.472.581
Despesas de vendas	124.135	1.929.948	899.933	276.700	564.131	43.169	265.905	38.800
Despesas administrativas	105.958	1.034.214	534.361	423.201	593.301	43.678	127.193	646.130
Outras despesas operacionais	21.288	182.335	152.567	0	50.941	17.837	20.485	217.505
Resultado financeiro	(32.310)	(281.231)	(88.847)	(41.100)	(79.709)	10.345	17.085	754.621
Resultado da equivalência patrimonial	(2.817)	181.165	219.954	175.200	(3.042)	22.985	59.350	(101.044)
Outras receitas operacionais	1.940	208.712	176.503	47.600	20.441	3.489	7.935	25.633
Lucro operacional	(72.523)	615.777	889.165	408.798	136.407	76.898	195.318	1.249.356
Resultado não-operacional	554	32.450	58.234	(19.775)	24.095	(29)	2.500	(34.628)
Resultado da correção monetária*	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado antes dos tributos e das participações	(71.969)	648.227	947.399	389.023	160.502	76.869	197.818	1.214.728
Provisão para IR e contr. social	(28.824)	113.323	152.162	44.698	43.473	4.862	38.781	12.628
Participações	637	9.658	26.106	0	13.725	0	15.016	8.775
Lucro líquido do exercício	(43.782)	525.246	769.131	344.325	103.304	72.007	144.021	1.193.325
Indicadores econômico-financeiros (medianas)				(**)				
Grau de endividamento	0,94	1,01	0,58	0,86	1,42	0,55	0,58	0,41
Liquidez corrente	1,45	1,27	1,40	1,82	0,80	2,46	2,53	2,99
Margem bruta (%)	18,48	20,04	37,86	49,92	63,02	50,80	39,38	25,66
Margem líquida (%)	1,36	3,21	11,07	22,27	5,26	21,07	15,91	6,57
Rentabilidade do patrimônio líquido (%)	2,40	7,62	10,75	31,45	16,16	22,02	21,71	3,89

*Refere-se a resultados constantes em demonstrativos de resultados de empresas cujo exercício contábil iniciou-se em 1995.

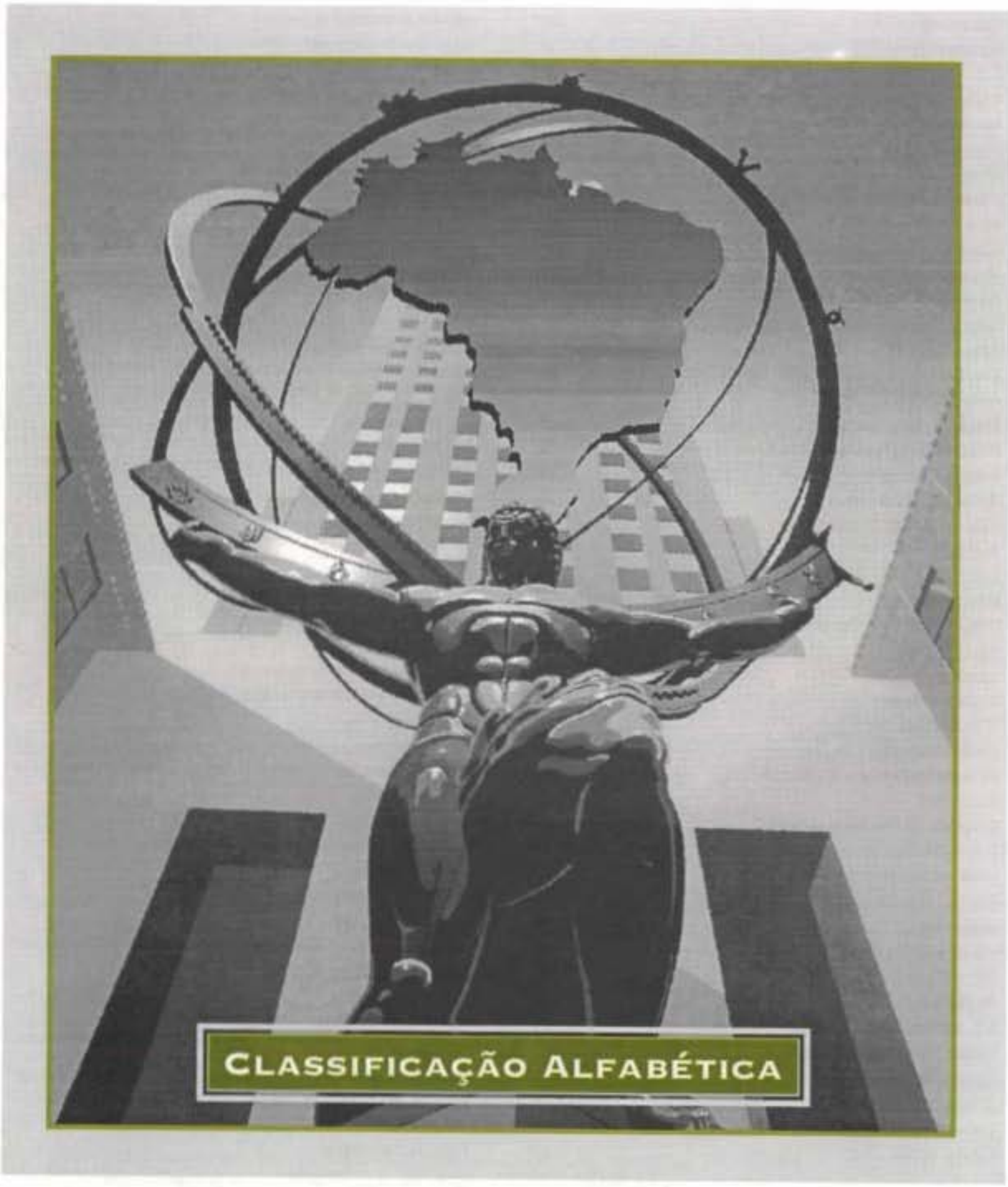
**Os indicadores refletem o desempenho da Souza Cruz, em função de o patrimônio líquido da Phillip Morris ser negativo.

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Consolidação das contas do balanço patrimonial e demonstrativo de resultados – em R$ mil

	Serviços industriais de utilit. pública	Comércio varejista	Comércio atacadista	Serviços de transportes	Serviços de comunicação	Serviços de radiofusão, televisão e diversões	Serviços auxiliares diversos	Serviços de saúde	Serv. de admin., locaç. e arrendam. de bens e serv., lot. e incorp. de bens imóv.	Holding – control. de participações societárias
Número de empresas →	39	26	30	17	23	1	8	1	1	2
Balanço patrimonial										
Ativo total	167.805.837	9.991.254	13.105.279	54.126.227	43.155.230	241.762	10.647.554	283.576	197.689	1.486.683
Ativo circulante	12.468.770	5.857.360	6.176.190	4.851.715	5.165.098	103.534	1.311.886	110.964	163.137	252.030
Disponível	1.306.054	1.200.821	1.491.247	447.569	2.004.429	30.726	496.805	76.136	18.574	24.895
Estoques	428.913	1.475.481	1.449.609	412.006	21.845	0	19.950	8.540	121.915	24.862
Duplicatas a receber	7.282.581	2.218.935	2.060.301	3.157.711	2.200.198	35.117	555.978	24.760	19.682	37.555
Controladas e coligadas	53.614	241.132	231.407	57.091	1.190	0	0	0	0	140.546
Aplicações financeiras	689.973	267.783	291.176	31.914	29.085	0	113.463	0	0	15.074
Outros ativos circulantes	2.707.635	453.208	652.450	745.424	908.351	37.691	125.690	1.528	2.966	9.098
Ativo realizável a longo prazo	7.845.720	656.239	1.284.864	2.652.479	388.205	14.545	301.346	304	20.377	24.719
Estoques a lp	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Duplicatas a receber a lp	537.889	155.083	249.921	1.306.426	0	0	153.577	0	0	0
Controladas e coligadas a lp	1.131.413	218.183	588.208	49.895	13.219	0	0	0	7.405	12.536
Aplicações financeiras a lp	817.104	157.431	201.935	763.368	26.576	10.464	5.638	0	0	1.064
Outros realizáveis a lp	5.359.314	125.542	244.800	532.790	348.410	4.081	142.131	304	12.972	11.119
Ativo permanente	147.491.347	3.477.655	5.644.225	46.622.033	37.601.927	123.683	9.034.322	172.308	14.175	1.209.934
Investimentos	1.829.668	673.145	2.938.747	1.419.876	555.929	1.483	37.330	729	262	1.147.194
Participações societárias	1.829.668	660.113	2.938.720	1.417.419	555.929	502	35.625	729	262	1.144.873
Outros investimentos	0	13.032	27	2.457	0	981	1.705	0	0	2.321
Imobilizado líquido	144.640.736	2.686.292	2.572.441	44.196.858	36.982.547	122.200	8.962.373	171.579	13.376	48.804
Diferido	1.020.943	118.218	133.037	1.005.299	63.451	0	44.619	0	537	13.936
Passivo total	167.805.837	9.991.254	13.105.279	54.126.227	43.155.230	241.762	10.647.554	283.576	197.689	1.486.683
Passivo circulante	21.637.156	5.258.464	4.921.300	9.484.069	6.747.507	60.267	3.730.971	15.537	136.965	187.422
Fornecedores	3.479.722	2.608.675	1.240.064	892.488	81.731	7.923	1.322.612	4.202	4.593	36.072
Controladas e coligadas	2.405.998	78.725	266.099	190.379	3.227	0	0	0	0	88.089
Financiamentos	5.536.718	1.483.323	1.794.923	3.330.494	2.144.927	7.098	1.130.932	212	126.586	6.845
Outros passivos circulantes	10.214.718	1.087.741	1.620.214	5.070.708	4.517.622	45.246	1.277.427	11.123	5.786	56.416
Exigível a longo prazo	43.668.614	1.245.397	1.685.830	11.655.696	3.867.839	80.637	3.107.452	15.303	16.638	102.451
Fornecedores a lp	149.924	0	0	15.266	0	11.418	0	0	0	0
Controladas e coligadas a lp	372.446	271.771	535.608	28.539	0	0	0	0	0	0
Financiamentos a lp	24.309.571	529.480	645.872	9.344.016	2.903.349	69.219	2.714.155	0	12.537	102.451
Outros exigíveis a lp	18.836.673	444.146	504.350	2.267.875	964.490	0	393.297	15.303	4.101	0
Resultado de exercícios futuros	0	32	100	1.141	94.725	10.098	481	0	0	0
Patrimônio líquido	102.500.067	3.487.361	6.498.049	32.985.321	32.445.159	90.760	3.808.650	252.736	44.086	1.196.810
Demonstrativo de resultados										
Receita operacional bruta	36.297.859	21.604.033	32.473.256	9.453.117	17.483.440	486.829	3.173.595	192.748	242.072	377.894
Deduções da receita operacional bruta	6.673.540	3.971.013	5.576.304	381.789	4.155.362	90.838	139.612	0	13.650	46.817
Receita operacional líquida	29.624.319	17.633.020	26.896.952	9.071.328	13.328.078	395.991	3.033.983	192.748	228.422	331.077
Custo de bens e/ou serviços vendidos	25.199.495	13.081.525	23.724.463	7.374.035	6.357.167	241.870	2.332.138	139.456	200.338	320.704
Lucro bruto	4.424.824	4.551.495	3.172.489	1.697.293	6.970.911	154.121	701.845	53.292	28.084	10.373
Despesas de vendas	411.788	2.331.602	845.246	1.496.666	996.782	51.167	0	0	26.840	4.288
Despesas administrativas	787.766	1.714.125	1.693.740	1.015.343	2.055.147	37.937	790.258	10.996	17.903	21.462
Outras despesas operacionais	64.070	337.590	122.514	181.067	272.204	0	191.961	23.879	2.826	401
Resultado financeiro	(3.655.771)	142.490	120.291	(3.128.840)	(463.899)	(35.756)	(1.070.829)	9.240	(3.817)	(3.998)
Resultado da equivalência patrimonial	105.964	84.026	335.116	63.879	0	0	31.318	0	0	(568)
Outras receitas operacionais	10.537	103.205	130.552	382.027	328.755	0	43.048	0	0	1.839
Lucro operacional	(378.070)	497.899	1.096.948	(3.678.717)	3.511.634	29.261	(1.276.837)	27.657	(23.302)	(18.505)
Resultado não-operacional	(466.962)	(21.382)	57.033	920.170	17.152	(1.436)	13.344	2.764	2.825	(127)
Resultado de correção monetária*	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado antes dos tributos e das particip.	(845.032)	476.517	1.153.981	(2.758.547)	3.528.786	27.825	(1.263.493)	30.421	(20.477)	(18.632)
Provisão para IR e contr. social	205.770	94.025	234.533	42.634	784.711	7.837	63.900	0	(6.139)	(7.399)
Participações	54.231	12.238	6.903	2.050	92.514	0	5.857	0	1.034	193
Lucro líquido do exercício	(1.105.033)	370.254	912.545	(2.803.231)	2.651.561	19.988	(1.333.250)	30.421	(15.372)	(11.426)
Indicadores econçrnico-financeiros (medianas)										
Grau de endividamento	0,59	1,65	1,10	1,05	0,30	1,66	1,98	0,12	3,48	0,28
Liquidez corrente	0,74	1,09	1,13	0,75	0,76	1,72	0,66	7,14	1,19	1,29
Margem bruta (%)	15,19	24,71	12,11	13,36	54,97	38,92	23,13	27,65	12,29	3,68
Margem líquida (%)	-5,45	1,69	3,39	-2,12	22,35	5,05	0,83	15,78	-6,73	-0,60
Rentabilidade do patrimônio líquido (%)	-2,06	9,49	16,48	-4,86	10,56	22,02	3,52	12,04	-34,87	-0,33

*Refere-se a resultados constantes em demonstrativos de resultados de empresas cujo exercício contábil iniciou-se em 1995.

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil



As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Relação por ordem alfabética das empresas classificadas

Class. geral	Razão social	UF	Setor econômico
81	Abril SA	SP	Indústria editorial e gráfica
169	Aché Labs. Farmacêuticos SA	SP	Indústria de produtos farmacêuticos e veterinários
53	Aço Minas Gerais SA – Açominas	MG	Indústria metalúrgica
119	Aços Villares SA	SP	Indústria metalúrgica
411	Açúcar Guarani SA	SP	Indústria de produtos alimentares
297	Açucareira Corona SA	SP	Indústria de produtos alimentares
252	Açucareira Zillo Lorenzetti SA	SP	Indústria de produtos alimentares
365	Adubos Trevo SA	RS	Indústria química
354	Aga SA	RJ	Indústria química
246	Agipliquigás SA	SP	Comércio atacadista
311	Albarus SA Ind. Com.	RS	Indústria de material de transporte
68	Albrás Alumínio Brasileiro SA	PA	Indústria metalúrgica
125	Alcan Alumínio Brasil SA	SP	Indústria metalúrgica
194	Alcatel Telecomunicações SA	SP	Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação
35	Alcoa Alumínio SA	MG	Indústria metalúrgica
114	Alpargatas Santista Têxtil SA	SP	Indústria têxtil
49	Aracruz Celulose SA	ES	Indústria de papel, papelão e celulose
436	Armco Brasil SA	SP	Indústria metalúrgica
255	Arno SA	SP	Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação
284	Artex SA	SC	Indústria do vestuário, artefatos de tecidos e de viagem
105	Arthur Lundgren Tecidos SA	SP	Comércio varejista
151	Avipal SA Avicultura Agropecuária	RS	Agropecuária
480	Aymoré Prods. Alimentícios SA	MG	Indústria de produtos alimentares
97	Bahia Sul Celulose SA	BA	Indústria de papel, papelão e celulose
350	Bardella SA Inds. Mecânicas	SP	Indústria mecânica
74	Basf SA	SP	Indústria química
109	Bayer SA	SP	Indústria química
295	BBM Trading SA	BA	Comércio atacadista
451	Bertol SA Ind. Com. Exportadora	RS	Indústria de produtos alimentares
438	BIC Ind. Esferográfica Brasil SA	SP	Indústrias diversas
373	Bicicletas Caloi SA	SP	Indústria de material de transporte
374	Bicicletas Monark SA	SP	Indústria de material de transporte
111	Billiton Metais SA	RJ	Indústria metalúrgica
382	Bloch Editores SA	RJ	Indústria editorial e gráfica
397	Boavista Trading Com. Exterior SA	RJ	Comércio atacadista
123	Bombril SA	SP	Indústria química
110	Bompreço SA Supermercados NE	PE	Comércio varejista
496	Brasilit SA	SP	Indústria de produtos de minerais não-metálicos
240	Brasimac SA Eletro Domésticos	SP	Comércio varejista
494	Brasinca Indl. SA	SP	Indústria de material de transporte
470	Braspérola Ind. Com. SA	ES	Indústria têxtil
216	Braswey SA Ind. Com.	SP	Indústria de produtos alimentares
269	Bristol Myers Squibb BR SA	SP	Indústria de produtos farmacêuticos e veterinários
189	BS Continental SA – Utilids. Domésticas	SP	Indústria mecânica
48	C.R. Almeida SA Eng. Constrs.	RJ	Indústria da construção
424	Cadam Caulim da Amazônia SA	PA	Extração de minerais
152	Calçados Azaléia SA	RS	Indústria de calçados
305	Camargo Correa Indl. SA	SP	Indústria de produtos de minerais não-metálicos
478	Campo Belo SA Ind. Têxtil	SP	Indústria têxtil
86	Caraíba Metais SA	BA	Indústria metalúrgica

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Relação por ordem alfabética das empresas classificadas

Class. geral	Razão social	UF	Setor econômico
259	Carbocloro Oxypar Inds. Quims. SA	SP	Indústria química
51	Cargill Agrícola SA	SP	Indústria de produtos alimentares
353	Carioca Christiani Nielsen Eng. SA	RJ	Indústria da construção
96	Casas Sendas Com. Ind. SA	RJ	Comércio varejista
319	Cecrisa Revestimentos Cerâmicos SA	SC	Indústria de produtos de minerais não-metálicos
153	Celucat SA	SP	Indústria de papel, papelão e celulose
127	Celulose Nipo-Bras SA Cenibra	MG	Indústria de papel, papelão e celulose
227	CEM SA Artigos Domésticos	SP	Comércio varejista
85	Centrais Elétricas Goiás SA – Celg	GO	Serviços industriais de utilidade pública
24	Centrais Elétrs. Nort. BR – Eletronorte	DF	Serviços industriais de utilidade pública
52	Centrais Elétrs. Sta. Catarina SA – Celesc	SC	Serviços industriais de utilidade pública
23	Centrais Elétrs. Sul Brasil SA – Eletrosul	SC	Serviços industriais de utilidade pública
351	Cerâmica Portobello SA	SC	Indústria de produtos de minerais não-metálicos
324	Cervejaria Antarctica Niger SA	SP	Indústria de bebidas
423	Cervejaria Astra SA	CE	Indústria de bebidas
176	Cervejarias Reuns. Skol Caracu SA	RJ	Indústria de bebidas
327	Ceterp – Centrais Telef. Rib. Preto SA	SP	Serviços de comunicação
30	Ceval Alimentos	SC	Indústria de produtos alimentares
235	Ceval Centro Oeste SA	MT	Indústria de produtos alimentares
198	Chapecó Cia. Indl. Alimentos	SC	Indústria de produtos alimentares
199	Chocolates Garoto SA	ES	Indústria de produtos alimentares
55	Cia. Aços Especiais Itabira – Acesita	MG	Indústria metalúrgica
388	Cia. Açucareira Vale Rosário	SP	Indústria de produtos alimentares
257	Cia. Água Esgoto Ceará – Cagece	CE	Serviços industriais de utilidade pública
368	Cia. Águas Esgotos PB – Cagepa	PB	Serviços industriais de utilidade pública
62	Cia. Antarctica Paulista	SP	Indústria de bebidas
484	Cia. Aux. Viação Obras – Cavo	SP	Indústria da construção
303	Cia. Bebidas Bahia – Cibeb	BA	Indústria de bebidas
73	Cia. Bras. Alumínio – CBA	SP	Indústria metalúrgica
34	Cia. Bras. Distribuição	SP	Comércio varejista
390	Cia. Bras. Metalurgia Mineração	MG	Indústria metalúrgica
38	Cia. Bras. Petróleo Ipiranga	RJ	Comércio atacadista
80	Cia. Bras. Projetos Obras. – CBPO	SP	Indústria da construção
380	Cia. Bras. Trens Urbanos – CBTU	RJ	Serviços de transportes
231	Cia. Cacique Café Solúvel	PR	Indústria de produtos alimentares
174	Cia. Catarinense Águas Saneamento – Casan	SC	Serviços industriais de utilidade pública
457	Cia. Cearense Cimento Portland	CE	Indústria de produtos de minerais não-metálicos
22	Cia. Cervejaria Brahma	RJ	Indústria de bebidas
434	Cia. Cimento Portland Gaúcho	RS	Indústria de produtos de minerais não-metálicos
160	Cia. Cimento Portland Itaú	MG	Indústria de produtos de minerais não-metálicos
166	Cia. Cimento Portland Rio Branco	PR	Indústria de produtos de minerais não-metálicos
476	Cia. Desenv. Habit. Urbano Est. SP – CDHU	SP	Indústria da construção
91	Cia. Docas Estado SP – Codesp	SP	Serviços auxiliares diversos
237	Cia. Docas Rio Janeiro	RJ	Serviços auxiliares diversos
59	Cia. Eletricidade Est. Bahia – Coelba	BA	Serviços industriais de utilidade pública
93	Cia. Eletricidade Estado RJ – Cerj	RJ	Serviços industriais de utilidade pública
377	Cia. Eletromecânica Celma	RJ	Indústria de material de transporte
253	Cia. Energética Alagoas – Ceal	AL	Serviços industriais de utilidade pública
170	Cia. Energética Brasília – Ceb	DF	Serviços industriais de utilidade pública
121	Cia. Energética Ceará – Coelce	CE	Serviços industriais de utilidade pública

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Relação por ordem alfabética das empresas classificadas

Class. geral	Razão social	UF	Setor econômico
8	Cia. Energética MG SA – Cemig	MG	Serviços industriais de utilidade pública
84	Cia. Energética Pernambuco – Celpe	PE	Serviços industriais de utilidade pública
5	Cia. Energética S. Paulo – Cesp	SP	Serviços industriais de utilidade pública
244	Cia. Esp. Santense Saneamento – Cesan	ES	Serviços industriais de utilidade pública
14	Cia. Estadual Energia Elétr. RS – CEEE	RS	Serviços industriais de utilidade pública
272	Cia. Estadual Gás RJ – CEG	RJ	Serviços industriais de utilidade pública
483	Cia. Ferro Ligas Bahia SA – Ferbasa	BA	Indústria metalúrgica
313	Cia. Fiação Tecidos Cedro Cachoeira	MG	Indústria têxtil
144	Cia. Fluminense Trens Urbanos – Flumitrens	RJ	Serviços de transportes
461	Cia. Fluminense Refrigerantes	RJ	Indústria de bebidas
180	Cia. Gás S. Paulo – Comgás	SP	Serviços industriais de utilidade pública
15	Cia. Hidroelétrica S. Francisco – Chesf	PE	Serviços industriais de utilidade pública
469	Cia. Hispano Bras. Pelotização – Hispanobrás	ES	Extração de minerais
441	Cia. Iguaçu Café Solúvel	PR	Indústria de produtos alimentares
212	Cia. Import. Export. Coimex	ES	Comércio atacadista
300	Cia. Indl. S. Paulo Rio Cisper	RJ	Indústria de produtos de minerais não-metálicos
362	Cia. Metalúrgica Barbará	RJ	Indústria metalúrgica
500	Cia. Metalúrgica Prada	SP	Indústria metalúrgica
431	Cia. Metrop. Habitação SP – Cohab SP	SP	Indústria da construção
54	Cia. Metropolitano SP Metrô	SP	Serviços de transportes
245	Cia. Mineira Metais	MG	Indústria metalúrgica
281	Cia. Nipo Bras. Pelotização – Nibrasco	ES	Extração de minerais
456	Cia. Níquel Tocantins	SP	Indústria metalúrgica
359	Cia. Nitro Quím. Brasileira	SP	Indústria química
395	Cia. Paraibuna Metais	MG	Indústria metalúrgica
19	Cia. Paranaense Energia – Copel	PR	Serviços industriais de utilidade pública
357	Cia. Paulista Ferro Ligas	SP	Indústria metalúrgica
383	Cia. Paulista Fertilizantes – Copas	SP	Indústria química
26	Cia. Paulista Força Luz – CPFL	SP	Serviços industriais de utilidade pública
104	Cia. Paulista Trens Metropolitanos – CPTM	SP	Serviços de transportes
184	Cia. Pernambucana Saneamento – Compesa	PE	Serviços industriais de utilidade pública
332	Cia. Produtora Alims.	BA	Indústria de produtos alimentares
264	Cia. Real Distribuição	RS	Comércio varejista
98	Cia. Riograndense Saneamento – Corsan	RS	Serviços industriais de utilidade pública
39	Cia. Riograndense Telecoms. – CRT	RS	Serviços de comunicação
7	Cia. Saneam. Básico Est. SP – Sabesp	SP	Serviços industriais de utilidade pública
458	Cia. Saneamento Amazonas – Cosama	AM	Serviços industriais de utilidade pública
60	Cia. Saneamento M. Gerais – Copasa MG	MG	Serviços industriais de utilidade pública
77	Cia. Saneamento Paraná – Sanepar	PR	Serviços industriais de utilidade pública
445	Cia. S. Geraldo Viação	MG	Serviços de transportes
280	Cia. São Paulo Petróleo	SP	Comércio atacadista
63	Cia. Siderúrgica Belgo Mineira	MG	Indústria metalúrgica
10	Cia. Siderúrgica Nacional	RJ	Indústria metalúrgica
342	Cia. Siderúrgica Pains	MG	Indústria metalúrgica
20	Cia. Siderúrgica Paulista – Cosipa	SP	Indústria metalúrgica
28	Cia. Siderúrgica Tubarão	ES	Indústria metalúrgica
64	Cia. Suzano Papel Celulose	SP	Indústria de papel, papelão e celulose
408	Cia. Tecidos Santanense	MG	Indústria têxtil
181	Cia. Telecoms. Brasil Central	MG	Serviços de comunicação
137	Cia. Telef. Borda Campo – CTBC	SP	Serviços de comunicação

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Relação por ordem alfabética das empresas classificadas

Class. geral	Razão social	UF	Setor econômico
452	Cia. Têxtil Karsten	SC	Indústria têxtil
243	Cia. Ultragaz SA	SP	Comércio varejista
6	Cia. Vale Rio Doce	RJ	Extração de minerais
135	Cia. Vidraria Sta. Marina	SP	Indústria de produtos de minerais não-metálicos
404	Cimento Cauê SA	MG	Indústria de produtos de minerais não-metálicos
477	Cimento Mauá SA	RJ	Indústria de produtos de minerais não-metálicos
406	Cimento Tupi SA	RJ	Indústria de produtos de minerais não-metálicos
394	Ciquine Cia. Petroquímica	BA	Indústria química
465	Clariant SA	RJ	Indústria química
136	Cofap Cia. Fabricadora Peças	SP	Indústria de material de transporte
143	Com. Inds. Brs. Coimbra SA	SP	Indústria de produtos alimentares
495	Concessionária Rodovia Pres. Dutra	SP	Serviços auxiliares diversos
279	Concrebrás SA	RJ	Indústria de produtos de minerais não-metálicos
430	Confab Industrial SA	SP	Indústria metalúrgica
363	Confab Tubos SA	SP	Indústria metalúrgica
36	Constr. Andrade Gutierrez SA	MG	Indústria da construção
433	Constr. Ferreira Guedes SA	SP	Indústria da construção
481	Constr. Lix da Cunha SA	SP	Indústria da construção
50	Constr. Norberto Odebrecht SA	RJ	Indústria da construção
128	Constr. Queiroz Galvão SA	RJ	Indústria da construção
488	Constr. Sultepa SA	RS	Indústria da construção
139	Constran. SA Constrs. Com.	SP	Indústria da construção
40	Constrs. Com. Camargo Correa SA	SP	Indústria da construção
497	Convap Engenharia e Construções SA	MG	Indústria da construção
299	Copebrás SA	SP	Indústria química
25	Copene Petroquím. Nordeste SA	BA	Indústria química
67	Copesul Cia. Petroquímica Sul	RS	Indústria química
386	Coteminas Nordeste SA – Cotene	RN	Indústria têxtil
490	Cotenor SA Ind. Têxtil	MG	Indústria têxtil
66	Cotia Trading (Br) SA	ES	Comércio atacadista
204	Cotia Trading SA	SP	Comércio atacadista
459	Cremer SA	SC	Indústria têxtil
271	De Millus SA Ind. Com.	RJ	Indústria do vestuário, artefatos de tecidos e de viagem
432	Dedini SA Siderúrgica	SP	Indústria metalúrgica
352	Degussa SA	SP	Indústria metalúrgica
70	Dersa – Desenv. Rodoviário SA	SP	Serviços auxiliares diversos
345	Deten Química SA	BA	Indústria química
157	Distrib. Prods. Petróleo Ipiranga SA	RS	Comércio atacadista
410	Dixer Distrib. Bebidas SA	SP	Comércio atacadista
224	Dixie Toga SA	SP	Indústria de produtos de matérias plásticas
358	Döhler SA Com. Ind.	SC	Indústria do vestuário, artefatos de tecidos e de viagem
149	Dow Química SA	SP	Indústria química
403	Drogasil SA	SP	Comércio varejista
117	Du Pont do Brasil SA	SP	Indústria química
485	Duratex Coml. Exportadora SA	SP	Comércio atacadista
361	Duratex Madeira Aglomerada SA	SP	Indústria de madeira
129	Duratex SA	SP	Indústria de madeira
379	DZ SA Engenharia Equips. Sistemas	SP	Indústria mecânica
364	Eberle SA	RS	Indústria metalúrgica
203	Edisa Hewlett Packard SA	SP	Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Relação por ordem alfabética das empresas classificadas

Class. geral	Razão social	UF	Setor econômico
471	Editora Ática SA	SP	Indústria editorial e gráfica
460	Editora FTD SA	SP	Indústria editorial e gráfica
372	Editora Globo SA	SP	Indústria editorial e gráfica
262	EIT – Emp. Indl. Técnica SA	RN	Indústria da construção
94	Electrolux Brasil SA	PR	Indústria mecânica
367	Elekeiroz SA	SP	Indústria química
4	Eletropaulo Eletricidade São Paulo SA	SP	Serviços industriais de utilidade pública
213	Elevadores Atlas SA	SP	Indústria mecânica
233	Elizabeth SA Ind. Têxtil	SP	Indústria têxtil
453	Eluma SA Ind. Com.	SP	Indústria metalúrgica
115	Emp. Baiana Águas Saneam. SA – Embasa	BA	Serviços industriais de utilidade pública
101	Emp. Bras. Aeronáutica SA – Embraer	SP	Indústria de material de transporte
130	Emp. Bras. Compressores SA – Embraco	SC	Indústria mecânica
141	Emp. Bras. Infraestrut. Aeroport. – Infraero	DF	Serviços auxiliares diversos
11	Emp. Brasileira Telecoms. SA – Embratel	RJ	Serviços de comunicação
178	Emp. Energética Mt. Sul SA – Enersul	MS	Serviços industriais de utilidade pública
428	Emp. Energia Sergipe – Energipe	SE	Serviços industriais de utilidade pública
209	Emp. Folha Manhã SA	SP	Indústria editorial e gráfica
195	Emp. Navegação Aliança SA	RJ	Serviços de transportes
322	Emp. Proc. Dados Prev. Social – Dataprev	RJ	Serviços auxiliares diversos
349	Empesca SA Constrs. Navais Pesca Exp.	CE	Indústria de produtos alimentares
409	Emsa – Emp. Sul Americana Montagens SA	GO	Indústria da construção
87	Equitel SA Equips. Sistemas Telecoms.	PR	Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação
58	Ericsson Telecoms. SA	SP	Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação
108	Esp. Santo Centrais Elétrs. SA – Escelsa	ES	Serviços industriais de utilidade pública
222	Esteve Irmãos SA Com. Ind.	ES	Comércio atacadista
238	Eucatex SA Ind. Com.	SP	Indústria de madeira
163	Evadin Inds. Am. SA	AM	Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação
474	Fab. Carioca Catalisadores SA	RJ	Indústria química
443	FEM Projetos Constrs. Montagens SA	RJ	Indústria metalúrgica
46	Fepasa Ferrovia Paulista SA	SP	Serviços de transportes
217	Ferteco Mineração SA	RJ	Extração de minerais
467	Fertibrás SA Adubos Insets.	SP	Indústria química
156	Fertilizantes Fosfatados SA – Fosfértil	MG	Indústria química
415	Fiação Nordeste Brasil SA – Finobrasa	CE	Indústria têxtil
9	Fiat Automóveis SA	MG	Indústria de material de transporte
301	Fibra Dupont Sudamerica SA	SP	Indústria química
192	Fibra SA	SP	Indústria química
446	Fibrasil Têxtil SA	PE	Indústria do vestuário, artefatos de tecidos e de viagem
282	Ficap SA	RJ	Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação
220	Frangosul SA – Agro Avícola Indl.	RS	Indústria de produtos alimentares
283	Freios Varga SA	SP	Indústria de material de transporte
116	Frigobrás Cia. Brasileira Frigorifs.	PR	Indústria de produtos alimentares
2	Furnas Centrais Elétricas SA	RJ	Serviços industriais de utilidade pública
331	Furukawa Indl. SA Prod. Eletrs.	PR	Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação
236	Gafisa Imobiliária SA	SP	Indústria da construção
339	Gazeta Mercantil SA	SP	Indústria editorial e gráfica
306	GE-Dako SA	SP	Indústria mecânica
56	Gerdau SA	RJ	Indústria metalúrgica
444	Gevisa SA	SP	Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Relação por ordem alfabética das empresas classificadas

Class. geral	Razão social	UF	Setor econômico
309	Glaxo Welcome SA	RJ	Indústria de produtos farmacêuticos e veterinários
147	Glencore Imp. Exp. SA	ES	Comércio atacadista
491	Global Transp. Oceânico SA	RJ	Serviços de transportes
65	Globex Utilidades SA	RJ	Comércio varejista
140	Gradiente Eletrônica SA	AM	Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação
435	Granja Rezende SA	MG	Agropecuária
437	Granol Ind. Com. Exportação SA	SP	Comércio atacadista
232	Grendene SA	RS	Indústria de calçados
265	Grendene Sobral SA	CE	Indústria de calçados
455	Henkel SA Inds. Quims.	SP	Indústria química
215	Hering Têxtil SA	SC	Indústria têxtil
177	Hoechst Brasil SA	SP	Indústria química
247	Hoechst Marion Roussel SA	SP	Indústria de produtos farmacêuticos e veterinários
182	Holdercim Brasil SA	SP	Indústria de produtos de minerais não-metálicos
249	Hospital Albert Einstein	SP	Serviços de saúde
337	IAP SA	SP	Indústria química
193	Igarás Papéis Embalagens	SC	Indústria de papel, papelão e celulose
493	Imprensa Oficial do Estado SA – Imesp	SP	Indústria editorial e gráfica
287	Incepa – Ind. Cerâmica Paraná SA	PR	Indústria de produtos de minerais não-metálicos
439	Ind. Bebidas Antarctica Amazônia SA	AM	Indústria de bebidas
211	Ind. Bebidas Antarctica Nordeste SA	BA	Indústria de bebidas
499	Ind. Bebidas Antarctica Paraíba SA	PB	Indústria de bebidas
407	Ind. Bebidas Antarctica Piauí SA	PI	Indústria de bebidas
294	Ind. Bebidas Antarctica Polar SA	RS	Indústria de bebidas
146	Ind. Bebidas Antarctica R. Janeiro SA	RJ	Indústria de bebidas
381	Ind. Prods. Alims. Piraquê SA	RJ	Indústria de produtos alimentares
329	Ind. Química Farm. Schering-Plough SA	RJ	Indústria de produtos farmacêuticos e veterinários
273	Indl. Coml. Brasileira SA	RS	Indústria de produtos alimentares
289	Inds. Alimentícias Itacolomy SA Itasa	MG	Indústria de produtos alimentares
487	Inds. Arteb SA	SP	Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação
321	Inds. Chocolate Lacta SA	SP	Indústria de produtos alimentares
482	Inds. J.B. Duarte SA	SP	Indústria de produtos alimentares
312	Inds. Romi SA	SP	Indústria mecânica
150	Inds. Verolme Ishibrás SA – IVI	RJ	Indústria de material de transporte
291	Inepar SA Ind. Constrs.	PR	Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação
197	Inpacel Ind. Papel Arapoti SA	PR	Indústria de papel, papelão e celulose
102	Iochpe Maxion SA	SP	Indústria de material de transporte
201	Ipiranga Petroquímica SA	RS	Indústria química
72	Itautec Philco SA – Grupo Itautec Philco	AM	Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação
168	J. Macedo Alimentos SA	SP	Indústria de produtos alimentares
448	Jamyr Vasconcellos SA	RJ	Comércio atacadista
218	Jari Celulose SA	PA	Indústria de papel, papelão e celulose
268	Josapar – Joaquim Oliveira SA Part.	RS	Indústria de produtos alimentares
479	KHS SA Ind. de Máquinas	SP	Indústria mecânica
69	Klabin Fabric. Pap. Celulose SA	SP	Indústria de papel, papelão e celulose
99	Kraft Suchard BR SA	SP	Indústria de produtos alimentares
420	Krones SA	SP	Indústria mecânica
214	KSR Com. Ind. Papel SA	SP	Comércio atacadista
266	Lacesa SA Ind. de Alimentos	RS	Indústria de produtos alimentares
486	Lapa Alimentos SA	SP	Indústria de produtos alimentares

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Relação por ordem alfabética das empresas classificadas

Class. geral	Razão social	UF	Setor econômico
426	Lápis Johann Faber SA	SP	Indústrias diversas
107	Latas Alumínio SA – Latasa	RJ	Indústria metalúrgica
234	Laticínios CCGL SA	RS	Indústria de produtos alimentares
16	Light Serviços Eletricidade	RJ	Serviços industriais de utilidade pública
468	Liquid Carbonic Inds. SA	RJ	Indústria química
286	Localiza Rent a Car SA	MG	Serv., loc. e arrendam. de bens e serv., lot. e incorporação de bens imóveis
41	Lojas Americanas SA	RJ	Comércio varejista
44	Lojas Arapuã SA	SP	Comércio varejista
276	Lojas Brasileiras SA	SP	Comércio varejista
124	Lojas Colombo SA	RS	Comércio varejista
400	Lojas Renner SA	RS	Comércio varejista
277	Lojas Riachuelo SA	SP	Comércio varejista
308	LPC Inds. Alimentícias SA	SP	Indústria de produtos alimentares
492	Lundgren Irmãos Tecidos SA	RJ	Comércio varejista
256	M. Dias Branco SA Com. Ind.	CE	Indústria de produtos alimentares
369	Magazine Luiza SA	SP	Comércio varejista
225	Magnesita SA	MG	Indústria de produtos de minerais não-metálicos
106	Makro Atacadista SA	SP	Comércio atacadista
183	Manah SA	SP	Indústria química
120	Mannesmann SA	MG	Indústria metalúrgica
159	Mappin Lojas de Departamentos SA	SP	Comércio varejista
242	Marcopolo SA	RS	Indústria de material de transporte
378	Marisol SA Ind. Vestuário	SC	Indústria do vestuário, artefatos de tecidos e de viagem
288	Maximiliano Gaidzinski SA Ind. Azul. Eliane	SC	Indústria de produtos de minerais não-metálicos
32	Mercedes-Benz Brasil SA	SP	Indústria de material de transporte
422	Merck SA Inds. Químs.	RJ	Indústria de produtos farmacêuticos e veterinários
239	Metal Leve SA Ind. Com.	SP	Indústria de material de transporte
320	Microlite SA	SP	Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação
489	Minasgás SA Distrib. Gás Combustível	MG	Comércio varejista
185	Mineração Rio Norte SA	PA	Extração de minerais
416	Mineração Taboca SA	AM	Extração de minerais
103	Minerações Bras. Reunidas SA – MBR	RJ	Extração de minerais
421	Montecitrus Trading SA	SP	Comércio atacadista
37	Multibrás SA Eletrodomésticos	SP	Indústria mecânica
427	Nadir Figueiredo Ind. Com. SA	SP	Indústria de produtos de minerais não-metálicos
275	Natura Cosméticos SA	SP	Comércio atacadista
47	NEC do Brasil SA	SP	Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação
346	Nitrocarbono SA	BA	Indústria química
142	Novartis Biociências SA	SP	Indústria de produtos farmacêuticos e veterinários
450	Olivetti Brasil SA	SP	Indústria mecânica
335	Olvepar da Amazônia SA Ind. Com.	MT	Indústria de produtos alimentares
402	Olvepar Óleos Vegetais Paraná SA Ind. Com.	PR	Indústria de produtos alimentares
138	OPP Petroquímica SA	SP	Indústria química
164	OPP Polietilenos SA	BA	Indústria química
414	Orsa Fabr. Papelão Ondulado SA	SP	Indústria de papel, papelão e celulose
208	Oxiteno Nordeste SA Ind. Com.	BA	Indústria química
226	Oxiteno SA Ind. Com.	SP	Indústria química
389	Panasonic Amazônia SA	AM	Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação
304	Paranapanema SA Mineraç. Ind. Constr.	SP	Comércio atacadista
61	Perdigão Agroind. SA	SC	Indústria de produtos alimentares

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Relação por ordem alfabética das empresas classificadas

Class. geral	Razão social	UF	Setor econômico
464	Perma Indústria de Bebidas SA	RJ	Indústria de bebidas
21	Petrobrás Distribuidora BR SA	RJ	Comércio atacadista
188	Petrobrás Internac. SA – Braspetro	RJ	Extração de minerais
1	Petrobrás Petróleo Brasileiro SA	RJ	Refino de petróleo e destilação de álcool
158	Petroflex Ind. Com. SA	RJ	Indústria química
417	Petróleo Sabba SA	AM	Comércio atacadista
391	Petroquímica Triunfo SA	RS	Indústria química
89	Petroquímica União SA	SP	Indústria química
148	Philip Morris Marketing SA	SP	Indústria de fumo
179	Pirelli Cabos SA	SP	Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação
100	Pirelli Pneus SA	SP	Indústria de borracha
278	Pisa Papel de Imprensa SA	PR	Indústria de papel, papelão e celulose
442	Placas Paraná SA	PR	Indústria de madeira
340	Plascar SA Ind. Com.	SP	Indústria de produtos de matérias plásticas
376	Polialden Petroquímica SA	BA	Indústria química
261	Polibrasil Polimeros SA	SP	Indústria química
258	Politeno Ind. Com. SA	BA	Indústria química
323	Politeno Linear Ind. Com. SA	BA	Indústria química
173	Ponto Frio Utilidades SA	SP	Comércio varejista
454	Predileto Pena Branca Alimentos SA	RS	Indústria de produtos alimentares
221	Primo Schincariol Ind. Cervejas e Refrigs. SA	SP	Indústria de bebidas
393	Procter & Gamble BR SA	SP	Indústrias diversas
202	Prods. Roche Químs. Farmacêuticos SA	SP	Indústria de produtos farmacêuticos e veterinários
296	Pronor Petroquímica SA	BA	Indústria química
325	Randon SA Implems. Sists. Automots.	RS	Indústria de material de transporte
348	Rede Barateiro Supermercados SA	SP	Comércio varejista
18	Rede Ferroviária Federal SA – Refesa	RJ	Serviços de transportes
412	Refinadora Catarinense SA	SC	Indústria de produtos alimentares
338	Refinaria Petróleo Ipiranga SA	RS	Refino de petróleo e destilação de álcool
336	Refinaria Petróleo Manguinhos SA	RJ	Refino de petróleo e destilação de álcool
425	Refrescos Ipiranga SA	SP	Indústria de bebidas
396	Renner Dupont Tintas Automs. Inds. SA	SP	Indústria química
419	Rheem Emps. Indls. Comls. SA	RJ	Indústria metalúrgica
79	Rhodia SA	SP	Indústria química
186	Rhodia-Ster Fipack SA	SP	Indústria química
314	Rima Indl. SA	MG	Indústria metalúrgica
473	Rio Paracatu Mineração SA	MG	Extração de minerais
254	Rio Sul Servs. Aéreos Regionais SA	RJ	Serviços de transportes
196	Riocell SA	RS	Indústria de papel, papelão e celulose
126	Ripasa SA Celulose Papel	SP	Indústria de papel, papelão e celulose
385	Rossi Residencial SA	SP	Indústria da construção
315	SA Eletrificação Paraíba – Saelpa	PB	Serviços industriais de utilidade pública
360	SA Fab. Prods. Alimentícios Vigor	SP	Indústria de produtos alimentares
92	SA Inds. Votorantim	SP	Indústria de produtos de minerais não-metálicos
205	SA Mineração Trindade – Samitri	MG	Extração de minerais
207	SA O Estado de S Paulo	SP	Indústria editorial e gráfica
267	SA Usina Coruripe Açúcar Álcool	AL	Indústria de produtos alimentares
447	SAB Trading Coml. Export. SA	RJ	Comércio atacadista
43	Sadia Concórdia SA Ind. Com.	SC	Indústria de produtos alimentares
318	Sadia Mato Grosso SA	MT	Indústria de produtos alimentares

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Relação por ordem alfabética das empresas classificadas

Class. geral	Razão social	UF	Setor econômico
405	Sadia Oeste SA Ind. Com.	MT	Indústria de produtos alimentares
223	Sadia Trading SA Exp. Imp.	SP	Comércio atacadista
145	Samarco Mineração SA	MG	Extração de minerais
162	Saneamento Goiás SA – Saneago	GO	Serviços industriais de utilidade pública
270	Santher – Fab. Papel Sta. Therezinha SA	SP	Indústria de papel, papelão e celulose
33	Santista Alimentos SA	SP	Indústria de produtos alimentares
175	Sanyo Am. SA	AM	Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação
155	São Paulo Alpargatas SA	SP	Indústria de calçados
472	São Paulo Transporte SA	SP	Serviços de transportes
330	SE SA Com. Imp.	SP	Comércio varejista
82	Semp Toshiba Amazonas SA	AM	Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação
310	Semp Toshiba SA	SP	Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação
118	Serv. Fed. Proc. de Dados – Serpro	DF	Serviços auxiliares diversos
290	Serveng-Civilsan SA Emps. Assocs. Eng.	SP	Indústria da construção
112	Sharp Brasil SA Ind. Equip. Eletrs.	AM	Indústria de material elétrico, eletrônico e de comunicação
29	Shell Brasil SA	RJ	Comércio atacadista
355	Sibra Eletrosiderúrgica Bras. SA	BA	Indústria metalúrgica
260	Siderúrgica Barra Mansa SA	SP	Indústria metalúrgica
88	Siderúrgica Riograndense SA	RS	Indústria metalúrgica
341	Sifco SA	SP	Indústria metalúrgica
343	SLC – Jonh Deere SA	RS	Indústria mecânica
334	Soc. Abast. Água Saneamento SA – Sanasa	SP	Serviços industriais de utilidade pública
399	Soc. Coml. Imp. Hermes SA	RJ	Comércio varejista
463	Soc. Técn. Indl. Lubrifs. Solutec SA	RJ	Indústria química
449	Soeicom SA Emprs. Indls. Comls. Minerç.	MG	Indústria de produtos de minerais não-metálicos
392	Sola SA Ind. Alims.	RJ	Indústria de produtos alimentares
326	Solorrico SA Ind. Com.	SP	Indústria química
171	Solvay Brasil SA	SP	Indústria química
27	Souza Cruz SA	RJ	Indústria de fumo
154	Souza Cruz Trading SA	RJ	Comércio atacadista
187	Spaipa SA Ind. Bras. Bebidas	PR	Indústria de bebidas
83	Spal Ind. Brasileira Bebidas SA	SP	Indústria de bebidas
366	SPP Nemo SA Coml. Exportadora	SP	Comércio atacadista
293	Springer Carrier SA	RS	Indústria mecânica
371	Starexport Trading SA	SP	Comércio atacadista
317	Supergasbrás Distrib. Gás SA	RJ	Comércio varejista
167	Supermar Supermercados SA	BA	Comércio varejista
191	TAM – Transps. Aéreos Regionais SA	SP	Serviços de transportes
210	Teka Tecel. Kuehnrich SA	SC	Indústria do vestuário, artefatos de tecidos e de viagem
57	Telecoms. Bahia SA – Telebahia	BA	Serviços de comunicação
333	Telecoms. Alagoas SA – Telasa	AL	Serviços de comunicação
263	Telecoms. Amazonas SA – Telamazon	AM	Serviços de comunicação
95	Telecoms. Brasília SA – Telebrasília	DF	Serviços de comunicação
134	Telecoms. Ceará SA – Teleceará	CE	Serviços de comunicação
190	Telecoms. Esp. Santo SA – Telest	ES	Serviços de comunicação
113	Telecoms. Goiás SA – Telegoiás	GO	Serviços de comunicação
31	Telecoms. M. Gerais SA – Telemig	MG	Serviços de comunicação
229	Telecoms. Mato Grosso SA – Telemat	MT	Serviços de comunicação
241	Telecoms. Mato Grosso Sul – Telems	MS	Serviços de comunicação
206	Telecoms. Pará SA – Telepará	PA	Serviços de comunicação

As 500 Maiores Sociedades Anônimas do Brasil – Relação por ordem alfabética das empresas classificadas

Class. geral	Razão social	UF	Setor econômico
302	Telecoms. Paraíba SA – Telpa	PB	Serviços de comunicação
45	Telecoms. Paraná SA – Telepar	PR	Serviços de comunicação
122	Telecoms. Pernambuco SA – Telpe	PE	Serviços de comunicação
17	Telecoms. Rio Janeiro SA – Telerj	RJ	Serviços de comunicação
344	Telecoms. RN SA – Telern	RN	Serviços de comunicação
3	Telecoms. S Catarina SA – Telesc	SP	Serviços de comunicação
76	Telecoms. S. Paulo SA – Telesp	SC	Serviços de comunicação
328	Tenenge Tec. Nac. Eng. SA	SP	Indústria da construção
274	Termomecânica S. Paulo SA	SP	Indústria metalúrgica
71	Texaco Brasil SA Prods. Petróleo	RJ	Comércio atacadista
356	Tibrás Titânio Brasil SA	BA	Indústria química
132	Ticket Serviços SA	SP	Serviços auxiliares diversos
475	Tintas Renner SA	RS	Indústria química
387	Toyota Brasil SA Ind. Com.	SP	Indústria de material de transporte
90	Transbrasil SA Linhas Aéreas	DF	Serviços de transportes
78	Trikem SA	BA	Indústria química
228	Trombini Papel Embalagens SA	PR	Indústria de papel, papelão e celulose
219	TV SBT Canal 4 SP SA	SP	Serviços de radiofusão, televisão e diversões
440	Ucar Prods. Carbono SA	BA	Indústria química
133	Ultrafértil SA	SP	Indústria química
429	Unicafé Cia. Comércio Exterior	ES	Comércio atacadista
398	Union Carbide do Brasil SA	SP	Indústria química
285	Unipar União Inds. Petroquíms. SA	RJ	Holding – controladoras de participações societárias
248	Usiminas Mecânica SA	MG	Indústria mecânica
316	Usina Barra Grande Lençóis SA	SP	Indústria de produtos alimentares
200	Usina Barra SA Açúcar Álcool	SP	Indústria de produtos alimentares
462	Usina Caeté SA	AL	Indústria de produtos alimentares
307	Usina Costa Pinto SA Açúcar e Álcool	SP	Indústria de produtos alimentares
466	Usina Nova América SA	SP	Indústria de produtos alimentares
251	Usina Sta. Elisa SA	SP	Indústria de produtos alimentares
13	Usinas Siderúrgicas MG SA – Usiminas	MG	Indústria metalúrgica
401	UTC Engenharia SA	SP	Indústria da construção
161	Vale Rio Doce Alumínio SA – Alunale	RJ	Holding – controladoras de participações societárias
165	Vale Rio Doce Naveg. SA – Docenave	RJ	Serviços de transportes
498	Valesul Alumínio SA	RJ	Indústria metalúrgica
384	Valtra Brasil SA	SP	Indústria mecânica
12	Varig SA Viação Aérea Riograndense	RS	Serviços de transportes
250	Vega Sopave SA	SP	Serviços industriais de utilidade pública
42	Viação Aérea S. Paulo SA – Vasp	SP	Serviços de transportes
413	Viação Itapemirim SA	ES	Serviços de transportes
131	Vicunha Nordeste SA Ind. Têxtil	CE	Indústria têxtil
347	Villares Metals. SA	SP	Indústria metalúrgica
298	Voith SA Máqs. Equips.	SP	Indústria mecânica
230	Vonpar Refrescos SA	RS	Indústria de bebidas
172	Votorantim Celulose Papel SA	SP	Indústria de papel, papelão e celulose
418	White Martins Gases Indls. NE SA	PE	Indústria química
75	White Martins Gases Indls. SA	RJ	Indústria química
292	Yakult SA Ind. Com.	SP	Indústria de produtos alimentares
370	Zero Hora Editora Jornalística SA	RS	Indústria editorial e gráfica
375	ZF Brasil SA	SP	Indústria de material de transporte

Cai a fatia do Brasil no comércio mundial

De uma participação de 1,1% em 1993, o país baixou para 0,8% no ano passado. Telefone, seguro de saúde e abobrinha empurraram o IPC-FGV.



O índice geral de preços (IGP-DI) de junho registrou alta de 0,7%, superior ao índice de maio em 0,4 ponto percentual, segundo o Instituto Brasileiro de Economia (IBRE) da Fundação Getulio Vargas, resultado do índice de preços por atacado (IPA), de 0,24%; do índice de preços ao consumidor (IPC), de 1,3%; e do índice nacional de custo da construção (INCC), de 1,11%.

No atacado, o movimento médio de preços, comparativamente ao resultado de maio, cresceu 0,1 ponto percentual. Os preços dos bens de consumo passaram de -0,61% para 0,16% e os dos bens de produção de 0,5% para 0,28%. Já sob a ótica da origem de produção, houve aceleração de ritmo nos preços dos produtos agrícolas de 0,08% para 0,11% e dos produtos industriais de 0,16% para 0,31%. Dentre os grupos de produtos agrícolas que apresentaram altas mais expressivas, merece destaque o grupo lavouras para exportação (3,97%). Quanto aos industriais, destacaram-se como principais fontes de pressão sobre o índice médio os grupos leite e derivados (3,18%) e café e estimulantes (2,28%).

No varejo, os preços situaram-se 0,91 ponto percentual acima da variação do mês anterior. Os grupos saúde e cuidados pessoais (4,35%), habitação (2,77%), vestuário (2,21%) e transporte (1,8%) pressionaram com mais intensidade o índice médio. Educação, leitura e recreação (-0,19%), despesas diversas (-0,68%) e alimentação (-1,01%) situaram-se abaixo da média.

Na indústria da construção civil, o movimento médio de preços, medido pelo INCC, cresceu 0,25 ponto percentual. No desdobramento das pressões sobre o índice médio, constata-se que os grupos mão-de-obra e materiais e serviços passaram, respectivamente, de 1,42% para 1,8% e de 0,37% para 0,49%.

A inflação no Real

De julho de 1994 para junho de 1997, a inflação medida pelo INPC (índice nacional de preços ao consumidor do IBGE) foi de 64,31%. Nesses três anos de Real, o item habitação foi o que mais subiu (314,94%), seguido de comunicações (269%), serviços pessoais (147,62%), atendimento médico (124,59%), hortaliças e verduras (100,88%), transporte público (98,21%), serviços médicos (90,99%) e educação (79,74%).

Em compensação, a maior parte dos itens apresentou variação abaixo da média e alguns registraram altas muito pequenas nesses três anos, como TV e som (5,64%), açúcares e derivados (9,44%), tecidos e armarinho (10,51%), carnes frescas (12,23%) e óleos e gorduras (13,54%).

Por capitais, São Paulo apresenta a maior inflação do Real (80,57%), seguida de Belo Horizonte (67,51%) e Rio de Janeiro (62,01%). As demais localidades ficaram abaixo da média — Curitiba (59%), Recife (58,2%), Brasília (57,8%), Salvador (56,16%) e Goiânia (55,36%) —, mas os índices mais baixos foram registrados em Porto Alegre (52,51%), Fortaleza (52,65%) e Belém (55,3%).

No índice anualizado, o INPC baixou, em junho, para 5,92%, contra os 6,95% registrados em maio. De maio para junho, o INPC registrou variação de 0,35% contra os 0,11% de abril para maio. Pes-

Índice de preços e variações percentuais

Junho de 1997

Índice	Número-índice do mês (ago. 94=100)	Variação percentual		
		No mês	Acum. no ano	Acum. em 12 meses
Geral de preços				
Disponibilidade interna	141.207	0,70	4,84	7,59
Preços por atacado				
Disponibilidade interna	128.679	0,24	4,57	8,20
Preços ao consumidor – Brasil				
Total	160.770	1,30	5,62	6,98
Nacional de custo da construção				
Total	157.687	1,11	3,79	6,56

Fonte: Centro de Estudos de Preços/IBRE/FGV.

quisado em 11 localidades, o INPC mede a inflação com base no consumo médio de famílias com renda mensal de um a oito salários mínimos.

Já o IPCA (índice de preços ao consumidor amplo), pesquisado entre as famílias com renda mensal de um a 40 salários mínimos, variou 65,51% desde a implantação do Real até agora. Os itens que apresentaram as maiores e menores variações foram os mesmos que no INPC, apenas com pequenas diferenças nas taxas: habitação (285,79%), comunicações (251,2%), serviços pessoais (133,2%), atendimento médico (124,81%), transporte público (94,05%), hortaliças e verduras (91,99%), educação (88,93%), TV e som (3,06%), açúcares e derivados (8,13%), tecidos e armarinho (11,88%), óleos e gorduras (14,17%) e carnes frescas (16,38%). Nos últimos 12 meses, o IPCA ficou em 7,02% contra 7,71%, em maio. A taxa de junho ficou em 0,54% contra 0,41% em maio.

Indústria cresce 5% entre janeiro e maio

Pesquisa do IBGE revela que a produção industrial apresentou em maio recuo de 1,7% em relação ao mês anterior, na série livre de influências sazonais. De certa forma, esse movimento já era esperado, dado que abril teve, excepcionalmente, maior número de dias trabalhados. Nos demais confrontos, as taxas são positivas, mas decrescentes. O indicador de maio de 1997 a maio de 1996 registra acréscimo de 2,5%, a menor marca nesse tipo de comparação desde julho do ano passado. O acumulado no ano passou de 5,7% em abril para 5% em maio, enquanto o indicador dos últimos 12 meses alcançou 5,7% de crescimento, abaixo dos 6% registrados em abril.

A redução observada entre abril e maio foi generalizada, atingindo a maioria (16) dos 20 ramos pesquisados e quase todas as categorias de uso. A exceção foi a área de bens intermediários, cujo crescimento de 0,5% impediu uma redução mais acentuada no total da indústria, em função do próprio peso da produção de insumos na estrutura do setor industrial. O segmento de bens de consumo duráveis, com queda de 14,1% nesse confronto, foi a área de pior desempenho. Mesmo considerando que em abril a produção de duráveis tenha avançado 13% contra o mês anterior, a redução assinalada em maio anula esse aumento e coloca o nível de produção desse mês 8,4% abaixo da média regis-

Brasil cai do 25º para o 29º lugar nas exportações mundiais

Informação oficial da Organização Mundial de Comércio (OMC) revela que a participação do Brasil nas exportações mundiais caiu do 23º lugar em 1993, baixou para 25º lugar em 1995 e se encontrava em 29º lugar em 1996. Mas, no campo das importações, o Brasil manteve sua posição em 23º lugar.

A OMC também informa que o Brasil se encontra em sexto lugar entre os 10 países que detêm o maior déficit na balança comercial. Os EUA mantêm a liderança, com um déficit de US$193 bilhões, seguido por Hong Kong, com US$22 bilhões, Coréia do Sul, com US$20,5 bilhões, Espanha, com US$19 bilhões, Tailândia, com US$13 bilhões, e, finalmente, o Brasil com US$9,7 bilhões em 1996.

A participação brasileira no conjunto do comércio mundial, que era de 1,1% em 1993, caiu 1% em 1995, chegando a apenas 0,8% em 1996. Embora as exportações mundiais tenham crescido cerca de 200% entre 1980 e 1996, as vendas brasileiras ao exterior avançaram apenas 138%.

Segundo a pesquisa da OMC, o volume mundial de mercadorias negociadas no ano passado subiu 4%, similar ao registrado entre 1990 e 1993. Mas, para este ano, o prognóstico da OMC é no sentido de uma melhoria na Rússia e na América Latina.

Ib Teixeira

Maiores variações no IPC-FGV

Índice de preços ao consumidor – junho

Especificação	Var. %	Inflação
Seguro-saúde	11,88	0,447
Telefone – assinatura e pulsos	21,04	0,404
Condomínio	7,14	0,215
Ônibus urbano	6,57	0,166
Cebola	10,66	0,070
Leite fresco	6,33	0,069
Empregadas domésticas mensalistas	7,14	0,062
Aluguel	0,51	0,046
Imposto predial	0,99	0,028
Blusa para mulher	8,44	0,027
Metrô	6,22	0,026
Taxa de água e esgoto	2,03	0,023
Gás encanado	8,27	0,017
Calça de jeans para mulher	8,73	0,016
Pedreiro e pintor	2,14	0,015
Eletricidade	0,78	0,013
Seguro facultativo para veículo	2,34	0,013
Abobrinha	15,58	0,011
Mobiliário de sala	1,57	0,010
Cinemas	2,97	0,009

Fonte: Centro de Estudos de Preços, IBRE/FGV.

trada nos primeiros quatro meses do ano. A produção de bens de capital (-8%) e de bens de consumo semiduráveis e não-duráveis (-5,8%), mesmo com quedas significativas, praticamente retornou ao patamar de dois meses atrás, já que em abril ambas tinham registrado acréscimos de 9,3% e 7,3%, respectivamente.

No comparativo de maio de 1997 com maio de 1996, a taxa de 2,5% se constituiu no resultado mais modesto nesse tipo de comparação desde o início do segundo semestre de 1996. Dos 20 gêneros industriais, nove apresentaram queda, com destaque para a redução de 8,5% em material elétrico e de comunicações. Pressionada pela queda generalizada no segmento de eletrodomésticos (-7,1%), principalmente no item TV em cores (-12,2%), essa indústria apresentou o maior impacto negativo na determinação da taxa global do setor. Alguns fabricantes têm concedido férias coletivas para normalizar os estoques de suas linhas de produção. Outros gêneros industriais com quedas importantes foram têxtil (-7,7%) e vestuário (-10,2%).

Entre as áreas que impactaram positivamente o desempenho industrial em maio, figuram química (11,6%), metalúrgica (8,3%) e extrativa mineral (10,6%), todas associadas à produção de bens intermediários. A extração do petróleo (12,5%) e a produção de seus derivados (10,2%), além do aumento na fabricação de álcool (12,1%), estão na origem do bom desempenho da extrativa e da química.

Política Monetária

Juros convergentes

A desaceleração das taxas de crescimento dos agregados monetários é mais efeito do que causa da redução do ritmo de expansão da economia brasileira neste primeiro semestre.



A execução da política monetária não apresenta alterações significativas desde maio. O Banco Central manteve a orientação cautelosa em relação às taxas de juros, tendo em vista os objetivos de controle da demanda interna de bens e serviços e do financiamento do balanço de pagamentos.

A TBC (taxa básica do BC), que estabelece um limite de baixa das taxas de juros no mercado monetário, foi mantida em 1,58% ao mês em julho e a taxa de juros em operações *overnight* com lastro em títulos públicos federais estacionou em 1,6%. Tal estratégia cautelosa vem sendo favorecida pela estabilidade das taxas de juros no exterior, particularmente nos EUA, onde a chamada *Fed Funds*, controlada pelo BC norte-americano, foi mantida em 5,4% ao ano.

Um aspecto interessante da fase atual é a convergência das taxas reais de juros nas aplicações de curto prazo (utilizando como deflator uma média do IGP, INPC e IPC-SP). Isso pode ser visto no gráfico, onde se observa a existência de uma tendência declinante nas taxas reais de juros em aplicações *overnight*, para um nível provável de 1% ao mês, e de alta das taxas de juros nas cadernetas de poupança, provavelmente para 0,7% ao mês. Trata-se de uma evolução saudável: mesmo levando em conta os volumes típicos de cada uma dessas aplicações (a poupança para o pequeno investimento e o *overnight* para o grande), não faz muito sentido um diferencial elevado, de mais de 1% ao mês, para maior, entre investimentos de um dia e de um mês, ambos com garantia governamental.

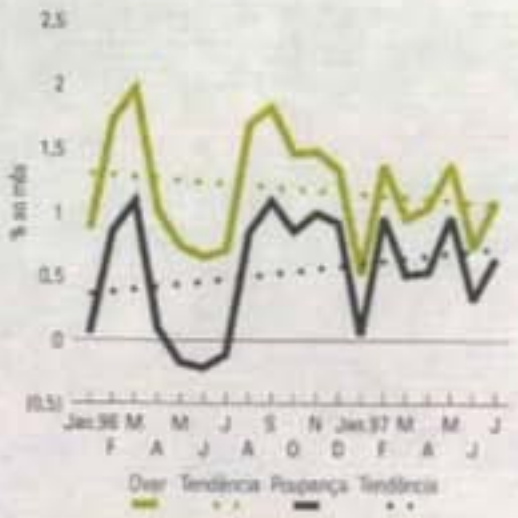
Do lado dos agregados monetários, os últimos dados (de maio) indicam a continuação da desaceleração dos saldos verificados nos meses anteriores. A base monetária decresceu 0,9% e as aplicações monetárias com liquidez diária do público (M1 — meios de pagamentos — mais os FAFs), 0,98%. Nos últimos 12 meses, as taxas de crescimento dessas variáveis foram de 39,1% e 12,4%, respectivamente. Os saldos dos agregados monetários mais amplos, M3 e M4, que incluem títulos e aplicações remuneradas de até um mês, cresceram 0,76% e 1%, respectivamente, em maio. Em 12 meses, os incrementos correspondentes foram de 36,7% e 24,3%.

Observa-se, portanto, que a desaceleração recente ainda não foi suficiente para baixar as taxas de emissão de haveres monetários para percentuais compatíveis com um ambiente de estabilidade de preços e uma inflação anual projetada para os próximos anos de menos de 6%. Mais: a citada desaceleração das taxas de acréscimo dos agregados monetários não caracteriza uma mudança na política monetária, no sentido de mais restrição. De fato, as taxas nominais de juros de captação dos bancos, *grosso modo*, se mantiveram constantes ou caíram recentemente, o que indica a manutenção das condições de liquidez desses mercados.

No entanto, como houve a imposição de restrições à cessão de crédito e de outras restrições no lado do setor externo, bem como o aumento dos níveis de inadimplência, esses fatores, ao provoca-

Taxas de juros reais do over-Selic e caderneta de poupança

Deflator: Média do IGP/INPC/IPC-Fipe



Base monetária e M1+fundos de curto prazo (R$ bilhões)



rem o acréscimo das taxas de juros dos empréstimos e certa desaceleração da economia — notemos os indicadores de aumento do desemprego e redução do ritmo de expansão do PIB —, podem ter reduzido a demanda de encaixes monetários, residindo aí a causa mais provável da desaceleração aludida.

No geral, a impressão é de que as políticas monetária e creditícia continuam pouco amigáveis para o objetivo de retorno a uma trajetória de crescimento rápido da economia brasileira. Não são apenas as taxas de juros e os prazos de empréstimos que influenciam as condições de liquidez. As expectativas de rentabilidade futura dos investimentos (a "eficiência marginal do capital", no dizer de Keynes) e a taxa de câmbio também são importantes. As expectativas com referência ao futuro são positivas, particularmente em face da estabilização do valor da moeda. Mas a taxa real de câmbio continua a se apreciar — nos seis últimos meses, para uma inflação interna de 5,5% (IGP) e uma valorização do dólar contra o marco de 12%, a desvalorização do real contra o dólar foi de apenas 3,5% — e, portanto, a desestimular a produção e os investimentos em bens exportáveis e substitutos de importações. Estas, porém, são essenciais, se quisermos continuar absorvendo poupança externa no ritmo de 4% a 4,5% do PIB, por ano.

L.V.F.

Base monetária e meios de pagamentos

Período		Base monetária*			M1+FCP**		
		Saldo médio	Var. mês (%)	Var. acum. em 12 meses (%)	Saldo médio	Var. mês (%)	Var. acum. em 12 meses (%)
1996 –	Jan.	20,50	-0,97	21,30	40,13	0,83	25,41
	Fev.	18,48	-9,85	16,96	39,82	-0,77	23,66
	Mar.	18,03	-2,44	14,84	39,54	-0,69	25,14
	Abr.	17,40	-3,49	19,43	40,30	1,91	29,31
	Maio	17,60	1,15	21,65	40,30	0,00	30,25
	Jun.	17,40	-1,14	18,37	41,40	2,73	29,78
	Jul.	17,70	1,72	14,94	42,41	2,44	26,22
	Ago.	16,85	-4,80	12,18	42,43	0,05	23,49
	Set.	17,20	2,08	14,67	43,70	2,99	37,42
	Out.	17,60	2,33	8,64	44,80	2,52	50,84
	Nov.	16,82	-4,43	0,72	45,90	2,46	40,80
	Dez.	20,10	19,50	-2,90	51,80	12,85	30,15
1997 –	Jan.	20,60	2,49	0,49	44,44	-14,21	10,74
	Fev.	22,60	9,71	22,29	46,26	4,10	16,17
	Mar.	24,70	9,29	36,99	46,20	-0,13	16,83
	Abr.	24,70	0,00	41,95	45,60	-1,30	13,15
	Maio	24,48	-0,90	39,08	45,15	-0,98	12,04

Fonte: BCB. Saldos em R$ bilhões.
*Papel-moeda emitido + reservas bancárias.
**Depósitos à vista + papel-moeda com o público + saldos em fundos de curto prazo.

Agregados monetários amplos

Período		M3*			M4**		
		Saldo em final de período	Var. mês (%)	Var. acum. em 12 meses (%)	Saldo em final de período	Var. mês (%)	Var. acum. em 12 meses (%)
1996 –	Jan.	172,30	0,64	50,61	254,20	1,27	39,59
	Fev.	179,53	4,20	51,76	260,50	2,48	38,49
	Mar.	182,99	1,93	58,29	265,30	1,84	40,67
	Abr.	187,40	2,41	57,08	268,60	1,24	40,33
	Maio	194,60	3,84	58,34	276,20	2,83	42,89
	Jun.	198,80	2,16	55,31	280,80	1,67	41,60
	Jul.	204,48	2,86	46,37	286,14	1,90	34,72
	Ago.	208,25	1,84	41,26	290,41	1,49	29,82
	Set.	213,35	2,45	41,20	297,64	2,49	29,07
	Out.	216,14	1,31	40,81	303,83	2,08	28,31
	Nov.	224,83	4,02	39,99	313,00	3,02	29,45
	Dez.	239,50	6,52	39,89	323,00	3,19	28,69
1997 –	Jan.	250,37	4,54	45,31	326,50	1,08	28,44
	Fev.	256,15	2,31	42,68	331,25	1,45	27,16
	Mar.	260,00	1,50	42,09	336,00	1,43	26,65
	Abr.	264,00	1,54	40,88	340,00	1,19	26,58
	Maio	266,00	0,76	36,69	343,40	1,00	24,33

Fonte: BCB. Saldos em R$ bilhões.
*M1 + FCP + títulos públicos fora do BC e dos bancos + depósitos de poupança.
**M3 + títulos privados + depósitos a prazo.

Política Fiscal

Longe do equilíbrio

Sem o FEF, a manutenção do programa de estabilização exigirá políticas monetárias e creditícias mais restritivas e/ou corte de gastos em programas estratégicos nas áreas social e de infra-estrutura.



O superávit de caixa gerado pelo Tesouro Nacional foi de R$977 milhões em maio, acumulando, nos cinco primeiros meses, um déficit de R$1,4 bilhão. No conceito de necessidade de financiamento, que mede as transações "abaixo da linha", houve superávit primário de R$632 milhões contra um déficit operacional de R$627 milhões.

A arrecadação federal registrou queda de 11,9%, se comparada com a de abril. Contribuíram para essa redução o fato de a CPMF (-11,35%) ter tido uma semana a menos de arrecadação em maio (o que influiu também para um decréscimo no imposto de renda retido na fonte) e as liquidações antecipadas de cotas do imposto de renda da pessoa jurídica e da contribuição social sobre o lucro líquido no mês de abril, por parte de grandes empresas, referentes ao saldo a pagar apurado na declaração de ajuste de 1996. Em contrapartida, ressalte-se o crescimento do imposto sobre operações financeiras, em decorrência da alteração da alíquota relativa às pessoas físicas, que passou de 6% para 15% a partir de 5 de maio.

Tesouro Nacional – necessidade de financiamento

Em R$ milhões de maio de 1997*

	1996 Maio	1997 Abr.	1997 Maio	1996 Jan.-maio	1997 Jan.-maio	Maio 97/ Maio 96 (%)	Jan.-maio 97/ Jan.-maio 96 (%)
I – Receita total[1]	8.071	9.627	8.631	41.748	44.208	6,94	5,89
I.1 – Administrada	7.821	9.414	8.283	41.108	42.932	5,91	4,44
I.1.1 – Restituições	-24	-30	-31	-408	-220	29,17	-46,08
I.2 – Demais	282	272	425	1.287	1.671	50,71	29,84
I.3 – Incentivos fiscais	-8	-29	-45	-240	-174	0,00	-27,50
II – Despesa total	6.695	8.222	7.999	38.377	40.157	19,48	4,64
II.1. – Despesas vinculadas	2.184	2.664	2.566	11.729	13.062	17,49	11,36
II.1.1 – Transferências constitucionais	1.801	2.053	2.086	9.926	10.066	15,82	1,41
II.1.2 – Demais	382	611	480	1.802	2.996	25,65	66,26
II.2 – Despesas ordinárias	4.511	5.558	5.433	26.648	27.095	20,44	1,68
II.2.1 – Pessoal e encargos	3.093	3.220	3.323	18.036	17.211	7,44	-4,57
II.2.2 – Outros custeios e investimentos	1.229	2.078	1.950	6.025	8.048	58,67	33,58
II.2.3 – Operações oficiais de crédito	25	68	83	976	582	232,00	-40,37
II.2.4 – Restos a pagar	165	192	77	1.611	1.255	-53,33	-22,10
III – Resultado primário (I – II)	1.377	1.405	632	3.371	4.051	-54,10	20,17
IV – Juros reais (competência)	402	1.311	1.258	3.823	5.304	212,94	38,74
V – Resultado operacional (III – IV)	974	94	-627	-452	-1.253	-164,37	177,21
VI – Correção monetária	1.677	662	668	5.823	5.211	-60,17	-10,51
VII – Resultado nominal (V + VI)	-703	-569	1.294	-5.810	-6.464	-284,07	11,26
VIII – Resultado primário/PIB[2]				1,03%	1,18%		14,56
IX – Resultado operacional/PIB[2]				-0,14%	-0,36%		157,14
X – Resultado nominal/PIB				-1,77%	-1,88%		6,21

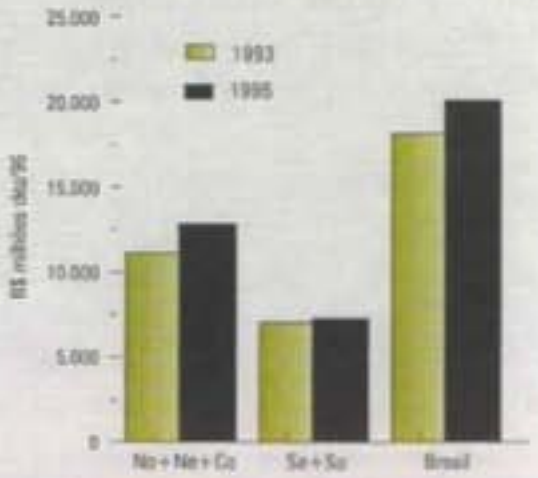
Fonte: Tesouro Nacional e FGV/IBRE/CEEG.

*Valores inflacionados pelo IGP-DI.

[1]Receitas líquidas de restituições.

[2]Em relação ao PIB do período.

Transferências a estados e municípios



FPE + FPEx + FPM + ITR + IOF-Ouro
Deflator: IGP-DI
Fonte: Ministério do Planejamento e Orçamento

As obrigações com juros reais líquidos, computados pelo critério de competência, alcançaram em maio R$1,26 bilhão. Os juros de janeiro a maio foram 38,7% superiores aos do mesmo período de 1996, principalmente devido ao crescimento da dívida mobiliária interna. Já o estoque da dívida mobiliária federal caiu em maio 0,2% em relação ao mês anterior. Foram utilizados recursos da venda da Vale do Rio Doce, no valor de R$1,55 bilhão, para resgatar a dívida em mercado.

Completando o terceiro ano de Plano Real, o equilíbrio fiscal está longe de ser alcançado. Para atingir a meta de 1,5% do PIB de superávit primário em 1997 e fazer frente às demandas futuras de investimentos na área social e de infra-estrutura, o governo espera contar com os recursos das privatizações, do Fundo de Estabilização Fiscal (FEF) e ainda com a cobrança da CPMF até 1998.

Sem o FEF, fica difícil

Os recursos da privatização serão destinados a abater o estoque da dívida pública mobiliária, enquanto o Fundo de Estabilização Fiscal — que substituiu o Fundo Social de Emergência, criado em 1994 — continuar dependendo da aprovação do Congresso para sua prorrogação até 1999. Sem o FEF, a manutenção do programa de estabilização exigirá políticas monetárias e creditícias mais restritivas e/ou corte de gastos em programas estratégicos nas áreas social e de infra-estrutura.

O Fundo de Estabilização, como se sabe, é constituído de 20% das receitas tributárias da União, uma vez deduzidas as transferências constitucionais aos estados, municípios, fundos regionais e o ITR dos municípios. O fundo incorpora, ainda,

Arrecadação dos impostos e contribuições federais administrados pela SRF

Receitas	1996	1997	Variação (%) 1996-1997	Abr.-maio
Imposto de importação	1.292.572	1.905.263	47,40	-9,73
Imposto de exportação	1.135	2.313	103,85	1.298,41
IPI – total	5.062.935	6.749.541	33,31	-0,07
Fumo	1.024.563	1.210.653	18,16	-4,82
Bebidas	661.915	792.722	19,76	7,47
Automóveis	267.800	492.261	83,82	7,13
Outros	2.273.551	4.253.909	87,10	-0,82
Vinculado	835.106	1.428.929	71,11	-5,05
Imposto de renda – total	13.106.117	14.789.216	12,84	-21,96
Pessoa física	752.085	1.319.598	75,46	-47,70
Pessoa jurídica	6.124.638	5.337.471	-12,85	-26,14
Entidades financeiras	982.790	808.028	-17,78	-43,08
Demais empresas	5.141.848	3.314.239	-35,54	-12,89
IR fonte	5.689.360	8.132.148	42,94	-8,38
Rendimentos do trabalho	3.638.103	4.849.246	33,29	-9,76
Rendimentos de capital	1.705.528	13.034.489	664,25	-15,70
Remessas p/ o exterior	442.245	555.020	25,50	13,89
Outros rendimentos	552.116	536.869	-2,76	5,13
Imposto s/ operações financeiras	1.031.181	1.379.114	33,74	6,46
Imposto territorial rural	59.728	110.417	84,87	-33,96
CPMF	3	2.363.798	–	-11,35
Contribuição p/ seguridade social/ Cofins	6.077.572	7.730.691	27,20	2,68
Contribuição p/ PIS/Pasep	2.555.331	3.010.645	17,82	2,72
Contribuição social s/ lucro líquido	2.953.241	3.465.828	17,36	-40,92
Contribuição plano seg. soc. servidores	963.717	1.193.435	23,84	-3,95
Contribuição p/ o Fundaf	139.768	183.852	31,54	-1,90
Outras receitas administradas	100.341	96.025	-4,30	6,19
Receita administrada pela SRF	33.343.643	42.980.139	28,90	-11,98
Demais receitas			–	–
Total geral das receitas	33.343.643	42.980.139	28,90	-11,98

Fonte: MF-SRF e CEEG/IBRE/FGV.
Obs.: Em R$ mil de maio de 1997 (atualizados pelo IGP-DI).

Juros reais

Em R$ milhões de maio de 97

	1997 Maio	1996 Jan.-maio	1997 Jan.-maio
I. Juros reais – competência	1.258	3.823	5.304
I.1. Dívida mobiliária em mercado	1.152	3.073	4.634
I.2. Contratual interna – líquida	-215	-686	-886
I.3. Contratual externa	321	1.436	1.556

Fonte: Tesouro Nacional.
Valores atualizados pelo IGP-DI.

Dívida líquida do Tesouro Nacional em poder do mercado

	1996 Dez.	1997 Abr.	1997 Maio
I. Dívida interna	75.407	80.523	78.666
Dívida mobiliária em mercado – DPMF	89.681	97.471	94.953
Dívida contratual	-14.274	-16.948	-16.287
II. Dívida externa	57.030	57.749	57.682
III. Dívida líquida total	132.437	138.272	136.528
IV. Dívida líquida/PIB – em %	16,40	16,80	16,50

Fonte: Tesouro Nacional.
Valores inflacionados pelo IGP-DI.

100% do imposto de renda retido na fonte dos servidores da União. A dificuldade de aprovar a continuação do FEF reside no argumento de que estados e municípios perdem recursos, uma vez que deixam de incorporar receitas à sua base de cálculo. Com o Fundo de Estabilização, o imposto de renda dos servidores da União — estimado em R$623 milhões para o segundo semestre e em R$1,34 bilhão para todo o ano de 1998 — não é repartido com as unidades e subunidades da Federação.

Quando a emenda do FEF foi aprovada em março de 1996, o Congresso decidiu manter sua vigência até junho deste ano, por entender que então já estariam aprovadas, regulamentadas e implementadas as reformas de natureza fiscal. Embora estados e municípios venham contestando o montante de receitas transferido pelo governo federal, vale lembrar que, como a arrecadação federal cresceu de 14,7% do PIB, em 1988, para 20,7%, em 1995, aumentaram também as receitas vinculadas para os estados e municípios.

Lia Alt Pereira
Economista do IBRE/CEEG

Municípios

Governos locais numa economia estabilizada

É urgente que os governos locais adotem forte ajuste fiscal, mediante a aplicação de rigorosas medidas de organização do controle interno e de restrições nas contas públicas.



ANTES do Plano Real, a economia brasileira utilizava vários mecanismos de indexação. Parte dos fluxos fiscais (como demais preços ou variáveis econômicas) era composta pela atualização monetária do valor originalmente aplicado ou contratado. A principal face da proteção do valor das disponibilidades financeiras de um governo aparece, do lado das receitas orçamentárias, na forma dos rendimentos de aplicações financeiras comumente classificadas entre as receitas patrimoniais.

Com a finalidade de proteger a arrecadação, os governos municipais passaram a aplicar ao longo do exercício seus saldos de caixa (inclusive a cota única do IPTU paga no início do ano) no mercado financeiro (CDB, FAF, Fundão etc.), utilizando as demais fontes de recursos para efetuar os pagamentos durante o ano. Posteriormente, resgatava suas aplicações, cumprindo os compromissos em parte graças às aplicações financeiras, que em 1988 chegaram a representar 5,1% das receitas totais municipais (Quadro I).

Com a implantação do Plano Real, cujo principal sustentáculo é a adoção de uma rígida política monetária com elevadas taxas de juros reais, os governos locais deixaram de contar com uma expressiva fonte de recursos proveniente de aplicações financeiras, que, em 1995, representaram apenas 0,4% das receitas totais municipais.

Para agravar ainda mais o quadro da arrecadação municipal, de um lado as receitas tributárias vêm registrando acentuadas quedas, passando de 29,7%, em 1980, para 25,1%, em 1995, a sua participação nas receitas totais; de outro, tem ocorrido maior participação nas transferências constitucionais, que em boa parte dos municípios — especialmente os de pequeno e médio portes — constitui a mais importante fonte de receita.

Paralelamente à queda da arrecadação, foi criado em 1994 o Fundo Social de Emergência (FSE), que reteve 20% da arrecadação de todos os impostos federais para o custeio de ações dos sistemas de saúde, educação, benefícios previdenciários e auxílios assistenciais de pres-

Quadro 1 – Participação da evolução da receita municipal arrecadada e consolidada

Em %

Natureza da receita	1980	1985	1988	1992	1995
Receita tributária	29,7	19,4	18,3	21,4	25,1
Receita patrimonial	1,3	4,6	5,1	0,8	0,4
Receitas diversas	0,7	0,5	0,5	0,5	0,6
Receitas de transf.	61,1	69,9	70,2	64,1	63,8
Outras receitas	7,2	5,5	5,9	13,2	10,1
Total de recursos	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Siafi/Balanços dos Municípios.

Quadro 2 – Participação da evolução da despesa realizada municipal consolidada

Em %

Natureza da despesa	1980	1985	1988	1993	1995
Pessoal e encargos	36,6	34,4	35,1	39,0	37,3
Transf. assist. e previd.	4,5	6,0	6,6	5,6	6,0
Outras compras	22,0	27,3	26,0	32,9	30,3
Juros da dívida pública	2,4	2,2	4,3	3,6	4,8
Despesas de transf.	1,2	2,4	2,0	0,8	0,4
Investimentos	27,0	23,9	23,6	16,6	18,7
Inversões financeiras	3,1	1,4	1,0	0,6	1,2
Amort. dívida pública	3,2	2,4	1,4	0,9	1,3
Total geral	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Siafi/Balanços dos Municípios.

tação continuada, reduzindo ainda mais as transferências constitucionais do Fundo de Participação dos Municípios (FPM) destinadas aos governos locais, ocorrendo uma preocupante redução dos recursos a serem repartidos.

As constantes quedas de arrecadação própria, o aumento de atribuições repassadas pelo governo federal, como educação, saúde, previdência, proteção ambiental entre outras, que foram municipalizadas, e a ausência de um planejamento financeiro melhor estruturado contribuíram para a geração de crescentes desequilíbrios financeiros nos governos locais.

O gerenciamento da despesa orçamentária municipal

A elevação das despesas com pessoal e com encargos sociais decorre basicamente de três fatos: da legislação em vigor relativa a pessoal, que concede um conjunto de benefícios nominais, cumulativos e periódicos — como qüinqüênios, triênios etc. —, que implicou elevação nominal dos gastos com o funcionalismo; do crescente aumento dos gastos com as aposentadorias integrais, que passaram a ser concedidas com a Constituição de 1988; e da concessão generosa de reajustes salariais acima da inflação. Os gastos com pessoal, encargos sociais, aposentadorias e pensionistas, que em 1985 representavam 40,4% das despesas totais, passaram a consumir, em 1995, 43,3% dos gastos totais (Quadro II).

A renovação dos contratos de prestação de serviços também contribuiu para a elevação dos gastos de custeio, ao se converterem erroneamente seus valores para a nova moeda, supervalorizando-os, com base na expectativa da permanência das altas taxas inflacionárias e da atualização monetária e, principalmente, na falta de confiança no sucesso do Plano Real.

Como as despesas correntes vêm aumentando expressivamente — com sua participação percentual nos gastos totais passando de 65,5%, em 1980, para 78,4%, em 1995 —, os governos locais se viram obrigados a reduzir drasticamente seus investimentos. Estes apresentaram seu menor índice em 1993 e 1995, com 16,6% e 18,7% dos gastos totais, respectivamente, o que poderá levar à deterioração da infra-estrutura existente no país. Além disso, foram reduzidos os recursos a serem aplicados nas funções sociais, notadamente em educação e cultura, saúde e saneamento e assistência e previdência, prejudicando o bem-estar da população.

A partir de 1994, os governos locais começaram a registrar sucessivos déficits primários, decorrentes da queda das receitas — especialmente a tributária — e do constante aumento de seus gastos correntes, passando de um superávit de 0,33% do PIB em 1993 para um déficit de 0,24% em 1995, em parte devido à dificuldade dos prefeitos em administrar os recursos públicos. O resultado foi a necessidade de financiamento de curto prazo, que se materializou, entre outros aspectos, na elevação dos montantes de contratação das Operações de Antecipações de Receitas Orçamentárias (ARO), que constituem financiamentos de curto prazo, a juros reais elevados, junto ao sistema financeiro.

Como sair da crise

As autoridades municipais são unânimes em afirmar que, sem as reformas administrativa, financeira, tributária, previdenciária e patrimonial, suas administrações se tornam cada vez mais insustentáveis. Enquanto aguardam a aprovação das reformas necessárias à sua gestão, é urgente que os governos locais adotem um forte ajuste fiscal, mediante a aplicação de rigorosas medidas de organização do controle interno e de restrições nas contas públicas, dentre as quais, sugerem-se:

a) Aumentar a arrecadação por meio de melhor e mais eficiente administração do sistema tributário:
- promovendo o aprimoramento da capacitação profissional dos funcionários municipais;
- estimulando a manutenção atualizada dos cadastros de prestadores de serviços e imobiliário;
- instituindo processos de avaliação de imóveis, apoiados em pesquisa de mercado sistemática que resulte na fixação de valores venais correlacionados com os valores do mercado imobiliário, para o cálculo do IPTU e do ITBI;
- fiscalizando, continuamente, os contribuintes do ISS sujeitos ao lançamento por homologação e daqueles que apresentem discrepâncias em relação a outros em situação similar. O objetivo é definir alíquotas adequadas e formas mais agressivas de imposição das taxas, através da aplicação do Código Tributário Municipal, estabelecendo mecanismos para racionalizar a administração dos créditos tributários e, conseqüentemente, a cobrança da dívida ativa. Deve-se, ainda, evitar práticas danosas, como descontos dos valores devidos, isenções e anistias.

b) Adequar o quadro de pessoal às necessidades de cada setor, evitando a concessão de gratificações e reajustes salariais que possam exercer pressão na folha de pagamento.

c) Rever os contratos de prestação de serviços que não estejam adequados à nova realidade da economia brasileira (superfaturados ou com cláusulas que permitam a cobrança de multas de mora superiores a 2% e taxas de juros acima do mercado).

d) Evitar, sempre que possível, o endividamento com bancos, por causa das altas taxas de juros, assim como atrasos na quitação das obrigações que possam gerar multas e juros de mora.

e) Tentar refinanciar, com prazos longos e a juros baixos, as dívidas contraídas com os agentes financeiros, entregando ao credor original títulos públicos federais.

f) Buscar que as dívidas contraídas com a União tenham refinanciamento parcial a prazos maiores e com taxas de juros menores.

g) Acompanhar mensalmente as finanças municipais, a fim de evitar futuros desequilíbrios financeiros que venham a ocorrer, utilizando indicadores sociais e econômicos para detectar os problemas que surjam.

h) Utilizar a previsão orçamentária para analisar a sua eficiência administrativa, bem como a capacidade de equilibrar o orçado e o realizado.

i) Usar a criatividade para obter novos recursos, em linhas de financiamento consideradas prioritárias, como projetos de meio ambiente, criança e adolescente etc., que contam com financiamento de entidades nacionais e internacionais.

j) Adotar novas formas de gestão dos serviços públicos, com a participação da iniciativa privada, através de concessões e permissões, sem prejuízo da regulação e controle governamental adequados.

Cabe ainda um alerta final aos governos locais, em razão de dois fatos que alteraram profundamente a arrecadação municipal: a realização pelo IBGE da recontagem da população brasileira, que pode levar a uma expressiva mudança nos coeficientes que determinam as cotas do FPM de cada município, e a criação de novas cidades em 1997 (ao todo 534), o que reduziu ainda mais a participação de cada município na composição do fundo de participação.

Paulo Cesar da F. Malheiro
Assessor técnico do Ibam

Comércio Exterior

Melhoram as exportações

As previsões em relação à balança comercial para este ano indicam um déficit entre US$8,6 bilhões e US$12,7 bilhões.



A balança comercial de junho foi deficitária em US$466 milhões, resultado de um fluxo de exportações de US$4,84 bilhões e de US$5,31 bilhões de importações. Assim, no primeiro semestre, o saldo acumulado da balança está deficitário em US$4,73 bilhões. Na comparação dos meses de junho de 1997 e 1996, as exportações registraram crescimento de 26,12% e as importações de 27,13%. Do lado das exportações, essa foi a maior taxa alcançada durante o primeiro semestre.

Trajetórias ascendentes, mas suaves

Embora não estejam ainda disponíveis os dados desagregados, o crescimento das exportações deve estar associado ao maior volume de vendas dos produtos básicos, como a soja, e à alta de preço de produtos como o café. Os dados das exportações efetivas (ver gráficos) mostram que as vendas externas tendem a apresentar o seu valor de pico no terceiro trimestre do ano. Logo, espera-se, em princípio, que as exportações ainda continuem crescendo nos próximos dois a três meses. No entanto, o alto valor observado em junho pode estar sinalizando alguma antecipação de embarques, o que significa um menor crescimento nos próximos meses. Os dados de julho poderão ou não confirmar essa hipótese.

A análise dos dados de exportações dessazonalizados indica que, ao longo do corrente ano, as exportações têm mostrado tendência de aumento, crescendo no acumulado 7,7% em relação ao primeiro semestre de 1996.

Já as importações aumentaram na comparação dos meses de junho e dos primeiros semestres de 1997 e 1996 em 27,41% e 27,13%, respectivamente. Tanto a evolução das médias trimestrais efetivas quanto a das taxas dessazonalizadas indicam que há uma trajetória ascendente, embora suave. Não se espera, portanto, um salto significativo no valor das importações, como o ocorrido no segundo semestre de 1994 e em 1996, num cenário de crescimento de cerca de 3,5%. Assim, mantido esse quadro, as previsões em relação à balança comercial para este ano indicam um déficit entre US$8,6 bilhões e US$12,7 bilhões.

Perspectivas favoráveis

Os dados da taxa de câmbio revelam que continua uma tendência de queda nos índices das taxas reais. A defasagem cambial mensurada tendo como base julho de 1994 e usando como deflator o IPA-DI foi, então, de 6,42% em relação ao dólar e de 16,37% em comparação com uma cesta de moedas (dólar, iene, marco, franco francês, lira, libra e florim).

Quanto ao financiamento do déficit em conta corrente, as perspectivas continuam favoráveis. Por exemplo, o investimento direto acumulado no semestre foi de US$7,3 bilhões, ou 52,8% acima do registrado em igual período de 1996. Com isso, a continuarem as vendas de ativos governamentais, e considerando que os papéis do governo e das empresas brasileiras têm sido bem aceitos no mercado internacional, não se antevêem problemas para o financiamento de um déficit de cerca de 4% a 4,5% do PIB.

Um ponto a ser lembrado se refere às condições do mercado internacional. O maior influxo de capital para as economias latino-americanas no início da década de 90 não se esgota na observação de que elas promoveram reformas e pla-

nos de estabilização condutores de um cenário macroeconômico mais estável. A queda da taxa de juros dos EUA no início da década, a relativa recessão em vários países desenvolvidos, a combinação de câmbios valorizados e altas taxas de juros presentes em vários países da América Latina explicam parte desse maior aporte de capital. Aqui dois aspectos devem ser considerados.

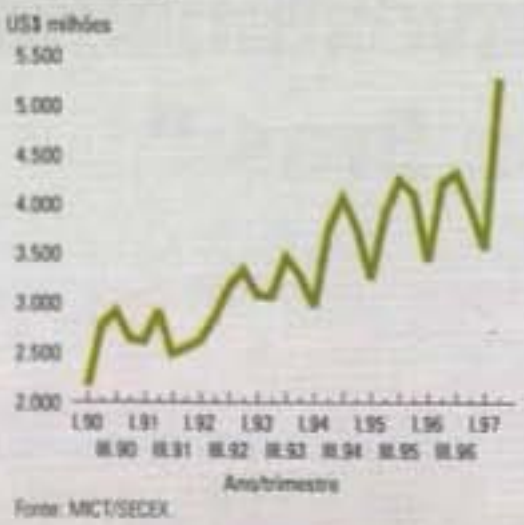
Numa trajetória de longo prazo, acredita-se que as economias diminuam a sua dependência da poupança externa e incrementem a poupança doméstica, o que exige, no caso brasileiro, a implementação da reforma fiscal. Ao aumentar a dependência da poupança externa durante essa trajetória, é claro que se eleva o grau de vulnerabilidade da economia a choques externos. Uma repentina alta da taxa de juros norte-americana, como a ocorrida no início dos anos 80, por exemplo, poderia comprometer as perspectivas de crescimento econômico. Mas esse é um dado fora de controle dos formuladores da política econômica. Um segundo ponto se refere a vulnerabilidades de caráter endógeno: o crescimento do déficit externo, provocado por opções de política econômica, como a manutenção da valorização cambial. E é esse ponto que continua dividindo as opiniões em relação à atual conjuntura brasileira.

Alguns consideram que a estratégia do governo tem custo elevado em termos de piora do setor exportador, aumenta ainda mais a vulnerabilidade da economia e pode ser abortada antes que a economia alcance um novo patamar de eficiência, expresso na retomada do crescimento econômico e na maior oferta de exportações. Essas ponderações devem fazer parte também dos cenários da equipe econômica.

No entanto, a estratégia governamental sinaliza que as autoridades consideram que a fase de transição é mais curta e que possuem instrumentos para evitar possíveis ataques especulativos. A cautela apenas recomenda que se mantenha firme a diretriz de monitorar as contas externas e que uma trajetória de pequenas acelerações da correção cambial não seja descartada. Mas o ponto de discórdia continua residindo sobre o momento de realizá-la e sobre sua real necessidade.

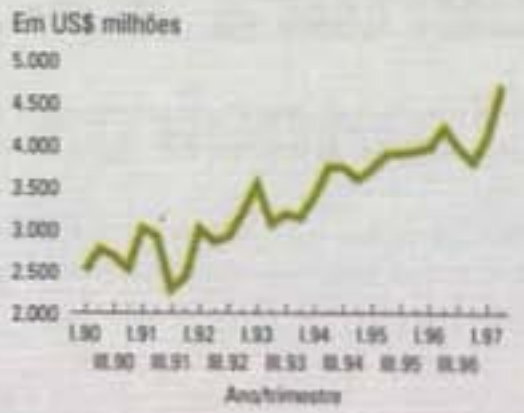
Lia Valls Pereira
Economista do IBRE/CEEG/FGV

Balança comercial brasileira - 1990/97
Exportações
Médias trimestrais



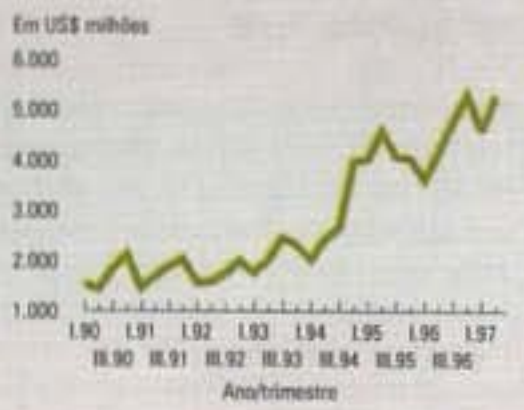
Fonte: MICT/SECEX.

Balança comercial brasileira - 1990/97
Exportações dessazonalizadas
Médias trimestrais



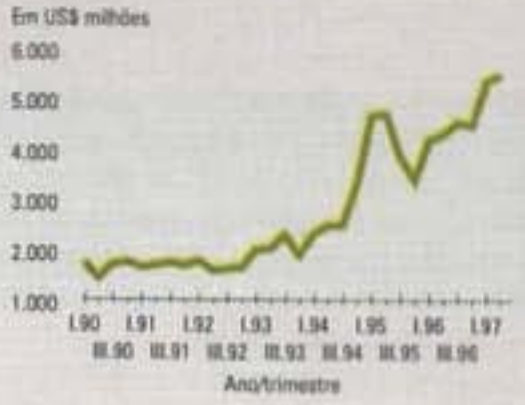
Fonte: MICT/SECEX.

Balança comercial brasileira - 1990/97
Importações
Médias trimestrais



Fonte: MICT/SECEX.

Balança comercial brasileira - 1990/97
Importações dessazonalizadas
Médias trimestrais



Fonte: MICT/SECEX.

Índice da taxa real de câmbio e da taxa efetiva real*

Deflator: IPA-DI – base: jul. 94 = 100

Período		Taxa real do dólar EUA	Defasagem em relação à base (%)	Taxa efetiva real Def.: IPA-DI	Defasagem em relação à base (%)
1994 –	Julho	100,00	0,00	100,00	0,00
1996 –	Jan.	91,54	9,25	91,32	9,51
	Fev.	91,69	9,07	91,53	9,25
	Mar.	92,30	8,34	91,88	8,84
	Abr.	93,08	7,43	91,42	9,38
	Maio	92,82	7,73	90,42	10,60
	Jun.	92,43	8,19	90,03	11,08
	Jul.	91,60	9,17	89,84	11,31
	Ago.	92,40	8,22	91,15	9,70
	Set.	92,48	8,14	90,71	10,24
	Out.	92,70	7,88	90,38	10,65
	Nov.	93,12	7,39	91,46	9,33
	Dez.	93,06	7,46	90,10	10,98
1997 –	Jan.	92,74	7,83	87,71	14,02
	Fev.	93,23	7,26	85,60	16,82
	Mar.	92,62	7,97	84,48	18,38
	Abr.	92,75	7,82	83,92	19,16
	Maio	93,49	6,97	85,53	16,92
	Jun. p	93,96	6,42	85,93	16,37

Fontes: FGV, Bacen e FMI. Elaboração: CEEG.
*Taxas médias de venda com base nos dias úteis do período.

Alca

Abertura aos investimentos estrangeiros no Brasil[1]

O Brasil possui um perfil multilateral quanto à origem de seu estoque de capital estrangeiro e é importante que isso seja preservado em futuros acordos ou negociações.



A constituição da Área de Livre Comércio das Américas (Alca), proposta em dezembro de 1994, na reunião da Cúpula das Américas realizada em Miami, tem como objetivo básico a integração hemisférica no âmbito do comércio. Resumidamente, podemos dizer que aos EUA interessa ampliar a penetração de seus produtos (sobretudo manufaturados) nos países da América Latina, enquanto estes buscam a eliminação das barreiras não-tarifárias impostas pelos norte-americanos aos seus produtos, predominantemente primários, tais como agrícolas, têxteis, couros e siderúrgicos.

Indaga-se, contudo, sobre a relevância da questão dos investimentos estrangeiros ao se negociar um acordo de livre comércio, como é o caso da Alca. Tanto é assim que na agenda oficial de preparação da Alca como na agenda empresarial existe, em cada uma delas, um grupo de trabalho específico sobre investimentos.

Em primeiro lugar, cada vez mais, com o avanço da globalização e a crescente interação entre os países, vai ficando nítido que a competitividade de um país, no que diz respeito ao seu grau de agressividade nas exportações de um determinado produto, está associada não apenas à sua atuação no âmbito da comercialização desse produto, mas sobretudo à sua atuação em todas as esferas relacionadas de alguma forma a esse produto. Isso significa que, sob a ótica da competitividade, tão importantes quanto a esfera da comercialização são as esferas do investimento, dos serviços, da infra-estrutura e da tecnologia, só para citar algumas.

E, em segundo lugar, quase como decorrência do ponto anterior, os chamados acordos de comércio de última geração vêm adotando esse enfoque global, ao tratarem de aspectos relacionados a comércio entre países. Assim, fica mais e mais evidente que o comércio não se esgota em si, mas é uma variável resultante de uma série de medidas governamentais e de comportamentos empresariais que o antecedem.

A situação dos investimentos estrangeiros no Brasil

Existe atualmente nítida concentração dos investimentos estrangeiros circulando apenas no âmbito dos países desenvolvidos. Os números da Unctad (United Nations Commission on Trade and Development) para 1995 apontam que 85% dos investimentos estrangeiros foram realizados pelos países desenvolvidos e que 71% do total dos investimentos foram direcionados para os próprios países desenvolvidos. Assim, nos últimos anos, temos assistido a um processo de tripolarização dos fluxos internacionais de capital na chamada *Tríade*, constituída pela União Européia, pelo Japão e pelos EUA.

Essa concentração dos investimentos nos países desenvolvidos tem levado a um acirramento da competição entre os países em desenvolvimento, de modo a aumentar a sua atratividade em relação ao capital estrangeiro. Nessa disputa, a dinâmica recente dos investimentos estrangeiros no âmbito dos países em desenvolvimento não tem sido favorável à América Latina *vis-à-vis* o Sudeste Asiático, ambos considerados como os pólos mais atraentes do mundo em desenvolvimento. Enquanto a América Latina atraiu apenas 25% dos fluxos de FDI (*foreign direct*

Quadro 1 – Bloco americano *x* europeu: participação equilibrada de seus investimentos no Brasil

Investimentos e reinvestimentos diretos no Brasil segundo a procedência

Regiões	Posição do estoque em junho de 1995	
	Valor em US$ milhões	%
1. América	**26.880**	**46,3**
Aladi	535	0,9
Estados Unidos	19.134	32,9
Canadá	2.262	3,9
Demais	4.949	8,5
2. Europa	**25.615**	**44,1**
União Européia	25.164	43,3
Alemanha	7.054	12,1
Reino Unido	5.216	9,0
França	2.640	4,5
Itália	1.614	2,8
Demais	8.640	14,9
Demais	451	0,8
3. Ásia	**4.993**	**8,6**
Japão	4.475	7,7
Demais	518	0,9
4. Demais regiões	**595**	**1,0**
5. Total	**58.083**	**100,0**

Fonte: Banco Central do Brasil.

investment) nos países em desenvolvimento em 1994 contra 72% em 1980, no Sudeste Asiático essa dinâmica foi em sentido inverso, ou seja, chegou a atrair 56% desses investimentos em 1994 contra apenas 15% em 1980.

No caso brasileiro, em primeiro lugar, é inegável que a estabilidade da economia, alcançada com o Plano Real a partir de 1994, foi um fator bastante positivo à entrada do capital estrangeiro no país — saímos de uma inflação acumulada em 12 meses pelo IGP-DI (da FGV) de 2.709%, em 1993, para 8,2%, posição em maio deste ano. Segundo as estimativas mais recentes do Banco Central para o balanço de pagamentos (junho), o ingresso de investimentos estrangeiros diretos no Brasil cresceu de US$954 milhões em 1993 para US$9,6 bilhões em 1996. Nesse ínterim, os investimentos estrangeiros em portfólio, que são tidos como bastante voláteis, também subiram de US$15,4 bilhões para US$26,1 bilhões, atraídos em grande parte pelas altas taxas de juros praticadas no país.

Em segundo lugar, por suas características de economia grande e com um mercado consumidor em potencial, a captação dos investimentos estrangeiros não se guia basicamente por estratégias do tipo *export-led*, como ocorre nos países do Sudeste Asiático. Disso decorre que, em tese, e diferentemente dos países asiáticos, a promoção dos investimentos estrangeiros no Brasil não precisa estar tão atrelada ao uso dos chamados *Trims* (*trade related investment measures*), instrumento atualmente muito combatido na maioria dos acordos internacionais de comércio.

O acordo automotivo brasileiro vigente, que não deixa de ser uma *Trim*, fere, de certa forma, o caráter liberal das políticas de investimento dominantes na Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE) e na Organização Mundial do Comércio (OMC), ao condicionar cotas de importação à *performance* exportadora do investimento estrangeiro, embora tal se justifique em função dos crescentes déficits na balança comercial do setor. Isso porque a abertura e a estabilização da economia, que engendraram simultaneamente medidas de redução tarifária e uma certa apreciação do câmbio, acabaram por provocar importação maciça de veículos, dado o diferencial desfavorável dos preços internos dos automóveis *vis-à-vis* aos preços externos. Ou seja, o que se alega é que, nesse caso, trata-se de uma *Trim* de cunho defensivo e transitório.

Quadro 2 – Investimentos estrangeiros: maior participação na indústria de transformação

Investimentos e reinvestimentos estrangeiros registrados no Brasil segundo os ramos de atividade

Ramos	Posição do estoque em junho de 1995	
	Valor em US$ milhões	%
Indústria extrativa mineral	**1.091**	**1,9**
Indústria de transformação	**30.914**	**53,2**
Minerais não-metálicos	686	1,2
Metalurgia	3.245	5,6
Mecânica	3.311	5,7
Mat. elét. comunicação	3.693	6,4
Mat. transporte	5.940	10,2
Veículos, autopeças	5.627	9,7
Demais	313	0,5
Madeira	329	0,6
Papel e celulose	809	1,4
Borracha	980	1,7
Química	5.573	9,6
Farmácia e veterinária	1.935	3,3
Alimentar	2.094	3,6
Bebidas	255	0,4
Têxtil	688	1,2
Vest. e calçados	288	0,5
Fumo	259	0,4
Ed. gráfica	92	0,2
Diversos	737	1,3
Serv. ind. ut. pública	**71**	**0,1**
Agricultura	**301**	**0,5**
Serviços	**9.347**	**16,1**
Comércio imobiliário	168	0,3
Bancos e comp. investimento	2.251	3,9
Comp. seguro	175	0,3
Turismo	67	0,1
Consultoria, represent. e adm. bens	4.432	7,6
Serv. técn. auditoria	245	0,4
Com. exp. e imp.	2.009	3,5
Portfólio	**15.343**	**26,4**
Outros	**1.016**	**1,7**
Total	**58.083**	**100,0**

Fonte: Banco Central do Brasil.

Uma terceira especificidade dos investimentos estrangeiros no Brasil diz respeito ao perfil multilateral de procedência do investimento, não se observando nenhuma polarização (o que implicaria algum grau de dependência). Os números mais recentes do Bacen referentes aos estoques do investimento estrangeiro no país (quadro 1) mostram que há um equilíbrio muito grande entre os investimentos de origem européia (44,1%) e aqueles provenientes dos países da América (46,3%). Isso sugere que, sob a ótica apenas do investimento, é indiferente a aproximação com o bloco europeu ou com o bloco americano, no sentido de que um ou outro bloco apresente vantagens comparativas evidentes e imediatas. Considerando-se os países em separado, é relevante a participação dos investimentos dos EUA (32,9%), Alemanha (12,1%), Reino Unido (9%) e Japão (7,7%).

Uma quarta e última especificidade se refere à composição dos estoques dos investimentos atualmente aplicados no país por ramos de atividade, indicando uma participação muito pequena do capital estrangeiro na agricultura (0,5%) e na mineração (1,9%), bastante significativa e desconcentrada na indústria de transformação (53,2%), relativamente concentrada em alguns segmentos do setor serviços (16,1%), além de ter um peso considerável nas aplicações em portfólio (26,4%) (quadro 2). Com a Constituição de 1988 e a crescente liberalização da entrada do capital estrangeiro que ela vem propiciando em alguns setores até então limitados ou vedados aos

investimentos externos, essa situação pode se alterar, com a expansão desses investimentos no setor terciário, sobretudo nos serviços públicos (tendo em vista as privatizações ora em curso nessa área), nas telecomunicações e em transportes.

Quadro 3 – Setores vedados ao capital estrangeiro no Brasil e em países selecionados

Países selecionados	Setores
Brasil	Monopólios de Estado (recursos minerais e hidráulicos, prospecção e refino de petróleo, gás natural e outros hidrocarbonetos), transporte aéreo e comunicação social. Participação limitada: atividades financeiras e de seguros.
Argentina	Prospecção de metais radioativos
Japão	Propriedade territorial Agricultura, pesca e recursos florestais Mineração e petróleo Serviços financeiros Transporte aéreo e marítimo Telecomunicações
Reino Unido	Serviços bancários, financeiros, de seguros e consultoria técnica Transporte aéreo, marítimo e fluvial Energia e defesa Radiofusão e televisão
Estados Unidos	Pesca, agricultura e mineração Energia atômica Serviços bancários Transporte aéreo e marítimo Telecomunicações

Fonte: Ministério das Relações Exteriores, Projeto MRE / BID, "Investimentos estrangeiros no Brasil e o cenário internacional", janeiro de 1997.

Igualdade de tratamento

No III Fórum Empresarial das Américas, realizado em Belo Horizonte entre os dias 13 e 15 de maio, ficou claro que a linha básica de negociação dos investimentos está centrada na igualdade de tratamento do capital estrangeiro hemisférico relativamente ao capital nacional. Com isso, o que se pretende é a definição de regras claras para a movimentação dos capitais, a ampliação do direito de investir em todos os setores da região e a existência de salvaguardas para a solução de controvérsias e para a proteção contra a competição desleal e riscos não-comerciais.

No que se refere a essa reivindicação de eliminação das restrições aos investimentos estrangeiros, estudo recente do Ministério das Relações Exteriores[2] mostra que, na Argentina, apenas o setor de prospecção de metais radioativos é vedado ao investimento estrangeiro, enquanto o Brasil apresenta uma lista razoável de setores proibidos ou limitados, tais como os monopólios de Estado (recursos minerais e hidráulicos, prospecção e refino do petróleo, gás natural e outros hidrocarbonetos), transporte aéreo, comunicação social, atividades financeiras e de seguros (quadro 3).

Também, a situação dos países da OCDE não é muito distinta da que vigora no Brasil, no sentido de apresentar restrições ao capital estrangeiro em vários setores. Os EUA, por exemplo, também proíbem o acesso ao capital estrangeiro em muitas áreas, como pesca, agricultura, mineração, energia atômica, serviços bancários, transporte aéreo e marítimo, e telecomunicações.

Um ponto importante na agenda dos empresários é a extensão desse tratamento não-discriminatório também aos capitais oriundos de fora da Alca. O que se está querendo evitar, assim, é que a formação da Alca gere favorecimentos, sobretudo aos capitais norte-americanos, em detrimento daqueles provenientes da União Européia e do Japão. Sob a ótica do Brasil, essa defesa do multilateralismo dos investimentos é bastante conveniente, tendo em vista o equilíbrio atualmente existente no país em termos de procedência dos investimentos.

Posição confortável

Do ponto de vista da atratividade do investimento estrangeiro, o Brasil se encontra atualmente em posição bastante confortável entre os países em desenvolvimento, tendo em vista a estabilidade da economia. Somem-se a isso o considerável potencial do mercado consumidor interno e a política de abertura da economia pós-anos 90. Ademais, o Brasil possui um perfil multilateral quanto à origem de seu estoque de capital estrangeiro e é importante que isso seja preservado em futuros acordos ou negociações.

A formulação de uma política de investimentos estrangeiros deve ter em mente não apenas atrair volumes crescentes de capitais mas, sobretudo, buscar submetê-los aos interesses da estratégia de desenvolvimento do país. Esta deve contemplar tanto investimentos propiciadores de novas tecnologias como aqueles geradores de novos postos de trabalho e propulsores do *upgrade* gradual de sua mão-de-obra.

No âmbito da Alca, a agenda ministerial avançou na identificação das assimetrias existentes no tratamento dos investimentos nos países hemisféricos. Já a agenda empresarial assumiu uma posição negociadora em favor de uma postura liberalizante dos capitais externos na região, com vistas ao posterior estabelecimento de um acordo hemisférico sobre investimentos.

Também no âmbito da OCDE, o Brasil vem sendo instado a aderir ao Acordo Multilateral sobre Investimentos (MAI), o que viria a ser mais um compromisso liberalizante dos investimentos a ser assumido pelo país e, obviamente, com retornos vantajosos aos investidores dos países desenvolvidos, em termos de lhes propiciar mais garantias aos seus capitais.

Alertamos aqui para a necessidade de o Brasil continuar firme em sua política de abertura aos investimentos estrangeiros como estratégia indutora do crescimento econômico, da criação de novos postos de trabalho e de melhoria de vida de sua população. Para isso, porém, é fundamental que ela esteja atrelada aos objetivos maiores do desenvolvimento no país. Como vimos, até mesmo os países desenvolvidos da OCDE, embora preguem o liberalismo dos investimentos, têm também suas restrições ao capital estrangeiro em várias áreas estratégicas.

Maria Cecília Prates Rodrigues
Economista do IBRE/CEEG

[1]Extraído do relatório apresentado ao Ministério da Indústria, Comércio e Turismo em junho, no âmbito do contrato MICT/FGV de assessoria técnica ao processo de construção da formação da Alca.

[2]Ministério das Relações Exteriores, Projeto MRE/BID, "Investimentos estrangeiros no Brasil e o cenário internacional — Relatório final", Luiz R. de Mello Jr., janeiro de 1997.

ELIANA CARDOSO*

Quem paga o imposto inflacionário?[1]

Os 20% mais pobres da população do Brasil recebem cerca de 2% da renda total. Se eles tivessem pago a maior parcela do imposto inflacionário (4% do PIB), não teriam sobrevivido na década de 80.

OS formadores de opinião estão aplaudindo o progresso substancial conseguido pelo Plano Real nos últimos três anos: a inflação declinou fortemente, o crescimento da renda é positivo e a produtividade e os investimentos têm aumentado. Além disso, o Brasil recuperou o acesso aos financiamentos externos, acumulou reservas internacionais e os investimentos diretos estrangeiros explodiram com as privatizações. Os críticos, porém, enfatizam o progresso lento no equilíbrio das finanças públicas e o fato de que os superávits operacional e primário, acumulados entre 1989 e 1994, transformaram-se em déficits em 1995. Em 1996, o déficit operacional permaneceu elevado, apesar da queda nas taxas reais de juros a partir de 1995 (tabela 1).

Os economistas brasileiros vêm argumentando, há bastante tempo, que a alta inflação ajudava a esconder as fragilidades fiscais. O governo tinha aprendido a indexar completamente os impostos e a reduzir as defasagens na coleta dos tributos, de modo que seus valores reais fossem mantidos. Ao mesmo tempo, ele fixava seus orçamentos com uma previsão de inflação usualmente menor do que a inflação observada. Assim, as despesas realizadas, em termos reais, eram muito menores que as programadas. Também durante períodos de alta inflação, os governos locais retardavam os pagamentos de salários. Por exemplo, se a inflação anual fosse de mais de 1.000%, um atraso de 15 dias nos pagamentos reduziria substancialmente os gastos reais (tabela 2). Com uma inflação anual de 4.000% — como a observada em meados de 1994 —, esse mesmo atraso reduziria as despesas reais em 15% relativamente ao valor original (sem atraso).

Portanto, a inflação tinha que subir para acomodar programas conflitantes de despesas dos diferentes níveis governamentais. Como a inflação diminuía as despesas reais mas não o valor real dos tributos, ela produzia déficits orçamentários operacionais consistentes com o montante de *seigniorage* (criação de moeda) compatível com o financiamento de tais déficits.

Durante a última metade deste século, a receita do governo brasileiro decorrente da *seigniorage* foi, em média, de 2% do PIB. O crescimento rápido dos saldos monetários não aumentou a receita real com a *seigniorage* porque, como a inflação crescia, a população reduzia suas aplicações reais em ativos monetários. Em 1992, a razão base monetária/PIB foi de menos de 2%. Entre 1950 e 1995, o Banco Central e os bancos comerciais, juntos, puderam extrair um imposto inflacionário de somente 4% do PIB por ano.[2]

Quem estava pagando o imposto inflacionário? As pessoas ricas dispunham de informação e flexibilidade para evitar a manutenção de encaixes monetários. Já as classes médias, não — e eram elas que, usualmente, perdiam suas poupanças durante os episódios de inflação alta e crescente. E aquelas que vivem abaixo da linha de pobreza (com renda em torno de US$100 por mês, para uma família de quatro pessoas, e que constituem mais de 20% da população brasileira), também pagavam uma parcela elevada do imposto inflacionário? Os 20% mais pobres da população do Brasil recebem cerca de 2% da renda total. Se tivessem pago a maior parcela do imposto inflacionário (4% do PIB), não teriam sobrevivido na década de 80. Será que eles mantêm encaixes monetários suficientes, de um dia para o outro, de modo que o imposto inflacionário alcance parte significativa de suas rendas?

Os trabalhadores que recebem salário mínimo são pagos geralmente por semana ou por dia. Se eles mantivessem metade de seus salários semanais na forma de encaixes monetários, a inflação teria de ser de mais de 1.000% por ano para que o imposto inflacionário fosse superior a 2% de suas rendas (tabela 3). Mesmo se aqueles que recebem salário mínimo fossem pagos por mês e a inflação fosse de 1.000% ao ano, eles teriam que manter pelo menos 1/4 de seus salários mensais em aplicações monetárias para que pudessem destinar mais de 4% de suas rendas ao imposto inflacionário. Esse é um imposto pequeno, se comparado com a erosão de salários reais provocada pela inflação (tabela 4).

Quais as implicações desses números? Não podemos rejeitar a hipótese de que a inflação é uma forma regressiva de tributação, porque ela empobrece as classes médias, aumentando o número de pobres. Mas a inflação não pode tributar aqueles que já são pobres, visto que nada têm a perder. Baixar a inflação reduz o imposto sobre todos aqueles que man-

Tab. 1 – Déficit primário e operacional e taxas reais de juros no Brasil (1990-96)

Ano	Déficit operacional[1] (sinal - = déficit) (% do PIB)	Déficit primário[2] (sinal - = déficit) (% do PIB)	Taxas reais de juros passivas médias[3] (% ao ano)
1990	1,3	4,6	9,0
1991	0,0	2,8	20,0
1992	-2,2	2,3	34,0
1993	0,3	2,6	9,0
1994	1,3	5,1	8,0
1995	-4,8	0,3	22,0
1996	-3,7	0,0	15,0

Fonte: *Conjuntura Econômica*, maio de 1997.

[1]O déficit operacional exclui o componente inflacionário das necessidades de financiamento do setor público.

[2]O déficit primário exclui o pagamento de juros do resultado operacional.

[3]Taxa média mensal anualizada (*over-Selic*) de taxa de juros deflacionada pelo IPC.

Tab. 2 – Redução das despesas reais sob inflação elevada

Taxa de inflação (% ao ano)	Redução das despesas reais se o pagamento é atrasado por 15 dias (% do pagamento inicial real)
100	3,0
500	7,0
1.000	10,0
4.000	15,0

têm encaixes monetários. Não podemos, porém, usar esse fato para explicar o aumento de renda real dos pobres a partir do momento em que o Plano Real baixou a inflação no Brasil a níveis próximos do Primeiro Mundo. Note-se que a informação desse aumento da renda real dos pobres relativamente à de outros grupos sociais é baseada em pesquisas de campo. A renda derivada do trabalho representa mais de 90% da renda coberta nessas pesquisas. Elas não trazem dados (sobre ativos, renda financeira e impostos pagos) que nos permitam obter conclusões sobre o que está ocorrendo com outras rendas além das do trabalho, antes da tributação. Podemos somente dizer que a renda real dos pobres aumentou depois do Plano Real e que a proporção de pobres na população declinou nas áreas metropolitanas desde janeiro de 1996.[3]

Como, então, podemos explicar o aumento da renda real dos pobres? A resposta é direta: os salários reais aumentaram no final de 1994 e início de 1995 e, visto que a inflação caiu fortemente, esse aumento não foi eliminado. Por exemplo, se a inflação fosse de 4.000% por ano e constante, e se a indexação fosse mensal, o salário real médio seria 15% menor que o salário real de pico no dia do reajustamento. Se a inflação fosse crescente, a erosão de salários reais seria ainda mais severa.

Portanto, o aumento real de salários que ocorreu depois do Plano Real foi, em boa parte, preservado. Ao final de 1996, o salário mínimo real era 20% maior do que em dezembro de 1994.[4] O salário real médio em São Paulo, em 1996, foi 19% maior relativamente a dezembro de 1994.[5]

O aumento dos salários reais provocou uma explosão de consumo. Esta, acoplada a déficits orçamentários, aumentou o déficit em conta corrente do balanço de pagamentos. A questão importante agora é se os salários reais são sustentáveis nesses níveis.

O governo está apostando que a produtividade aumentará suficientemente com as reformas estruturais que estão por vir, de modo a justificar salários reais maiores. E descarta outras formas de ajustamento, como, por exemplo, permitir o retorno da inflação, que diminuiria os salários reais. O desemprego crescente (a resposta da Argentina para problemas similares) ou a desvalorização cambial (no estilo mexicano) não serão, também, necessários, de acordo com o governo. Em junho de 1997, o consenso dos analistas para o Brasil era otimista (tabela 5). Quinze deles continuam a projetar baixa inflação e crescimento econômico razoavelmente alto até o final de 1998. Aparentemente, somente os pessimistas e os profetas do Apocalipse duvidam da aposta do governo.

Tab. 3 – Taxas de inflação e imposto inflacionário em percentual dos salários

Inflação anual	Inflação mensal	Inflação semanal	Inflação diária	Imposto inflacionário (% da renda Cenário 1)	Imposto inflacionário (% da renda Cenário 2)	Imposto inflacionário (% da renda Cenário 3)
10	0,80	0,187	0,026	0,09	0,10	0,20
30	2,21	0,516	0,072	0,26	0,27	0,54
50	3,44	0,798	0,111	0,40	0,42	0,83
100	5,95	1,368	0,190	0,67	0,70	1,40
200	9,59	2,178	0,301	1,07	1,09	2,19
300	12,25	2,776	0,381	1,34	1,36	2,73
400	14,35	3,206	0,442	1,55	1,57	3,14
500	16,10	3,576	0,492	1,73	1,73	3,47
1.000	22,12	4,184	0,659	2,30	2,26	4,53
2.000	28,88	6,151	0,838	2,90	2,80	5,60
3.000	33,13	6,965	0,945	3,26	3,11	6,22
4.000	36,27	7,553	1,023	3,51	3,33	6,65

Nota: O imposto inflacionário como % da renda é calculado como $(\pi/(1+\pi))\,(m/y)$, onde π é a taxa de inflação, m são os encaixes monetários e y a renda.

[1]Supõe que os que recebem salário mínimo são pagos semanalmente e mantêm metade de seus salários semanais em moeda.

[2]Supõe que os que recebem salário mínimo são pagos mensalmente e mantêm 1/8 de seus salários mensais em moeda.

[3]Supõe que os que recebem salário mínimo são pagos mensalmente e mantêm 1/4 de seus salários mensais em moeda.

Tab. 4 – Perda de renda real dos assalariados por causa da inflação

Taxa de inflação (% ao ano)	Diferença percentual entre o salário real médio e o de pico com indexação mensal e inflação constante	% de perda salarial devido ao imposto inflacionário (da tabela 3)
100	3,00	0,7 a 1,4
500	7,00	1,7 a 3,5
1.000	10,00	2,3 a 4,5
4.000	15,00	3,3 a 6,7

Tab. 5 – Projeção de algumas variáveis macroeconômicas

Brasil, de 1997 e 1998 (feitas em junho de 1997)

Variável	1997	1998
Taxa de crescimento do PIB (% ao ano)	3,50	4,30
Preços ao consumidor (% ano)	6,90	6,30
Necessidade de financiamento do setor público (% do PIB)	3,50	2,90
Exportações de mercadorias (US$ bilhões – FOB)	50,40	53,80
Importações de mercadorias (US$ bilhões – FOB)	60,50	67,50
Saldo em transações correntes (US$ bilhões)	-32,40	-36,10
Reservas internacionais (US$ bilhões)	58,80	54,70

Nota: Média de projeções feitas por: Macrométrica, Rosenberg Consultoria, SBC Warburg, General Motors, Bankers Trust, CS First Boston, Lloyds Bank S.P., Morgan Stanley, Reis e Moreira, C. Contador & Assoc., Dresdner Kleinwort, UBS Securities, Trend Análise Econômica, Unibanco, Banespa e Solomon Brothers.

*A autora é *resident scholar* no Fundo Monetário Internacional.

[1]Ensaio preparado para o *Breakfast Meeting*, de 28 de julho, na Câmara de Comércio Brasil-Estados Unidos, Nova York.

[2]E. Cardoso, "Virtual budget deficits, inflationary finance, and Brazil's banking system" (em elaboração).

[3]Há evidência de redução da proporção de pobres no total da população nas seis maiores áreas metropolitanas, mas também de algum aumento nas desigualdades de renda (ver Rocha, Sonia. "Renda e pobreza: os impactos do Plano Real." Rio de Janeiro, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, dezembro de 1996).

[4]O índice de salário mínimo real (o salário mínimo nominal deflacionado por preços ao consumidor nacionais) era de 100 em dezembro de 1994, 117 em dezembro de 1995 e 120 em dezembro de 1996.

[5]Ver *Conjuntura Econômica*, junho de 1997, p. 9, e "Salário real médio", Fiesp.

Turbulência no mercado

Mesmo sujeito a contratempos eventuais, o mercado de ações tende a se manter como uma das mais rentáveis aplicações do ano.



A queda contínua da inflação por um período tão longo começa a introduzir no país uma mudança de atitude em relação às diferentes opções de investimento. Na época em que a inflação mensal estava na casa de dois dígitos, o mercado desenvolveu alternativas de aplicação que conjugavam rentabilidade, baixo risco e liquidez diária. Isso só era possível porque todos os que possuíam aplicações financeiras atuavam, na verdade, como sócios da inflação. A elevação brutal dos juros ocorrida a partir do primeiro semestre de 1995, para contornar a crise mexicana, assegurou que essas características continuassem vigorando por mais algum tempo. Contudo, sendo o governo o principal credor da economia, essa situação era insustentável a longo prazo.

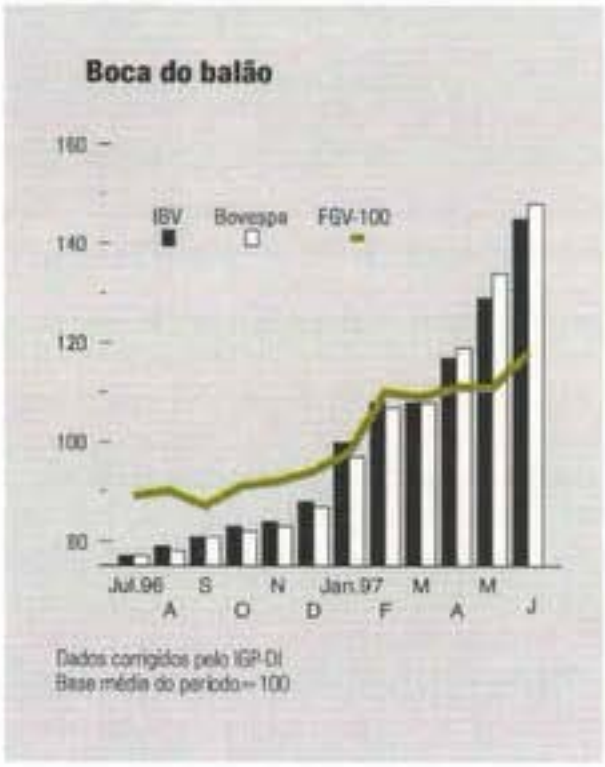
Assim, ao adotar mecanismos de controle de demanda por meio da elevação do depósito compulsório, o Banco Central conseguiu, com bastante sucesso, manter elevados os juros na ponta do tomador de recursos, mas reduzir sensivelmente os juros na ponta do emprestador.

A queda dos juros, que começou a ocorrer a partir do segundo semestre de 1995, aliada ao prolongamento dos prazos de aplicação e a crescente rentabilidade que as ações vêm apresentando, atraiu para esse mercado investidores que até então se mantinham totalmente afastados desse tipo de aplicação, o que pode ser confirmado através do aumento expressivo que os patrimônios dos fundos de ações vêm apresentando nos últimos meses.

Infelizmente, os ventos modernizantes que sopram na economia estão muito longe de alcançar o mercado acionário. Após uma época de intenso debate, liderado pelo ministro do Planejamento, Antônio Kandir, o assunto parece ter sido completamente abandonado pelo governo, que dá a impressão de ter como principal objetivo não a adequação do mercado acionário à nova realidade da economia, e sim a supressão do direito de recesso dos acionistas minoritários — que facilitava algumas privatizações — e, principalmente, a solução dos problemas do sistema bancário. Nada mais se fala a respeito da adoção de regras que impulsionem essa forma de captação de poupança tão importante em outros países do mundo. Mas, apesar do desinteresse oficial pela matéria e dos grandes riscos que oferece, o mercado acionário deve continuar

Mercado de ações: índices de fechamento e volumes de negócios

Período		Bolsas de Valores do Rio de Janeiro e de São Paulo				
		Índice		Volume negociado (em US$ milhões)		
		IBV	Bovespa	Total	À vista	Opções
1996 –	Abr.	19.173	51.641	6.543,7	5.836,4	675,1
	Maio	21.228	57.279	11.496,3	10.328,2	1.129,6
	Jun.	22.244	60.438	11.390,6	10.241,6	1.038,7
	Jul.	22.314	61.232	13.903,9	11.845,4	1.995,0
	Ago.	22.996	62.594	11.267,9	8.851,3	1.202,0
	Set.	23.484	64.468	7.751,0	6.944,2	751,1
	Out.	24.203	65.331	11.045,7	9.469,5	1.006,4
	Nov.	24.472	66.660	8.402,2	7.591,6	647,6
	Dez.	25.953	70.399	11.763,0	9.636,3	822,9
	Total			100.569,9	87.073,9	9.878,8
1997 –	Jan.	29.851	79.646	15.655,6	14.145,0	1.150,4
	Fev.	32.358	88.287	14.865,0	11.445,0	1.179,1
	Mar.	32.796	90.440	12.025,9	10.254,9	1.415,3
	Abr.	35.796	99.820	11.442,7	9.888,9	1.491,2
	Maio	39.628	113.440	18.183,7	16.049,1	2.016,2
	Jun.	44.572	125.670	21.993,6	19.742,2	2.864,4



atraindo cada vez mais recursos até o próximo ano.

Por maiores que sejam os temores em relação ao aumento da vulnerabilidade externa em função do crescimento expressivo do déficit em conta corrente — que, após as recentes desvalorizações ocorridas na Ásia, se tornaram ainda mais evidentes —, é muito pouco provável que o país venha a sofrer ataques especulativos contra o real. O avanço do programa de desestatização, que ganhou impulso bastante expressivo com as vendas do Banerj e da Companhia Estadual de Gás do Rio de Janeiro (CEG) e a concessão da telefonia celular em São Paulo, tende a atrair volume cada vez maior de recursos externos e dificilmente haverá qualquer dificuldade de financiamento do déficit em conta corrente no curto prazo.

Ao mesmo tempo, nunca se pode esquecer que 1998 é um ano eleitoral e, por mais que a equipe econômica afirme que nenhuma atitude que comprometa o futuro do plano será tomada em função desse evento, seria ingênuo acreditar que medidas impopulares não serão adiadas o quanto possível. Assim, mesmo sujeito a contratempos eventuais, o mercado de ações tende a se manter como uma das mais rentáveis aplicações do ano.

Eliane Penha da Silva
Economista da GW *Consultoria*

Desempenho dos índices

	FGV100	FGV100-E
No mês	6,45%	10,40%
No ano	30,75%	49,41%
Em 12 meses	33,60%	69,55%

FGV100

Data	Fechamento		Máximo		Mínimo	
	Pontos	%	Pontos	%	Pontos	%
02.06	63.479	-0,57	63.932	0,14	63.313	-0,83
03.06	62.500	-1,54	63.463	-0,03	62.322	-1,82
04.06	62.212	-0,46	62.617	0,19	61.967	-0,85
05.06	62.002	-0,34	62.409	0,32	61.757	-0,73
06.06	62.763	1,23	62.827	1,33	62.055	0,09
09.06	63.214	0,72	63.214	0,72	62.750	-0,02
10.06	63.696	0,76	63.734	0,82	63.205	-0,01
11.06	63.085	-0,96	63.844	0,23	62.982	-1,12
12.06	64.362	2,02	64.362	2,02	63.086	0,00
13.06	64.174	-0,29	64.614	0,39	63.885	-0,74
16.06	64.923	1,17	64.936	1,19	64.201	0,04
17.06	65.406	0,74	65.449	0,81	64.932	0,01
18.06	65.402	-0,01	65.628	0,34	65.166	-0,37
19.06	65.685	0,43	65.983	0,89	65.376	-0,04
20.06	65.980	0,45	65.980	0,45	65.231	-0,69
23.06	66.476	0,75	66.510	0,80	65.961	-0,03
24.06	67.900	2,14	67.900	2,14	66.461	-0,02
25.06	68.759	1,27	68.918	1,50	67.868	-0,02
26.06	68.343	-0,61	69.282	0,76	67.997	-1,11
27.06	67.666	-0,99	68.410	0,10	67.370	-1,42
30.06	67.961	0,44	67.961	0,44	67.392	-0,40

FGV100–E

Data	Fechamento		Máximo		Mínimo	
	Pontos	%	Pontos	%	Pontos	%
02.06	159.853	-0,22	160.813	0,38	159.382	-0,52
03.06	157.411	-1,53	160.454	0,38	156.949	-1,82
04.06	156.535	-0,56	157.774	0,23	156.080	-0,85
05.06	156.590	0,04	157.148	0,39	155.782	-0,48
06.06	158.401	1,16	158.491	1,21	149.815	-4,33
09.06	160.164	1,11	160.181	1,12	158.397	0,00
10.06	162.461	1,43	162.519	1,47	160.104	-0,04
11.06	162.982	0,32	163.475	0,62	161.946	-0,32
12.06	168.151	3,17	168.679	3,50	162.284	-0,43
13.06	169.378	0,73	169.639	0,88	168.156	0,00
16.06	171.476	1,24	171.504	1,26	169.382	0,00
17.06	173.039	0,91	174.143	1,56	171.469	0,00
18.06	172.903	-0,08	173.288	0,14	171.551	-0,86
19.06	172.117	-0,45	174.412	0,87	171.987	-0,53
20.06	172.096	-0,01	172.140	0,01	169.071	-1,77
23.06	174.548	1,42	174.955	1,66	172.062	-0,02
24.06	179.609	2,90	179.726	2,97	174.531	-0,01
25.06	183.429	2,13	183.492	2,16	179.604	0,00
26.06	180.057	-1,84	185.241	0,99	179.604	-2,09
27.06	177.757	-1,28	180.148	0,05	176.694	-1,87
30.06	176.872	-0,50	177.892	0,08	175.724	-1,14

Metodologia e cálculo: Fundação Getulio Vargas — IBRE / CEE — FGV100. Fonte dos dados: Agência Estado / Broadcast. O índice FGV100, calculado pela FGV, é composto de 100 ações de empresas privadas nacionais não-financeiras. É divulgado diariamente nos jornais: *O Estado de S.Paulo, Gazeta Mercantil, Jornal do Commercio* e nas agências de notícias: *A. Estado, Bloomberg* e *O Globo*. Série disponível através do serviço de banco de dados ARIES ON-LINE, telefones: (021) 551-9099 e (021) 536-9346.

Mercado de Renda Fixa

Captação de recursos: começando a pagar

A emissão de títulos no exterior por empresas brasileiras aumentou muito nos últimos anos, mas os pagamentos de empréstimos antigos fizeram reduzir a entrada líquida de recursos no primeiro semestre de 1997.



UMA das principais fontes de recursos de giro para as empresas brasileiras nos últimos anos tem sido as captações de recursos externos, seja na forma de repasses de instituições financeiras que captam no exterior a custos mais reduzidos que os do mercado doméstico, seja na forma de emissões diretas de títulos de empresas não-financeiras no exterior.

O aumento da entrada de recursos externos é explicado internamente tanto pela melhoria da avaliação de risco pelas instituições emprestadoras estrangeiras — em virtude das melhores perspectivas para o país depois do Plano Real e da maior abertura do mercado de capitais brasileiro —, como pela própria política econômica, que passou a estimular a entrada de recursos pela via tributária (redução de IOF) para ajudar na cobertura dos déficits externos em conta corrente.

No exterior, houve aumento da liquidez nos mercados financeiros dos países mais ricos, que, ultrapassados os traumas da crise da dívida latino-americana nos anos 80, voltaram a emprestar para os países em desenvolvimento. Esse movimento de capitais foi direcionado primeiramente para os países asiáticos, na virada da década, e em seguida para os mercados latinos, a começar pelos países que passavam por planos de combate à inflação e de reformas estruturais. Diferentemente dos fluxos de capital para a América Latina anteriores à crise da dívida externa mexicana de 1982 — fluxos esses concentrados em créditos bancários em moeda —, na década de 90 os empréstimos para capital de giro têm sido primordialmente realizados através da emissão de títulos, como bônus, *notes* e *commercial paper*.

De 1993, ano imediatamente anterior ao Plano Real, até 1996, os empréstimos concedidos sob a forma de bônus e *notes* cresceram 137,5%, passando de R$7,6 bilhões no primeiro ano para R$18 bilhões no último. Para se ter uma idéia da magnitude desses recursos, esse volume foi equivalente a 20,5% do total dos empréstimos do sistema financeiro no primeiro quadrimestre de 1997, enquanto o total de empréstimos em moeda (somadas outras modalidades) chegou a 37,3% do total dos empréstimos entre janeiro e abril deste ano.

O custo de captação desses empréstimos caiu de 11,3% ao ano em 1995 para 10,8% em 1996 e para 9,8% no primeiro trimestre deste ano, a despeito da tendência de ligeira elevação dos juros internacionais e graças à redução do

Captação de recursos externos (em US$ milhões)

	1993	1994	1995	1996	1996 Jan.-jun.	1997 Jan.-jun.	Cresc. % Jan.-jun.1997/ Jan.-jun.1996	Cresc. % 1996/1993
Total	32.667	43.073	53.885	78.999	36.167	52.069	44,0	141,8
Investimentos	15.928	27.214	28.010	35.152	16.785	25.487	51,8	120,7
Portfólios	14.971	21.600	22.559	24.684	11.518	18.063	56,8	64,9
Diretos	877	2.241	3.285	9.580	4.477	6.989	56,1	992,4
Outros	80	3.373	2.166	888	790	435	-44,9	1.010,0
Emprest. em moeda	11.031	8.756	15.883	28.078	12.215	13.243	8,4	154,5
Com. Firce nº 10*	769	1.053	2.170	2.626	1.353	1.862	37,6	241,5
Bônus e notes	7.598	5.961	9.650	18.046	7.735	9.609	24,2	137,5
Outros	2.664	1.742	4.063	7.406	3.127	1.772	-43,3	178,0
Outros	5.708	7.103	9.992	15.769	7.167	13.339	86,1	176,3

Fonte: Banco Central.
Elaboração: *Conjuntura Econômica*.
*Operação direta de empresas não-financeiras sem emissão de títulos.

spread (o componente que reflete o risco na concessão desses empréstimos) no período.

A melhoria na avaliação do risco-país pelos emprestadores internacionais permitiu a diminuição gradual do *spread* médio (diferença entre os juros praticados nesses empréstimos e a taxa oferecida pelos títulos do Tesouro norte-americano), de 5,3 pontos percentuais no segundo trimestre de 1995 para 3,5 pontos percentuais no início de 1997. Além disso, houve aumento do prazo médio de vencimento dos empréstimos, de cinco anos no início de 1995 para 7,9 anos no início de 1997, com o governo contribuindo para a aceleração do processo ao conceder estímulos tributários. Primeiramente, essa contribuição se deu através de taxas diferenciadas do IOF, de acordo com os prazos, entre setembro de 1995 e abril deste ano, a partir de quando a alíquota foi zerada para todos os empréstimos em moeda. Mais recentemente, ficaram isentos também do imposto de renda os empréstimos em moeda com prazo superior a oito anos (dependendo de regulamentação definitiva).

Os recursos que entraram no país facilitaram a vida das empresas maiores e com boa situação financeira, que conseguiram captar no exterior a um custo inferior ao que conseguiriam no Brasil. Também os repasses das instituições financeiras (regidas pela Resolução 63) contribuíram para amenizar as dificuldades das empresas de menor porte.

Custo de captação de recursos externos

Spread (em pontos básicos)*

	Setor privado financeiro	Setor privado não-financeiro	Setor público	Total
1995 – I	437	435	nd	436
II	561	505	483	527
III	549	563	404	529
IV	495	568	513	517
1996 – I	469	476	422	462
II	478	495	374	465
III	525	443	nd	465
IV	400	455	307	407
1997 – I	378	394	229	352
II	393	451	440	436

Fonte: Banco Central.
*O *spread* em pontos básicos é a diferença entre a taxa de captação de recursos no exterior e a taxa de títulos do Tesouro norte-americano de prazo similar multiplicada por 100. Ex.: título do Tesouro americano paga 6% ao ano e bônus é emitido a 10%. O *spread* em pontos básicos é, então, de 400.
nd = não-disponível.

Mudanças em 1997

Neste ano, algumas mudanças se fazem sentir no fluxo de recursos captados no exterior. Em primeiro lugar, houve forte aumento do envio de recursos para a amortização dos empréstimos concedidos no passado. Observando-se os números da Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid), cuja metodologia difere ligeiramente da do Banco Central e consegue captar de forma eficaz não somente a entrada, mas também a saída de capitais sob essas rubricas, a emissão líquida de títulos no exterior teria sido de US$6,1 bilhões no primeiro semestre de 1996 e de US$3,9 bilhões neste ano. A diferença decorre exatamente da maior saída de recursos para pagamento de empréstimos contraídos no passado. No primeiro semestre deste ano, as saídas de recursos para pagamento de juros e amortizações cresceram 72% sobre o ano passado, de US$2,5 bilhões para US$4,3 bilhões, e devem continuar crescendo nos próximos semestres, em função do forte aumento da captação em 1995 e 1996.

> *No primeiro semestre deste ano, as saídas de recursos para pagamento de juros e amortizações cresceram 72% sobre o ano passado.*

Custo de captação pode aumentar

Foram verificadas também mudanças em relação aos custos de captação em 1997. No segundo trimestre, houve, pela primeira vez desde 1995, aumento significativo do *spread*, segundo os dados do Banco Central. Esse efeito foi diferenciado de acordo com o tipo de tomador de recursos, mas, guardadas as diferenças de magnitude, teve reflexos nas captações do setor privado financeiro e não-financeiro e, em maior escala, do setor público (ver tabela.) No mesmo período, aumentaram tanto o número de operações quanto o volume de operações, dificultando a interpretação de que o fenômeno seria fruto do *spread* incorrido em alguma operação pontual. O custo global da captação, que havia caído para 9,8% ao ano no primeiro trimestre, voltou a subir, ficando em 11% ao ano no segundo trimestre.

O aumento dos *spreads* e do custo total de captação no exterior, que se deu antes mesmo da crise cambial do Sudeste Asiático, poderia ser explicado por dois motivos, que teriam impactos bem diferenciados no que tange à possibilidade de manutenção dessa tendência nos próximos meses. O primeiro seria a avaliação negativa dos emprestadores estrangeiros diante da deterioração das contas externas brasileiras em 1997, o que certamente encareceria o custo de novas captações no exterior, dado o aumento do risco. O segundo seria a perspectiva de aumento dos juros nos EUA, levando a uma antecipação, pelos agentes econômicos externos, de uma mudança de patamar de juros nesse país, mas que não ocorreu na magnitude prevista. Nesse caso, os *spreads* poderiam voltar a cair e, com eles, o custo de captação brasileira no exterior.

Em todo caso, deve-se esperar o aumento da vulnerabilidade do país após a crise tailandesa, com possível impacto sobre a avaliação de risco do Brasil.

Se se considerar que há pouco espaço para se mexer na tributação para atrair mais capital, que há um menor diferencial hoje entre os juros internos e externos e que o excesso de endividamento externo pode acabar sendo prejudicial ao país, temos então um quadro em que esses empréstimos não seriam nem captados com tanta facilidade como nos últimos anos, nem tão desejáveis.

Impacto macroeconômico

O quadro atual recomenda cautela. O país deve acionar os mecanismos que estimulem a poupança interna. Esta se reduziu muito nos últimos anos, passando de 20% do PIB em 1992 para cerca de 16% em 1996 (estimado), em contrapartida ao avanço da poupança externa, que em 1997 poderá chegar a 4,5% do PIB. Além do equacionamento das contas públicas interna e externa e das reformas estruturais, que contribuiriam, por exemplo, para o aumento dos recursos dos fundos de pensão advindos da reforma da previdência, deve-se atentar aos mecanismos que vêm mantendo muito elevadas as taxas de juros internas para empréstimo. Nesse contexto, um dos fatores que poderiam a princípio reduzir os *spreads* bancários internos seria a aceleração do processo de retirada das exigências compulsórias sobre o setor financeiro.

Por outro lado, o impacto de uma possível redução na entrada líquida de recursos nessa rubrica não seria suficiente para inviabilizar o financiamento do déficit em transações correntes do país nos próximos anos, que estaria, de certa forma, garantido pela entrada de recursos decorrente das privatizações.

Os investimentos diretos na economia, por conta da melhoria da situação do país e das privatizações, cresceram 10 vezes entre 1993 e 1997, de US$877 milhões para US$9,6 bilhões, e espera-se uma entrada de US$14 bilhões já neste ano. Para 1998, os números prometem novos saltos, podendo chegar a 3% do PIB (US$24 bilhões), um recorde histórico para a economia brasileira e que pode ser comparado com um possível déficit de transações correntes, da ordem de 5% do PIB. Mais recursos poderiam entrar ainda no mercado acionário, que até maio contava com cerca de US$37 bilhões de recursos externos (patrimônio líquido do Anexo IV).

Contudo, se é verdade que a redução da entrada de recursos externos para empréstimos não significará necessariamente uma crise cambial, isso não quer dizer que o risco está totalmente afastado. A julgar pela evolução da dívida externa e do crescimento do déficit em transações correntes (principalmente no lado dos serviços), caso nada mude em termos de política cambial ou fiscal, assim que os recursos de privatização começarem a escassear, ou mesmo em função de novos acontecimentos no *front* externo, a economia brasileira poderá passar por maus bocados..

Saldos das principais aplicações

Em R$ milhões

Aplicação	Captação líquida			Pat. líquido em 30.6.97
	Abril	Maio	Junho	
FIF de 60 dias	-66	-1.192	1.008	106.847
CDB/RDB	-991	3.562	5.885	88.279
Poupança	22	-6	242	82.247
Carteira livre	1.644	2.754	2.701	16.121
FIF de 30 dias	13	1.661	-95	8.151
FIF de curto prazo	-1.296	-732	-578	6.015
Renda fixa – capital estrangeiro	-136	-105	-78	5.020
Fundo de ações	57	66	267	2.551

Fonte: Andima e Anbid.

Rentabilidade dos principais ativos financeiros

Em %

	Abril	Maio	Junho	Total nominal no ano (*ranking*)
Ibovespa	10,37	13,64	10,78	78,51
IBV	9,15	10,71	12,48	71,74
FGV-100	2,17	1,05	6,45	30,75
FIF de 60 dias	1,50	1,74	1,76	10,40
Overnight (títulos públicos)	1,66	1,58	1,61	10,31
FIF de 30 dias	1,43	1,47	1,47	9,07
CDB-pré – de 30 dias	1,36	1,38	1,44	9,02
Poupança	1,12	1,14	1,16	7,16
IGP-M	0,68	0,21	0,74	5,08
TR	0,62	0,63	0,57	3,98
Dólar comercial	0,39	0,68	0,59	3,59
FIF-CP	0,42	0,40	0,42	2,45
Taxas de empréstimos bancários				
TJLP[1]	10,33	10,33	10,15	
Capital de giro	2,87	2,86	2,66	17,47
Desconto de duplicatas	2,67	2,69	2,59	16,56
Hot-money	2,09	2,15	2,11	13,25
CDI	1,66	1,58	1,59	10,27
Crédito ao consumidor				
Cheque especial	10,42	10,65	10,15	77,68
Cartão de crédito	9,27	9,28	9,28	70,34
Crédito ao consumidor	7,00	7,00	7,00	50,07

Fonte: Andima, Banco Central, *Jornal do Commercio* e *Conjuntura Econômica*.
[1]Taxa anual.

Aloisio Campelo Jr.
Redator-assistente

Como a Cepal vê o Brasil

Documento oficial da Comissão Econômica para a América Latina (Cepal) acusa o governo FHC de praticar o "capitalismo perverso". Suposta análise das políticas públicas brasileiras, com 47 mil palavras, menciona apenas uma vez o vocábulo inflação... e chama o Brasil de atrasado e sordidamente primitivo.

SOMOS um país incrivelmente atrasado? Sordidamente perverso? Quase primitivo? O Brasil só tem tamanho e um pouco de economia? Para as Nações Unidas, sim, como pode ser lido em documento oficial de sua Comissão Econômica para a América Latina, a Cepal.

Surpreendentemente, em livro que trata das políticas públicas brasileiras, são encontradas expressões chulas, saídas não de um manifesto político radical, mas de um documento publicado sob os auspícios da Organização das Nações Unidas, que acaba de ser editado em espanhol com o título *Cuadernos de la Cepal* (Naciones Unidas, 1997).



Como os leitores hão de saber, a Cepal é um organismo das Nações Unidas, fundado em 1948, para contribuir com o desenvolvimento econômico da região. Agora, essa visão simplificadora da realidade brasileira está correndo o mundo através do *Secretario de la Junta de Publicaciones*, trazendo, inclusive, a advertência de que todos os direitos estão reservados.

Aparentemente, o tema desse *Cuaderno de la Cepal* pretende tratar dos problemas da cidadania sob a perspectiva das políticas públicas. Mas, na realidade, encontramo-nos ante uma manifestação, digamos, *populista-esquerdista* e os responsáveis por essa visão degradante da realidade brasileira são dois respeitados consultores das Nações Unidas que também já prestaram serviços ao governo brasileiro, através do Ipea.

Que eles considerem o Brasil um país "sordidamente perverso" é um direito deles que só ditaduras do tipo Cuba não respeitam. Outra coisa, porém, é um documento de uma comissão econômica das Nações Unidas afirmar oficialmente que o Brasil "só tem tamanho e um pouco de economia".

Ora, o Brasil se encontra entre os nove maiores PIB do mundo. Seu produto é substancialmente maior que o da antiga União Soviética, que tanta admiração despertava no passado recente entre esses bem-remunerados consultores da Cepal. Sua produção de veículos se encontra entre as 10 maiores, o que também acontece na área da eletrônica. Ainda agora, os serviços telefônicos de São Paulo foram adjudicados a um grupo estrangeiro por cerca de US$2,6 bilhões, o que significa uma boa parte do PIB de muitos países da região. Sem considerar que o PIB de São Paulo, isoladamente, se iguala ao da Argentina, enquanto o do estado do Rio é superior ao do Chile. Na área agrícola, somos o segundo maior produtor mundial de soja, superado apenas pelos EUA. Como entender, então, que economistas da Cepal tenham subscrito esse manifesto político ultrapassado, que considera a economia brasileira algo desprezível? Ou, pelo menos, como pode a Cepal permitir que certos esquerdistas disparem expressões

tão agressivas em relação a um país fundador das Nações Unidas?

Aqui não se trata de consumar qualquer patriotada. Registramos apenas a edição do besteirol, lançado aos quatro ventos com a rubrica das Naciones Unidas. É sabido que a ONU atravessa graves dificuldades financeiras. E alguns países membros, como os EUA, recusam-se a pagar suas dívidas com a organização precisamente por acusá-la de esbanjar imensos recursos. Pois esse é exatamente um exemplo claro desse desvio de finalidades de um organismo regional e uma amostra cabal de esbanjamento de recursos, para não falar de uma ostensiva violação da Carta da ONU.

Quem são os profetas do social?

Inflação e pobreza

Camadas da população	Números de pobres em milhões de pessoas e em %					
	1990	(%)	1993	(%)	1995	(%)
Brasil	41,9	30,2	43,0	30,6	30,4	20,5
Área urbana	17,4	26,8	18,8	27,0	14,0	19,1
Nordeste	7,9	49,2	7,4	49,4	5,0	32,1
Sul	1,5	28,6	1,1	15,4	0,8	15,3
Centro-Oeste	0,637	31,9	0,483	21,0	0,313	17,6
Inflação s/ano anterior (%) Variação do IGP-DI	2.739,7		2.103,7		117,4	

Fonte: *Conjuntura Econômica*, janeiro de 1997.

FHC, *el diablo*

Mas a coisa não fica aí. Esse *Cuaderno de la Cepal* pretende induzir o leitor a acreditar que a economia de mercado é um inferno e o presidente Fernando Henrique, *el diablo*, como se diz na América espanhola. Veja-se, para início de conversa, o que afirma o manifesto editado pelas Nações Unidas, à p. 30:

"O denominado capitalismo perverso funciona [no Brasil] por processos acumulativos baseados na mais-valia absoluta, que se apóia num trabalhador pobre, com salário mínimo degradante, e ignorante, não-qualificado. A educação ainda é considerada como um gasto, em lugar de um investimento na qualificação dos recursos humanos, o que ficou demonstrado uma vez mais na aprovação do Fundo Social de Emergência em 1994, que suprimiu verbas já direcionadas."

Para esse documento da Cepal, a elite dirigente do país (leia-se o governo FHC) é responsável por uma administração que priva a população da escola, para mantê-la subjugada. Ou, como diz textualmente:

"Ainda impera a politicagem na gestão pública, o que nos induz a vislumbrar a existência de uma espécie de complô por parte da elite, que prefere a ignorância para se manter impune."

É o que também faz o governo em relação às crianças do Brasil:

"Temos numerosas leis relativas à obrigatoriedade, especialmente na Constituição e no Estatuto da Criança e do Adolescente, mas tudo isso permanece letra morta com a maior tranqüilidade."

Após desancar o Executivo e sibilinamente o próprio presidente da República, esse *Cuaderno* desliza uma referência que ajuda a compreender com o que realmente sonham:

"As disparidades regionais entre o Nordeste e o Sul do Brasil são enormes, muito superiores às que existem entre Chiapas e a média nacional do México" (p. 41). E acrescenta: "Os indicadores socioeconômicos do Nordeste brasileiro apontam para a possibilidade de que estalem conflitos de grandes proporções."

Com o que sonham esses consultores remunerados em dólares? Eles sonham com a guerrilha de Chiapas e o comandante Marcos. Provavelmente, com a cabeça no travesseiro, imaginam uma coluna de guerrilheiros descendo de Pernambuco em direção a São Paulo... Mas é obvio que não querem pegar em armas. Preferem os dólares. Como muitos outros guerreiros de botequim que conheci em Santiago nos anos 70, eles devem ser como o chileno comandante Araia, que "embarcava os outros e ficava na praia"...

Aliás, os complôs estão por toda a parte nesse documento oficial da ONU. Ao criticar a politicagem na coisa pública, os autores deduzem que se trata de "uma espécie de complô por parte da elite, que prefere a ignorância para se manter impune". Entre os conspiradores, naturalmente vamos encontrar o presidente da República, por sua ação em favor do Fundo Social de Emergência.

Como não poderia deixar de ser, o socialismo estatizante é a grande aspiração desse *Cuaderno de la Cepal*. Como os autores deixam escapar à p. 96:

"Por outra lado, continua ambígua a função social da propriedade, o sistema de comunicação escapa totalmente ao controle da sociedade, o sistema financeiro não tem obrigações sociais relevantes, a iniciativa privada é livre no âmbito da educação e da saúde, e assim sucessivamente."

Deus me livre que não fosse, porque então não haveria nem saúde nem educação. Como nos hospitais da União Soviética, onde os doentes deviam pagar para tomar banho ou receber um remédio... Ou em Cuba, onde os doentes de Aids são colocados em campos de concentração...

Aliás, é uma caretice, a essa altura dos acontecimentos, quando nos aproximamos do terceiro milênio, vir a público defender a estatização e verrinar contra o capitalismo. O próprio Marx chegou a escrever, em seu *Manifesto comunista*, que o capitalismo alcançou façanhas que superam as pirâmides do Egito, os aquedutos de Roma e as catedrais góticas:

"Tem, por exemplo, criado grandes cidades e libertado do idiotismo boa parte da população rural. Com seu domínio de classe, a burguesia — que conta apenas com um século de existência — tem criado forças produtivas mais abundantes e mais grandiosas que todas as gerações passadas. Ela é um bom exemplo do que o homem pode realizar."

Quem quer que olhe a história da humanidade dará razão a Marx. Realmente, o tempo que os países levam para passar da pobreza à riqueza encurtou de forma prodigiosa. Os EUA levaram quase três séculos para alcançar seu pleno desenvolvimento. O Japão, apenas 80 anos. Já os chamados *Tigres Asiáticos* levaram menos de 40. Quando Fidel Castro montou em *La Habana* o seu circo socialista, a Coréia do Sul tinha um terço da renda *per capita* dos cubanos.

Cerca de US$60. Hoje, Cuba permanece em seus US$400, enquanto a Coréia do Sul avança além dos US$10 mil. E se Castro estatizava tudo, os coreanos e os chineses de Taiwan, Hong Kong etc. praticavam o mais puro capitalismo. Quais foram os seus caminhos? Roberto Campos os indica: a) rápido decréscimo da taxa de fertilidade; b) rápido aumento da taxa de poupança; c) mercado de trabalho desregulamentado; d) concentração de recursos na educação primária e secundária; e) orientação exportadora; f) respeito ao sucesso empresarial etc.

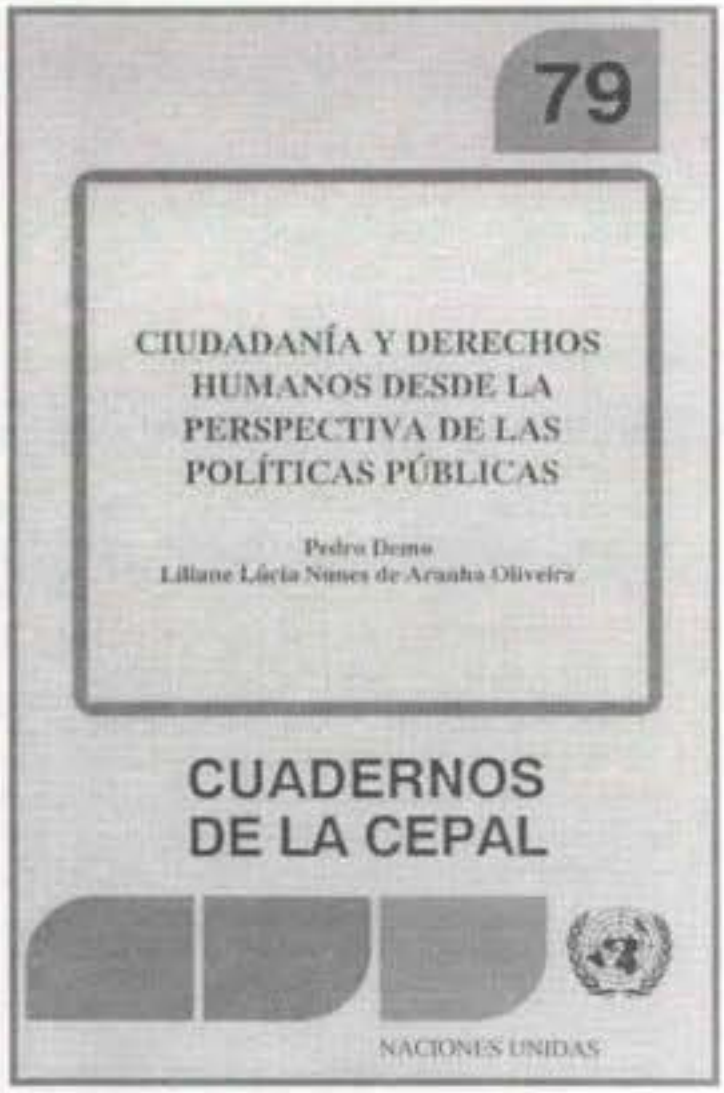
Quem são os profetas do social?

Também não deixa de ser paradoxal que um documento de uma comissão econômica das Nações Unidas tratando das políticas públicas do Brasil não mencione questões como a inflação, sabidamente decisiva para o desenvolvimento social de qualquer país. Ou não é estranho que, ao longo das 47 mil palavras que compõe esse *Cuaderno de la Cepal*, tenhamos encontrado uma única vez o vocábulo "inflação"?

Ora, qual a razão dessa fantástica omissão em qualquer análise das chamadas políticas públicas? A resposta é simples: com o Plano Real, cerca de 13 milhões de brasileiros miseráveis foram incorporados ao consumo. Ano após ano, a inflação desenfreada, que fazia a alegria de certos esquerdistas nas assembléias sindicais e nas greves, corroía o pouco ou o quase nada que legiões de brasileiros podiam poupar. Quem contratasse uma obra por 100, ao final do mês pagava 70. Ganho para o contratante. Perda para o trabalhador. Agora, as assembléias estão vazias e as greves desapareceram. Qual foi a mágica? A estabilização. Tudo isso parece irritar os autores dessa verrina, que pretende fulminar a política econômica com jargões da pré-história marxista. Nem o fato de FHC e de um dos mais destacados artífices da estabilização, José Serra, terem trabalhado na Cepal atenuou a catilinária.

Nenhuma adjetivação, porém, pode esconder que, com a eliminação da inflação no Brasil, o dinheiro dos que mais perdiam se dirigiu ao consumo e os pobres se tornaram menos pobres. Nesse sentido, pesquisa recente divulgada aqui (*Conjuntura*, janeiro de 1997) revela:

"(...) entre 1993 e 1995, o rendimento médio das pessoas aumentou 28% em termos reais, sendo que, como os rendimentos mais baixos tiveram ganhos muito mais acentuados, o resultado foi uma drástica redução da pobreza absoluta: a proporção de pobres na população do país declinou de 30% para 20%, o que significa a saída de 13 milhões de indivíduos que estavam na linha de pobreza."



Como a Cepal, então, se permite divulgar ao mundo um libelo contra o governo FHC, acusando-o de praticar um "capitalismo perverso [que] funciona por processos acumulativos baseados na mais-valia absoluta, que supõe a existência de um trabalhador pobre, com salário mínimo degradante, e ignorante"? É o que podemos ler textualmente nesse documento, que nos coloca ante um linguajar político óbvio, de origem marxista, e, o que é ainda mais lamentável, pouco inteligente. Aqui se aplica aquela advertência que se encontra no frontispício da Universidade de Salamanca: "O que a natureza não dá Salamanca não empresta..."

Ainda agora, o IBGE mostrou que o principal efeito do Plano Real no mercado de trabalho foi sentido na remuneração do trabalhador. Assim, entre julho de 1994 e fevereiro de 1997, o crescimento médio real dos salários em geral, descontada a inflação medida pelo INPC, foi de 30,2%. O maior aumento no período foi dos trabalhadores do setor informal, que faturaram um acréscimo de 52,17%. Ou seja, os que mais perdiam com a inflação, com as greves que os imobilizavam, foram os que mais ganharam com o Real.

Aliás, é bom recordar que, entre 1970 e 1995, a inflação brasileira, medida pelo IGP da Fundação Getulio Vargas, chegou aos 394.000.000.000.000%. Dito de outro modo: 394 trilhões por cento. Esses números caíram para 9,56% entre 1995 e 1996. Agora, neste primeiro semestre, estão em 4,12%. Como pode, então, um documento sobre políticas públicas de um organismo econômico ignorar essa realidade? Que os autores da verrina estejam profundamente irritados com a estabilidade é compreensível. No passado, só eles ganhavam com a demagogia estimulada pela inflação. Os pobres perdiam. Sem telefones celulares, sem conta corrente nos bancos, sem renda comprovada, sem a amizade dos gerentes, os pobres não podiam sequer desfrutar de uma reles caderneta de poupança. Gastavam tudo no dia-a-dia. Ao final do mês, o salário mínimo de US$65 já havia desabado para US$40.

Assim, queiram ou não a Cepal, o sr. Pedro Demo e a sra. Liliane Nunes, para o povão os verdadeiros patriarcas da justiça social não são os que sonham com a guerrilha zapatista. Queiram ou não os autores desse blablablá — uma reedição do "Manifesto de Agosto"* —, os verdadeiros apóstolos do social são mesmo os "neoliberais" FHC, José Serra, Malan e seus colaboradores, que desde 1994 se empenham em libertar o Brasil do flagelo inflacionário. Como se diz no Chile, "amores son obras y no buenas palabras...."

Ib Teixeira

*Em agosto de 1950, o Partido Comunista do Brasil lançou um manifesto à nação concitando o povo brasileiro a iniciar a luta armada por paz, pão, terra e liberdade.

O grande acordo dos cigarros



Após três meses de negociações, afinal saiu um acordo bilionário entre as indústrias de cigarros e os representantes dos estados e de processos judiciais contra elas. Agora, discutem-se seus efeitos, perdas e ganhos para os lados envolvidos.

ANUNCIOU-SE, nos EUA, em 20 de junho, o que foi considerado pelo procurador geral do estado do Mississippi como "a mais importante conquista da saúde pública da história". As partes envolviam, de um lado, 37 estados norte-americanos e, de outro, as empresas do setor fumageiro Philip Morris, RJR Nabisco, British American Tobacco, PLC's Brown and Williamson e Loews Corp. Lorillard. O acordo contemplou os seguintes pontos principais:

a) os estados serão indenizados pelos gastos com saúde atribuídos a doenças provocadas por cigarros;
b) as indústrias cigarreiras serão submetidas à Food and Drug Administration (FDA), órgão federal que fiscaliza alimentos e medicamentos;
c) a FDA poderá regular a quantidade de nicotina nos cigarros, podendo, por conseguinte, proibi-la ou aprovar a composição química integral do produto;
d) os cigarros não mais poderão ser comercializados em máquinas automáticas;
e) as vendas a crianças terão de ser proibidas;
f) os fabricantes aceitam a noção de que o cigarro vicia e terão de apresentar declaração sobre os riscos do hábito de fumar;
g) as irregularidades cometidas no passado, como não terem alertado para os pontos acima citados, não poderão acarretar novas ações indenizatórias.

O item "e" é especialmente importante no acordo (ver *Conjuntura Econômica* de junho). De acordo com dados dos Centros para o Controle de Doenças dos EUA, a cada dia 6 mil adolescentes acendem seu primeiro cigarro e 3 mil entram na lista dos chamados "fumantes regulares" (significa que fumaram no mínimo um cigarro por dia, durante um mês). Em face da repercussão do assunto, o principal fabricante norte-americano e segundo no Brasil, a Philip Morris, decidiu, em 10 de julho, *aposentar* seu maior símbolo, o camelo Joe Camel, empregado desde 1988. Extremamente jovial, era amplamente conhecido pelas crianças e seu retiro é bastante emblemático.

No que se refere aos adultos, a mesma fonte informa que mil pessoas morrem prematuramente por dia, devido à decisão de fumar na adolescência. São 400 mil mortes por ano, em tese facilmente evitáveis.

Dúvidas sobre os benefícios

O acordo começou a ser negociado em 3 de abril e seu texto final, de 68 páginas em espaço simples, demorou cinco dias para ficar pronto. Foi um grande avanço, desde que o Grupo Ligett admitiu, em março passado, que os cigarros viciam e que tiveram seu *marketing* orientado para os jovens por muitos anos. As empresas desejavam — e continuam desejando — que as autoridades de saúde do país não pudessem limitar o teor de nicotina no produto.

As campanhas antitabagistas se desenvolvem nos EUA há 30 anos e conseguiram reduzir o consumo em cerca de 40%, mas se estima que ainda existam 47 milhões de fumantes no país, que fazem as empresas do setor movimentarem perto de US$50 bilhões por ano, exportando mais de US$7 bilhões.

Tais números tornam surpreendentes, também, os montantes que foram acordados: criou-se um fundo de US$368,5 bilhões, quase a metade do PIB brasileiro, a ser constituído ao longo de 25 anos, para pagar as indenizações individuais, compensar os estados e financiar campanhas de saúde.

As indústrias pagarão, por ano, entre US$10 bilhões e US$15 bilhões (a serem alcançados em cinco anos) durante o próximo quarto de século, com correção anual de 3%, e estarão protegidas contra todas as ações coletivas existentes e futuras e processos dos estados.

Esse ponto faz com que muitas das lideranças da área de saúde tenham considerado que o acordo pode até ter sido favorável para as indústrias. Por ele, estarão despendendo cerca de US$30 mil por cada óbito, enquanto as indenizações que vinham sendo condenadas a pagar eram muito maiores. Além disso, aumentarão os preços dos cigarros em torno de US$0,50 por maço, o que não abaterá muito seus ganhos (embora possa afetar o consumo). É interessante que um dos negociadores do estado de Minnesota considerou que o fundo deveria ter sido fixado em mais do dobro do acertado — US$800 bilhões —, sem que, segundo ele, viesse a afetar as empresas, devido a seus lucros no exterior.

De acordo com o *The Wall Street Journal*, as ações das principais empresas do setor estiveram em alta durante praticamente todo o tempo em que se negociou o acordo e caíram pouco após seu anúncio. Isso pode significar, efetivamente, que o documento, embora movimente cifras astronômicas, não é tão mau quanto parece. Por outro lado, a regulação a ser exercida pela FDA pode vir a trazer surpresas desagradáveis, como o banimento da nicotina, no ano 2009.

Melhores avaliações do que o acordo realmente representa terão de ser feitas nas próximas semanas, uma vez que se espera a deliberação do Congresso norte-americano sobre ele apenas a partir de setembro ou outubro. Não se sabe que tipo de emendas serão apresentadas e, princi-

palmente, parece difícil que os congressistas concordem em cercear o direito dos consumidores de processarem os fabricantes, em um país extremamente cioso das liberdades individuais. A aprovação poderá nem acontecer ainda este ano, mas já há recomendações de administradores de fundos de ações para que se controlem as quantidades desses ativos a serem mantidas em carteira. Duas semanas depois do anúncio dos termos acordados, o próprio presidente Clinton se manifestou contra qualquer interdição à plena atuação da FDA, o que já constitui um sério obstáculo à aprovação no Congresso. Aliás, também o ex-diretor da FDA, David Kessler, encampou as críticas feitas ao combinado.

Destaque-se que os opositores da área de saúde pública conseguiram inserir no texto algumas cláusulas, que podem ser consideradas *sociais*, contemplando punições adicionais no caso, por exemplo, de o consumo de cigarros por menores de idade não cair em 30%, em cinco anos, e em 60%, em 10 anos.

Movimento global contrário ao acordo

Divulgado o texto final, porém, nova oposição foi formada, partindo mesmo do questionamento da legitimidade dos que assinaram do lado contrário à indústria. Um documento do tipo *abaixo-assinado* passou a circular pela Internet, propondo um movimento global contra o acordo, justamente por ele ignorar os aspectos globais da questão.

Advogados que lidam com o controle do tabaco em 19 países (África do Sul, Austrália, Camarões, Canadá, Filipinas, Formosa, França, Hong Kong, Índia, Japão, Malásia, Mongólia, Nova Zelândia, Polônia, Quênia, Reino Unido, Suíça, Tailândia e Turquia) propuseram o novo documento, lembrando que os negociadores não pensaram no uso do produto norte-americano fora dos EUA. O próprio presidente da União Internacional Contra o Câncer, Nigel Graym, assinou. No Brasil, a Coordenação Nacional de Controle do Tabagismo e Prevenção Primária do Câncer, do Instituto Nacional do Câncer, também aderiu. Segundo eles, na ausência de um controle global, serão exacerbados os problemas de saúde pública no mundo em desenvolvimento, para onde se dirigem as atenções das empresas de cigarros. Calcula-se que 85% das mortes relacionadas ao tabagismo ocorram hoje fora dos EUA, que detêm só 4% dos fumantes mundiais, e a Organização Mundial da Saúde (OMS) estima que, em 2020, ocorrerão 10 milhões de óbitos por ano em virtude de doenças ligadas ao tabaco, sendo 70% delas nos países em desenvolvimento.

O abaixo-assinado apresenta 13 recomendações específicas que deveriam ser incluídas no acordo, para assegurar que não trará danos externamente. Entre elas, citam-se:

a) exigir das empresas norte-americanas um código de conduta em assuntos como *marketing* para crianças, propaganda e *marketing*, rotulagem e exigências de desempenho, para a redução de novos fumantes entre os menores (fora dos EUA, relata-se o uso de propaganda enganosa, notadamente para jovens mulheres);
b) exigir das mesmas empresas que contribuam com US$10 bilhões anualmente para a OMS ou outra instituição internacional, para programas de controle do tabaco;
c) exata e explícita citação pelas empresas de que não procurarão assistência do US Trade Representative, do Departamento de Comércio, embaixadas dos EUA ou outros órgãos governamentais, para resistir ou refutar as leis e regulamentos de outros países concernentes ao tabaco, o que é importante, pois as maiores fabricantes norte-americanas já vendem 2/3 de sua produção fora do país e essa fração vem aumentando.

Também entre as propostas, incluem-se colocar as "vítimas" (*sic*) não-americanas com o mesmo nível de compensação, nos tribunais norte-americanos, que a dos EUA e oferecer compensação aos órgãos de saúde de países estrangeiros proporcionais ao *market share* das empresas, considerando-se os cigarros contrabandeados. Deverão, igualmente, aceitar que outros países tenham regulamentações mais rigorosas do que os EUA e serão punidas em caso de participação em atividades de apoio ao contrabando internacional de cigarros.

Registre-se que, no Brasil, o contrabando, segundo fontes da indústria, ultrapassou os 20% do mercado e tem subido marcadamente desde que o governo federal deixou de controlar os preços do produto, em 1992.

Fernando Roberto de Freitas Almeida
Economista do IBRE/CEA/FGV

CONJUNTURA ECONÔMICA

Publicidade:

Coordenador:

SÉRGIO PACE

E-mail: space@fgv.br
Tel.: (021) 536-9235
Fax: (021) 551-3549

Rio de Janeiro:

Triunvirato Comunicação Ltda.

MILLA DE SOUZA
Tel.: (021) 533-3121

São Paulo:

Mix Midia Comunicações Ltda.

NILSON TRIVELLI
Caixa Postal 21.109
CEP 04698-970
Tel. e Fax: (011) 524-1174.

Brasília:

Letra & Arte Com. Repres. Ltda.

DEUSA RIBEIRO
SHIN – QI 8, CJ 3, CASA 17
Lago Norte
CEP 71520-230
Tel.: (061) 577-3874
Fax: (061) 273-4780.

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS

Habitação

A mudança de filosofia do crédito imobiliário

Em que pese a importância econômica e social do novo projeto de financiamento habitacional, resta o esqueleto do Fundo de Compensação de Variações Salariais (FCVS), que necessita ser enterrado, mas antes precisa ser pago.

AS linhas principais da nova proposta do governo de criação do Sistema Financeiro Imobiliário (SFI) objetivam o aumento do volume de recursos para a habitação, com financiamentos sendo concedidos por bancos e companhias hipotecárias e aprovados por companhias securitizadoras e pelo mercado secundário de hipotecas.

O novo sistema se baseia em normas flexíveis, de acordo com as regras do mercado, sem estabelecimento de prazos de empréstimos, taxas de juros e valor máximo de financiamento do imóvel, diferentemente das regras rígidas adotadas pelo Sistema Financeiro da Habitação (SFH). De forma simplificada, o SFI irá funcionar segundo o esquema constante do gráfico.

O projeto do SFI foi desenhado para atrair os recursos de fundos de pensão e seguradoras, que comprariam créditos imobiliários em um mercado secundário de hipotecas, por intermédio de agências securitizadoras. Espera-se um impulso adicional ao mercado de securitização de recebíveis proveniente da participação de instituições financeiras estrangeiras, possibilitando a colocação dos respectivos papéis no exterior.

Para o bom funcionamento de um sistema de crédito imobiliário, são indispensáveis três pré-requisitos: estabilidade da moeda, fontes estáveis de recursos e rapidez nos procedimentos judiciais. A primeira condição, o Brasil já a possui, enquanto, caso seja eliminada a morosidade do rito para a retomada de imóveis dos inadimplentes, certamente haverá um crescimento da oferta de recursos pelos investidores institucionais (internos e externos).

É imprescindível a segurança do retorno dos recursos aplicados no mercado imobiliário. Daí a importância da introdução da alienação fiduciária. Com a mudança da legislação, o novo mutuário só se tornaria proprietário do imóvel após a quitação da última prestação do financiamento. Caso ele não pague as prestações, o credor poderá retomar em poucos meses o imóvel financiado, diferentemente do rito atual, no qual o processo de retomada de imóveis de mutuários inadimplentes é lento, podendo a execução demorar até quatro anos. As dificuldades do atual processo de execução de dívidas hipotecárias estimulam o oportunismo, tendo a Caixa Econômica Federal parcela significativa de seus mutuários com prestações atrasadas há mais de três meses.

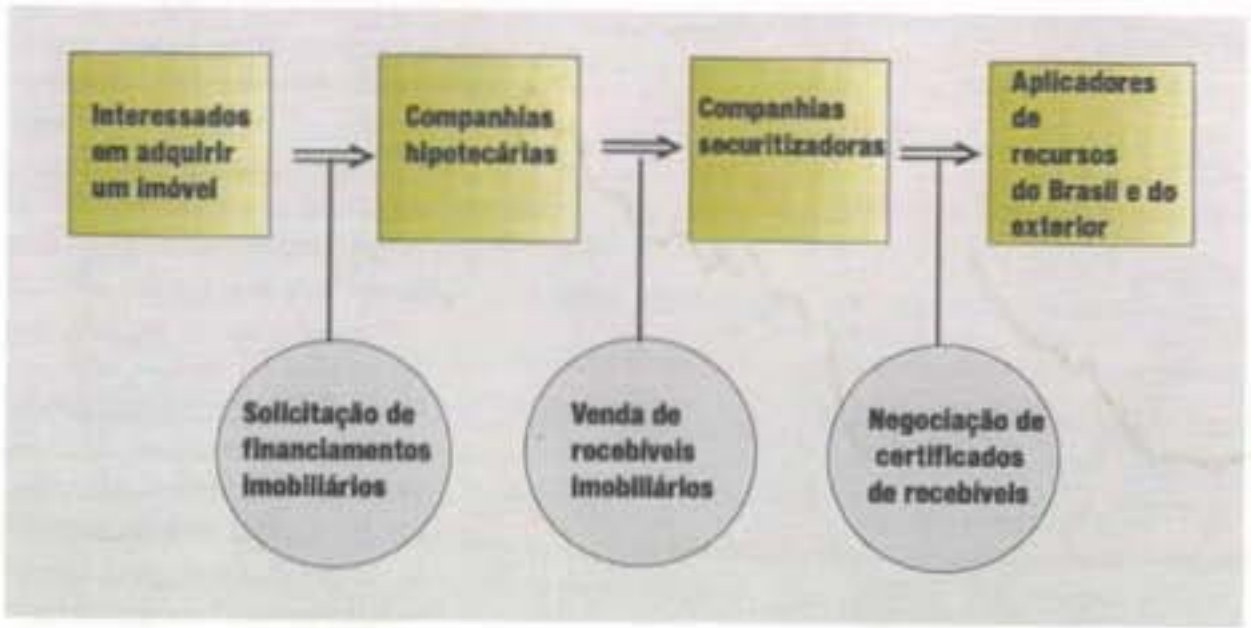
Temendo a inadimplência dos mutuários, as instituições financeiras preferiam emprestar a outros setores produtivos da economia, mas, com a correção de rumo proposta no projeto do SFI, a oferta de crédito habitacional crescerá, sendo o público-alvo composto de mutuários basicamente das classes de renda média e média alta.

O novo projeto do SFI, baseado no bem-sucedido modelo de crédito norte-americano, não deverá atender ao segmento da habitação popular, que deverá receber recursos provenientes do FGTS e dos orçamentos dos governos.

Em que pese a importância econômica e social do novo projeto de financiamento habitacional, trazendo horizontes mais definidos para a indústria da construção civil, resta o esqueleto do Fundo de Compensação de Variações Salariais (FCVS), que necessita ser enterrado, mas antes precisa ser pago. Decorrente do vetusto mas, em épocas passadas, vigoroso SFH, que foi fragilizado pela disparada inflacionária e por algumas medidas nocivas à sua saúde, o déficit do FCVS ainda não foi totalmente equacionado.

Vários estudos concluíram que o mercado brasileiro de unidades habitacionais apresenta significativa demanda potencial, estimada em cerca de 5 milhões de unidades em 1995, e que a demanda por novas unidades residenciais deve se manter elevada nos próximos anos. A viabilização dessa demanda potencial passa pela solução do problema da escassez de crédito e por um sólido mercado de capitais. Dessa forma, a principal reflexão a ser feita é que o novo SFI estará integrado na economia brasileira, com as exigências para a concessão de crédito garantindo a qualidade desses ativos e com os custos dessas operações se adequando aos custos de captação dos recursos. Logo, enquanto as taxas de juros internas forem altas, o custo dos financiamentos também será elevado.

O novo SFI não irá funcionar como uma ilha isolada das demais atividades econômicas, pois não há mais espaço para ilhas da fantasia.



Maria Lúcia Moraes Lehwing
Economista do IBRE/CEP/FGV

Tigre por lebre

No curto prazo, as autoridades e boa parcela do mercado parecem convencidas de que a* âncora telefônica *tem lastro suficiente para sustentar a política de microdesvalorizações reais da taxa de câmbio.

O que se pode prognosticar a respeito de um país que por 10 anos consecutivos cresce à média de 8% ao ano, nesse período quintuplica suas exportações, chega a ter uma corrente de comércio da ordem de 85% do PIB, aumenta suas reservas cambiais de US$4 bilhões para US$36 bilhões e mantém a inflação abaixo de 5% ao ano? No mínimo, um futuro brilhante. Foi o que fizeram a Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE) e a Standard and Poor's. A OCDE previu que a Tailândia cresceria pelo menos 6% em 1997. A Standard and Poor's deu ao país a nota A, uma das melhores em matéria de risco. Ambos erraram fragorosamente. No dia 2 de julho passado, sob o fogo cruzado dos mercados, as autoridades largaram as rédeas do câmbio e o *baht*, a moeda nacional tailandesa, foi desvalorizada em 17%, após permanecer imóvel por 10 anos amarrada ao dólar.

Apesar de exibir imponentes credenciais macroeconômicas, a Tailândia sucumbiu ao peso de um déficit em transações correntes superior a 8% do PIB. A repercussão do fato na América Latina foi imediata. Com um indisfarçável sabor de vingança, como se se redimissem de anos de opressivas comparações desfavoráveis, as autoridades locais se apressaram em demonstrar que os fundamentos das economias latinas são mais sólidos e confiáveis que os dos acuados *tigres asiáticos*.

A esse respeito, cabem dois comentários. O primeiro é que os mercados cambiais nem sempre obedecem à racionalidade. Daí, a conhecida expressão "profecias auto-realizáveis". O segundo é que não custa lembrar que o mais legítimo representante da primeira ninhada de *tigres*, a Coréia do Sul, também tropeçou no início dos anos 80, interrompendo por dois anos sua escalada de crescimento. Não há vestígios do *tombo*.

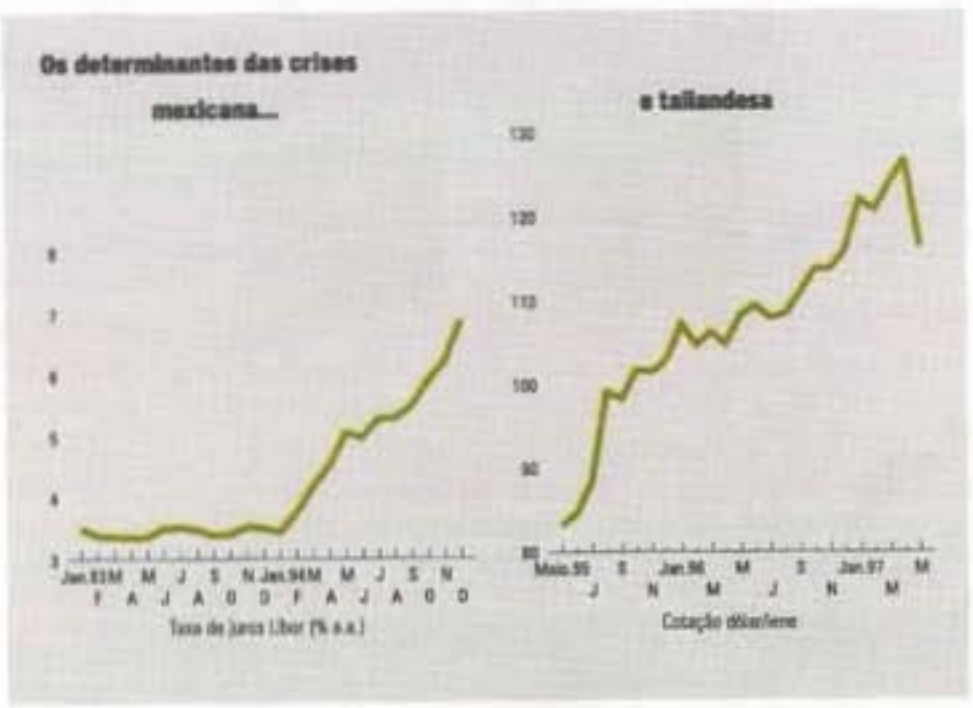
Ataques especulativos acontecem às melhores famílias. O Banco da Inglaterra, em 1992, parece ter sido a mais nobre vítima dessas escaramuças. Na Tailândia ou no México — os paralelos são inevitáveis —, esses episódios ilustram a vulnerabilidade de economias com elevados déficits em conta corrente.

O mito do déficit estável

No caso da Tailândia, a trajetória foi mais ou menos a seguinte. Em 1986, havia um modesto saldo em conta corrente, logo transformado num pequeno déficit. Entre 1987 e 1990, o déficit se expandiu rapidamente, chegando a US$7,3 bilhões, o equivalente a 8,3% do PIB. Nos quatro anos seguintes, o déficit oscilou US$1 bilhão para cima, US$1 bilhão para baixo, enquanto o PIB avançava velozmente. O resultado aritmético foi sua diminuição como percentagem do PIB para 5,6%. Ao longo desses anos, a Tailândia parecia ilustrar o mito do déficit estável.

A partir do segundo semestre de 1995, o dólar entrou em rota de valorização frente ao iene. Em dois anos, a apreciação acumulada foi de 35%. Esse foi também o percentual de valorização do *baht* em relação ao iene. Como a Tailândia destina aproximadamente 30% de suas exportações para o Japão e de lá importa quase 40% de sua pauta, o déficit comercial saltou de US$3,7 bilhões em 1994 para US$12,2 bilhões no primeiro trimestre de 1997. Essa deterioração das contas comerciais ampliou o déficit em conta corrente para algo próximo de US$15 bilhões, mais de 8% do PIB. Começou, então, a corrida contra as reservas cambiais. Em pouco mais de dois meses, a Tailândia perdeu US$7 bilhões. Mesmo assim, após a desvalorização, o saldo ainda era superior a US$30 bilhões, duas vezes o valor do déficit em conta corrente.

Já o México iniciou um programa de estabilização em fins de 1987 e obteve resultados elogiáveis. Entre 1988 e 1993, a inflação baixou de 160% para 8% ao ano e o balanço financeiro global do setor público passou de -11% para 1% do PIB. A recuperação do crédito no mercado internacional, porém, permitiu que o México passasse de um superávit em conta corrente de 3,1% do PIB em 1987 para um déficit de 8% em 1994. Essa trajetória teve algumas semelhanças com a tailandesa. O início foi galopante. O déficit passou de passagem pelos 2,8% do PIB em 1989, 5,1% em 1991 e estacionou em torno dos 7,3% em 1992. Durante mais de dois anos, prevaleceu a idéia da estabilidade do déficit, financiado pelo ingresso farto de *hot money*. Outra vez, como na Tailândia, um evento externo sem a devida reação interna detonou a crise.



No caso mexicano, esse evento foi a subida das taxas de juros internacionais. No primeiro semestre de 1993, a *Libor* era cotada em 3,35% ao ano. Em dezembro do ano seguinte, ela havia subido a 6,85% ao ano. Essa duplicação provocou uma drenagem progressiva de recursos ao longo de 1994. Entre janeiro e outubro, o Banco Central mexicano havia perdido US$17 bilhões dos US$25 bilhões de suas reservas iniciais, antecipando um desfecho muito mais selvagem para a crise do que no caso da Tailândia.

Atualmente, o México passa ao largo das especulações. Tem um déficit em conta corrente de US$2 bilhões, equivalente a 0,5% do PIB, compatível com uma entrada líquida de dinheiro estrangeiro no país 10 vezes menor que a de 1993.

Também a Argentina desfruta de relativa tranqüilidade, com um déficit de 1,3% do PIB. Mas, em 1994, com um déficit de 3,5% do PIB, o país foi abalroado pela crise do peso mexicano, sendo forçado a amargar uma retração de 4,5%. Brasil, Chile, Colômbia e Peru andam com déficits entre 4% e 5% do PIB.

O Chile é um caso à parte, como em quase todas as questões latino-americanas. Primeiro porque seu déficit é oscilante, sem configurar uma tendência de aprofundamento. Segundo porque o financiamento do déficit, quando necessário, é feito à base de investimentos diretos, que entram com a expectativa de permanência prolongada e cujo fluxo se mantém estável há anos. Partilham dessa segunda característica a Colômbia e o Peru, embora o conturbado contexto político e social nesses dois países não autorize a continuidade dos fluxos com a mesma firmeza que no Chile.

Âncora telefônica

Os 4,2% de déficit registrados pelo Brasil representam quase US$30 bilhões, metade do estoque de reservas cambiais. No curto prazo, as autoridades e boa parcela do mercado parecem convencidas de que a *âncora telefônica* — recursos externos que já estão entrando por meio dos leilões de concessões e devem entrar em volume ainda maior com as privatizações — tem lastro suficiente para sustentar a política de microdesvalorizações reais da taxa de câmbio. Com essa estratégia, ganha-se o tempo necessário para que a estabilização se consolide em definitivo e a economia encontre outras âncoras nominais, deixando ao câmbio a missão principal de equilibrar o balanço de pagamentos.

Apesar de conservadora, afinal não há rupturas nem guinadas, essa estratégia também tem sua dose de risco. A experiência mostra que não se deve acreditar demais na idéia de déficit estável. Tampouco há *benchmarks* absolutos para se determinar se um país já está na linha de tiro de um ataque especulativo e se, uma vez nesse território, há chances de um recuo administrado. Até o momento, a maior certeza parece ser a de que, parafraseando um ilustre economista, um pequeno déficit em conta corrente é como uma pequena gravidez.

Salomão L. Quadros
Chefe do Banco de Dados do IBRE/FGV

Europa

Na direção do Tio Sam

As empresas européias recentemente privatizadas tinham que dar satisfação a burocratas e sindicatos. Agora, prestam contas a investidores e acionistas.



COM o final da temporada de assembléias de acionistas na Europa, América Latina e EUA, vale a pena ver algumas propostas de empresas para aumentar o valor de suas ações. Por exemplo, várias empresas espanholas propuseram o desdobramento de suas ações, aproveitando a alta de 27% do Índice Ibex 35 no ano passado, a recompra de ações próprias e a redução do valor nominal dos papéis com pagamentos de dividendos especiais a seus acionistas.

Na contramão

Enquanto debatíamos a reforma da Lei das S.A., recém-aprovada pelo Congresso, o governo espanhol preparou o terreno para empossar uma comissão independente visando aprimorar os padrões de administração corporativa (*corporate governance*) das empresas do país. A nossa reforma da Lei das S.A. foi, na verdade, uma marcha à ré, ao menos se comparada com o que ocorre nos mercados de capital mais desenvolvidos e líquidos. Enganam-se os que pensam que tudo depende da Lei das S.A. As bolsas de valores brasileiras podem exigir requisitos para aprovar o ingresso de empresas em seu pregão que poderiam transformar a estrutura de capital do país, como, por exemplo, um teto na quantidade de ações preferenciais que uma empresa possa emitir.

A comissão espanhola terá quatro meses para redigir um código de diretrizes similares ao *Reporte Cadbury* inglês, que passou a vigorar em 1993. A Espanha percebeu que sua democracia política coexistia com a ditadura corporativa, pois os conselhos de administração de suas empresas são dominados por indivíduos com laços fraternos, quando não-familiares, e que a falta de transparência e o desdém em relação a acionistas minoritários afetam o valor das ações, como já foi demonstrado em vários estudos. O Brasil é um exemplo clássico de país com empresas com valor patrimonial superior ao valor de mercado, dada sua estrutura corporativa feudal.

A empresa de energia Repsol, pioneira no programa de privatizações espanholas em 1989, gerou controvérsia entre acionistas minoritários, ao divulgar a remuneração dos 16 membros de seu conselho de administração. O novo esquema pode alocar até 1,5% do lucro líquido para essa finalidade, o que daria uma média de 74,6

milhões de pesetas (R$519,28 mil) no ano passado. Entretanto, em face da estrutura societária espanhola, pouco pode ser feito para contestar o que alguns acionistas institucionais crêem ser práticas abusivas.

Na Itália, o sistema societário carece de normas e práticas aceitáveis pela comunidade de investidores institucionais. As "ações de poupança" (*azioni di risparmio*), sem direito a voto, possibilitam aos detentores de apenas 30% do capital o controle total de uma empresa.

Potencial		A caminho		Prontas	
Companhia	País	Companhia	País	Companhia	País
BNP	França	Cable & Wireless	Inglaterra	ABN-AMRO	Holanda
Canal	França	Daimler-Benz	Alemanha	Elf Aquitaine	França
Deutsche Bank	Alemanha	Générale des Eaux	França	Endesa	Espanha
KNP BT	Holanda	Lufthansa	Alemanha	Ericsson	Suécia
Pearson	Inglaterra	Philips	Holanda	Grand Metropolitan	Inglaterra
Petrofina	Bélgica	Repsol	Espanha	Hoechst	Alemanha
Siemens	Alemanha	San Paolo	Itália	I.C.I.	Inglaterra
Vienna Int. Airport	Áustria	Swiss Bank	Suíça	Sun Alliance	Inglaterra
Volkswagen	Alemanha	Skandia	Suécia	Veba	Alemanha
Winterthur Swiss	Suíça	UNI Storebrand	Noruega	Wolters Kluwer	Holanda

Fonte: Morgan Stanley

O exemplo dos EUA

Entretanto, em toda a Europa nota-se uma tentativa de reproduzir o sistema societário norte-americano. O Reino Unido está "70% próximo do modelo norte-americano", diz Jeremy Hardisty, diretor executivo da SBC Warburg. Isso em termos de códigos objetivando padrões de administração corporativa mais transparentes. Também as empresas suíças ofereciam, há 10 anos, três classes de ações e apenas o cidadão suíço podia votar em assembléias de acionistas. Hoje, grande parte das empresas passou a utilizar o conceito de "uma ação, um voto", preconizado por investidores institucionais.

Contudo, o movimento que busca o estabelecimento de padrões de administração corporativa profissionais e transparentes teve seu início em 1986, quando o Ministério do Trabalho dos EUA conseguiu aprovar o *Employee Retirement Income Security Act* (Erisa). Trocando em miúdos, com a crescente participação de fundos de pensão no mercado de renda variável, as autoridades governamentais e acadêmicos viram que seria necessário redobrar a vigilância e a obrigação fiduciária em relação às empresas nas quais tais fundos investiam. Afinal, estava em jogo parte da aposentadoria de quase toda a mão-de-obra do país.

Tais obrigações fiduciárias são levadas a cabo através de diretrizes que proporcionam melhor rendimento às empresas. Isto é, que se traduz em um retorno sólido a todos os acionistas. As diretrizes começam por enumerar o perfil e as responsabilidades do conselho de administração de uma empresa, composto idealmente por não mais de 11 conselheiros, com uma maioria de independentes. O cargo de presidente do conselho (*chairman of the board*) deve ser separado do cargo de presidente da empresa (*chief executive officer*). Deve haver total transparência em relação aos negócios e estratégias da empresa. Relatórios anuais devem estar prontos, e à disposição dos acionistas, pelo menos duas semanas antes das assembléias ordinárias, para que o voto do minoritário seja um voto informado.

Assim como na Europa, o grande catalisador de tais mudanças são os investidores institucionais norte-americanos. Antes, as empresas européias recentemente privatizadas tinham que dar satisfação a burocratas e sindicatos. Agora, prestam contas a investidores e acionistas. Ainda assim, o progresso não é uniforme. Um estudo da Morgan Stanley demonstra o valor de ações de empresas na Europa baseado na clareza de suas contas e de suas informações, percentual de capital devolvido aos acionistas (dividendos e recompras), respeito aos direitos dos acionistas, risco de inadimplência e cisões ou fusões quando necessárias. O estudo dividiu as companhias em três grupos: o primeiro foi chamado de "A Próxima Onda", ou companhias com maior potencial de atingir tais critérios. O segundo grupo é composto de empresas que apresentam progresso em relação aos critérios enumerados. Finalmente, o terceiro grupo contém empresas em que tais critérios já estão estabelecidos (ver quadro).

O governo brasileiro deve prestar atenção a tais acontecimentos, pois o futuro e a estabilidade da moeda dependerão de nosso arcabouço jurídico e das práticas de nossas empresas. Com o real em paridade com dólar e em face dos crescentes déficits comerciais, cada vez mais vamos depender do ingresso de capitais via Anexo IV para equilibrar a nossa conta corrente.

A vez dos fundos

Os fundos de pensão e os fundos mútuos estrangeiros estão começando a levar suas filosofias para onde estão investindo. Em março, o fundo de pensão do estado da Califórnia (Calpers), com US$110 bilhões em ativos, aprovou princípios de administração corporativa no Reino Unido e na França, enquanto se prepara para fazer o mesmo na Alemanha e no Japão.

No Reino Unido, as diretrizes do Calpers exigem eleição anual dos conselheiros, um teto no número de conselhos de administração em que um diretor possa participar, contagem formal de votos na assembléia, maior facilidade para introduzir a resolução de minoritários na agenda das assembléias, salário de diretores condicionados à *performance* da companhia via plano de opção de ações, dentre outras medidas.

Aliás, no Reino Unido, o Comitê Hampel deverá fortalecer os códigos de prática do *Reporte Cadbury* e *Greenbury*. Na França, o Calpers pede para que as empresas da Bolsa de Paris sigam as linhas gerais do *Reporte Viénot*, eliminem descontos a plano de opção de ações para executivos e acabem com os mecanismos de defesa contra investidas hostis (*poison pills*) e o privilégio do voto duplo.

No futuro próximo, é de se esperar que fundos como o Calpers, que ao lado de outros investidores institucionais promoveu uma limpeza geral nos conselhos da IBM, Eastman Kodak, General Motors e American Express, estarão exigindo um mínimo de nossas empresas. Geralmente são criticados os que propõem soluções *americanizadas* para nossos problemas. No caso das sociedades por ações, o que é proposto aqui é uma solução global. Em vários quesitos, como estrutura de capital, já somos uma aberração no planeta. Não podemos ficar para trás.

Fernando G. Carneiro
Correspondente em Washington
fcarneiro@cda.com

Argentina

Piora a distribuição de renda

Os recursos públicos destinados a finalidades sociais, embora tenham crescido significativamente, não têm tido o efeito esperado. Há uma sensação generalizada de ineficiência dos diversos programas.



ENTRE 1991 e 1996, o PIB argentino cresceu cerca de 25%, graças, fundamentalmente, a um *boom* do consumo ocorrido entre 1991-1994 e, posteriormente, aos investimentos e às exportações. A partir de 1996, logo depois de superadas as conseqüências do *efeito-tequila*, a economia voltou a crescer. Não obstante, o crescimento econômico não beneficiou de forma homogênea toda a sociedade. Pelo contrário, certas questões do desenvolvimento econômico recente redundaram em situações e dinâmicas que contribuíram para piorar a distribuição de renda atual.

Nos quadros 1-A e 1-B, pode-se observar que, nos últimos 20 anos, a distribuição de renda manteve uma tendência regressiva, tendo se concentrado nos 10% da população com maiores recursos, em detrimento dos 30% com menor renda (tanto em termos familiares como em termos individuais). Nesse período, podemos observar que se produziram dois grandes saltos na concentração de renda. O primeiro se verifica entre 1974 e 1980 e o segundo ocorre já na presente década. Assinale-se que, em ambos os períodos, a política econômica tendeu, largamente, para a abertura comercial, financeira e de capitais, com o conseqüente afastamento da atuação direta do Estado na economia. Para uma análise mais profunda do segundo período, precisamente entre 1991 e 1994, o quadro 2 apresenta a distribuição de renda por classes de rendimento em maio de 1991, outubro de 1994 e outubro de 1996.

A comparação entre os diferentes períodos mostra como a distância entre a distribuição ótima e a observada se amplia, em termos percentuais, mais acentuadamente para as classes de menor rendimento. Entre maio de 1991 e outubro de 1996, a diferença entre a distribuição ótima e a observada se torna mais negativa para a primeira classe de menores rendimentos em 33% e em 18% para a classe seguinte. Em contraposição, a mesma comparação mostra que, para aqueles com maior rendimento, a diferença aumenta em 5%, o que confirma a redistribuição de renda dos setores mais pobres para os mais ricos.

Outro fato relevante que surge da observação dos dados se relaciona com o aprofundamento das diferenças entre os extremos da renda. Enquanto em maio de 1991 a renda maior da última classe de rendimentos representava cerca de 53 vezes a renda superior da primeira, em outubro de 1994 essa diferença se ampliava para 100 vezes e no mesmo período de 1996, para 111 vezes.

Quanto às causas que contribuíram para o processo de deterioração da distribuição de renda, podem ser mencionados, entre outros, vários aspectos. Primeiramente, assinalemos que, não obstante a política levada a cabo pelo governo ter conseguido reduzir drasticamente a inflação — o imposto mais regressivo sobre a economia —, isso por si só não melhorou a situação.

Também a política de abertura da economia afetou em maior grau o setor das pequenas e médias empresas, as quais, como nos demais países do mundo, são as maiores empregadoras de mão-de-obra. Isso contribuiu para o acentuado crescimento do desemprego, que passou de 6,3% em outubro de 1990 para algo em torno de 16,5% neste ano — e, por conseguinte, para uma piora na distribuição de renda. Da mesma forma, a política de privatizações do governo incluiu a diminuição de pessoal das empresas privatizadas, de modo a torná-las atraentes ao setor privado.

Para compensar o efeito sobre o desemprego, buscou-se incentivar a contratação de mão-de-obra mediante a diminuição das contribuições patronais. Mesmo assim, dada a baixa elasticidade da demanda de mão-de-obra a essas contribuições, a política não teve maiores impactos. Por outro lado, deve ser lavado em conta que a diminuição das contribuições patronais foi realizada de forma inversamente proporcional à distância quanto a Buenos Aires, embora não discrimine atividades. Assim, algumas empresas não expostas à competição, como as prestadoras de serviços (as

Quando os conflitos sociais aumentam e os custos do programa de reformas estruturais estão ficando evidentes, ganha força a tese segundo a qual o Estado tem um importante papel a cumprir.

telefônicas), foram favorecidas por essa política.

Finalmente, a estrutura da arrecadação fiscal se baseia fortemente sobre os impostos ao consumo (IVA), que, em termos relativos, castigam mais os grupos de menores recursos. O IVA representou 39% e 42% do total da arrecadação de 1995 e 1996, respectivamente, enquanto nesses mesmos anos os impostos sobre a renda da pessoa física e sobre o lucro das empresas representaram cerca de 15% do total dos recursos.

Como resultado disso e dado que entre as funções de qualquer Estado moderno se encontra a redistribuição da renda, é necessário que o governo implemente políticas ativas para melhorar a distribuição da renda decorrente da ação das forças de mercado. Os recursos públicos destinados a finalidades sociais, embora tenham crescido significativamente, não têm tido o efeito esperado. Há uma sensação generalizada de ineficiência dos diversos programas sociais.

Esse fracasso é explicado, em grande medida, pela falta de coordenação em sua execução, pelos altos custos de administração e pela incapacidade de gerar instrumentos adequados à distribuição dos recursos e mesmo de definir o público-alvo. Quando os conflitos sociais aumentam e os custos do programa de reformas estruturais estão ficando evidentes, ganha força a tese segundo a qual o Estado tem um importante papel a cumprir.

Gustavo González e Daniel Padín
Tradução e resumo de Alexandre Oliveira

Quadro 1 — Distribuição da renda (%)

A – Renda familiar

	Período							Lucro/prejuízo		
	Set. 74	Set. 80	Set. 85	Set. 90	Maio 91	Abr. 94	Out. 96	1980-74	1994-91	1986-74
30% de menor renda	11,3	10,3	9,9	9,5	9,4	8,5	8,3	-8,8	-9,6	-0,3
60% de renda média	60,6	57,1	56,6	55,6	55,9	55,8	54,4	-5,8	-0,2	-0,1
10% de maior renda	28,1	32,6	33,5	34,9	34,7	35,7	37,3	16,0	2,9	0,3

B – Renda *per capita*

30% de menor renda	13,2	11,4	9,0	8,8	8,8	9,0	8,1	-13,6	2,3	-0,4
60% de renda média	61,5	59,4	59,8	54,6	57,1	57,3	55,4	-3,4	0,4	-0,1
10% de maior renda	25,3	29,2	31,2	36,6	34,1	33,7	36,5	15,4	-1,2	0,4

Fonte: Beccaria, L. e Orsatti, A. "Sin trabajo", 1996. Os dados correspondem à grande Buenos Aires.

Quadro 2 – Distribuição dos rendimentos por classes de renda

Classe de renda	Renda mensal em US$	Distribuição			Acumulado	
		Observada	Ótima	Diferença	Observada	Diferença
Maio de 1991						
1	10-113	2,4	10,0	-7,6	2,4	-7,6
2	114-120	3,3	10,0	-6,7	5,7	-14,3
3	121-160	3,8	10,0	-6,2	9,5	-20,5
4	161-200	5,2	10,0	-4,8	14,7	-25,3
5	201-250	6,1	10,0	-3,9	20,8	-29,2
6	251-300	7,6	10,0	-2,4	28,4	-31,6
7	301-380	9,0	10,0	-1,0	37,4	-32,6
8	381-500	11,9	10,0	1,9	49,3	-30,7
9	501-700	16,1	10,0	6,1	65,4	-24,6
10	701-6.000	34,6	10,0	24,6	100,0	
Outubro de 1994						
1	5-150	1,9	10,0	-8,1	1,9	-8,1
2	151-250	2,9	10,0	-7,1	4,8	-15,2
3	251-300	4,1	10,0	-5,9	8,9	-21,1
4	301-400	5,3	10,0	-4,7	14,2	-25,8
5	401-500	6,3	10,0	-3,7	20,5	-29,5
6	501-600	7,7	10,0	-2,3	28,2	-31,8
7	601-700	9,3	10,0	-0,7	37,5	-32,5
8	701-950	11,8	10,0	1,8	49,3	-30,7
9	951-1.400	15,9	10,0	5,9	65,2	-24,8
10	1.401-15.000	34,8	10,0	24,8	100,0	
Outubro de 1996						
1	5-145	1,6	10,0	-8,4	1,6	-8,4
2	146-200	2,7	10,0	-7,3	4,3	-14,7
3	201-300	3,9	10,0	-6,1	8,2	-21,8
4	301-380	5,0	10,0	-5,0	13,2	-26,8
5	381-450	6,2	10,0	-3,8	19,4	-30,6
6	451-530	7,5	10,0	-2,5	26,9	-33,1
7	531-658	9,2	10,0	-0,8	36,1	-33,9
8	659-880	11,6	10,0	1,6	47,7	-32,3
9	881-1.300	16,0	10,0	6,0	63,7	-26,3
10	1.301-16.200	36,3	10,0	26,3	100,0	

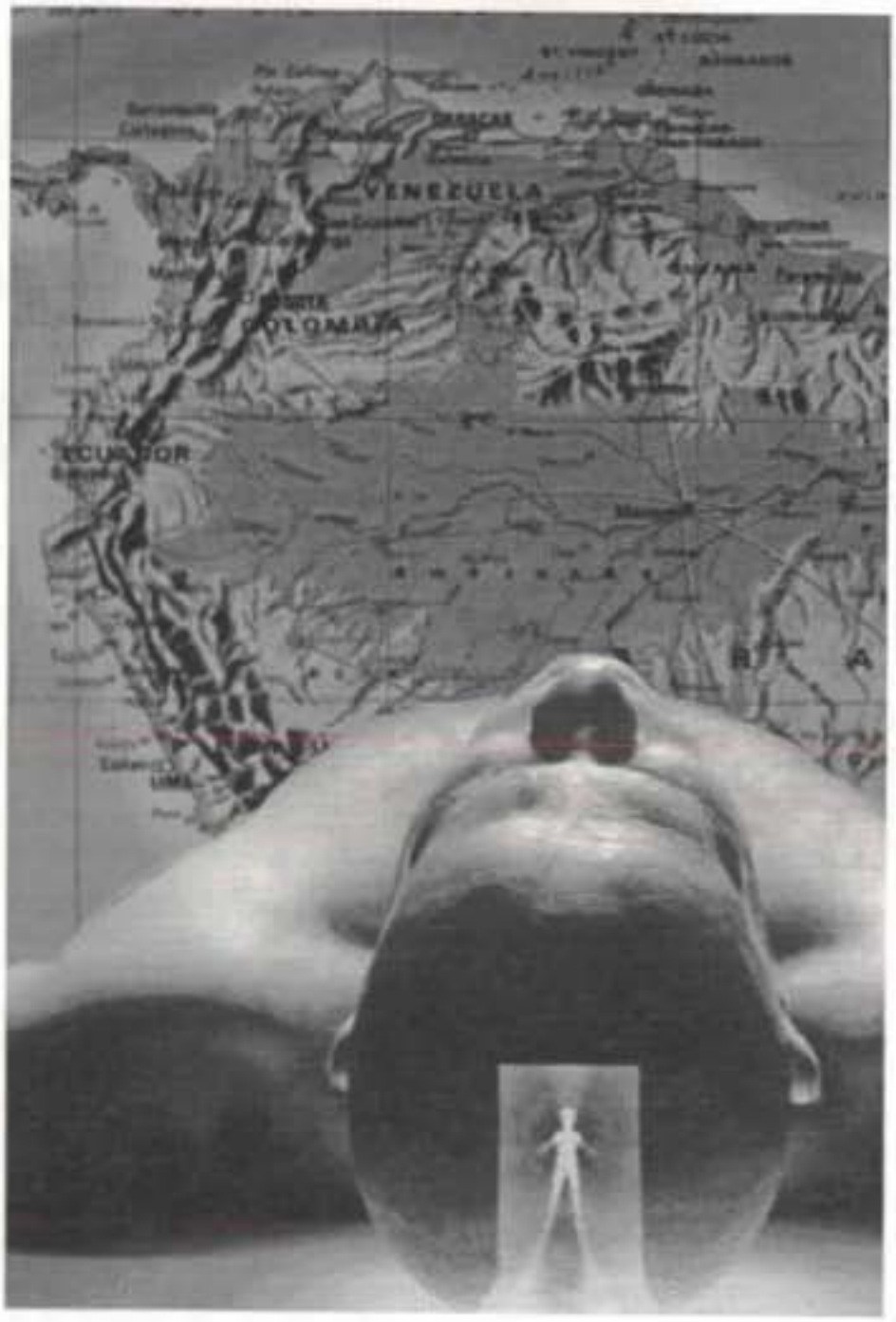
Fonte: Estudio M.A. Broda y Asoc. en base a INDEC.

Desvendando o segredo dos Andes

Sondagens que vão avançar além dos 200 km no interior da crosta terrestre desvendarão o enigmático mistério das erupções vulcânicas e dos terremotos. Cientistas alemães, chilenos e bolivianos conduzem a pesquisa.

SEGUNDO a lenda, Deus, ao criar a Terra, foi depositando os escombros restantes num dos lugares mais remotos. O acúmulo desse material teria dado lugar ao aparecimento da Cordilheira dos Andes e da "louca geografia do Chile", na definição de A. Edwards, um dos escritores chilenos mais famosos. Agora, milhões de anos após o nascimento da Cordilheira, pesquisadores do Chile, da Bolívia e da Alemanha se uniram para desvendar todos os mistérios que se encerram no interior dessa gigantesca jazida de minérios e outros metais preciosos.

Um dos segredos a serem descobertos diz respeito a por que o solo chileno da costa do Oceano Pacífico desce uns 10 centímetros/ano para o interior da plataforma continental da América do Sul, desaparecendo em seguida nas profundidades do planeta. Esse fenômeno, que culmina com a fusão do material da Costa do Pacífico nas imensas depressões do planeta, é a razão dos violentos terremotos que se estendem ao longo do chamado "Cinturão de Fogo" e que, vez por outra, também repercutem no Brasil e países vizinhos.



Dominando a natureza

A pesquisa, que poderá contribuir para esclarecer um dos mais bem guardados segredos da natureza — a origem dos terremotos e sua previsibilidade —, está sendo realizada pela Universidade de Potsdam, o Centro Alemão de Pesquisas, a Universidade Católica do Chile e a Universidade Maior de San Andrés, em La Paz.

Os cientistas pretendem transformar o dramático processo que dá origem aos terremotos em algo, pelo menos, inócuo para o ser humano, fazendo com que, no futuro, os efeitos dos cataclismos sejam controlados pelo homem. Um dos cientistas que dirigem a pesquisa, Onno Oncken, antecipa o horizonte com que trabalha:

"No futuro, ao ampliarmos nossos conhecimentos sobre os processos de fusão dos materiais, poderemos estudar melhor os terremotos, as erupções vulcânicas e outros fenômenos que atualmente aterrorizam boa parte da humanidade. Poderemos fazer previsões mais exatas dos riscos desses cataclismos e estabelecer normas mais confiáveis para a construção."

Os pesquisadores não deixam de achar pelo menos curioso o fato de que a ciência conhece muito mais o espaço exterior da Terra que o seu interior. Um deles afirma:

A pesquisa poderá contribuir para esclarecer um dos mais bem guardados segredos da natureza — a origem dos terremotos.

"Ainda agora chegamos a Marte, distante milhões de quilômetros da Terra. Mas, infelizmente, não podemos penetrar mais que algumas dezenas de quilômetros no interior de nosso planeta, onde estão depositados incomensuráveis segredos que nos dizem respeito diretamente e ao nosso futuro e às nossas vidas. Com a pesquisa, também serão alcançados impressionantes resultados no campo da economia, já que ela fornecerá indicações de como se formam as jazidas de minério e outros metais."

Viajando pelo interior da Terra

O projeto que vai desbravar o Cinturão de Fogo está utilizando sondagens através de ondas sonoras, que avançam até 200 km no interior da Terra. Cerca de 100 kg de dinamite são colocados numa abertura de 50 m de profundidade e 15 cm de largura que, a seguir, é completamente vedada. Esse sistema se repete a cada 6 km na Cordilheira norte, entre o Chile e a Bolívia, ao longo de outros 400 km.

Durante a explosão, dezenas de instrumentos de medição e centenas das chamadas "cadeias de geomicrofones" captam os sinais das ondas sonoras que vêm à crosta terrestre.

As condições de trabalho dos quase 100 membros do Andes Continental Research Projects não são nada favoráveis, já que, trabalhando nas elevadas altitudes da Cordilheira, enfrentam problemas com o reduzido teor de oxigênio, a falta de água, a temperatura extremamente baixa à noite e o forte sol do dia.

Outro mérito do projeto alemão-chileno-boliviano foi o de romper as herméticas fronteiras nacionais, onde a permanente tensão foi substituída pela cooperação internacional, capaz de produzir soluções e reduzir problemas.

MARIINHA MACHADO

A LENHA É NOSSA

No tempo em que a navegação era realizada pelo impulso dos ventos e a iluminação pública, quando havia, era feita através dos lampiões a azeite de peixe, ou no interior das residências, com a utilização das velas, a energia dominante resultava da exploração da lenha. Mesmo no século passado, quando os serviços públicos de cidades como Rio e São Paulo, em associação com os ingleses, passaram a utilizar o carvão mineral, a lenha continuou dominando o cenário energético brasileiro. As primeiras ferrovias, construídas no século passado, foram também grandes consumidoras de lenha e esse cenário iria sobreviver até o início deste século.

Mas, mesmo em nossos tempos, a lenha tem um papel importantíssimo na produção da energia brasileira, superior inclusive ao álcool. Essa realidade deve avançar além do ano 2000. Recente balanço energético mostra que a lenha continuará como alternativa mesmo depois do ano 2010, continuando a superar a exploração da cana-de-açúcar. É o que mostra a tabela.

Balanço energético do Brasil

Em %

Recursos	1990	2010
Hidráulico	36,90	36,00
Petróleo	30,00	33,10
Lenha	14,90	9,00
Cana	9,90	7,70
Carvão	5,00	6,20
Gás natural	2,00	4,60
Nuclear	0,30	1,90
Outros	1,00	1,50

Fonte: Leite, Antonio Dias. *A energia do Brasil*.

Como se faz um capitalista

Lowenstein, Roger. *Buffett — A formação de um capitalista americano*. Rio de Janeiro, Nova Fronteira, 1997.



Segundo alguns especialistas, a virtude dessa biografia é poder transformar o interessado num investidor. Ou num melhor investidor, se já não for um. Outros livros sobre Warren Buffett, o mais bem-sucedido investidor de Wall Street, já foram escritos, mas esse parece ser o mais completo. Recorda-se que, na idade em que poucas crianças conheciam a palavra negócio, o garoto Warren percorria os campos de golfe norte-americanos em busca das bolas perdidas para, em seguida, revendê-las. Assim, Buffett começou a acumular dinheiro para se transformar, afinal, no segundo maior milionário dos EUA, apenas superado atualmente por Bill Gates, o imperador da Microsoft. O autor, famoso jornalista econômico, aprofunda-se no exame de algumas qualidades que permitiram o sucesso desse megainvestidor. Algumas delas — paciência, lealdade, integridade e convicção — transformaram o vendedor de refrigerantes no maior acionista da Coca-Cola. Quem aspira a ser um grande investidor ou um capitalista do tipo *self made man* tem nesse lançamento da Nova Fronteira algumas dicas importantes.

Economia e democracia

Loureiro, Maria Rita. *Os economistas no governo*. Rio de Janeiro, Fundação Getulio Vargas, 1997.



A autora é professora da Fundação Getulio Vargas na Escola de Administração de Empresas, em São Paulo, e procurou responder a questões do tipo: por que os governos precisam tanto de economistas?; como eles agem?; no Brasil, eles são mais poderosos que em outros países? As respostas foram consolidadas nesse volume recentemente editado pela FGV. A trajetória dos mais destacados economistas nacionais — Mario Henrique Simonsen, Roberto Campos, Celso Furtado, Gustavo Franco, Pedro Malan, Pérsio Arida e outros — foi analisada pela autora após minucioso exame de arquivos, livros e outros documentos. Tudo isso completado com entrevistas, que deram mais autenticidade à pesquisa.

O dinheiro no divã

Dodd, Nigel. *A sociologia do dinheiro*. Rio de Janeiro, Fundação Getulio Vargas, 1997.



Como é a relação do dinheiro com o comportamento humano? Essa pretende ser a primeira análise sociológica sistemática da mais fantástica instituição criada pelo homem, o dinheiro. O autor também estuda o consumismo, a avareza, a idéia da moeda como instrumento de poder e avança para mostrar como, para os economistas, o dinheiro é algo abstrato, pois poucos entre eles se preocupam com o significado, em termos de seres humanos, de algumas medidas que adotam. Para Dodd, catedrático de sociologia da Universidade de Liverpool, torna-se necessário uma abordagem mais humana do dinheiro e da economia.

A chave da inovação

Nonaka Ikujiro e Takeuchi Hirotaka. *Criação de conhecimento na empresa*. Rio de Janeiro, Campus, 1997.



Qual o caminho percorrido pelas empresas japonesas para se transformarem em líderes mundiais de setores como o automobilístico e eletrônico? Qual o segredo desse sucesso? Os autores se juntaram para analisar o desempenho das empresas de seu país e sua capacidade de gerar novos conhecimentos e utilizá-los no desenvolvimento de produtos e tecnologias de grande êxito e alto grau de inovação. Especialistas em administração, os autores também examinaram exemplos concretos extraídos de empresas como a Honda, Canon, Matsushita, Nec, Nissan, 3M e GE, que oferecem o caminho da mina que permite alcançar a inovação e a chave que vai permitir no futuro a conquista de mais e maiores mercados.

No tempo do Dioríssimo

Em 1950, um país do pobre Hemisfério Sul surpreendia o mundo com suas importações de perfumes franceses, que ultrapassavam até mesmo as dos EUA.



POR volta de 1950, muitas brasileiras podiam se jactar de seu *cheirinho*. É que o Brasil era o maior importador de perfumes franceses, segundo revelavam os números da balança comercial. Os EUA, que habitualmente figuravam em primeiro lugar nesse tipo de importações, foram deslocados por nosso país para uma posição inferior. *Conjuntura Econômica*, a revista da Fundação Getulio Vargas, dava conta a seus leitores desse agradável aroma de nossas importações.

Da pesquisa de *Conjuntura* também fluía outra revelação. A qualidade e a sofisticação dos produtos comprados pelos brasileiros eram bastante superiores às dos norte-americanos. Enquanto estes se satisfaziam com perfumes mais vulgares, o olfato nacional era bem mais exigente. Assim, ao passo que nossos vizinhos do Norte gastavam 623 milhões de francos por 172 t de perfumes, os brasileiros pagavam um pouco mais: 679 milhões de francos por 96 t. A exigência nacional não fazia por menos. Queria mesmo era os produtos da linha Dior, os mais caros, os mais suaves. A grande sensação era o Dioríssimo, delicado jasmim que invadia os salões cariocas e tomava conta dos grã-finos de São Paulo, segundo nos revelava o velho Joel Silveira, patriarca dos repórteres brasileiros.

O valor do Dioríssimo

É certo que por volta de meados de 1950 o cruzeiro era, digamos, real. De Genebra e Zurique, as agências telegráficas informavam que nossa moeda fora valorizada em 10%. Ou seja, pagava-se nessa época 14,8 francos suíços por 100 cruzeiros contra 13,50 francos no início de julho. Segundo revelava *Conjuntura*, tal valorização decorrera de "notícias relativas à reforma da legislação cambial brasileira, a qual permitiria um mercado livre de divisas para certas transações".

Mas a mesma revista do Instituto Brasileiro de Economia da FGV também mostrava surpresa com o vulto das compras de perfume francês e escrevia:

"Malgrado as restrições impostas às nossas importações de produtos não essenciais, o Brasil foi, em 1950, o maior comprador de perfumes, ultrapassando os Estados Unidos, que habitualmente mantêm o primeiro lugar."

Acrescentava *Conjuntura* que as compras brasileiras de perfumes representavam quase US$2 milhões na época. Como se dizia então: *dinheiro pra chuchu*. Ou algo em torno de 5,08 bilhões de francos, que, por sua vez, correspondiam a 13,4% da exportação francesa do *cheirinho*. Mas isso dizia respeito apenas ao valor FOB. Acrescentava a revista:

"O valor CIF, isto é, a despesa efetiva do Brasil com a importação de perfumes, deveria ter sido consideravelmente mais elevado."

Quem mais comprava os perfumes franceses (1950)

País	Milhões de francos
Brasil	679
EUA	623
Bélgica	376
Alemanha	276
Inglaterra	273
Quem menos comprava	
Portugal	15
China	15
Austrália	44
Turquia	48
Canadá	53

Fonte: *Conjuntura Econômica*, agosto, 1950.

Nosso analista também estranhava o preço médio particularmente elevado de nossas compras: 7 milhões de francos por tonelada contra 3,7 milhões para as compras dos EUA e 0,9 milhão para as da Bélgica. O absurdo também podia ser atribuído ao que na época se chamava delicadamente de "superfaturamento".

E o contrabando?

A pesquisa de *Conjuntura* ainda sublinhava que as cifras mencionadas se referiam tão-somente aos produtos acabados. Nesse valor não se incluíam "as essências e outras substâncias aromáticas". Nesse setor, as importações brasileiras eram substanciais.

Também não incluíam as "importações invisíveis", expressão delicada para o contrabando. Essas compras e mais a importação-formiga realizada pelos turistas brasileiros alcançavam, em 1950, cerca de 4 bilhões de francos. Em valores da época, US$10 milhões. No total, uns US$15 milhões em importações. Em valores de hoje, algo em torno de US$115 milhões, ou 1% de nossas importações. Quantia tão respeitável que levou um dos diretores da Dior a comentar:

"O brasileiro adora um cheirinho."

Graças a essa inclinação nacional pelo bom aroma, o setor de perfumarias da indústria química e farmacêutica comemorava em 1950 a conquista de excelentes resultados. Entre as 21 empresas analisadas por *Conjuntura*, apenas quatro revelaram perdas. As demais ou estavam equilibradas ou revelavam dividendos superiores a 12%. Eram anos dourados para algumas camadas da população brasileira.