



1290000896



IE

TCC/UNICAMP K95r

UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS

RELATORIO FINAL DE MONOGRAFIA

A RENTABILIDADE DAS EMPRESAS INDUSTRIAIS
DO BRASIL NO PERIODO 1980 à 1987

Orientador: Prof. José Newton Cabral Carpintêro

Orientando: Flávio Luis Kuba

Campinas, Novembro de 1991.

CENTRO DE DOCUMENTAÇÃO
INSTITUTO DE ECONOMIA
UNICAMP

INDICE

Introdução.....	01
Cap 1. Revisão Bibliográfica.....	02
1.1 A Valorização Patrimonial.....	02
1.2 Eficiência Marginal Capital.....	04
1.3 Incertezas e Expectativas.....	05
1.4 Investimento e Financiamento.....	06
1.4.1. Financiamento e fragilidade financeira.....	08
1.5 O Crescimento da Firma.....	09
1.5.1 Acumulação Interna e Potencial de Crescimento..	09
1.5.2 Decisões de Investimento.....	10
1.5.3 Alavancagem Financeira.....	12
1.6 Medida da Rentabilidade.....	14
1.6.1 Rentabilidade.....	14
1.6.2 A Fórmula Du Pont.....	16
1.6.3 Decomposição do Retorno sobre o Ativo Total....	16
1.6.4 Retorno sobre o Ativo Operacional.....	17
1.6.5 Retorno sobre o Patrimônio Líquido.....	18
1.7. Liquidez.....	20
1.8. Liquidez x Rentabilidade.....	21
Cap 2. A rentabilidade das empresas brasileiras no período 1980 à 1987	22
2.1. Um Quadro Geral (A recessão e a taxa de juros)....	22
2.2. A Amostra.....	26
2.2.1 Alguns comentários sobre os indicadores.....	29

2.3.	Uma avaliação geral das tendências das principais empresas da amostra.....	30
2.3.1	Breve resumo das mudanças ocorridas nas empresas da Amostra das 1.000 S.A.'s.....	30
2.3.2.	Endividamento, e Capital Próprio.....	31
2.3.3.	Consequências das reestruturações na margem e taxa de lucro.....	31
2.4.	Análise Setorial - A Indústria de Transformação....	34
2.4.1.	Estrutura de capital - aplicações.....	35
2.4.2.	Estrutura de capital - fontes.....	37
2.4.3.	Endividamento e Liquidez.....	37
2.4.4.	Evolução e estrutura de custos.....	37
2.4.5.	Rentabilidade, margem e rotação.....	38
2.5.	Análise por gênero da Indústria de Transformação....	38
2.5.1.	Minerais não-metálicos.....	39
2.5.2.	Metalurgia.....	41
2.5.3.	Mecânica.....	45
2.5.4.	Material Elétrico e de Comunicação.....	47
2.5.5.	Material de Transporte.....	49
2.5.6.	Química.....	52
2.5.7.	Têxtil.....	55
2.5.8.	Vestuários e Calçados.....	58
2.5.9.	Produtos Alimentares.....	61
3.	Conclusões.....	63
4	Bibliografia.....	66
ANEXO: Tabelas utilizadas na análise		

INTRODUÇÃO:

Este trabalho tentará buscar algumas explicações acerca da rentabilidade das empresas brasileiras ao longo dos anos 80, período no qual a principal modificação foi o reforço do lucro, via lucro não operacional, contribuindo para recuperar as margens de lucro que haviam diminuído durante o período de recessão nos primeiros anos da década.

A maioria das empresas privadas, durante a década de 80, diminuiu o endividamento e aumentou a liquidez devido à instabilidade e indefinição sobre os rumos da economia adaptando-se à natureza de curto prazo das decisões que passaram a predominar na economia brasileira do período.

Ao analisar a taxa de retorno das maiores sociedades anônimas do país, podemos afirmar que a maioria delas, para obter maior rentabilidade, recorreu mais ao aumento da margem, via aumento de preços, do que ao aumento da produtividade. Estas atitudes refletem-se hoje em dia na falta de competitividade das empresas, e caso aconteça, rapidamente, a livre entrada de produtos importados no país, nossas empresas correm o risco de perderem grande parte do seu mercado, devido não só aos preços menores mas também à maior produtividade dos concorrentes externos.

Capítulo 1. REVISÃO BIBLIOGRAFICA

A abordagem do tema "Rentabilidade" nos leva a discutir inicialmente a questão da valorização patrimonial e das incertezas e expectativas sobre as decisões de investimento.

1.1 A VALORIZAÇÃO PATRIMONIAL

A lógica que as decisões dos capitalistas obedecem é a lógica de valorização do capital, ou seja as decisões econômicas dos capitalistas terão como objetivo fundamental a preservação e ampliação do seu estoque de riqueza(patrimônio).

A decisão de adquirir qualquer ativo e incorporá-lo a seu portfólio com o objetivo de conservar ou incrementar o estoque individual de riqueza, pode ser denominada aplicação de capital.

Ao realizar suas aplicações, os agentes procuram seguir algum tipo de estratégia de valorização da sua riqueza,essa definição de estratégia começa na escolha da composição patrimonial,quando os capitalistas comparam as vantagens e desvantagens dos vários ativos existentes e a partir daí decidem suas aplicações(o denominado cálculo capitalista).

Keynes talvez tenha sido, após Marx, o autor que com maior propriedade assinalou como objetivo capitalista a valorização máxima dos diferentes ativos patrimoniais,

acabando assim por conferir ao dinheiro uma dimensão toda particular e à taxa monetária de juros papel central na determinação dos valores do capital.

Se estivéssemos em um mundo(conforme a teoria Keynesiana) em que a certeza sobre o rendimento prospectivo dos diversos ativos, bem como sobre a variação dos seus preços, fosse absoluta, o dinheiro não passaria de uma norma unificadora dos valores,sem qualquer outra dimensão.

Com o dinheiro fazendo parte deste "mundo real" em que os detentores dos ativos só podem antecipar em condições de incerteza os seus rendimentos para um determinado período, bem como a variação de seus preços e dos bens que originam, ambas estas antecipações formam o que Keynes chamou de "Eficiência Marginal de um ativo" que procurarei discutir a seguir.

O investimento inclui o aumento do estoque de capital, quer ele consista em capital fixo ou capital circulante e para que este seja efetivado dever-se-á utilizar como um dos principais parâmetros a Eficiência Marginal do Capital.

1.2 A EFICIENCIA MARGINAL DO CAPITAL

Definida aqui em termos da expectativa da renda e do preço de oferta corrente do bem de capital. Ela depende da taxa de retorno que se espera obter do dinheiro investido num bem recentemente produzido; e não do resultado histórico obtido por um investimento em relação a seu custo original, quando examinado retrospectivamente ao fim de sua vida.

Quando o investimento em dado tipo de capital aumenta durante certo período, a eficiência marginal desse capital diminui à medida que o investimento aumenta, em parte, porque a renda prospectiva baixará conforme suba a oferta desse tipo de capital e, em parte, porque a pressão sobre as fábricas produtoras daquele dado tipo de capital causará, normalmente, uma elevação de seu preço de oferta. Poder-se-ia, assim, criar para cada tipo de capital uma escala mostrando a proporção em que deverá aumentar o investimento nesse capital durante o período, para que a sua eficiência marginal baixe para determinado nível.

Chama-se a isto de curva da demanda por investimento ou, alternativamente, a curva da eficiência marginal do capital.

Torna-se, portanto, mais claro que a taxa efetiva de investimento corrente tende a aumentar até o ponto em que não haja mais nenhuma classe de bem de capital cuja

eficiência marginal exceda a taxa de juros corrente. Em outras palavras o investimento vai variar até aquele ponto da curva de demanda de investimento em que a eficiência marginal do capital em geral é igual à taxa de juros do mercado.

E a existência de equipamentos duráveis que liga a economia futura à economia presente. Assim a expectativa sobre o futuro deverá afetar o presente por intermédio do preço de demanda por um equipamento durável.

1.3 INCERTEZAS E EXPECTATIVAS

A valorização do capital é um processo que se estende no tempo. As decisões presentes de aplicar, têm por objetivo a obtenção de ganhos futuros, e é impossível conhecer, no momento em que se dá o cálculo capitalista a **rentabilidade** a ser obtida no futuro a partir da aplicação em cada tipo de ativo existente.

Podemos afirmar, em termos gerais, que a rentabilidade real possibilitada por um ativo jamais é conhecida no ato da aplicação mas será determinada por um grande número de eventos que ocorrerão no futuro.

Essa comparação entre as opções de investimento passa por uma formulação de expectativas quanto as consequências futuras.

Seguindo a terminologia keynesiana, os eventos futuros de que dependerá a rentabilidade real das aplicações presentes são incertos. Essa incerteza deriva

particularmente do fato de que o próprio universo dos eventos possíveis é desconhecido. Sendo assim, é impossível associar ao conjunto dos eventos uma certa distribuição de probabilidades.

Caberia lembrar que a falta de expectativas sobre o futuro, ou um quadro de grandes incertezas e instabilidade, reduziria o horizonte das decisões empresariais e consequentemente o nível dos investimentos no presente.

1.4 INVESTIMENTO E FINANCIAMENTO

Um dos objetivos básicos do estudo do sistema capitalista é o entendimento do processo **de acumulação e valorização do capital** (movimento de crescimento e expansão das empresas implicando em valorização da massa de capital).

Este processo deve ser visto dentro dos ciclos da própria economia; expansão, estabilidade e recessão. No caso do período de expansão este processo é quase sempre acompanhada do **aumento da capacidade produtiva**.

As **expectativas** dos empresários frente ao futuro, conforme comentado anteriormente, representa um outro fator essencial do processo de investimento, uma vez que essa expectativa venha a contribuir no que diz respeito à **relação entre o retorno esperado sobre o capital aplicado e a taxa de juros**, que representa o custo financeiro ligado ao financiamento de uma empresa. Ou seja, a expectativa de que a **rentabilidade** (ou o retorno desejado) esperada da firma ultrapasse os custos de sua implantação e

funcionamento(neste caso a taxa de juros).

O investimento em capital produtivo(neste caso os ativos reais) compreende tanto o capital fixo quanto o capital de giro, e a referência para sua execução seria portanto a taxa de juros de mercado.

Neste sentido se a taxa de juros for alta demais em relação à taxa média de retorno sobre o capital(produtivo) operacional, os investimentos tenderiam a retrair-se ou a deslocar-se para os ativos financeiros.

Vale também a pena apontar o outro lado da questão do investimento, que diz respeito ao **financiamento** o qual resulta de três fatores principais: autofinanciamento, novos aportes de capital e endividamento.

Considerando o primeiro como o mais utilizado, principalmente em nosso país lembra-se que depende essencialmente da geração e **retenção de lucros** sobre os custos.

Os novos aportes de capital relacionam-se à subscrição de novas ações no mercado ou à injeção de novos recursos por parte dos proprietários.

Quanto ao **endividamento** das firmas que ampliam sua possibilidade de **expansão** além dos limites de sua **acumulação interna** depende essencialmente do acesso ao sistema financeiro. O qual relaciona-se ao montante de capitais próprios da empresa.

Devemos lembrar que a decisão de investir das firmas está ligada não só ao montante do investimento quanto à

fonte de recursos, ou seja, dos capitais próprios disponíveis, da expectativa frente à rentabilidade, (ou a rentabilidade futura) e do endividamento desejado e/ou possível.

E neste conjunto de preocupações (montante do investimento; disponibilidade de recursos próprios e de financiamentos adequados; taxas de juros; etc...) que deve ser vista questão do investimento e crescimento da firma.

1.4.1. Financiamento e fragilidade financeira

Minsky expõe, a partir de uma taxonomia, a atitude dos diferentes agentes econômicos frente à forma de financiamento de seus ativos, ou da conciliação entre fluxos de entrada e saída de recursos.

As firmas podem ser classificadas em hedged, speculative e Ponzi. Um financiamento da forma hedged ocorrerá se para todos os períodos futuros, as entradas líquidas em caixa superarem os compromissos financeiros assumidos, geralmente ocorre em empresas rentáveis que financiam a maior parcela de seus investimentos com recursos próprios e, em menor escala, com dívidas de longo prazo.

Nas empresas speculative o montante de pagamentos em períodos próximos - no curto prazo - supera os rendimentos esperados. Os intermediários financeiros, representam essas unidades, captando no curto prazo para emprestarem no longo prazo.

As empresas Ponzi esperam que as entradas de caixa sejam inferiores às saídas, pelo menos durante alguns períodos próximos, nessas unidades ocorre a necessidade de financiamento das amortizações e dos juros, e há a expectativa que esse impasse seja passageiro e que no futuro as entradas de caixa serão suficientes para cobrir todas as obrigações.

1.5 O CRESCIMENTO DA FIRMA

1.5.1. Acumulação interna e potencial de crescimento

Os lucros, a acumulação de capital e o crescimento são complementares. Os lucros deverão ser entendidos como residuais, ou seja, a receita menos a despesa deverá ser igual ao lucro; a acumulação interna deverá ser considerada como o volume de lucros retidos em cada período mais o montante retido como depreciação, e o crescimento deverá ser entendido como um investimento, seja ele em expansão (aumento dos ativos fixos), modernização (melhoria tecnológica para baixar os custos de produção), ou simplesmente de reposição (compra de máquinas ou equipamentos desgastados devido à utilização).

Devido às incertezas quanto ao futuro todas as decisões devem ser tomadas com o máximo de cuidado principalmente as decisões de investimento que são tomadas com base nas expectativas futuras.

O total de lucros da firma define sua acumulação interna e o montante máximo de fundos que a firma deseja ou poderá obter como empréstimo.

O potencial de crescimento, ou seja a expansão da firma como uma unidade produtiva resultaria da utilização de todos os recursos à sua disposição para investir e seria definido pela sua acumulação interna mais o montante de capitais de terceiros que ela poderá absorver.

1.5.2. Decisões de Investimento

Existe a possibilidade de distinguirmos três tipos de investimento: investimento em expansão, modernização e reposição.

Para nossa análise destacaremos apenas o investimento em expansão.

Dado que a acumulação interna tem o propósito de financiar o investimento e o crescimento devemos ter como hipótese básica a existência de capital acumulado internamente que, por si só, é um estímulo para a firma investir. Nesse momento duas variáveis poderiam ser destacadas: a taxa de crescimento da demanda e a taxa esperada de retorno sobre o novo investimento.

O investimento em expansão depende basicamente do aumento da demanda do mercado corrente da firma; ela planeja operar com certo nível de capacidade ociosa destinada a permitir uma resposta imediata a aumentos ocasionais, ou a uma expansão permanente mais rápida da demanda.

Pode-se perceber que a firma realizará investimento de expansão frente a expectativa de um acréscimo da demanda que acarreta um aumento permanente do grau de utilização da capacidade elevando-o acima do planejado.

Devemos destacar que a decisão de realizar um investimento de expansão resultará da comparação entre o aumento esperado da demanda e a capacidade instalada existente, considerando que a firma pretende manter um certo nível planejado de capacidade ociosa.

A taxa esperada de retorno também tem um papel importante nas decisões de investimento. A comparação das taxas das diversas oportunidades de investimento poderá ser um critério decisivo no que se refere a escolha da técnica a ser utilizada em um processo produtivo e também poderá servir como base para a firma decidir em que extensão ela recorrerá a fundos de terceiros para financiar seus planos de investimento.

E para finalizar, a taxa esperada de retorno pode constituir o critério para determinar se a firma investirá ou não, ou seja se a firma abster-se-á de realizar um investimento quando a taxa de retorno for menor que a taxa mínima aceitável poderiam assim serem adiados os investimentos ficando apenas na expectativa de modificações nas condições vigentes ou do aparecimento de novas oportunidades capazes de assegurar uma taxa de retorno mais elevada.

Neste sentido cabe lembrar a questão da alavancagem financeira, que compara o retorno dos capitais aplicados na firma em comparação com o custo do capital de terceiros.

1.5.3. ALAVANCAGEM FINANCEIRA

"A obtenção de uma taxa de lucro sobre o capital próprio diferente da taxa de lucro obtida sobre o capital total é denominada de alavancagem financeira". Esse fenômeno ocorre quando o capital total que gera um determinado rendimento, é financiado em parte, ou totalmente, por capital de terceiros, com um determinado custo.

A comparação do rendimento do capital próprio e o rendimento do capital total é denominada de taxa de alavancagem financeira (TAF). Portanto TAF é a razão entre as taxas de retorno sobre o Patrimônio Líquido e a taxa de retorno sobre o Ativo.

$$TAF = RSPL / RSA$$

Se a empresa pagar uma taxa de juros superior à taxa de retorno sobre o ativo, obterá uma Alavancagem desfavorável ocorrendo assim uma redução da taxa de retorno sobre o patrimônio líquido. (para maiores explicações e exemplos numéricos vide Dante C. Matarazzo, Análise Financeira das empresas pps. 114 à 117).

A partir destas considerações iniciais poder-se-ia antecipar alguns problemas do desempenho corrente e de valorização patrimonial das empresas industriais na economia brasileira.

A elevação das taxas de juros aos níveis e na intensidade e velocidade que se deu na economia brasileira no período compreendido entre 1980 à 1987, foi responsável por profundas mudanças e reações ao nível das empresas, quanto a novos investimentos, política de preços e relação com o sistema financeiro que, em primeiro lugar, aprofundou certas causas importantes da crise econômica, e além disso, não concorreu para solucionar o problema de origem: a elevação das taxas de juros.

O estudo da **rentabilidade (taxa de retorno)** das empresas brasileiras no período deve levar em consideração não só estas condições gerais, com as características da economia brasileira no período (1980 à 1987), ou seja, a instabilidade de variáveis essenciais às decisões relativas ao investimento e endividamento: indefinições quanto à negociação da dívida externa, elevada taxa de juros interna e externa, e principalmente redução da atividade econômica interna.

Junte a esse quadro a estrutura oligopolizada de nossas empresas, com a economia movimentando-se liderada pela firma de grande tamanho e poder de mercado fazendo com que uma crise provoque alterações importantes na **forma de valorização de seus capitais**, adequando-se à estrutura recessiva no sentido de manter individualmente sua rentabilidade.

Neste sentido reforça-se a **acumulação não operacional** das firmas, uma vez que sua **acumulação**

operacional (produtiva) mostrar-se ameaçada, tornando-se essencial para elas encontrar outras formas de manter a taxa de retorno.

1.6. A MEDIDA DA RENTABILIDADE

Considerando que a medida da rentabilidade é um dos componentes mais importantes para a análise do desempenho das empresas é na literatura que trata da Análise Econômico-Financeira das Empresas que vamos encontrar os critérios existentes para sua apuração e análise.

Essa análise será baseada nos índices econômico-financeiros encontrados através de indicadores(que serão explicadas mais adiante).

1.6.1. RENTABILIDADE

Neste aspecto vale a pena atentar para as idéias contidas na literatura de administração financeira, como por exemplo:

"O lucro ou prejuízo de cada período resulta da confrontação de receitas e despesas, observando-se o regime de competência de exercícios. Tomado isoladamente, o lucro apenas indica o excedente das receitas sobre os custos e as despesas incorridas. Podemos comparar o resultado de um exercício social com o obtido no exercício anterior ou com

aquele que havia sido projetado e concluir sobre a sua evolução ou sobre o atingimento da meta proposta.

Embora tais informações tenham validade, será mais elucidativo comparar o lucro com o investimento realizado para a sua obtenção. E com isso obteremos uma medida da remuneração dos recursos aplicados denominada taxa de rentabilidade ou taxa de retorno; podemos assim conceituar rentabilidade como o grau de êxito econômico obtido por uma empresa em relação ao capital nela investido."(ver Roberto Braga, Administração Financeira).

Estas medidas podem ser qualificadas de acordo com o interesse do analista, ou seja:

A primeira preocupação diz respeito à rentabilidade do capital total da firma, independente de suas atividades estritamente operacionais ou não, assim a medida ampla seria aquele que relaciona o lucro obtido com o investimento do total da empresa.

"Se desejarmos medir exclusivamente a rentabilidade das operações, deveremos relacionar o lucro operacional com o valor do ativo operacional (tal relação será explicada mais adiante); e com isso estaríamos aferindo a eficiência na gestão dos recursos próprios e de terceiros, independente dos custos financeiros e de outros fatores.

Uma outra medida (que também será detalhada mais à frente) é a taxa obtida da relação entre o lucro líquido e o capital próprio que indica a remuneração alcançada pelos proprietários da empresa durante o exercício social. Nesta

taxa já se encontram computadas as despesas financeiras, os resultados não operacionais e a tributação do imposto de renda.

1.6.2. A FÓRMULA DO PONT

Há mais de meio século a Du Pont Company desenvolveu um método para analisar a taxa de retorno que continua sendo amplamente utilizado devido à sua simplicidade e eficácia.

Esse modelo considera a taxa de retorno dos recursos investidos como o resultado do produto da margem de lucratividade das vendas pelo giro dos ativos (a fórmula será demonstrada mais à frente).

A utilidade da fórmula ou método Du Pont, reside na possibilidade de se detectar um aumento ou uma redução no retorno influenciado pela lucratividade das vendas ou pela eficiência no uso dos ativos.

Ou seja ela permite detalhar e integrar todos os elementos formadores do resultado econômico com os investimentos realizados nos ativos.

1.6.3. DECOMPOSIÇÃO DO RETORNO SOBRE O ATIVO TOTAL

O retorno sobre o ativo constitui-se em um dos mais importantes indicadores de rentabilidade de uma empresa, sendo calculado pela relação entre o lucro líquido gerado pelo ativo, e o ativo total.

Esse indicador é reflexo do desempenho de duas medidas: margem operacional e giro do ativo total(indica o grau de eficiência com que os ativos totais são usados para a realização das vendas da empresa).

RETORNO SOBRE= MARGEM OPERACIONAL X GIRO DO ATIVO TOTAL
ATIVO

ou seja:

$LOAIR/ATTC = LOAIR/VL \times VL/ATTC$

LOAIR=lucro operacional depois do Imposto de Renda

ATTC=ativo total médio corrigido

VL=vendas líquidas

Com esse desmembramento da fórmula o analista pode avaliar, com maior grau de detalhes, os motivos que determinaram o retorno alcançado ,por exemplo, poderá alterar as causas,a margem ou giro caso necessite.

1.6.4. RETORNO SOBRE O ATIVO OPERACIONAL

Obtém-se o retorno sobre o ativo operacional multiplicando-se a margem operacional pelo giro do ativo operacional(significa quanto a empresa gera de lucro para cada 100 investidos) ou seja:

$(LO / AO) = (LO / ROL) \times (ROL / AO)$
taxa de retorno= margem x giro(rotação)

LO= lucro operacional

AO= ativo operacional

ROL= receita operacional líquida

A fórmula Du Pont é melhor evidenciada na análise da taxa de retorno sobre o ativo operacional.

As duas versões do método Du Pont (retorno sobre o ativo operacional e retorno sobre o ativo total) têm como função demonstrar se um aumento ou redução do retorno foi mais evidenciado pela lucratividade das vendas ou pela eficiência no uso dos ativos.

A diferença entre o retorno sobre o ativo operacional e o ativo total é que na primeira forma são considerados exclusivamente os elementos que integram o lucro das operações normais da firma e os ativos de natureza operacional. Com isso é possível avaliar o desempenho da empresa sem as influências das despesas e receitas financeiras e de outros valores computados a partir do lucro operacional para se chegar ao lucro líquido.

1.6.5. RETORNO SOBRE O PATRIMÔNIO LÍQUIDO(RSPL)

A rentabilidade sobre o capital próprio investido numa empresa é determinada pela relação entre o lucro líquido(após o I.R.) e o patrimônio líquido(total dos recursos próprios investidos).

Comparando-se este resultado com os mesmos obtidos em períodos anteriores podemos concluir se o desempenho foi satisfatório ou não, mas não podemos identificar, pela

expressão utilizada, as principais causas que determinaram a rentabilidade calculada.

O comportamento desse indicador é função da rentabilidade das vendas (margem líquida) e do giro do ativo total e da estrutura de capitais.

Essa fórmula permite verificarmos quais as variáveis que podem ser modificada caso seja necessário aumentar ou diminuir a rentabilidade sobre o patrimônio líquido. Sendo de grande utilidade para os proprietários para tomada de decisões, por exemplo a rentabilidade pode ser alta devido às altas margens e alta rotação do ativo, ou pode ter uma alta margem com uma rotação baixa e mesmo assim ter um retorno alto; podemos fazer várias combinações com a fórmula e obtermos o mesmo resultado.

Portanto a rentabilidade sobre o Patrimônio líquido pode ser decomposta da seguinte maneira:

RENTABILIDADE SOBRE O = RENTABILIDADE x GIRO DO x ESTRUTURA
PATRIMONIO LIQUIDO DAS VENDAS ATIVO DE CAPITAL

OU SEJA: $LL/(PL-LL) = LL/VL \times VL/AT \times AT/(PL-LL)$

$LL/PL = LL/VL \times VL/(PL-LL)$

LL=LUCRO LIQUIDO

PL=PATRIMONIO LIQUIDO

VL=VENDAS LIQUIDAS

AT=ATIVO TOTAL

Esse índice indica qual o percentual de prêmio que os acionistas ou proprietários da empresa estão obtendo em relação aos seus investimentos efetuados, O lucro,

portanto, é o prêmio do investidor pelo risco assumido no negócio"(conforme José Pereira da Silva p. 172, op.cit.).

Outro aspecto essencial ligado à rentabilidade das empresas também deve ser estudada quando se analisa seu retorno, ou seja, sua liquidez.

1.7. LIQUIDEZ

As empresas não podem prescindir do crédito concedido por seus fornecedores e pelas instituições financeiras. Deixando de liquidar seus compromissos financeiros nas datas convencionadas, a empresa sofrerá restrições de crédito e terá dificuldades na manutenção do ritmo normal de suas operações.

A insolvência de uma empresa pode surgir devido ao excesso de imobilizações ou de estoques, à concessão aos clientes de prazos muito longos para pagamento, ou ainda, à utilização de fontes de financiamento inadequadas. Observa-se então que a capacidade da empresa cumprir seus compromissos financeiros é afetada tanto pela composição das fontes de fundos, quanto pela composição dos ativos.

Os estoques de matérias-primas precisam ser transformados em estoques de produtos acabados e isto envolve certo período de tempo. Os estoques de produtos acabados necessitam ser vendidos, implicando mais esforço e tempo. As duplicatas precisam ser cobradas para transformar-se em numerário e novamente transcorre certo

tempo relacionado com o prazo de faturamento e com alguns atrasos, incluindo-se aí os créditos incobráveis.

Enquanto transcorre esse processo, existem os compromissos que possuem prazos e devem ser pagos; portanto a empresa deverá manter certo nível de liquidez que será discutido mais adiante; em geral, uma empresa apresenta boa liquidez quando seus ativos e passivos são administrados convenientemente. Não é necessário manter um numerário em caixa para liquidar compromissos a vencer em futuro próximo, isto seria desaconselhável do ponto de vista da rentabilidade, uma vez que esses recursos não são gratuitos. O importante é manter os fluxos de entrada e saídas de caixa sob controle e conhecer antecipadamente as épocas em que irá faltar o numerário.

1.8. LIQUIDEZ X RENTABILIDADE

O equilíbrio entre a liquidez adequada e a rentabilidade satisfatória constitui um constante desafio enfrentado pela administração financeira.

A preservação da liquidez da empresa implica a necessidade de ser mantido certo volume de recursos sob a forma de disponibilidades que representam a manutenção de fundos ociosos ou aplicados a curtíssimo prazo a taxas bastante reduzidas para que em caso de urgência, ou de possibilidade de investimento, não seja necessário recorrer a capitais de terceiros reduzindo assim a sua rentabilidade

Adicionalmente, deve ser cultivado um bom relacionamento bancário para que a empresa possa contar com linhas de crédito permanentemente abertas. As relações com os bancos demandam o oferecimento de determinadas vantagens a título de reciprocidade. Assim, a empresa deverá manter numerário parado nas contas bancárias para compor os saldos médios exigidos, ao mesmo tempo em que será compelida a utilizar intensamente os serviços oferecidos por esses estabelecimentos, a maioria dos quais mediante a cobrança de tarifas elevadas.

Capítulo 2. A rentabilidade das empresas brasileiras no período 1980/1987.

2.1. Um quadro geral (A recessão e a taxa de juros)

A elevação das taxas de juros aos níveis, intensidade e velocidade que se deu na economia brasileira nos anos 80, foi responsável por profundas mudanças ao nível das empresas quanto a novos investimentos, política de preços e relação com o sistema financeiro que, em primeiro lugar aprofundou certas causas importantes da crise econômica; e ainda, não concorreu para solucionar o problema de falta de investimento.

Entraremos agora em uma interpretação muito difundida a que vincula as variações das taxas de juros ao aumento das despesas financeiras.

Se ocorrerem os problemas de rentabilidade e liquidez quanto, no plano macro, de aceleração inflacionária, se ligariam aos juros, pelo interesse deste

trabalho enfatizaremos as repercussões daquelas alterações nas taxas de juros sobre as condições correntes das empresas devedoras.

O aumento das despesas financeiras puxado pela elevação das taxas de juros, pode implicar em problemas correntes muito difíceis, e é de se supor que muitas empresas brasileiras tenham esbarrado nessa situação, se não foram capazes de compensar o estrangulamento financeiro com o crescimento das vendas ou das margens brutas de lucro; a contração da liquidez e do crédito, e a própria recessão, adotadas pela política econômica de ajustamento encurtaram enormemente a capacidade dessa via de compensação.

Os problemas correntes dessa ordem não se distribuem de forma homogênea pela economia: para empresas muito grandes que contam com acesso privilegiado ao crédito, ou fontes alternativas de recursos, ou ainda com grande poder de mercado, o efeito do aumento das despesas financeiras pode não representar diminuição das taxas de lucro ou da rentabilidade operacional. Para essas empresas que podem compensar a liquidez e/ou a rentabilidade corrente produtiva, o problema pode apenas se apresentar pela ótica patrimonial.

Em decorrência da elevação dos juros acompanhada por grande instabilidade da política econômica e incerteza sobre os rumos futuros no campo da dívida externa e do crescimento econômico interno, foi uma brutal desvalorização dos ativos reais além da valorização das dívidas acumuladas. Isto se

deu para todo o universo empresarial e para os demais agentes econômicos(governo e famílias), mas as reações das grandes empresas foram de reestruturação patrimonial.

Essas empresas reduziram dívidas,contrairam a tomada de crédito novo,até mesmo anteciparam o pagamento de dívidas,promovendo assim uma reestruturação patrimonial passiva.

Microeconomicamente representou uma defesa das condições de rentabilidade e de liquidez corrente,saindo da posição de devedora(tomadora de empréstimos) para a posição de credora(através das aplicações não-operacionais) resultando assim em não só uma reestruturação do passivo como também uma reestruturação do ativo.

Um dos maiores impactos foi a queda dos novos investimentos,(lembra-se que a compra de novos ativos de produção corrente do setor dos bens de capital tende a se retrair caso as taxas de juros se elevem; esta diminuição foi acentuada devido à desvalorização patrimonial e ao aumento das taxas de juros.

Esses investimentos se inserem em um quadro da racionalização microeconômica que inclui desde a já referida reestruturação passiva até eventuais reestruturações ativas. Um outro efeito que se procura em paralelo ao efeito anterior se dá sobre os preços: a tentativa de elevar os preços dos referidos ativos, a tendência de elevação da margem de lucro como forma de preservar os valores patrimoniais, ou seja, trataram de transferir o ônus da

reestruturação, desembocando em uma corrida de preços que sustenta a aceleração inflacionária.(esta foi também patrocinada pela "política de ajustamento" e de realinhamento dos preços relativos básicos da economia).

A empresa estatal,assumiu uma posição"sui-generis",em meio aos processos de defesa do grande capital;ela não teve liberdade para ajustar-se racionalmente porque foram utilizadas como instrumentos de política econômica, como tomadoras de empréstimos para "rolagem" da dívida externa. Não poderiam mesmo que quisessem promover a reestruturação passiva, o que deteriorou após duas máxidesvalorizações do cruzeiro e o aumento do custo da dívida.

Todas as observações citadas serviram para evidenciar que a economia brasileira durante os anos 80 passou por uma séria recessão com elevadas taxas de juros,grande instabilidade econômica-financeira causado pelas mudanças constantes na política econômica e na indefinição da renegociação da dívida externa. Os profundos impactos na economia alteraram a rentabilidade e liquidez dos agentes econômicos, bem como desvalorizações patrimoniais e correspondentes reações que aprofundaram certos condicionantes da crise produtiva e financeira.

Os caminhos trilhados, quanto às mudanças patrimoniais e à composição do grau de endividamento condicionaram fortemente o desempenho das grandes empresas.

2.2- A Amostra

Para o estudar a evolução histórica da rentabilidade das empresas industriais no período 80/87" utilizaremos os demonstrativos de resultados das Mil S.A.'s agrupadas por gênero e origem de capital, publicados pela Revista Conjuntura Econômica, F.G.V..

Esta amostra foi trabalhada e sistematizada em vários aspectos para uma pesquisa intitulada "O Financiamento das empresas industriais no Brasil - 1980-1987".

No que se refere a problemas metodológicos da análise de demonstrativos contábeis que abrangem uma longa série temporal ver o trabalho citado.

O índice de liquidez corrente(ILC) que mostra a relação entre o ativo circulante e o passivo circulante. A análise tradicional aponta que este índice deve ser sempre maior que 1, e quanto maior, mais "liquidez" tem a empresa. No entanto sabe-se que vários setores podem trabalhar com estes índices de liquidez inferiores a 1 sem enfrentar problemas no seu fluxo de caixa, e nem mesmo sendo afetada sua rentabilidade.

Devemos considerar os efeitos causados pela inflação sobre os índices, e depois de eliminadas os efeitos de inflação e interpretando os resultados como tendência e não os analisando de forma absoluta, pode-se detectar de

forma mais adequada as alterações por que passaram as empresas não financeiras brasileiras neste período, principalmente na forma como financiaram suas atividades e se reestruturaram patrimonialmente.

Os índices utilizados na pesquisa estão descritos a seguir.

$$\text{Capital de Terceiros/Ativo total (ou Capital Total)} = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Exigível a Longo Prazo}}{\text{Ativo Total}}$$
$$\text{Capital de Terceiros/Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Exigível a Longo Prazo}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$
$$\text{Endividamento Bancário/Capital de Terceiros} = \frac{\text{Financiamentos} + \text{Financiamentos a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Exigível a Longo Prazo}}$$
$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

$$\text{Ind. Liquidez Atividade (ILA)} = \frac{\frac{Re - Ra}{D + DR(1 - \%di) + E} \cdot \frac{P.M.V.}{D.P. + C.P. + F}}{P.M.P.}$$

onde: D= disponível

DR= Duplicatas a receber

E= estoques

Re= Rotação esperada dos estoques

Ra= Rotação atual dos estoques

EP= Duplicatas a pagar aos fornecedores

CP= contas a pagar

F= Financiamentos a curto prazo

PMV= prazo médio recebimento vendas

PMP= prazo médio pagamento

Margem Operacional = Lucro Operacional Líquido / Receita Operacional Líquida

Mark-up = Receita Operacional Líquida / Custos dos Produtos e Serviços

Rotação do Ativo Imobilizado = Receita Operacional Líquida / Ativo Imobilizado Líquido

$$\text{Taxa de Lucro Operacional} = \frac{\text{Lucro Operacional Líquido}}{\text{Ativo Total}}$$

$$\text{Custo dos recursos de Terceiros} = \frac{\text{Despesas Financeiras}}{\text{Passivo Total}}$$

$$\text{Taxa de Lucro do Capital Próprio} = \frac{\text{Lucro líquido do exercício}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

$$\text{Taxa de Alavancagem Financeira} = \frac{\text{Taxa de Lucro do Capital Próprio}}{\text{Taxa de Lucro Operacional após I.R.}}$$

2.2.1. Alguns comentários sobre os indicadores

Quanto ao índice de liquidez-atividade(ILA) cabe destacar que, quando este índice é igual a 1, significa que a empresa consegue cumprir seus compromissos de curto prazo, inclusive a amortização de empréstimos sem necessidade de recorrer a refinanciamentos adicionais; quando for inferior a 1 é necessário refinaranciar as posições, denotando comportamento totalmente inelástico frente às taxas de juros.

Os indicadores de rotação mostram quanto uma unidade monetária de ativo(total ou imobilizado líquido)produziu de faturamento.

A taxa de lucro operacional mostra a capacidade do capital total em gerar lucro, antes da apropriação de parte deste lucro pelo sistema financeiro. A taxa de lucro do capital próprio indica a remuneração obtida pelo patrimônio líquido após o pagamento das despesas financeiras. E portanto um indicador da taxa máxima de crescimento sustentável a partir dos fundos autogerados.

2.3. Uma avaliação geral das tendências das principais empresas da amostra.

2.3.1. Breve resumo das mudanças ocorridas nas empresas da Amostra das 1.000 S.A.'s

A grande empresa produtiva(aqui representada pelas 1.000 S.A.'s) percorreu a recessão e a política de ajustamento da economia brasileira na primeira metade dos anos 80, promovendo internamente mudanças profundas em sua estrutura patrimonial e em seus padrões de desempenho corrente. As características iniciais que valem a pena destacar foram: diminuição do endividamento e a sustentação, ou até mesmo elevação de margens e taxas de rentabilidade a custo de contração dos investimento produtivos e queda de massa real dos salários. Caberia inicialmente destacar os principais caminhos destas mudanças.

Durante a recessão, a grande empresa promoveu modificações em sua estrutura patrimonial que não poderiam ser consideradas novidades em termos de padrões esperados de reação da grande empresa à crise.

No início do período 1980 à 1983 frente a elevação das taxas de juros bancários e a própria retração das vendas, a grande empresa reduziu a níveis bastante baixos os estoques; os quais haviam crescido em 80 em resposta à pré-fixação da correção monetária e à tentativa de redução das taxas de juros daquele ano.

A continuidade da política recessiva, o aumento das taxas de juros enquanto instrumento de política econômica e o surgimento de choques na economia brasileira, sobretudo

quanto à situação externa pós-80 e com a recessão interna no triênio 81-83, promoveu a queda dos investimentos produtivos.

2.3.2 ENDIVIDAMENTO E CAPITAL PRÓPRIO

As mudanças no ativo foram também acompanhadas de mudanças rápidas e importantes na estrutura de capital ou no financiamento das empresas (vide tabelas 22 à 26).

A consequência direta da variação das taxas de juros, aumentando a incerteza na economia.

Este sentido das mudanças, tanto ativas quanto passivas apesar de praticamente generalizadas não foi acompanhada pelas empresas estatais que por vários motivos não processaram mudanças ativas e nem no endividamento, ou quando o fizeram, isto se deu de forma tardia ou parcial.

2.3.3. Consequências das reestruturações na margem e taxa de lucro.

As mudanças ativas e na estrutura de capital (vide tabelas 22,23,24) condicionaram decisivamente o desempenho corrente da grande empresa quanto à lucratividade (vide tabelas 27,28,29 e 30).

No início, a política econômica brasileira procurou restringir o impacto da crise externa às contas cambiais, em um movimento no qual tentava reduzir as taxas de juros e utilizando-se da pré-fixação da variação cambial e monetária

para 1980 em níveis artificialmente baixos com o intuito de desvalorizar as dívidas em cruzeiro. A transferência financeira para o exterior, ligada aos juros da dívida externa, e ao mesmo tempo uma transferência de renda no plano interno e do mesmo tipo, em favor dos rentistas.

A grande empresa (representada na Amostra pelas 1.000 S.A.'s) procurou ante esse duplo processo de transferência macroeconômico, passar da condição de devedor para a de credor; isso foi possível pela existência de liquidez suficiente para processar as mudanças patrimoniais necessárias; em parte também só se concretizou porque em algum outro lado da economia a dívida líquida aumentou. Cabe aqui salientar que a dívida pública interna foi a fonte mais importante para a aceleração inflacionária junto com a queda dos salários que abriu caminho à elevação do **mark-up**; constituíram estes dois pontos as vias fundamentais daquele processo de aceleração.

A grande empresa pode ter encontrado também outras fontes de recursos líquidos, além da mencionada elevação da margem bruta via redução de salários e remarcação de seus preços. No momento da crise, talvez tenha concentrado seus investimentos na modernização e em aumento da produtividade, e pode ter sido a que mais se beneficiou do crescimento das exportações brasileiras desde 83, bem como da maior rentabilidade nos mercados externos que as desvalorizações reais do câmbio promoveram.

A redução rápida e significativa que se observa nas despesas financeiras líquidas resultou da combinação de dois movimentos: a redução do endividamento, amortecendo o impacto do aumento das taxas de juros sobre as dividas bancárias, e a aplicação financeira de saldos líquidos por parte das empresas, beneficiando-se da mesma elevação dos juros.

Quanto à elevação do **mark-up**(definido aqui como a margem bruta sobre os custos de produtos e serviços(mão-de-obra e matéria-prima e materiais diretos). Vale a pena destacar que as grandes empresas em quase todos os segmentos elevaram a margem bruta; em muitos deles(autopeças,fumo,material de transporte,metalurgia,química,têxtil,mineração etc) este incremento se deu em larga escala.

Em relação aos dados de margem bruta da Indústria de Transformação (vide tabela 27), alguns aspectos podem ser destacados: de modo geral são demasiadamente agregados para que se tenha noção de quais fatores influíram nos resultados,podendo-se citar apenas que a aceleração inflacionária dos anos 80,a recessão,o desemprego e as mudanças da lei salarial durante o período,a contração dos preços de fornecedores forçada pelo poder oligopólico. São pontos que influenciam em suas mudanças patrimoniais com grandes repercussões no campo financeiro,e foram decisivas para efeito da recuperação de margens e taxas de lucro. A grande empresa privada que as processou em tempo

extraordinariamente curto, utilizou-se do aumento do mark-up para gerar saldos líquidos adicionais e assim aprofundar o movimento; a empresa estatal que não pôde processá-las, ao menos na mesma velocidade e intensidade, teve de limitar-se à defesa parcial de suas contas correntes que a elevação das margens brutas lhes oferecia, ante a avalanche de encargos financeiros.

2.4. ANÁLISE SETORIAL: A INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO

Nesta primeira análise do conjunto de empresas por origem de capital(estatal,privadas nacionais e estrangeiras),buscamos dar um panorama geral comparando-as e citando as diferenças e semelhanças no processo de reestruturação das empresas entre 1980/87 mas devido à grande agregação dos dados,deveremos nos limitar mais fazendo, agora, um estudo setorial onde indicaremos a composição setorial e verificar o peso de cada setor e gênero no conjunto analisado.

A amostra das Mil S.A.'s é composta por 665 empresas da Indústria de Transformação assim divididos:

- 29 do setor de Extração Mineral
- 62 de Construção Civil
- 46 de Transportes e Comunicações
- 35 de Serviços Industriais de Utilidade Pública
- 163 incluídas em outros setores,inclusive serviços

A Indústria de transformação participava, em 1980, com aproximadamente 1/3 do ativo total da amostra, reduzindo-

se para 28,3% em 1987. A causa da queda pode ser atribuída ao maior crescimento relativo da participação dos setores de Construção Civil e dos Serviços Industriais de Utilidade Pública.

A participação do Ativo Imobilizado manteve-se na casa dos 25% da massa de capital imobilizado da amostra. No Patrimônio Líquido, a Indústria de Transformação aumentou em 9%, alcançando assim no final do período, em 87, a representar 1/3 do total dos recursos próprios aplicados.

A Indústria de Transformação teve durante todo o período tanto a receita operacional líquida quanto os lucros brutos gerados uma taxa superior aos demais setores. As receitas oscilaram em torno de 44% do total e o lucro bruto teve uma trajetória crescente com 56,8% do conjunto em 1980 aumentando em 13% de 1980 para 1987.

2.4.1. Estrutura de capital

Na Indústria de Transformação tivemos uma grande variação da estrutura de capital, ocorrendo uma queda de +/- 15% da participação do Circulante no Ativo Total, sendo que a conta estoque reduziu-se em 18% e as duplicatas a receber tiveram uma queda de quase 17%(vide tabela 24).

Devemos destacar também o aumento da participação das controladas e coligadas que aumentaram sua participação no Ativo Total em 50%(vide tabela 23).

A reestruturação patrimonial da Indústria de Transformação ocorreu via redução dos Ativos

circulantes(estoque e duplicatas a receber)e crescimento do Ativo Permanente principalmente Investimentos financeiros,ou seja,ocorreu o aumento das aplicações não-operacionais em detrimento dos operacionais.

2.4.2. Fontes

Como podemos observar na tabela 25 a principal fonte de recursos em 1980 era o capital de terceiros que participava com 51% passando para 32% em 1987, em contrapartida o Patrimônio líquido que participava com 43% em 1980 passou a participar com 63%, ou seja, a Indústria de Transformação reduziu seu financiamento principalmente o de longo prazo (vide tabela 25) passando a financiar-se com recursos próprios demonstrando assim a fuga do endividamento devido à elevada taxa de juros reais vigentes durante o período, gerando um maior clima de incerteza quanto aos rumos da Política Econômica desestimulando projetos e investimentos.

2.4.3. Endividamento e Liquidez

O Endividamento bancário e com terceiros sofreram uma significativa redução (vide tabela 26) conforme explicação acima.

O ILC não oscilou muito no período de 1,18 em 1980 para 1,15 em 1987, o ILA teve uma maior modificação passando de 0,59 em 1980 para 0,82 em 1987 (vide tabela 26), denotando uma mudança favorável na administração do fluxo de caixa através da diminuição das dívidas e negociação dos prazos de compra e venda mais favoráveis.

2.4.4. Evolução das receitas e estrutura de custos

Houve uma quase estagnação das receitas e redução dos custos levando a um incremento do Lucro Bruto, o lucro

operacional líquido foi oscilante durante o período e o lucro líquido apresentou sensível redução.

As despesas financeiras oscilavam em torno de 14% do total da Receita Operacional Líquida enquanto que as receitas financeiras apresentavam uma tendência crescente até 85 quando as despesas se igualaram às receitas e em 86 as receitas superaram as despesas revertendo-se em 87. Conforme podemos observar na tabela número xx, o mark-up, índice importante na formação da margem, apresentou-se oscilante com tendência crescente até 84, decrescendo em 85 e 86, e crescendo acentuadamente, passando dos 40% em 1986 para 61% em 1987.

2.4.5. Margem, Rotação e Rentabilidade

A rotação do capital, entendida como indicador de produtividade do capital teve tendência decrescente no período, com o mark-up oscilante porém crescente, e a rotação dos ativos decrescentes tivemos como resultado uma evolução da taxa de lucro que oscilou entre 8 e 17%, e devido à essa baixa taxa de rentabilidade podemos concluir que, como conjunto, a Indústria de Transformação apresentou uma reduzida capacidade de acumulação interna restando como saída, se optasse para uma maior ritmo de crescimento, a necessidade de endividamento o que não ocorreu devido ao custo do capital de terceiros que foi sempre superior à taxa de lucro operacional, mostrando-se assim inviável o crescimento com utilização de capitais de terceiros.

2.5. Análise por gênero

2.5.1. Minerais não-metálicos

Este gênero foi composto por 48 empresas, sendo 4 de origem estrangeira e 44 de capital privado nacional, compreendendo, basicamente, a transformação de pedras, mármore e granitos para construção; materiais cerâmicos; clínquer e cimento; estruturas de cimento, gesso e amianto; vidros e cristais.

O setor de minerais não-metálicos representou na indústria de transformação uma participação entre 4,9% e 7,1% (vide tabela 31), no Ativo imobilizado conseguindo assim iniciar como quinto lugar entre 9 componentes da Indústria de Transformação, posição esta mantida durante todo o período analisado.

Quanto ao Patrimônio Líquido houve uma oscilação como podemos notar (vide tabela 31), entre 7,2% e 9%.

A receita operacional, (vide tabela 31), apresentou-se decrescente entre 1980 e 1983, com exceção de 1982, e teve uma tendência de crescimento entre 1984 e 1987, passando de 3,5 para 4,2% respectivamente.

-Estrutura de Capital

Conforme podemos observar houve uma queda da participação do ativo circulante, e do Ativo real a longo prazo no total do Ativo real, aumentando assim a participação do ativo permanente no Ativo (vide tabela 113).

A queda do ativo circulante deveu-se principalmente à queda dos estoques e das duplicatas a receber (vide tabela

33), enquanto que o aumento no Ativo permanente ocorreu devido à evolução das aplicações financeiras, (vide tabela 32), que aumentou de 31,2% em 1980 para 38,7% em 1987, demonstrando a evolução dos Ativos não-operacionais, (vide tabela 32), em detrimento das operações (vide tabela 33).

Como fonte de recursos ocorreu a diminuição dos financiamentos tanto de curto prazo quanto de longo prazo, de 64% para 79% no total das fontes, (vide tabela 34), esse aumento pode ser caracterizado pelo reinvestimento dos Lucros líquidos.

-Endividamento e Liquidez

Como podemos verificar na tabela 35, houve uma redução no índice de endividamento dos capitais de terceiros, passando de 0,36% para 0,21% o índice de capital de terceiro ativo e de 0,15% para 9% o endividamento bancário ativo, (vide tabela 35).

O índice de Liquidez corrente subiu de 1,46 para 1,57, e o Índice de liquidez atividade passou de 1,03 para 1,93, (vide tabela 35) aumentando sensivelmente a administração de caixa dessas empresas.

Rentabilidade

O gênero Mineral não-metálico oscilou sua rentabilidade entre 11% e 37% (vide tabela 36), sendo

sempre superior a indústria de transformação,(vide tabela 27), foi crescente até 1984 e decrescente até 1987.

O Mark-up também teve índices sempre superiores , refletindo a capacidade de exercer um grau suficiente de poder de mercado das empresas da amostra para transferir aos preços a ociosidade da grande queda das receitas.

A Rotação teve uma tendência decrescente, passando de 0,86 para 0,53,(vide tabela 37), distinguindo-se da indústria ,pois demorou para estabilizar-se ocorrendo em 1984; essa menor produtividade dos ativos foi compensada pela elevação do Mark-up, superior à indústria,(vide tabelas 36 e 27).

A combinação da margem com a Rotação pode ser verificada na tabela 38; iniciando a década com 16% e alcançou em 1987 6%, essa queda em 1985 e 1987 pode ser explicada pela queda da margem operacional não compensada pela Rotação dos Ativos.

Devido ao aumento dos Custos das despesas financeiras em relação ao retorno operacional a taxa de lucro sobre o Capital próprio mostrou-se inferior à taxa de lucro sobre o ativo total, apesar de superior à Indústria como um todo,(vide tabela 39 e 30).

2.5.2. Metalurgia

Foi composto por 85 empresas, sendo 9 estrangeiras,68 de capital privado nacional e 8 empresas estatais,compreendendo as atividades de: Siderurgia;

metalurgia de minerais não ferrosos, metalurgia de estruturas metálicas, trefilados, serralheria, caldeiras, tanques e reservatórios, cutelaria, têmpera e estamparia.

O gênero metalurgia teve a maior participação no Ativo Total da Indústria de transformação, tanto no Ativo imobilizado quanto no Ativo Total a metalurgia representou sempre o grupo de empresa de maior expressão, destacando-se as estatais.

Com relação ao Patrimônio Líquido e à Rotatividade Operacional, pode-se caracterizar pela mesma posição na Indústria, passando de primeiro para segundo lugar, devido ao prejuízo das empresas estatais incluídas neste gênero.

Sobre o Lucro bruto podemos afirmar que ocupou a segunda posição no período, iniciando com 16% em 1980 decrescendo em 1981 e 1982 e voltando a crescer em 1983, alcançando o mais alto índice em 1984(19,1%), (vide tabela 40).

-Estrutura de Capital

De acordo com a Tabela 114 ocorreu a queda da importância do ativo circulante, passando de 28% para 17%, do Ativo Total, esta queda deveu-se aos estoques que passaram de 11,5% para 8,1% e as duplicatas a receber que diminuíram de 12,6% em 1980 para 6,2% em 1987,(vide tabela 42).

O crescimento do Ativo permanente de 62% para 78% do Ativo Total ,(vide tabela 113), deveu-se à participação do Ativo imobilizado que passou de 51,8% em 1980 para 67,45% em 1987 e em menor grau para os investimentos financeiros que passaram de 5,1% para 8,4%,(vide tabela 41).

Devemos destacar também a redução dos ativos circulantes que passaram de 24,1% para 14,2%,(vide tabela 42), tendo como consequência um aumento do Ativo permante.

Neste gênero ocorreu,apesar de níveis inferiores aos da indústria de transformação (vide tabela 23), um aumento dos investimentos financeiros.

-Fontes

Os financiamentos que participavam com quase 1/2 em 1980 alcançaram em 1987 menos de 1/3, ocorrendo a evolução dos recursos próprios passando de 33% para 55% (vide tabela 43). Esta reestruturação deu-se pela redução das duplicatas a receber e dos estoques.

-Endividamento e Liquidez

Devido à reestruturação patrimonial das empresas metalúrgicas, ocorreu uma redução do endividamento e uma melhora do índice de Liquidez de atividade, que se apresentou sempre inferior à média da Indústria.

A liquidez corrente ,(vide tabela 44), esteve sempre abaixo de um, inclusive baixou de 0,92% para 0,75%;e o endividamento bancário da metalurgia sempre esteve acima da indústria de transformação,(vide tabela 260<, tendo como

consequência índices de Liquidez corrente e atividade abaixo do restante da Indústria.

-Rentabilidade

A margem de lucro da metalurgia foi muito oscilante alcançando 27% em 1984 e 1987 e -4% em 1985, mesmo assim foi superior à Indústria como um todo. O mesmo não ocorreu com o Mark-up que apresentou-se em níveis crescentes porém inferiores ao período conforme podemos observar nas tabelas 45 e 27; esta elevação da margem e de Mark-up mantiveram a rentabilidade pois a produtividade dos ativos ,(vide tabela 46), reduziu-se em quase 40% no período, a produtividade dos Ativos foi sempre muito inferior à Indústria,(vide tabela 28).

A recuperação da rentabilidade em 1983 e 1984 e a recuperação em 1987 após o prejuízo em 1985 foi resultado dessa reestruturação da margem sobre vendas e da rotação dos Ativos (vide tabela 47), destacando-se a elevação de preços para esta recuperação via elevação de Mark-up e da margem operacional, (vide tabela 45).

Analisando a baixa rentabilidade de Capital próprio ,(vide tabela 48), conclui-se que estas empresas não apresentaram durante todo o período capacidade de acumulação interna.

2.5.3. MECANICA

Composto por 48 empresas, sendo 10 estrangeiras e 38 de capital privado nacional, compreendendo máquinas e equipamentos de transmissão industrial e para instalações hidráulicas; máquinas-ferramentas operatrizes e de aparelhamento industrial; máquinas agropastoris; tratores, máquinas e aparelhos para terraplenagem; cronômetros e relógios; reparação de máquinas e equipamentos em geral, usinagem, tornearia e frezaria.

A Indústria Mecânica teve durante o período uma pequena participação no Ativo Total e no Ativo Imobilizado na Indústria de Transformação passando de sexto em 1980 para oitavo em 1987.

-estrutura de capital

No gênero mecânica também ocorreu uma redução da participação do Ativo Circulante de 62% em 1980 para 51% em 1987 no Ativo Total, aumentando o Ativo Permanente de 29% para 47% seguindo a tendência da Indústria de Transformação (vide tabela 115).

No Ativo Permanente que aumentou sua participação destacamos os Investimentos Financeiros que dobraram sua participação de 7% em 80 para 14% em 87 (vide tabela 50); quanto ao Ativo Imobilizado ele passou de 24,6 para 32% (tabela 51).

Ocorreu neste gênero a mesma tendência da Indústria de Transformação, ou seja, a redução dos elementos

operacionais circulantes, aumentando os Investimentos não-operacionais em detrimento dos Investimentos operacionais.

No início da década, a principal fonte eram os recursos de terceiros, invertendo-se no final da década devido ao aumento dos juros reais, passando para os capitais próprios a função principal de fornecer capital.

-Endividamento e Liquidez

Seguindo a tendência da Indústria de Transformação, as empresas mecânicas também reduziram seu endividamento com terceiros, aumentando seus índices de liquidez de atividade e o corrente (tabela 53), situando-se superiores aos da Indústria (tabela 26).

-Rentabilidade

A margem sobre vendas teve uma queda em 1983 recuperando-se em 84 e decrescendo novamente até 1987 (vide quadro 54), considerados como um dos mais baixos dos gêneros estudados. Inversamente o mark-up foi sempre superior à Indústria tendo uma tendência crescente, passando de 51% em 1980 para 74% em 1987 com exceção de 1986.

Essas evoluções do mark-up e da margem com a manutenção da rotação do ativo explicam a elevação das taxas de rentabilidade (vide tabela 56 e 57).

2.5.4. Material elétrico e de comunicações

Composto por 43 empresas, sendo 1 de capital público, 10 estrangeiras e 31 de capital privado nacional, abrangendo: máquinas e equipamentos para produção e distribuição de energia elétrica; material elétrico para veículos e outros; lâmpadas; aparelhos e equipamentos eletrônicos; aparelhos e equipamentos para comunicações. instalação de máquinas e equipamentos eletrônicos.

O gênero de material elétrico e de comunicações participou como penúltimo colocado na participação da Indústria, com uma média de 2,5% mas com uma receita operacional participando com uma variação de 6,2 à 9,7 garantindo assim o quinto lugar, demonstrando a utilização do mark-up mais elevado que a média da Indústria.

-estrutura de capital

Neste gênero, a participação do Ativo circulante foi decrescente, passando de 67% em 1980 para 51% em 87 dobrando a participação do Realizável a longo prazo de 3% para 6% e o Ativo permanente de 30% para 43% um aumento de quase 50% (vide tabela 116).

A redução do Ativo circulante deveu-se principalmente à redução dos estoques e duplicatas a receber (vide tabela 60); Neste gênero ocorreu também a tendência da Indústria, onde diminuiu o Ativo

circulante(estoque e duplicatas a receber) e aumentou a participação do Ativo permanente(vide tabela 116)

O Patrimônio líquido teve sua importância crescente passando de 49% para 59% sua participação nas fontes de capital,concomitantemente ocorreu a redução dos financiamentos tanto de curto quanto de longo prazo(vide tabela 61).

-Endividamento e Liquidez

Conforme a tabela 62 pode-se notar que reduziram os índices de endividamento,e ocorreu o aumento do índice de liquidez de atividade devido à manutenção de uma estrutura favorável de prazos de pagamento de compra e venda.

-Rentabilidade

A margem operacional foi oscilante entre 7% e 20% e decrescente passando de 13% em 1980 para 7% em 1987(vide tabela 63).

A manutenção de elevados mark-ups em comparação com a Indústria denota o grande poder de mercado deste gênero; a rotação dos ativos teve também uma tendência decrescente(vide tabela 64)porém superiores aos da Indústria,o giro foi o segundo mais alto da amostra superado unicamente por vestuários e calçados,podendo-se afirmar o mesmo quanto à taxa de lucro sobre o Ativo(vide tabela 66)alternando com a Química o primeiro lugar.

Neste gênero verifica-se também o menor retorno sobre o capital próprio do que a taxa de lucro operacional devido às altas das despesas financeiras.

2.5.5. Material de Transporte

Composto por 42 empresas, sendo 2 de capital público, 10 estrangeiras e 30 de capital privado nacional ligadas a: construção e reparação naval; veículos, peças e acessórios ferroviários, veículos, peças e acessórios automotores, carroçarias para automotores, bicicletas, aviões, peças e acessórios.

O gênero de material de Transporte permaneceu em terceiro lugar nos índices Ativo Imobilizado, Ativo Total, Patrimônio Líquido e Receita Operacional na amostra estudada. Apesar de aumentar a participação no lucro bruto (vide tabela 67) passando de 10,8% em 1980 para 12,2% em 1987 este índice passou de terceiro para o quinto lugar no período.

-estrutura de capital

Ocorreu a diminuição da participação do Ativo circulante de 63% para 49% e aumentou a do Ativo permanente de 31% para 48%, com uma redução menor que a Indústria de Transformação, essa diminuição do Ativo circulante aconteceu principalmente devido à redução dos estoques e das duplicatas a receber (vide tabela 24) com um aumento da participação do Ativo imobilizado de 24% em 80 para 40% em 87.

Devemos observar que neste gênero, houve a participação de elementos operacionais no ativo pois nos

outros gêneros com exceção da Metalurgia houve a diminuição desta participação ao longo do período 1980/87.

As origens do capital para aplicação neste setor não apresentaram mudanças radicais eles permaneceram praticamente os mesmos; os financiamentos iniciaram o período com 20% e terminaram com 16% e o Patrimônio líquido participou com 45% em 80 e alcançando 87 com 49%(vide tabela 70).

Cabe aqui destacar uma reduzida contribuição dos financiamentos de longo prazo que permaneceram quase que constantes diferentemente à tendência dos outros gêneros da Indústria que diminuíram seus endividamentos bancários, a explicação desse fenômeno deve ser explicado através do excelente desempenho da taxa de lucro/capital próprio que indica também a capacidade da empresa gerar recursos próprios e crescer de forma auto-sustentada.

-Endividamento e Liquidez

O Endividamento com capital de terceiros reduziu-se em apenas 10%(vide tabela 71)enquanto que na Indústria decresceu em quase 35%(vide tabela 26). Para o endividamento bancário houve uma pequena redução passando de 20% em 1980 para 16% em 1987; O índice de Liquidez corrente permaneceu estável em 1,3 até 85,caindo em 1986 devido ao aumento de financiamentos de curto prazo(vide tabela 70). O índice de Liquidez atividade esteve superior à Indústria até 1983,implicando em maior facilidade no gerenciamento do

fluxo de caixa, ficando abaixo entre 1984 e 1986 e superando-a novamente em 1987.

-Rentabilidade

O mark-up apresentou-se inferior à Indústria, apresentando também um dos piores resultados da margem operacional (vide tabela 72) explicado pelo aumento do custo dos serviços, com um mark-up baixo provavelmente refletindo o controle de preços por parte do Estado.

Sobre a rotação ela foi a segunda mais alta e principalmente o giro do imobilizado que apesar de decrescente foi sempre mais alto que a Indústria mas devido à baixa rotação do ativo total, a margem foi baixa implicando em uma das piores taxas de lucro sobre o Ativo (vide tabela 74) ficando a frente apenas da metalurgia.

2.5.6. QUIMICA

Composto por 90 empresas sendo 8 estatais, 17 estrangeiras e 65 de capital privado nacional, que produzem basicamente: produtos químicos orgânicos e inorgânicos, álcool, derivados de petróleo, óleos vegetais, essências e aromatizantes, artigos de limpeza, tintas, adubos, fertilizantes e corretivos para solo.

O gênero Química foi o segundo em importância com relação à participação do Ativo Imobilizado e do Ativo Total na Indústria de Transformação ficando atrás apenas da Metalurgia.

O Patrimônio líquido teve uma tendência crescente passando de 16,2% em 1980 para 22,7% em 1987 possibilitando o gênero Química superar a Metalurgia assumindo o primeiro lugar entre 1985 e 1987.

Quanto a Receita Operacional e o Lucro bruto tiveram tendências ascendentes entre 1980/83 e descendentes entre 1984/87 permanecendo diversas vezes à frente da Metalurgia (vide tabela 76).

-estrutura de capital

No gênero químico ocorreu uma acentuada queda no Ativo circulante de 40% em 1980 para 25% em 1987 (vide quadro 118) e um aumento no ativo permanente de 58% em 1980 para 71% em 1987. Ocorreu a mesma tendência que os demais gêneros, ou seja, a redução dos estoques e duplicatas a

receber(vide tabela 78) aumentando os investimentos financeiros de 11,5% em 1980 para 29,8% em 1987(vide tabela 77). Apresentou também a menor taxa anual de crescimento do Ativo imobilizado líquido.

Ele apresentou a redução dos financiamentos de curto e longo prazo, fugindo de capitais de terceiros, e aumentando a participação do Patrimônio líquido que passou de 43% em 1980 para 73% em 1987(vide tabela 79).

-Endividamento e Liquidez

O Endividamento tanto com capitais de terceiros quanto o bancário apresentou sucessivas baixas, e mesmo iniciando o período com índices próximos aos da Indústria, no final da amostra eles se apresentaram decrescentes sendo incluídos no grupo dos menos endividados.

Devido ao movimento bem sucedido de ajuste na estrutura patrimonial, os índices de Liquidez Corrente e o de Atividade merecem destaque pois se destacaram na amostra ficando abaixo apenas para o gênero de Minerais não-metálicos.

-Rentabilidade

A margem teve sempre valores superiores à da Indústria tanto no lucro Operacional como no Lucro antes do Imposto de Renda em relação à Receita Operacional líquida contrariamente, o mark-up foi inferior à da Indústria.

A rotação do Ativo Total foi levemente declinante no período passando de 1,06 para 0,83(vide tabela

55)enquanto que a da Indústria foi de 1,01 em 1980 para 0,83 em 1987(vide tabela 28).

Teve-se também uma taxa de lucro sobre o capital próprio refletindo o elevado custo da utilização de capitais de terceiros que foram superiores à taxa de Lucro Operacional. Essa taxa de lucro pode ser observada na tabela 83 e na tabela 29 para a Indústria, e conclui-se que este gênero teve possibilidade de sustentar um crescimento da capacidade produtiva com recursos gerados internamente,diminuindo o endividamento bancário e aumentando a participação do Patrimônio líquido nas fontes de capital.

2.5.7. Têxtil

Composto por 62 empresas, sendo 3 estrangeiras e 59 de capital privado nacional.

O gênero têxtil apresentou uma pequena participação na Indústria de transformação situando-se entre (2,9% e 4,3%) do Ativo Imobilizado, (3,2% e 4,6%) do Ativo Total e (3,7% e 4,6%) do Patrimônio líquido (vide tabela 85).

Tanto a Receita Operacional quanto o Lucro bruto melhoraram sua participação, a Receita Operacional passou de 4,1% em 80 para 4,9% em 1987 e o Lucro bruto de 5,4% em 1980 para 6,5% em 1987 (vide tabela 85).

O Ativo circulante diminuiu de 55% em 1980 para 37% em 1987 sua participação no Ativo Total (vide tabela 119) provocado pela queda dos estoques e duplicatas a receber (vide tabela 87).

Tivemos a evolução dos Investimentos e aplicações financeiras passando de 6,4% em 1980 para 22,5 em 87 (vide tabela 86), o Ativo permanente também teve um crescimento acentuado de 42% para 59% do Ativo Total, cabendo particular atenção aos Investimentos financeiros, a partir daí pode-se inferir que o processo de estruturação patrimonial deu-se via redução de ativos circulantes, e aumento dos elementos permanentes.

Conforme podemos observar nas tabelas 86 e 87 a evolução dos Investimentos financeiros passaram de 5% em 1980 para 17,4% em 1987, e a redução dos estoques e

duplicatas a receber,ou seja, houve um aumento dos elementos não-operacionais em prejuízo dos operacionais.

Como fonte de recursos o Patrimônio líquido apresentou-se sempre uma grande participação estando em 1987 no patamar de 75%(vide tabela 88) isto ocorreu devido ao reinvestimento dos lucros líquidos reduzindo a participação dos financiamentos tanto de longo prazo quanto de curto prazo.

-Endividamento e Liquidez

Ocorreu a diminuição da participação dos capitais de terceiros e o endividamento bancário, com um sensível aumento dos índices de liquidez corrente e de atividade superiores aos da Indústria como um todo(vide tabelas 29 e 89).

Relacionando-se os índices de Endividamento e Liquidez da Indústria e do gênero têxtil pode-se concluir que os índices do gênero químico sempre foram mais favoráveis.

-Rentabilidade

A margem sobre vendas foi decrescente oscilou entre 18% e 12%,enquanto que o mark-up foi crescente passssando de 66% em 1980 para 101% em 1987.

Devido à essa combinação do mark-up crescente,margem decrescente e rotação estável,teve-se a evolução oscilante da rentabilidade(vide tabela 92).

A Rentabilidade do capital próprio foi a mais alta da Indústria, porém em consequência das altas despesas

financeiras com capitais de terceiros utilizados superiores ao retorno operacional fizeram com que a grande oscilação do lucro líquido sobre o capital próprio considerada como um das altas da amostra chegasse a ser negativo em 1983, recuperando-se até atingir novamente uma das maiores taxas em 1986 e caindo bruscamente em 1987, seguindo a tendência da Indústria.

2.5.8. Vestuário e Calçados

Composto por 17 empresas, com 16 identificadas, todas de capital privado nacional.

A participação deste gênero foi discretíssima, nunca passando de 1% do Ativo Imobilizado da Indústria de Transformação e de 2,2% do Ativo Total.

O Patrimônio Líquido teve uma tendência decrescente, reduzindo-se em 10% no período 1980/87 (vide tabela 94). A Receita Operacional permaneceu na casa dos 2,5% e o Lucro Bruto na casa dos 3,5%.

-estrutura de capital

Ocorreu a sensível queda da participação do ativo Circulante de 62% para 47% (vide tabela 120 no Ativo Total destacando-se a tendência decrescente dos estoques e duplicatas a receber (vide tabela 96), os investimentos financeiros passaram de 16,7% para 32% e as controladas e coligadas de 1,5% em 1980 para 5,2% em 1987 (vide tabela 95).

A reestruturação patrimonial pelo lado do ativo se deu principalmente via redução dos elementos circulantes, em especial duplicatas a receber que reduziu-se em quase 40% (vide tabela 96).

Acompanhando a tendência de Indústria de Transformação ocorreu o aumento dos investimentos financeiros não-operacionais e uma redução dos operacionais (estoques e duplicatas a receber) (vide tabela 96).

Os financiamentos ficaram estáveis enquanto que o crescimento do Patrimônio líquido que já era importante, participando com 60% no início da década, alcançou 70% em 1987 (vide tabela 97) que só foi possível graças ao reinvestimento dos lucros líquidos e da alta capitalização do setor.

-Endividamento e Liquidez

Neste gênero de vestuário e calçados tivemos uma diferenciação com relação à Indústria de Transformação, o endividamento bancário permaneceu pouco oscilante, entre 6% e 13% (vide tabela 26) iniciando o período com 8% e terminando com os mesmos 8% enquanto que a Indústria de Transformação teve uma queda de 31% em 1980 para 18% em 1987.

O índice de Liquidez corrente foi sempre bem maior que a Indústria, durante o período analisado, e o índice de Liquidez atividade oscilou entre 0,87 e 1,44 iniciando o período com 1,22 e chegando com 1,44 em 1987.

Rentabilidade

Ao contrário da Indústria de Transformação, o gênero apresentou queda na margem operacional sobre vendas mas o mark-up apresentou-se sempre superior ao índice da Indústria crescendo entre 1981 à 1985 com uma queda de quase 50% em 1986, seguindo a tendência da Indústria, recuperando-se em 1987.

A rotação também apresentou-se decrescente apesar de superior ao índice da Indústria, teve uma queda de quase 40% entre 1980 à 1987 (vide tabela 100).

Essa combinação da margem e da rotação explica a baixa taxa de lucro que oscilou entre 2% e 16%,houve a queda da taxa de lucro até 1984,recuperando-se em 1985 e voltando a decrescer em 1986 alcançando em 1987 a menor taxa do período(vide tabela 101) e uma das mais baixas entre todos os gêneros da Indústria de Transformação.

Contrariamente a taxa de lucro do capital próprio foi,em média,mais alta entre todos os gêneros(vide tabela 102)mas devido à queda da rentabilidade e o aumento do custo dos passivos tornou-se mais arriscado o endividamento adicional com capital de terceiros,inibindo assim o Investimento.

2.5.9. Produtos Alimentares

Composto por 99 empresas, com 96 identificadas, sendo 6 estrangeiras e 90 de capital privado nacional, destinadas basicamente a: beneficiamento, moagem e torrefação de produtos alimentares; abate de animais, conservação de carne, banha, frigoríficos; laticínios; açúcar; massas; rações.

Nas variáveis Ativo Total, Ativo Imobilizado, Patrimônio Líquido e Lucro Bruto este gênero ocupou a quarta posição com exceção do Patrimônio Líquido que passou para o terceiro posto devido à queda do gênero Material de Transportes.

-estrutura de capital

Um estudo sobre o gênero produtos Alimentares permite verificar que ele seguiu a tendência da Indústria de Transformação, ou seja, ocorreu a redução da participação do Ativo Circulante no Ativo Total e um aumento da participação do Ativo Permanente (vide tabela 121) destacando-se aqui os Investimentos Financeiros (vide tabela 104) e uma diminuição dos estoques e das duplicatas a receber (vide tabela 105); aqui também ocorreu um aumento da participação do não-operacionais em detrimento dos operacionais.

Outra característica da Indústria de Transformação foi aqui encontrada, a fuga ao endividamento, conforme a tabela 106 o endividamento com fornecedores reduziu-se em 35% e os financiamentos principalmente os de curto prazo diminuíram em 45%, enquanto que a participação do Patrimônio

Líquido como fonte de capitais passou de 47% em 1980 para 65% em 1987, um crescimento de 38,3% (vide tabela 106).

-Endividamento e Liquidez

Teve-se aqui a mesma tendência da Indústria conforme já explicado anteriormente. Os índices capital terceiro/Ativo Total e endividamento bancário/Ativo Total tiveram uma redução conforme podemos verificar na tabela 107.

O índice de Liquidez corrente foi crescente enquanto que o da Indústria foi decrescente e o Índice de Liquidez Atividade passou de 0,7 em 1980 para 0,69 para 1987.

-Rentabilidade

A margem operacional apresentou-se oscilante entre 7% e 16%, e o mark-up esteve abaixo da média da Indústria de transformação (vide tabela 108). A rotação foi comparativamente bem mais alta que a da Indústria, apesar de decrescente (vide tabela 109). Essa combinação entre margem e rotação permite que o gênero tivesse uma taxa de lucro próxima à da Indústria (comparar tabelas 110 e 29).

Com relação à taxa de lucro sobre o capital próprio foi inferior à taxa de retorno operacional, mas devido à menor utilização de capitais de terceiros o gênero Produtos Alimentares foi um dos poucos gêneros que apresentou capacidade para crescer a partir da geração de recursos próprios (vide tabela 111).

Capítulo 3. CONCLUSÕES

O aumento das despesas financeiras decorrentes da elevação das taxas de juros refletiu na maioria das empresas industriais brasileiras, principalmente as que não foram capazes de compensar esse estrangulamento financeiro através do crescimento das vendas ou das margens brutas de lucro; podemos notar que os problemas de liquidez e de crédito não foram difundidos homogeneamente pelas empresas; aquelas que possuíam um acesso privilegiado ao crédito e/ou fontes alternativas de recursos ou, ainda, grande poder de mercado sofreram menos podendo até manter a rentabilidade operacional.

Todos os indicadores de rentabilidade mostram aumento das taxas em 1980, queda em 1981 devido à recessão; e a partir de 1982 uma tendência crescente dessas taxas; em 1983 a taxa de rentabilidade das empresas privadas alcançou o nível pré-recessão, demonstrando assim o grande poder da grande empresa na economia brasileira em enfrentar situações de recessão e de crise financeira.

A elevação do mark-up (relação entre a receita operacional líquida menos o custo dos produtos e serviços) constituiu a defesa da grande empresa ante a elevação dos custos financeiros, a elevação do mark-up permitiu que a margem operacional crescesse, mesmo com maiores níveis de despesa operacional, outra parcela muito

significativa para a recuperação das margens líquidas tiveram origem no crescimento da receita não-operacional; o resultado não-operacional foi muito mais relevante para a empresa nacional, onde chegou a agregar uma boa parcela do lucro, refletindo assim algumas alterações ativas.

Esta fuga de capital produtivo para Investimentos não-operacionais poderia ter sido menor se as dívidas fossem desvalorizadas e os problemas correntes amenizados pela diminuição das taxas de juros e uma expansão autônoma da demanda agregada, como exemplo podemos citar a tentativa no Plano Cruzado em fevereiro de 1986.

A consequência direta dessa elevação das taxas de juros e a incerteza(causa das desvalorizações patrimoniais) foi a queda de novos investimentos(ativos novos para produção).

A defesa dos valores patrimoniais e da rentabilidade corrente implicou nas reestruturações passiva e ativa em todos os gêneros estudados, seja ela através da redução do endividamento e/ou elevação das margens brutas de lucro demonstrando que a grande empresa, em geral, buscou não somente sustentar-se em plena crise mas dela sair ostentando padrões patrimoniais em muitos casos superiores aos que vigoravam anteriormente. Na tentativa de manter os valores patrimoniais, com a política recessiva tivemos a retração das vendas(que explica a redução dos estoques) e uma corrida de preços que "alimentou" a aceleração inflacionária. Quanto às pequenas e médias empresas

infelizmente não podemos estudá-las devido à grande dificuldade de encontrarmos dados.

O trabalho pretendeu demonstrar que as empresas industriais brasileiras reforçaram sua margem de lucro total via aumento do lucro não-operacional, e que o aumento da margem de lucro foi devido ao aumento dos preços e não ao aumento da produtividade, com consequente redução de custos.

Ao lado desta análise, procuramos caracterizar a estratégia de reestruturação patrimonial adotada pelas grandes empresas do país da qual pode se citar alguns pontos importantes: fuga do endividamento, elevação da liquidez e aumento da importância dos ativos de caráter financeiro sobre os operacionais.

O horizonte temporal de planejamento foi diminuído, buscando-se uma maior diversificação de aplicações, frente à incerteza quanto aos rumos da economia.

Espera-se com o resultado desse trabalho, abrir-se campo para estudos e análises futuras, desde a viabilidade da realização de novos projetos de investimento, até a análise do nível de competitividade das empresas já existentes.

2. BIBLIOGRAFIA

Martins, Eliseu & Assaf Neto, Alexandre "Administração Financeira", Editora Atlas Ano 1988, pp 252 à 258

Keynes, John Maynard. "A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda", Editora Atlas, 1982 pp 73 à 76 e 115 à 137

Guimarães, Eduardo Augusto. "Acumulação e Crescimento da Firma", Editora Zahar, 1984 pp 25 à 32.

Wood, Adrian. "Uma Teoria de Lucros", editora Paz e Terra, pp 14, 15 e 80 à 90.

Matarazzo, Dante C. "Análise Financeira de Balanços", volume 2, Editora Atlas ano 1986 , pp 47 à 71 e 107 à 153.

Minsky, H. P. (1986). Stabilizing an Instable Economy - Twentieth Century Fund Report - New Haven and London, Yale University Press.

Braga, Roberto. "Fundamentos e Técnicas de Administração Financeira", editora Atlas, 1989.

Silva, José Pereira da, "Análise Financeira das Empresas". editora Atlas, 1988.

Almeida, J. S. G. coordenador, Relatório: "Financiamento e Desempenho corrente das Empresas Privadas e Estatais.", São Paulo, Junho de 1987." Projeto: Financiamento da Economia e Sistema Financeiro no Brasil.

Carpintéro, J. N. C. & Bacic, M. J. , Relatório: "O Financiamento das Empresas Industriais no Brasil - 1980/87.", Campinas, Abril de 1990. Suzigan, W. coordenador, Projeto O Financiamento das Empresas Industriais no Brasil - 1980/87.

ANEXO

TABELA 1
TAXAS DE VARIAÇÃO DAS APLICAÇÕES EM ATIVOS CIRCULANTES 80/87

Itens	Cap. Público	Cap.Priv.Nacional	Cap.Priv.Estr.
Estoques	-67%	-47%	-48%
Dupl. a rec.	-20%	-42%	-33%

fonte: Mil S.A.'s

TABELA 2
PRAZOS MEDIOS DE RENOVACAO DE ESTOQUES E DE VENDAS

DISCRIMINACAO	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Capital Publ.PMRE	92	88	87	92	102	86	88	61
PMV	39	35	41	38	50	45	51	43
Capital Priv.PMRE	73	78	72	71	64	63	60	70
Nacional PMV	54	62	57	50	48	49	53	45
Capital Priv.PMRE	54	57	55	51	45	42	47	53
estrangeiro PMV	32	35	33	34	36	33	37	34

fonte : Mil S.A.'s

PMRE - Prazo médio de renovação de estoques

PMV - Prazo médio de vendas

TABELA 3
EVOLUCAO DOS ELEMENTOS OPERACIONAIS CIRCULANTES E FIXOS
(COMO % DO ATIVO TOTAL) EMPRESAS DE CAPITAL PUBLICO

DISCRIMINACAO	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ESTOQUES	6%	5,1%	1,2%	3,4%	3,1%	2,8%	2,9%	2,5%
DUPLIC. A RECEBER	4,5%	3,9%	3,9%	3,3%	4%	4%	3,6%	4%
TOTAL ELEMEN-								
TOS CIRCULANTES	10,6%	9%	5%	6,8%	7,1%	6,7%	6,5%	6,4%
ATIVO IMOBILIZADO	58%	56%	56%	60%	58%	56%	56%	59%
TOTAL	68%	65%	65%	67%	65%	63%	62%	66%

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 4
EVOLUCAO DOS ELEMENTOS OPERACIONAIS CIRCULANTES E FIXOS
(COMO % DO ATIVO TOTAL) EMPRESAS DE CAPITAL PRIVADO NACIONAL

DISCRIMINACAO	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ESTOQUES	15%	13%	12%	10%	10%	7,5%	9,6%	9,3%
DUPLIC. A RECEBER	19%	19%	17%	15%	14%	12%	13%	12%
TOTAL ELEMEN-								
TOS CIRCULANTES	34%	32%	29%	25%	24%	19%	13%	21%
ATIVO IMOBILIZADO	32%	31%	32%	35%	32%	39%	33%	37%
TOTAL	70%	64%	62%	60%	56%	58%	57%	60%

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 5
EVOLUCAO DOS ELEMENTOS OPERACIONAIS CIRCULANTES E FIXOS
(COMO % DO ATIVO TOTAL) EMPRESAS DE CAPITAL PRIV. ESTRANGEIRO

DISCRIMINACAO	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ESTOQUES	23%	20%	18%	14%	12%	12%	14%	13%
DUPLIC. A RECEBER	21%	20%	17%	16%	16%	15%	15%	15%
TOTAL ELEMEN- TOS CIRCULANTES	44%	40%	32%	30%	28%	27%	29%	28%
ATIVO IMOBILIZADO	28%	31%	32%	35%	35%	35%	34%	30%
TOTAL	72%	71%	67%	65%	63%	62%	63%	66%

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 6
COMPOSICAO DO PASSIVO EMPRESAS DE CAPITAL PUBLICO
(como % do passivo + patrimônio líquido)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
FORN. E VAL.A PAGAR	11	9	9	8	7	6	6	5
FINANCIAMENTOS	39	36	37	40	37	39	34	34
Curto Prazo	7	6	6	8	7	10	11	13
Longo Prazo	32	30	31	32	30	30	33	22
PATRIMONIO LIQUIDO	45	43	45	46	49	46	32	34

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 7
COMPOSICAO DO PASSIVO EMPRESAS DE CAPITAL PRIV. NACIONAL
(como % do passivo + patrimônio líquido)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
FORN. E VAL.A PAGAR	20	19	19	17	15	13	10	13
FINANCIAMENTOS	23	23	20	19	16	12	12	13
Curto Prazo	12	12	9	8	7	5	6	6
Longo Prazo	11	11	11	12	9	7	6	7
PATRIMONIO LIQUIDO	51	52	56	59	64	71	69	69

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 8
COMPOSICAO DO PASSIVO EMPRESAS DE CAPITAL PRIV. ESTRANGEIRO
(como % do passivo + patrimônio líquido)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
FORN. E VAL.A PAGAR	28	27	26	24	20	22	21	19
FINANCIAMENTOS	25	24	21	26	23	19	17	15
Curto Prazo	16	14	11	10	10	9	9	7
Longo Prazo	10	11	10	16	13	11	9	8
PATRIMONIO LIQUIDO	42	44	48	48	53	55	37	58

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 9
EVOLUCAO DO ENDIVIDAMENTO

DISCRIMINACAO		1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
CAP. PUBLICO	CT/AT	0.55	0.57	0.55	0.54	0.51	0.54	0.48	0.46
	CT/PL	1.23	1.3	1.24	1.18	1.03	1.17	0.94	0.81
	EB/CT	0.71	0.64	0.67	0.74	0.73	0.73	0.7	0.74
CAP. PRIV. NAC.	CT/AT	0.49	0.48	0.44	0.41	0.36	0.29	0.31	0.31
	CT/PL	0.95	0.92	0.78	0.7	0.56	0.41	0.46	0.43
	EB/CT	0.47	0.48	0.45	0.46	0.45	0.43	0.39	0.43
CAP. PRIV. EST.	CT/AT	0.38	0.56	0.52	0.52	0.47	0.43	0.43	0.42
	CT/PL	1.4	1.26	1.07	1.06	0.88	0.8	0.73	0.71
	EB/CT	0.43	0.44	0.41	0.5	0.49	0.44	0.41	0.36

CT - Capital de terceiros

AT - Ativo total

PL - Patrimonio liquido

EB - Endividamento bancário

Fonte : Mil S.A.'s

TABELA 10
indice de liquidez corrente

DISCRIMINACAO		1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Capital Publico		0.83	0.77	0.72	0.62	0.72	0.61	0.56	0.51
Cap. Priv. Nacion.		1.37	1.35	1.43	1.45	1.34	1.33	1.34	1.49
Cap. Priv. Estrang.		1.23	1.26	1.26	1.3	1.33	1.34	1.27	1.23

Fonte : Mil S.A.'s

TABELA 12
 INDICE DE LIQUIDEZ-ATIVIDADE

DISCRIMINACAO	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Capital Publico	0.6	0.65	0.55	0.48	0.45	0.35	0.29	0.21
Cap. Priv. Nacion.	0.71	0.68	0.79	0.93	0.92	1	0.07	1.02
Cap. Priv. Estrang.	0.92	0.97	1.03	1.02	0.9	1.03	0.93	1.14

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 13
 EMPRESAS DE CAPITAL PUBLICO
 PARTICIPACAO DO LO E DO LAIR

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LO	0.22	0.32	0.32	0.67	0.39	0.19	0.18	0.2
LAIR	0.06	0.1	0.08	0.05	0.09	0.06	0.14	-3%

fonte : Mil S.A.'s

LAIR=LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA

LO=LUCRO OPERACIONAL

TABELA 14
 EMPRESAS DE CAPITAL PRIVADO NACIONAL
 PARTICIPACAO DO LO E DO LAIR

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LO	0.12	0.13	0.12	0.14	0.17	0.13	0.11	0.05
LAIR	0.09	0.07	0.08	0.07	0.1	0.11	0.12	0.03

fonte : Mil S.A.'s

LAIR=LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA

LO=LUCRO OPERACIONAL

TABELA 15
 EMPRESAS DE CAPITAL ESTRANGEIRO
 PARTICIPACAO DO LO E DO LAIR

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LO	0.07	0.12	0.09	0.12	0.13	0.09	0.08	0.07
LAIR	0.04	0.04	0.05	0.04	0.06	0.06	0.08	0.04

fonte : Mil S.A.'s

LAIR=LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA

LO=LUCRO OPERACIONAL

TABELA 16
MARGEM OPERACIONAL (LO/REC.OPER.LIQ.)

DISCRIMINACAO	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Capital Publico	0.22	0.53	0.33	0.67	0.39	0.19	0.19	0.2
Cap. Priv. Nacion.	0.12	0.15	0.12	0.14	0.17	0.13	0.11	0.05
Cap. Priv. Estrang.	0.07	0.12	0.1	0.12	0.13	0.09	0.08	0.07

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 17
MARK-UP

DISCRIMINACAO	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Capital Publico	0.38	0.35	0.29	0.39	0.46	0.34	0.36	0.25
Cap. Priv. Nacion.	0.43	0.43	0.46	0.52	0.59	0.58	0.43	0.63
Cap. Priv. Estrang.	0.26	0.3	0.3	0.34	0.36	0.36	0.28	0.39

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 18
ROTACAO

DISCRIMINACAO	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ATIVO TOTAL								
Capital Publico	0.4	0.36	0.31	0.29	0.26	0.29	0.23	0.27
Cap. Priv. Nacion.	1.15	1	0.97	0.94	0.93	0.77	0.81	0.89
Cap. Priv. Estrang.	2	1.75	1.68	1.49	1.41	1.44	1.28	1.39

ATIVO IMOBILIZADO

Capital Publico	0.7	0.64	0.54	0.48	0.44	0.5	0.41	0.46
Cap. Priv. Nacion.	3.56	3.21	2.99	2.74	2.87	1.77	2.43	2.41
Cap. Priv. Estrang.	7.1	5.71	5.25	4.25	4.07	4.11	3.76	3.66

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 19
CAPITAL PUBLICO
MARGENS DE LUCRO E ALAVANCAGEM FINANCEIRA

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
(LO+OR)-I.R.	0.13	0.19	0.13	0.21	0.11	0.06	0.06	0.08
DESP.FIN/PASS.TQT.	0.2	0.27	0.19	0.37	0.18	0.09	0.05	0.2
LUCRO LIQ./P. L.	0.05	0.08	0.05	0.03	0.04	0.03	0.06	-0.2
CAP.TERC./CAP.PP.	1.23	1.3	1.24	1.18	1.03	1.17	0.74	0.57
TX.DE ALAV.FINANC.	0.38	0.42	0.38	0.14	0.36	0.5	1	-0.2

LO= LUCRO OPERACIONAL

OR=OUTRAS RECEITAS

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 20
CAPITAL PRIVADO NACIONAL
MARGENS DE LUCRO E ALAVANCAGEM FINANCEIRA

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
(LO+OR)-I.R.	0.16	0.15	0.14	0.16	0.19	0.13	0.13	0.16
DESP.FIN/PASS.TOT.	0.17	0.2	0.2	0.29	0.3	0.22	0.16	0.44
LUCRO LIQ./P. L.	0.15	0.11	0.1	0.07	0.12	0.09	0.11	0.04
CAP. TERC./CAP.PF.	0.95	0.92	0.78	0.7	0.06	0.41	0.46	0.44
TX.DE ALAV.FINANC.	0.94	0.73	0.71	0.44	0.63	0.6	0.33	0.23

LO= LUCRO OPERACIONAL

OR=OUTRAS RECEITAS

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 21
CAPITAL PRIVADO ESTRANGEIRO
MARGENS DE LUCRO E ALAVANCAGEM FINANCEIRA

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
(LO+OR)-I.R.	0.17	0.19	0.17	0.21	0.2	0.19	0.13	0.19
DESP.FIN/PASS.TOT.	0.2	0.26	0.22	0.35	0.31	0.31	0.12	0.37
LUCRO LIQ./P. L.	0.13	0.1	0.12	0.07	0.11	0.1	0.13	0.07
CAP. TERC./CAP.PF.	1.4	1.26	1.07	1.06	0.89	0.8	0.75	0.71
TX.DE ALAV.FINANC.	0.76	0.52	0.71	0.33	0.55	0.33	1	0.37

LO= LUCRO OPERACIONAL

OR=OUTRAS RECEITAS

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 22
PARTICIPACAO DA INDUSTRIA DE TRANSFORMACAO
NO TOTAL DAS MIL S.A.'s(em %)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ATIVO IMOBILIZADO	25.3	25.5	24.8	24.9	26.2	25.6	25.8	25.6
ATIVO TOTAL	32.8	31.6	30.4	29.9	30.3	29.2	29.6	28.3
PATRIMONIO LIQUIDO	30.7	30.2	30.2	32.7	34.6	33.3	33.2	33.4
RECEITA OPERACIONAL	44.6	41.5	43.3	43.2	46	44.6	46.4	44.1
LUCRO BRUTO	30.4	47	53.8	50.7	32.7	47.3	46.5	36.8

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 23 INDUSTRIA DE TRANSFORMACAO
EVOLUCAO DAS APLICACOES FINANCEIRAS, INVESTIMENTOS
FINANCEIROS E CONTROLADAS E COLIGADAS(em % do ativo total)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
APLIC. FINANC.	0.02	0.02	0.02	0.03	0.04	0.03	0.03	0.02
INV. FINANC.	0.1	0.11	0.12	0.13	0.15	0.16	0.19	0.19
CONTROLADAS E CO- LIGADAS	0.00	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02
TOTAL	13.6	15.1	16.5	17.6	21	21.6	24.4	24.1

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 24 INDUSTRIA DE TRANSFORMACAO
EVOLUCAO DOS ELEMENTOS OPERACIONAIS
CIRCULANTES E FIXOS(em % do ativo total)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ESTOQUES	0.16	0.15	0.13	0.1	0.1	0.09	0.11	0.1
DUPLICATAS A REC.	0.17	0.16	0.14	0.13	0.13	0.12	0.11	0.11
TOT.ELEMENTOS CIRC.	0.34	0.3	0.27	0.23	0.23	0.22	0.22	0.21
ATIVO IMOBILIZADO	0.37	0.38	0.4	0.42	0.4	0.41	0.39	0.45
TOTAL	0.71	0.68	0.66	0.65	0.63	0.63	0.62	0.67

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 25 INDUSTRIA DE TRANSFORMACAO
COMPOSICAO DO PASSIVO
(como % do Passivo + Patrimonio Liquido)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
FORNECED. E VALO- RES A PAGAR	20	19	19	17	15	16	16	14
FINANCIAMENTOS	31	31	28	27	25	23	20	18
curto prazo	15	14	11	9	9	10	10	9
longo prazo	16	17	17	18	15	13	10	9
PATRIMONIO LIQUIDO	43	43	47	51	56	57	60	63

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 26 INDUSTRIA DE TRANSFORMACAO
ENDIVIDAMENTO E LIQUIDEZ

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
CAP. TEKC./AT. TOTAL	0.37	0.37	0.33	0.49	0.44	0.43	0.4	0.37
ENDV. BANC./AT. TOTAL	0.31	0.31	0.28	0.27	0.25	0.23	0.2	0.18
LIQUIDEZ CORRENTE	1.18	1.12	1.15	1.19	1.28	1.18	1.14	1.13
LIQUIDEZ ATIVIDADE	0.59	0.59	0.69	0.81	0.72	0.71	0.64	0.82

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 27 INDUSTRIA DE TRANSFORMACAO
MARGEM

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LUC.OP/REC.OP.LIQ.	0.13	0.18	0.19	0.17	0.2	0.11	0.1	0.14
LUC.AIR/REC.OP.LIQ.	0.08	0.06	0.06	0.05	0.08	0.07	0.1	0.03
MARK-UP	0.44	0.46	0.49	0.54	0.6	0.56	0.4	0.61

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 28 INDUSTRIA DE TRANSFORMACAO
ROTACAO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ROL/AT	1.01	0.84	0.82	0.8	0.81	0.82	0.75	0.83
ROL/ATI	2.73	2.21	2.05	1.9	1.9	2	1.92	1.84

ROL=RECEITA OPERACIONAL LIQUIDA

AT=ATIVO TOTAL

ATI=ATIVO IMOBILIZADO

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 29 INDUSTRIA DE TRANSFORMACAO
TAXA DE LUCRO SOBRE O ATIVO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LO/AT	0.13	0.15	0.11	0.14	0.17	0.09	0.08	0.11

LO=LUCRO OPERACIONAL

AT=ATIVO TOTAL

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 30 INDUSTRIA DE TRANSFORMACAO
TAXA DE LUCRO SOBRE O CAPITAL PROPRIO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LO+OR - IR	0.13	0.14	0.13	0.13	0.16	0.15	0.11	0.2
DESP.FIN/PAS.TOTAL	0.17	0.2	0.19	0.27	0.27	0.26	0.15	0.51
LL/PATR.LIQUIDO	0.13	0.07	0.06	0.04	0.08	0.06	0.09	0.02

fonte : Mil S.A.'s

LO=LUCRO OPERACIONAL

OR=OUTRAS RECEITAS

IR=IMPOSTO DE RENDA

LL=LUCRO LIQUIDO

TABELA 31
PARTICIPACAO NA INDUSTRIA DE TRANSFORMACAO
MINERAIS NAO METALICOS (em %)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ATIVO IMOBILIZADO	4.9	5.6	7.1	6.1	6	6.6	5.9	5.7
ATIVO TOTAL	5.4	5.7	6.7	6.2	5.8	6.3	6.3	6.5
PATRIMONIO LIQUIDO	7.9	8.5	9	7.9	7.2	8.3	8	8.3
RECEITA OPERACIONAL	4.6	4.6	4.8	4	3.5	3.7	4.1	4.2
LUCRO BRUTO	5.9	5.4	5.8	4.5	4	4.6	5.7	4.6

Fonte : Mil S.A.'s

TABELA 32 MINERAIS NAO METALICOS
EVOLUCAO DAS APLICACOES FINANCEIRAS, INVESTIMENTOS
FINANCEIROS E CONTROLADAS E COLIGADAS(em % do ativo total)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
APLIC. FINANC.	2.6	1.9	3.4	2.2	3.9	6	5.1	1.9
INV. FINANC.	24.3	26	24.7	25.1	28.6	30.1	33.7	33.1
CONTROLADAS E CO- LIGADAS	4.2	6.1	5.6	1	1.2	1.3	1	1.8
TOTAL	31.2	34	33.7	28.3	33.7	37.2	41.9	36.7

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 33 MINERAIS NAO METALICOS
EVOLUCAO DOS ELEMENTOS OPERACIONAIS
CIRCULANTES E FIXOS(em % do ativo total)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ESTOQUES	8.5	8.2	7.2	5.5	4.4	4.2	4.6	5.3
DUPLICATAS A REC.	12.2	11.2	9.8	7.4	6.3	5.4	5.4	4.9
TOT.ELEMENTOS CIRC.	20.6	19.4	17	12.9	10.7	9.6	10.2	10.4
ATIVO IMOBILIZADO	33.9	37.9	41.3	44.4	44.7	42.8	40.5	41.3
TOTAL	54.5	57.4	58.3	57.3	55.4	52.4	48.7	52

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 34 MINERAIS NAO METALICOS
COMPOSICAO DO PASSIVO
(como % do Ativo Total)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
FORNECED. E VALO- RES A PAGAR	15	14	14	10	8	10	10	8
FINANCIAMENTOS	15	16	20	22	17	13	10	7
curto prazo	5	6	5	5	5	3	3	3
longo prazo	10	10	14	17	12	10	6	6
PATRIMONIO LIQUIDO	64	66	64	66	72	73	77	79

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 35 MINERAIS NAO METALICOS
ENDIVIDAMENTO E LIQUIDEZ

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
CAP.TERC./AT. TOTAL	0.36	0.34	0.36	0.34	0.28	0.23	0.25	0.21
ENDV.BANC./AT. TOTAL	0.15	0.16	0.2	0.22	0.17	0.15	0.1	0.09
LIQUIDEZ CORRENTE	1.46	1.3	1.32	1.46	1.42	1.59	1.51	1.57
LIQUIDEZ ATIVIDADE	1.03	0.86	1.01	1.21	1.21	1.63	1.65	1.73

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 36 MINERAIS NAO METALICOS
MARGEM

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LUC.OP/REC.OP.LIQ.	0.18	0.19	0.22	0.3	0.37	0.22	0.21	0.11
LUC.AIR/REC.OP.LIQ.	0.17	0.15	0.16	0.14	0.14	0.22	0.26	0.14
MARK-UP	0.65	0.59	0.66	0.73	0.77	0.82	0.65	0.72

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 37 MINERAIS NAO METALICOS
ROTACAO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ROL/AT	0.86	0.67	0.6	0.5	0.46	0.40	0.47	0.33
ROL/ATI	2.54	1.78	1.45	1.13	1.04	1.13	1.27	1.26

ROL=RECEITA OPERACIONAL LIQUIDA

AT=ATIVO TOTAL

ATI=ATIVO IMOBILIZADO

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 38 MINERAIS NAO METALICOS
TAXA DE LUCRO SOBRE O ATIVO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LO/AT	0.16	0.13	0.13	0.15	0.17	0.1	0.1	0.06

LO=LUCRO OPERACIONAL

AT=ATIVO TOTAL

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 39 MINERAIS NAO METALICOS
TAXA DE LUCRO SOBRE O CAPITAL PROPRIO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LO+OR - IR	0.15	0.12	0.13	0.15	0.17	0.17	0.14	0.14
DESP.FIN/PAS.TOTAL	0.12	0.12	0.17	0.3	0.44	0.39	0.2	0.43
LL/PATR.LIQUIDO	0.17	0.12	0.1	0.07	0.06	0.1	0.12	0.07

fonte : Mil S.A.'s
LO=LUCRO OPERACIONAL
OR=OUTRAS RECEITAS
IR=IMPOSTO DE RENDA
LL=LUCRO LIQUIDO

TABELA 40
PARTICIPACAO NA INDUSTRIA DE TRANSFORMACAO
METALURGIA (em %)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ATIVO IMOBILIZADO	37.7	38.4	35.9	42.9	39.6	39.9	38.4	36.7
ATIVO TOTAL	27.4	26.7	27.2	31.3	30.2	30	27.8	25
PATRIMONIO LIQUIDO	20.9	20.8	20	24.9	24	22	21.1	18.7
RECEITA OPERACIONAL	17.8	15.9	15.4	16.8	18.5	17.1	16.8	16.6
LUCRO BRUTO	16	14.4	13.3	15.3	19.1	18.5	14.1	16.5

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 41 METALURGIA
EVOLUCAO DAS APLICACOES FINANCEIRAS, INVESTIMENTOS
FINANCEIROS E CONTROLADAS E COLIGADAS(em % do ativo total)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
APLIC. FINANC.	1.6	1.3	1.9	3.1	3.6	3	2.6	1.7
INV. FINANC.	5.1	5.2	5.9	5.2	5.5	6.4	8	6.4
CONTROLADAS E CO- LIGADAS	0.3	0.7	0.8	1	1.2	1.3	1.4	1.2
TOTAL	7	7.1	8.6	9.2	10.3	10.7	12.2	11.3

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 42 METALURGIA
EVOLUCAO DOS ELEMENTOS OPERACIONAIS
CIRCULANTES E FIXOS(em % do ativo total)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ESTOQUES	11.5	11.1	9.5	6.6	7	6.8	7.6	8.1
DUPLICATAS A REC.	12.6	9.3	7.6	7.3	7.3	7.3	5.4	6.2
TOT.ELEMENTOS CIRC.	24.1	20.4	17.2	14.4	14.7	14.1	12.9	14.2
ATIVO IMOBILIZADO	31.3	32	33.2	37.7	35.9	36.9	37.1	67.4
TOTAL	75.9	72.4	70.4	72.1	70.7	70.9	70.1	81.6

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 43 METALURGIA
COMPOSICAO DO PASSIVO
(como % do Passivo + Patrimonio Liquido)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
FORNECED. E VALO-								
RES A PAGAR	15	16	16	13	11	11	12	9
FINANCIAMENTOS	47	46	44	42	40	40	37	31
curto prazo	15	15	12	9	10	12	15	12
longo prazo	32	32	31	33	30	27	22	20
PATRIMONIO LIQUIDO	33	31	35	40	47	45	48	55

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 44 METALURGIA
ENDIVIDAMENTO E LIQUIDEZ

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
CAP. TERC./AT. TOTAL	0.67	0.69	0.65	0.6	0.53	0.53	0.52	0.45
ENDV. BANC./AT. TOTAL	0.47	0.46	0.44	0.42	0.4	0.4	0.37	0.31
LIQUIDEZ CORRENTE	0.92	0.81	0.71	0.79	0.97	0.78	0.67	0.73
LIQUIDEZ ATIVIDADE	0.38	0.4	0.45	0.49	0.46	0.36	0.31	0.46

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 45 METALURGIA
MARGEM

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LUC.OP/REC.OP.LIQ.	0.15	0.19	0.07	0.16	0.27	-4%	0.06	0.27
LUC.AIR/REC.OP.LIQ.	0.06	0.01	-5%	-2%	0.04	-4%	0.03	-0.1
MARK-UP	0.37	0.4	0.4	0.67	0.63	0.54	0.32	0.6

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 46 METALURGIA
ROTACAO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ROL/AT	0.66	0.47	0.46	0.44	0.47	0.49	0.43	0.47
ROL/ATI	1.27	0.9	0.86	0.76	0.84	0.87	0.76	0.73

ROL=RECEITA OPERACIONAL LIQUIDA

AT=ATIVO TOTAL

ATI=ATIVO IMOBILIZADO

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 47 METALURGIA
TAXA DE LUCRO SOBRE O ATIVO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LO/AT	0.1	0.09	0.03	0.07	0.13	-2%	0.03	0.13

LO=LUCRO OPERACIONAL

AT=ATIVO TOTAL

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 48 METALURGIA
TAXA DE LUCRO SOBRE O CAPITAL PROPRIO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LC+OR - IR	0.12	0.09	0.05	0.1	0.08	0.04	0.06	0.22
DESP.FIN/PAS.TOTAL	0.15	0.13	0.13	0.18	0.12	0.12	0.1	0.61
LL/PATR.LIQUIDO	0.03	0	-8%	-4%	0.02	-6%	0.01	-0.1

fonte : Mil S.A.'s

LO=LUCRO OPERACIONAL

OR=OUTRAS RECEITAS

IR=IMPOSTO DE RENDA

LL=LUCRO LIQUIDO

TABELA 49 MECANICA
PARTICIPACAO NA INDUSTRIA DE TRANSFORMACAO
NO TOTAL DAS MIL S.A.'s(em %)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ATIVO IMOBILIZADO	3.5	3.5	3.7	3.2	2.9	2.8	3.1	3.2
ATIVO TOTAL	5.3	5.3	5.1	4.1	4	4.2	4.3	4.4
PATRIHONIO LIQUIDO	4.7	5	4.9	4	3.8	3.8	4.1	3.9
RECEITA OPERACIONAL	5.6	6.2	6.1	4.7	5	5.2	5.5	5.3
LUCRO BRUTO	6.2	6.9	7	5.1	5.5	6	7	6

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 50 MECANICA
EVOLUCAO DAS APLICACOES FINANCEIRAS, INVESTIMENTOS
FINANCEIROS E CONTROLADAS E COLIGADAS(em % do ativo total)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
APLIC. FINANC.	3.2	2.9	4.4	6.7	5.3	6.4	6.3	5.6
INV. FINANC.	7.5	9.6	8.6	8.9	10.7	11.9	13.1	13.6
CONTROLADAS E CO- LIGADAS	0.00	0.8	1.6	1	1.4	1.8	1.7	1.3
TOTAL	10.7	13.4	14.6	16.6	17.4	20.1	21.1	20.5

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 51 MECANICA
EVOLUCAO DOS ELEMENTOS OPERACIONAIS
CIRCULANTES E FIXOS(em % do ativo total)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ESTOQUES	23	22.7	20	13.1	14.1	17	20.4	18.4
DUPLICATAS A REC.	23	27.6	24.4	20.3	17.8	16.3	17.9	18.1
TOT.ELEMENTOS CIRC.	46	50.3	44.4	33.4	33.9	35.3	38.3	36.5
ATIVO IMOBILIZADO	24.6	20.9	26.7	33.8	32.6	27.7	26.5	31.9
TOTAL	70.6	71.1	71	67.2	66.5	63.2	64.8	68.4

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 52 MECANICA
COMPOSICAO DO PASSIVO
(como % do Passivo + Patrimonio Liquido)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
FORNECED. E VALO-								
RES A PAGAR	33	36	30	25	23	29	29	22
FINANCIAMENTOS	23	20	19	18	14	13	12	14
curto prazo	16	14	10	9	6	7	7	8
longo prazo	7	6	9	10	8	6	5	6
PATRIMONIO LIQUIDO	38	38	45	50	56	53	54	56

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 53 MECANICA
ENDIVIDAMENTO E LIQUIDEZ

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
CAP. TERC./AT. TOTAL	0.62	0.62	0.55	0.5	0.44	0.47	0.46	0.40
ENDV. BANC./AT. TOTAL	0.23	0.2	0.18	0.18	0.14	0.13	0.12	0.14
LIQUIDEZ CORRENTE	1.29	1.32	1.43	1.45	1.61	1.5	1.49	1.53
LIQUIDEZ ATIVIDADE	0.55	0.61	0.82	0.89	0.95	1.04	0.94	1.16

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 54 MECANICA
MARGEM

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LUC.OP/REC.OP.LIQ.	0.11	0.16	0.14	0.06	0.16	0.11	0.1	0.04
LUC.AIR/REC.OP.LIQ.	0.05	0.05	0.08	-0.0	0.1	0.07	0.1	0.01
MARK-UP	0.51	0.54	0.6	0.62	0.71	0.71	0.53	0.74

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 55 MECANICA
ROTACAO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ROL/AT	1.06	1.03	1	0.9	0.96	1.02	0.97	1.04
ROL/ATI	4.33	4.76	5.82	2.66	2.96	3.73	3.66	3.25

ROL=RECEITA OPERACIONAL LIQUIDA

AT=ATIVO TOTAL

ATI=ATIVO IMOBILIZADO

Fonte : Mil S.A.'s

TABELA 56 MECANICA
TAXA DE LUCRO SOBRE O ATIVO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LO/AT	0.12	0.17	0.14	0.06	0.15	0.12	0.1	0.04

LO=LUCRO OPERACIONAL

AT=ATIVO TOTAL

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 57 MECANICA
TAXA DE LUCRO SOBRE O CAPITAL PROPRIO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LO/DR - IR	0.14	0.15	0.18	0.17	0.21	0.17	0.15	0.13
DESP.FIN/PAS.TOTAL	0.18	0.19	0.25	0.39	0.34	0.32	0.2	0.52
LL/PATR.LIQUIDO	0.07	0.09	0.13	-5%	0.11	0.09	0.11	0

Fonte : Mil S.A.'s

LO=LUCRO OPERACIONAL

DR=OUTRAS RECEITAS

IR=IMPOSTO DE RENDA

LL=LUCRO LIQUIDO

TABELA 58 MATERIAL ELETRICO E DE COMUNICACAO
PARTICIPACAO NA INDUSTRIA DE TRANSFORMACAO
NO TOTAL DAS MIL S.A.'s(em %)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ATIVO IMOBILIZADO	2.6	2.7	2.7	2.4	2.3	2	2.4	2.5
ATIVO TOTAL	5.3	5.1	5	4.3	3.8	3.7	3.1	5
PATRIMONIO LIQUIDO	5.2	5.2	5.4	4.6	3.7	3.9	5	4.7
RECEITA OPERACIONAL	6.5	6.9	7.4	6.3	5.1	5.6	7.4	7.1
LUCRO BRUTO	8.1	8.8	9.7	8.2	6.2	6.9	9	8.2

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 59 MATERIAL ELETRICO E DE COMUNICACAO
EVOLUCAO DAS APLICACOES FINANCEIRAS, INVESTIMENTOS
FINANCEIROS E CONTROLADAS E COLIGADAS(em % do ativo total)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
APLIC. FINANC.	1.1	1.6	1.9	2.6	2.6	1.4	3.7	2.1
INV. FINANC.	10.8	11.9	12.2	12.4	13.7	1.6	1.7	17
CONTROLADAS E CO- LIGADAS	1	0.5	1.5	1.6	0.4	1.6	1.7	3.5
TOTAL	12.9	14	15.6	16.7	16.7	17.5	24.5	22.8

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 60 MATERIAL ELETRICO E DE COMUNICACAO
EVOLUCAO DOS ELEMENTOS OPERACIONAIS
CIRCULANTES E FIXOS(em % do ativo total)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ESTOQUES	23.8	21.7	18.5	16.1	14.3	14.2	17	16.2
DUPLICATAS A REC.	34.1	33.9	31	28	27.6	27.9	26.3	27.9
TOT.ELEMENTOS CIRC.	57.8	55.6	49.6	44.1	42.2	42	43.3	44
ATIVO IMOBILIZADO	18.4	19.8	21.6	25.8	26.9	24.7	20.1	25
TOTAL	76.2	75.4	71.1	69.9	69.1	66.7	63.4	69.1

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 61 MATERIAL ELETRICO E DE COMUNICACAO
COMPOSICAO DO PASSIVO
(como % do Passivo + Patrimonio Liquido)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
FORNECED. E VALOR- RES A PAGAR	26	27	29	25	23	26	29	25
FINANCIAMENTOS	23	21	14	16	14	12	8	11
curto prazo	18	15	9	9	7	8	5	9
longo prazo	4	6	5	6	6	3	2	1
PATRIMONIO LIQUIDO	43	45	51	56	59	58	59	59

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 62 MATERIAL ELETRICO E DE COMUNICACAO
ENDIVIDAMENTO E LIQUIDEZ

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
CAP. TERC./AT. TOTAL	0.37	0.55	0.48	0.44	0.4	0.41	0.41	0.41
ENDV. BANC./AT. TOTAL	0.23	0.21	0.14	0.16	0.14	0.11	0.08	0.11
LIQUIDEZ CORRENTE	1.41	1.5	1.61	1.65	1.73	1.6	1.64	1.42
LIQUIDEZ ATIVIDADE	0.61	0.69	0.97	1	1.07	0.99	1.03	0.98

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 63 MATERIAL ELETRICO E DE COMUNICACAO
MARGEM

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LLC.OP/REC.OP.LIQ.	0.13	0.2	0.2	0.18	0.13	0.17	0.14	0.07
LUC.AIR/REC.OP.LIQ.	0.09	0.06	0.09	0.04	0.06	0.11	0.16	0.04
MARK-UP	0.61	0.68	0.73	0.83	0.88	0.77	0.53	0.77

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 64 MATERIAL ELETRICO E DE COMUNICACAO
ROTACAO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ROL/AT	1.23	1.13	1.18	1.13	1.03	1.13	1.08	1.21
ROL/ATI	6.77	5.69	5.53	4.45	3.88	4.63	5.39	4.83

ROL=RECEITA OPERACIONAL LIQUIDA

AT=ATIVO TOTAL

ATI=ATIVO IMOBILIZADO

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 65 MATERIAL ELETRICO E DE COMUNICACAO
TAXA DE LUCRO SOBRE O ATIVO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LO/AT	0.16	0.23	0.23	0.2	0.13	0.17	0.13	0.09

LO=LUCRO OPERACIONAL

AT=ATIVO TOTAL

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 66 MATERIAL ELETRICO E DE COMUNICACAO
TAXA DE LUCRO SOBRE O CAPITAL PROPRIO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LO+OR - IR	0.18	0.2	0.2	0.18	0.14	0.22	0.2	0.21
DESP.FIN/PAS.TOTAL	0.18	0.27	0.23	0.33	0.26	0.3	0.15	0.45
LL/PATR.LIQUIDO	0.18	0.11	0.13	0.03	0.06	0.16	0.23	0.03

fonte : Mil S.A.'s

LO=LUCRO OPERACIONAL

OR=OUTRAS RECEITAS

IR=IMPOSTO DE RENDA

LL=LUCRO LIQUIDO

TABELA 67 MATERIAL DE TRANSPORTE
PARTICIPACAO NA INDUSTRIA DE TRANSFORMACAO
NO TOTAL DAS MIL S.A.'s(em %)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ATIVO IMOBILIZADO	7.4	7.3	7.3	6.2	6.4	6.6	7.1	7.4
ATIVO TOTAL	10.6	9.5	9.1	8.2	8.6	9.4	9.4	9.5
PATRIMONIO LIQUIDO	10.4	9.6	8.9	7.6	7.2	7.4	7.2	6.8
RECEITA OPERACIONAL	14.2	14.1	13.1	12.3	12.3	14.3	13.8	14.8
LUCRO BRUTO	10.8	12.5	10.7	9.9	10.6	12.3	10.7	12.6

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 68 MATERIAL DE TRANSPORTE
EVOLUCAO DAS APLICACOES FINANCEIRAS, INVESTIMENTOS
FINANCEIROS E CONTROLADAS E COLIGADAS(em % do ativo total)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
APLIC. FINANC.	6.4	5.4	2.6	7	7.5	4.9	4.3	4.6
INV. FINANC.	4.5	6.7	7.2	5.9	5.9	7	6.1	7.5
CONTROLADAS E CO- LIGADAS	0.5	1	1.7	0.6	0.2	0.4	0.4	0.8
TOTAL	11.5	13.1	11.4	13.4	13.7	12.3	13.3	13.1

fonte : Mil S.A. s

TABELA 69 MATERIAL DE TRANSPORTE
EVOLUCAO DOS ELEMENTOS OPERACIONAIS
CIRCULANTES E FIXOS(em % do ativo total)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ESTOQUES	24.3	22.1	18.6	14.3	14.8	14.9	22.2	18.2
DUPLICATAS A REC.	21.9	17.6	15.6	16.5	21.2	20.3	18	20.3
TOT.ELEMENTOS CIRC.	46.3	39.7	34.2	30.8	36	35.2	40.2	38.5
ATIVO IMOBILIZADO	25.9	29.3	32.1	33.7	34.2	33.3	33	38.6
TOTAL	72.2	69.3	66.3	64.5	70.2	68.5	73.3	77.3

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 70 MATERIAL DE TRANSPORTE
COMPOSICAO DO PASSIVO
(como % do Passivo + Patrimonio Liquido)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
FORNECED. E VALU- RES A PAGAR	29	26	25	23	23	27	27	26
FINANCIAMENTOS	20	23	22	22	20	20	21	16
curto prazo	16	17	13	13	12	14	16	12
longo prazo	4	6	8	9	8	6	4	4
PATRIMONIO LIQUIDO	45	43	47	50	50	48	48	49

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 71 MATERIAL DE TRANSPORTE
ENDIVIDAMENTO E LIQUIDEZ

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
CAP. TERCO /AT. TOTAL	0.37	0.33	0.33	0.3	0.3	0.32	0.32	0.31
ENDV. BANC. /AT. TOTAL	0.2	0.23	0.22	0.22	0.2	0.2	0.21	0.18
LIQUIDEZ CORRENTE	1.3	1.27	1.3	1.23	1.35	1.23	1.13	1.08
LIQUIDEZ ATIVIDADE	0.72	0.83	0.96	0.87	0.72	0.66	0.62	0.59

Fonte : Mil S.A.'s

TABELA 72 MATERIAL DE TRANSPORTE
MARGEM

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LUC. OP/REC. OP. LIQ.	0.07	0.11	0.1	0.1	0.12	0.08	0.03	0.06
LUC. AIR/REC. OP. LIQ.	0.07	0.03	0.04	0.03	0.03	0.06	0.04	0.01
MARG-UP	0.3	0.39	0.36	0.4	0.43	0.44	0.28	0.43

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 73 MATERIAL DE TRANSPORTE
ROTACAO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ROL/AT	1.05	1.24	1.16	1.13	1.03	1.17	1.03	1.26
ROL/ATI	3.22	4.21	3.66	3.16	3.15	3.58	3.18	3.26

ROL=RECEITA OPERACIONAL LIQUIDA

AT=ATIVO TOTAL

ATI=ATIVO IMOBILIZADO

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 74 MATERIAL DE TRANSPORTE
TAXA DE LUCRO SOBRE O ATIVO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LO/AT	0.09	0.14	0.12	0.12	0.13	0.07	0.03	0.06

LO=LUCRO OPERACIONAL

AT=ATIVO TOTAL

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 75 MATERIAL DE TRANSPORTE
TAXA DE LUCRO SOBRE O CAPITAL PROPRIO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LO+OR - IR	0.11	0.14	0.15	0.19	0.21	0.23	0.1	0.21
DESP.FIN/PAS.TOTAL	0.02	0.22	0.23	0.35	0.35	0.36	0.14	0.43
LL/PATR.LIQUIDO	0.15	0.04	0.07	0.02	0.08	0.08	0.05	-1%

fonte : Mil S.A.'s
LO=LUCRO OPERACIONAL
OR=OUTRAS RECEITAS
IR=IMPOSTO DE RENDA
LL=LUCRO LIQUIDO

TABELA 76 QUIMICA
PARTICIPACAO NA INDUSTRIA DE TRANSFORMACAO
AO TOTAL DAS MIL S.A.'s(em %)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ATIVO IMOBILIZADO	16.6	16.8	16.2	16.2	18.8	17.3	17.1	17.2
ATIVO TOTAL	16.3	16.6	16.6	17.4	19.9	17.9	17.1	18.3
PATRIMONIO LIQUIDO	16.2	16.9	17	19.1	22.2	22.6	20.8	22.7
RECEITA OPERACIONAL	17.3	17.5	18	19.5	19.5	19	18.1	17.6
LUCRO BRUTO	17.1	17	17.9	19.6	17.2	16.1	13.3	16.4

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 77 QUIMICA
EVOLUCAO DAS APLICACOES FINANCEIRAS, INVESTIMENTOS
FINANCEIROS E CONTROLADAS E COLIGADAS(em % do ativo total)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
APLIC. FINANC.	1.2	1	1.6	1.7	3.1	1.9	2.7	2.8
INV. FINANC.	11.5	12	14.6	17.9	26.6	26.6	30.2	29.8
CONTROLADAS E CO- LIGADAS	1	2.4	1.9	1.1	1.7	2.3	1.8	3
TOTAL	13.8	15.4	18.1	20.6	31.4	32.8	34.7	35.7

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 78 QUIMICA
EVOLUCAO DOS ELEMENTOS OPERACIONAIS
CIRCULANTES E FIXOS(em % do ativo total)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ESTOQUES	15.5	13.2	11.3	9.9	9.5	8.4	9	8.3
DUPLICATAS A REC.	17.6	16.3	14.1	13.7	13.1	11.1	9.7	8.7
TOT.ELEMENTOS CIRC.	33.1	29.7	25.4	23.6	22.6	29.6	20.8	27.2
ATIVO IMOBILIZADO	38	39.1	38.9	36	30.2	33.1	33.5	35.8
TOTAL	71.1	68.8	64.3	59.6	52.8	52.7	52.3	52.9

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 79 QUIMICA
COMPOSICAO DO PASSIVO
(como % do Passivo + Patrimonio Liquido)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
FORNECED. E VALO- RES A PAGAR	18	18	17	18	15	15	15	13
FINANCIAMENTOS	33	33	28	23	20	14	11	10
curto prazo	15	15	9	8	9	5	5	5
longo prazo	18	18	19	16	12	9	6	5
PATRIMONIO LIQUIDO	43	43	49	53	61	65	70	73

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 80 QUIMICA
ENDIVIDAMENTO E LIQUIDEZ

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
CAP. TERC./AT. TOTAL	0.57	0.55	0.51	0.47	0.39	0.32	0.3	0.27
ENDV. BANC./AT. TOTAL	0.33	0.33	0.28	0.23	0.2	0.14	0.11	0.1
LIQUIDEZ CORRENTE	1.11	1.06	1.2	1.22	1.24	1.3	1.2	1.27
LIQUIDEZ ATIVIDADE	0.67	0.6	0.82	1.04	0.86	1.09	0.99	1.22

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 81 QUIMICA
MARGEM

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LUC.OP/REC.OP.LIQ.	0.16	0.27	0.81	0.23	0.2	0.14	0.09	0.13
LUC.AIR/REC.OP.LIQ.	0.08	0.07	0.09	0.07	0.12	0.1	0.12	0.11
MARK-UP	0.43	0.44	0.46	0.55	0.5	0.44	0.33	0.33

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 82 QUIMICA
ROTACAO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ROL/AT	1.07	0.89	0.89	0.95	0.97	0.97	0.87	0.83
ROL/ATI	2.82	2.27	2.29	2.63	3.23	2.93	2.6	2.46

ROL=RECEITA OPERACIONAL LIQUIDA

AT=ATIVO TOTAL

ATI=ATIVO IMOBILIZADO

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 83 QUIMICA
TAXA DE LUCRO SOBRE O ATIVO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LD/AT	0.19	0.24	0.16	0.22	0.19	0.14	0.03	0.11

LD=LUCRO OPERACIONAL

AT=ATIVO TOTAL

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 84 QUIMICA
TAXA DE LUCRO SOBRE O CAPITAL PROPRIO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LD+DR - IR	0.22	0.23	0.18	0.16	0.17	0.13	0.12	0.13
BESP.FIN/PAS.TOTAL	0.29	0.34	0.24	0.25	0.22	0.26	0.17	0.20
LL/PATR.LIQUIDO	0.14	0.08	0.11	0.09	0.14	0.09	0.11	0.1

fonte : Mil S.A.'s

LD=LUCRO OPERACIONAL

DR=OUTRAS RECEITAS

IR=IMPOSTO DE RENDA

LL=LUCRO LIQUIDO

TABELA 85 TEXTIL
PARTICIPACAO NA INDUSTRIA DE TRANSFORMACAO
NO TOTAL DAS MIL S.A.'s(em %)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ATIVO IMOBILIZADO	3.5	3.3	3.7	3.2	2.9	3.1	3.3	4.3
ATIVO TOTAL	4	3.7	4	3.5	3.2	3.7	4	4.6
PATRIMONIO LIQUIDO	4.9	4.6	4.9	4	3.7	4.4	4.7	5.6
RECEITA OPERACIONAL	4.1	4	4.7	4.3	4.2	4.9	5	4.9
LUCRO BRUTO	5.4	4.6	5.5	4.9	5	6.9	7.5	6.5

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 86 TEXTIL
EVOLUCAO DAS APLICACOES FINANCEIRAS, INVESTIMENTOS
FINANCEIROS E CONTROLADAS E COLIGADAS(em % do ativo total)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
APLIC. FINANC.	1.4	1.4	3	2.5	2.7	3.4	4.4	3.3
INV. FINANC.	5	6.1	9.3	9.2	10.9	11.6	13.5	17.4
CONTROLADAS E CO- LIGADAS	0	0.7	1.3	1	1.1	1.6	3.6	1.7
TOTAL	6.4	8.2	13.7	12.7	14.7	16.6	21.9	22.4

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 87 TEXTIL
EVOLUÇÃO DOS ELEMENTOS OPERACIONAIS
CIRCULANTES E FIXOS(em % do ativo total)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ESTOQUES	20.7	19.2	18.2	16.7	15	15.9	15.4	15.9
DUPLICATAS A REC.	23.7	23.1	22.9	20.3	20.8	21.7	18.3	16.7
TOT.ELEMENTOS CIRC.	46.4	42.4	41	37	35.8	35.6	31.9	30.6
ATIVO IMOBILIZADO	52.9	34.8	34.8	59.3	40.2	37.4	33.6	37.5
TOTAL	79.2	77.2	75.8	76.2	76.1	73	65.5	70.1

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 88 TEXTIL
COMPOSIÇÃO DO PASSIVO
(como % do Passivo + Patrimônio Líquido)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
FORNECED. E VALU-								
RES A PAGAR	23	21	21	21	16	18	13	11
FINANCIAMENTOS	21	21	19	17	13	11	8	11
curto prazo	16	16	12	10	9	7	5	7
longo prazo	6	5	8	7	4	4	3	4
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	54	54	57	59	67	69	73	75

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 89 TEXTIL
ENDIVIDAMENTO E LIQUIDEZ

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
CAP. TERC./AT. TOTAL	0.46	0.46	0.43	0.41	0.33	0.31	0.27	0.23
ENDV. BANC./AT. TOTAL	0.21	0.21	0.19	0.17	0.13	0.11	0.08	0.11
LIQUIDEZ CORRENTE	1.43	1.39	1.5	1.41	1.65	1.81	2.08	1.94
LIQUIDEZ ATIVIDADE	0.61	0.54	0.7	0.83	0.87	1.06	1.07	1.01

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 90 TEXTIL
MARGEM

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LUC.OP/REC.OP.LIQ.	0.18	0.15	0.17	0.13	0.17	0.23	0.13	0.12
LUC.AIR/REC.OP.LIQ.	0.14	0.06	0.07	0.02	0.06	0.14	0.2	0.05
MARG-OP	0.66	0.37	0.64	0.68	0.81	1.05	0.74	1.01

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 91 TEXTIL
A014040

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ROL/AT	1.05	0.88	0.99	0.97	0.93	1.03	0.92	0.94
ROL/ATI	3.21	2.54	2.83	2.47	2.43	2.76	2.70	2.38

ROL=RECEIYA OPERACIONAL LIQUIDA

AT=ATIVO TOTAL

ATI=ATIVO IMOBILIZADO

Fonte : Mil S.A.'s

TABELA 92 TEXTIL
TAXA DE LUCRO SOBRE O ATIVO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LO/AT	0.19	0.13	0.17	0.13	0.17	0.25	0.21	0.11

LO=LUCRO OPERACIONAL

AT=ATIVO TOTAL

Fonte : Mil S.A.'s

TABELA 93 TEXTIL
TAXA DE LUCRO SOBRE O CAPITAL PROPRIO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LO+OR - IR	0.19	0.11	0.17	0.16	0.17	0.21	0.18	0.19
DESP.FIN/PAS.TOTAL	0.17	0.18	0.29	0.38	0.4	0.36	0.18	0.6
LL/PATR.LIQUIDO	0.21	0.03	0.09	0	0.06	0.14	0.18	0.08

Fonte : Mil S.A.'s

LO=LUCRO OPERACIONAL

OR=OUTRAS RECEITAS

IR=IMPOSTO DE RENDA

LL=LUCRO LIQUIDO

TABELA 94 VESTUARIO,CALCADOS E ARTEFATOS DE TECIDO
PARTICIPACAO NA INDUSTRIA DE TRANSFORMACAO
NO TOTAL DAS MIL S.A.'s(em %)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ATIVO IMOBILIZADO	0.9	0.8	0.8	0.7	0.9	0.7	0.9	0.9
ATIVO TOTAL	1.9	2	2.1	1.7	1.7	2	2.2	2
PATRIMONIO LIQUIDO	2.6	2.7	2.6	2.2	1.9	2.3	2.4	2.3
RECEIYA OPERACIONAL	2.5	2.7	2.7	2.4	2.3	2.5	2.7	2.6
LUCRO BRUTO	3.6	3.6	3.5	3.2	2.8	3.5	3.7	3.5

Fonte : Mil S.A.'s

TABELA 95 VESTUARIO,CALCADOS E ARTEFATOS DE TECIDO
EVOLUCAO DAS APLICACOES FINANCEIRAS, INVESTIMENTOS
FINANCEIROS E CONTROLADAS E COLICADAS(em % do ativo total)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
APLIC. FINANC.	0	4	0.9	1.4	1.7	0.5	0.9	0.5
INV. FINANC.	16.7	19.3	21.5	24.2	21.7	32.7	33.7	31
CONTROLADAS E CO- LICADAS	1.5	2.7	2.8	1.2	3.5	4.2	2	5.2
TOTAL	18.2	26	25.2	26.8	27	37.4	36.5	37.7

Fonte : Mil S.A.'s

TABELA 96 VESTUARIO,CALCADOS E ARTEFATOS DE TECIDO
EVOLUCAO DOS ELEMENTOS OPERACIONAIS
CIRCULANTES E FIXOS(em % do ativo total)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ESTOQUES	22.7	20.7	20.6	18.4	15.1	15.1	15.2	15.5
DUPLICATAS A REC.	28.3	27.3	25.5	22.9	21.3	21.9	22.1	17.7
TOT.ELEMENTOS CIRC.	51.5	48	46.1	41.3	36.7	37	37.4	34.4
ATIVO IMOBILIZADO	18.2	16.6	15.2	20	24.7	15	17.5	23.2
TOTAL	69.7	64.7	61.3	61.3	61.4	54.9	54.9	57.7

Fonte : Mil S.A.'s

TABELA 97 VESTUARIO,CALCADOS E ARTEFATOS DE TECIDO
COMPOSICAO DO PASSIVO
(como % do Passivo + Patrimonio Liquido)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
FORNECED. E VALD- RES A PAGAR	27	23	26	20	20	20	23	17
FINANCIAMENTOS	8	13	10	8	9	9	6	3
curto prazo	6	9	9	6	7	7	4	4
longo prazo	2	3	2	2	2	2	2	3
PATRIMONIO LIQUIDO	59	59	60	66	66	66	66	71

Fonte : Mil S.A.'s

TABELA 98 VESTUARIO,CALCADOS E ARTEFATOS DE TECIDO
ENDIVIDAMENTO E LIQUIDEZ

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
CAP. TERC./AT. TOTAL	0.41	0.41	0.4	0.34	0.34	0.34	0.34	0.29
ENDV. BANC./AT. TOTAL	0.08	0.13	0.1	0.08	0.09	0.09	0.06	0.05
LIQUIDEZ CORRENTE	1.86	1.71	1.72	1.95	1.77	1.67	1.69	1.63
LIQUIDEZ ATIVIDADE	1.22	0.87	1.01	1.39	1.21	1.05	1.04	1.44

Fonte : Mil S.A.'s

TABELA 99 VESTUARIO,CALCADOS E ARTEFATOS DE TECIDO
PARCELA

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LUC.OP/REC.OP.LIQ.	0.14	0.12	0.08	0.07	0.07	0.13	0.11	0.03
LUC.AIR/REC.OP.LIQ.	0.17	0.12	0.1	0.04	0.33	0.17	0.17	0.06
MARK-OP	0.76	0.72	0.74	0.66	0.57	1.05	0.58	0.77

Fonte : Mil S.A.'s

TABELA 100 VESTUARIO,CALCADOS E ARTEFATOS DE TECIDO
ROTACAO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ROL/AT	1.37	1.11	1.07	1.1	1.06	1.01	0.99	1.06
ROL/ATI	7.54	6.69	7.05	5.49	4.3	5.62	5.66	4.55

ROL=RECEITA OPERACIONAL LIQUIDA

AT=ATIVO TOTAL

ATI=ATIVO IMOBILIZADO

Fonte : Mil S.A.'s

TABELA 101 VESTUARIO,CALCADOS E ARTEFATOS DE TECIDO
TAXA DE LUCRO SOBRE O ATIVO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LO/AT	0.2	0.13	0.08	0.08	0.07	0.16	0.11	0.09

LO=LUCRO OPERACIONAL

AT=ATIVO TOTAL

Fonte : Mil S.A.'s

TABELA 102 VESTUARIO,CALCADOS E ARTEFATOS DE TECIDO
TAXA DE LUCRO SOBRE O CAPITAL PROPRIO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LO+OR - IR	0.18	0.13	0.14	0.19	0.24	0.31	0.2	0.23
DESP.FIN/PAS.TOTAL	0	0.04	0.14	0.44	0.55	0.45	0.15	0.62
LL/PATR.LIQUIDO	0.31	0.19	0.14	0.06	0.08	0.23	0.21	0.07

Fonte : Mil S.A.'s

LO=LUCRO OPERACIONAL

OR=OUTRAS RECEITAS

IR=IMPOSTO DE RENDA

LL=LUCRO LIQUIDO

TABELA 103 PRODUTOS ALIMENTARES
PARTICIPACAO NA INDUSTRIA DE TRANSFORMACAO
NO TOTAL DAS MIL S.A.'s(em %)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ATIVO INMOBILIZADO	7	6.5	8.2	5.7	5.4	5.6	5.9	5.9
ATIVO TOTAL	9	6.9	9.6	9.1	8.3	8.5	8.7	9
PATRIMONIO LIQUIDO	9.7	9.6	10.2	10.1	8.6	9.1	9.5	9.2
RECEITA OPERACIONAL	13.2	14.3	13.9	16.3	14.9	13.5	12.1	12.2
LUCCRO BRUTO	9.7	10.3	7.8	12.9	10.4	10.8	9.6	9.7

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 104 PRODUTOS ALIMENTARES
EVOLUCAO DAS APLICACOES FINANCEIRAS, INVESTIMENTOS
FINANCEIROS E CONTROLADAS E COLIGADAS(em % do ativo total)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
APLIC. FINANC.	2.2	3.1	2.6	1.8	2.1	2.7	2.6	2.4
INV. FINANC.	17.9	21.8	19.4	24.1	27.7	27.6	30.1	34.7
CONTROLADAS E CO- LIGADAS	1.9	2.6	2.7	3.2	3.2	4.6	3.2	3.4
TOTAL	22	27.5	24.7	29.1	33.1	34.9	41	40.5

fonte : Mil S.A. s

TABELA 105 PRODUTOS ALIMENTARES
EVOLUCAO DOS ELEMENTOS OPERACIONAIS
CIRCULANTES E FIXOS(em % do ativo total)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ESTOQUES	21.1	18.9	17.6	15.1	15.1	14.3	13.9	12.3
DUPLICATAS A REC.	11.6	11.3	11.6	10.1	11.3	10.2	9.7	9.6
TOT.ELEMENTOS CIRC.	32.7	30.2	29.1	25.3	26.4	24.4	23.6	21.9
ATIVO INMOBILIZADO	28.9	27.7	32.1	28.9	29	29.4	24.9	29.7
TOTAL	61.6	57.9	61.2	54.2	55.4	53.8	48.5	51.6

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 106 PRODUTOS ALIMENTARES
COMPOSICAO DO PASSIVO
(como % do Passivo + Patrimonio Liquido)

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
FORNECED. E VALO- RES A PAGAR	20	22	23	23	17	17	15	13
FINANCIAMENTOS	25	25	22	14	17	13	15	16
curto prazo	20	19	16	9	14	10	12	11
longo prazo	5	6	6	5	3	3	3	5
PATRIMONIO LIQUIDO	47	48	30	58	61	62	64	65

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 107 PRODUTOS ALIMENTARES
ENDIVIDAMENTO E LIQUIDEZ

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
CAP.TERC./AT. TOTAL	0.33	0.32	0.5	0.42	0.37	0.38	0.36	0.35
ENDV.BANC./AT.TOTAL	0.23	0.23	0.22	0.14	0.17	0.15	0.13	0.16
LIQUIDEZ CORRENTE	1.11	1.06	1.06	1.21	1.24	1.24	1.17	1.16
LIQUIDEZ ATIVIDADE	0.71	0.72	0.71	1.07	0.76	0.96	0.75	0.87

Fonte : Mil S.A.'s

TABELA 108 PRODUTOS ALIMENTARES
MARGEM

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LUC.OP/REC.OP.LIQ.	0.07	0.13	0.07	0.16	0.12	0.12	0.07	0.06
LUC AIR/REC.OP.LIQ.	0.04	0.06	0.06	0.09	0.05	0.07	0.07	0.01
MARK-UP	0.29	0.3	0.3	0.39	0.36	0.4	0.39	0.42

Fonte : Mil S.A.'s

TABELA 109 PRODUTOS ALIMENTARES
ROTACAO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ROL/AT	1.48	1.35	1.22	1.39	1.39	1.27	1.07	1.16
ROL/ATI	5.11	4.89	3.82	4.81	4.8	4.33	4.31	3.92

ROL=RECEITA OPERACIONAL LIQUIDA

AT=ATIVO TOTAL

ATI=ATIVO IMOBILIZADO

Fonte : Mil S.A.'s

TABELA 110 PRODUTOS ALIMENTARES
TAXA DE LUCRO SOBRE O ATIVO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LO/AT	0.11	0.17	0.09	0.22	0.17	0.15	0.08	0.1

LO=LUCRO OPERACIONAL

AT=ATIVO TOTAL

Fonte : Mil S.A.'s

TAXA DE LUCRO SOBRE O RENDIMENTO

```

ITEMS/ANOS      1980 1981 1982 1983 1984 1985 1986 1987
LD/AT          0.11 0.17 0.09 0.12 0.17 0.13 0.18 0.1
LD=LUCRO OPERACIONAL
MT=ATIVO TOTAL
Scale : mil R$. a

```

TAXA DE LUCRO SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
LO+OR - IR	0.14	0.16	0.14	0.2	0.19	0.2	0.12	0.1
DESP.FIN/PAS.TOTAL	0.17	0.2	0.16	0.28	0.35	0.55	0.12	0.02
LL/PAIR.LIQUIDO	0.11	0.11	0.11	0.13	0.09	0.1	0.09	0.13

Fonte : Kil S.A.'s

LO=LUCRO OPERACIONAL
OR=OUTRAS RECEITAS
IR=IMPOSTO DE RENDA
LL=LUCRO LIQUIDO

PREÇOS CONSTANTES-1987-CZ\$ MILHOES

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ATIVO CIRCULANTE	44	40	36	32	33	31	31	29
AT. REALIZAVEL L. P.	3	4	4	4	4	4	4	4
ATIVO PERMANENTE	53	56	60	64	64	65	63	67
TOTAL DO ATIVO REAL	100	100	100	100	101	100	100	100
PASSIVO CIRCULANTE	37	33	31	27	25	27	27	23
PASS. EXIGIVEL L.P.	20	21	21	22	18	16	13	12
PATRIMONIO LIQUIDO	43	44	43	51	57	57	60	65

Fonte : Mil S.A.'s

FRELOS CONSTANTES-1987-CZ4 NILHOES

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ATIVO CIRCULANTE	22	27	23	21	19	21	20	19
AT. REALIZAVEL. L.P.	6	6	5	3	3	3	3	3
ATIVO PERMANENTE	62	67	70	75	78	76	77	75
TOTAL DO ATIVO REAL	100	100	100	99	100	100	100	100
PASSIVO CIRCULANTE	22	21	19	15	13	13	13	12
PASS. EXIGIVEL. L.P.	14	13	17	19	14	12	9	9
PATRIMONIO LIQUIDO	64	66	64	66	73	73	72	74

Fonte : Mil S.A.'s

TABELA 114 METALURGIA
ANALISE DE ESTRUTURA DE CAPITAL ATIVO TOTAL=100
PREÇOS CONSTANTES 1987-CZ\$ MILHOES

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ATIVO CIRCULANTE	29	25	21	18	21	19	18	17
AT.REALIZAVEL L.P.	3	4	4	4	3	3	3	3
ATIVO PERMANENTE	66	71	76	78	76	75	79	83
TOTAL DO ATIVO REAL	100	100	101	100	100	100	100	100
PASSIVO CIRCULANTE	32	31	29	22	21	24	27	23
PASS.EXIGIVEL L.P.	33	35	36	36	31	31	25	22
PATRIMONIO LIQUIDO	33	34	35	40	48	43	47	54

Fonte : Mil S.A.'s

TABELA 115 MECANICA
ANALISE DE ESTRUTURA DE CAPITAL ATIVO TOTAL=100
PREÇOS CONSTANTES-1987-CZ\$ MILHOES

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ATIVO CIRCULANTE	62	61	59	50	51	53	56	51
AT.REALIZAVEL L.P.	9	8	7	5	5	4	4	2
ATIVO PERMANENTE	29	31	34	45	44	41	40	47
TOTAL DO ATIVO REAL	100	100	100	100	100	100	100	100
PASSIVO CIRCULANTE	49	50	41	34	32	36	37	32
PASS.EXIGIVEL L.P.	13	13	15	15	13	11	9	11
PATRIMONIO LIQUIDO	38	37	44	51	53	53	54	56

Fonte : Mil S.A.'s

TABELA 116 MATERIAL ELETRICO E DE COMUNICACOES
ANALISE DE ESTRUTURA DE CAPITAL ATIVO TOTAL=100
PREÇOS CONSTANTES-1987-CZ\$ MILHOES

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ATIVO CIRCULANTE	67	65	61	57	53	53	58	51
AT.REALIZAVEL L.P.	3	3	3	4	4	5	5	6
ATIVO PERMANENTE	30	32	36	39	43	40	37	45
TOTAL DO ATIVO REAL	100	100	100	100	100	100	100	100
PASSIVO CIRCULANTE	48	43	38	34	31	34	35	36
PASS.EXIGIVEL L.P.	10	12	10	10	9	7	6	8
PATRIMONIO LIQUIDO	42	45	52	56	60	59	59	59

Fonte : Mil S.A.'s

TABELA 117 MATERIAL DE TRANSPORTE
ANALISE DE ESTRUTURA DE CAPITAL ATIVO TOTAL=100
PREÇOS CONSTANTES-1987-CZ\$ MILHOES

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ATIVO CIRCULANTE	63	56	52	46	51	53	53	49
AT.REALIZAVEL L.P.	6	7	7	10	8	5	4	3
ATIVO PERMANENTE	31	37	41	44	41	42	43	48
TOTAL DO ATIVO REAL	100	100	100	100	100	100	100	100
PASSIVO CIRCULANTE	48	43	40	37	38	33	40	40
PASS.EXIGIVEL. L.P.	9	12	10	10	12	9	6	5
PATRIMONIO LIQUIDO	43	45	47	50	50	48	48	45

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 118 QUIMICA
ANALISE DE ESTRUTURA DE CAPITAL ATIVO TOTAL=100
PREÇOS CONSTANTES-1987-CZ\$ MILHOES

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ATIVO CIRCULANTE	40	37	34	33	31	26	26	23
AT.REALIZAVEL L.P.	2	3	3	3	3	2	4	4
ATIVO PERMANENTE	58	60	63	64	66	67	70	71
TOTAL DO ATIVO REAL	100	100	100	100	100	100	100	100
PASSIVO CIRCULANTE	36	33	28	27	23	21	22	20
PASS.EXIGIVEL. L.P.	21	20	23	20	14	10	8	7
PATRIMONIO LIQUIDO	43	43	47	50	61	67	70	73

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 119 TEXTIL
ANALISE DE ESTRUTURA DE CAPITAL ATIVO TOTAL=100
PREÇOS CONSTANTES-1987-CZ\$ MILHOES

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ATIVO CIRCULANTE	56	52	49	43	43	43	47	37
AT.REALIZAVEL L.P.	3	3	4	4	3	4	5	4
ATIVO PERMANENTE	42	43	47	51	54	51	48	57
TOTAL DO ATIVO REAL	100	100	100	100	100	100	100	100
PASSIVO CIRCULANTE	39	37	33	32	26	23	21	17
PASS.EXIGIVEL. L.P.	8	9	10	10	7	6	7	6
PATRIMONIO LIQUIDO	56	54	57	58	67	69	72	73

fonte : Mil S.A.'s

TABELA 120 VESTUÁRIO, CALÇADOS E ART. DE TECIDO
ANÁLISE DE ESTRUTURA DE CAPITAL ATIVO TOTAL=100
PREÇOS CONSTANTES-1987-CZ4 MILHÕES

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ATIVO CIRCULANTE	63	59	59	51	49	46	46	47
AT.REALIZAVEL L.P.	3	3	3	3	4	3	3	3
ATIVO PERMANENTE	37	36	38	44	47	51	51	50
TOTAL DO ATIVO REAL	100	100	100	100	100	100	100	100
PASSIVO CIRCULANTE	33	35	34	26	28	27	27	22
PASS.EXIGIVEL L.P.	8	6	5	8	6	7	6	7
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	59	59	61	66	66	66	67	71

Fonte : Mil S.A.'s

TABELA 121 PRODUTOS ALIMENTARES
ANÁLISE DE ESTRUTURA DE CAPITAL ATIVO TOTAL=100
PREÇOS CONSTANTES-1987-CZ4 MILHÕES

ITENS/ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
ATIVO CIRCULANTE	49	45	43	41	40	39	35	31
AT.REALIZAVEL L.P.	3	5	5	4	3	3	4	4
ATIVO PERMANENTE	48	50	52	55	57	58	61	65
TOTAL DO ATIVO REAL	100	100	100	100	100	100	100	100
PASSIVO CIRCULANTE	44	43	41	34	32	31	30	27
PASS.EXIGIVEL L.P.	9	9	10	8	7	6	6	6
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	47	48	49	58	61	63	64	65

Fonte : Mil S.A.'s