

# Empresas nacionais com fôlego para investir

O nível de endividamento médio de 331 companhias, de 61%, indica que há espaço para grandes grupos financiarem a ampliação dos negócios

**Sônia Filgueiras**

sonia.filgueiras@brasileconomico.com.br  
Brasília

Levantamento exclusivo realizado pela agência classificadora de risco Austin Rating para o **Brasil Econômico** aponta que setores brasileiros apresentam endividamento baixo e têm espaço para ampliar investimentos nos próximos anos. Na média, o endividamento da amostra equivale a 61% do patrimônio líquido, um nível considerado confortável por Alex Agostini, economista-chefe da agência, que coordenou o levantamento. São destaques os setores de mineração e de petróleo e gás, com menor nível de endividamento, comparados aos demais. Além deles, foram analisados os segmentos de concessões de rodovias, siderurgia, construção civil, telecomunicações, energia elétrica, papel e celulose e metalurgia.

O estudo reúne 331 empresas de capital aberto permanentemente acompanhadas pela Austin Rating e inclui os principais grupos empresariais do país. Ele foi realizado com base nos balanços apresentados pelas empresas no período de dezembro de 2010 ao primeiro semestre 2013.

“Taxas de endividamento superiores a 100%, ainda que de prazo mais longo e em situações de elevada rentabilidade, já impõem à empresa uma gestão mais complexa e reduzem o espaço para mais endividamento e, em consequência, novos investimentos”, explica ele. “Taxas abaixo desse patamar, de forma geral, ainda garantem fôlego para a captação de recursos destinados a investimentos”, diz ele.

É apontada a relação entre patrimônio líquido e ativo imobilizado e entre patrimônio líquido e investimentos em outras companhias — as duas formas de avaliar os investimentos das empresas. A ampliação da posição em imobilizados é uma indicação de que a companhia está investindo em seu próprio negócio. A expansão em investimentos aponta a participação acionária em outras empresas. O volume de endividamento

No. de Empresas	Sectores	Endividamento Oneroso (% do PL)	Imobilizado/PL (%)	Investimentos/PL (%)	Patrimônio Líquido (R\$ bilhões)
28	Concessões de rodovias	158,85	2,94	54,35	15,49
3	Mineração	21,86	42,08	80,66	161,13
4	Siderurgia	32,71	50,54	119,4	53,26
22	Construção civil	66,63	3,36	121,01	47,59
8	Telecomunicações	28,31	27,15	80,87	72,05
51	Energia	75,92	20,88	55,28	190,5
8	Papel e celulose	102,76	103,97	33,12	33,54
12	Metalurgia	62,31	17,55	109,01	15,3
3	Petróleo e gás	26,06	88,39	26,12	341

Fonte: Austin Rating

apurado incluiu captações internas e externas de recursos com custo financeiro (empréstimos, debêntures e bônus, por exemplo). O patrimônio líquido somado das 331 empresas analisadas era de R\$ 1,252 trilhão ao fim do primeiro semestre de 2013.

A análise por setor mostra, por exemplo, que o segmento de Petróleo e Gás, incluindo sua principal representante, a Petrobras, apresentava no primeiro semestre de 2013 um endividamento total equivalente a 26% do patrimônio líquido (total de capital próprio da empresa). Esta taxa vem subindo nos últimos dois anos: em dezembro de 2010, estava em 18,24% do patrimônio líquido. Ao mesmo tempo, fica claro que o endividamento vem sendo destinado a investimentos na expansão do próprio setor. Os ativos imobilizados das empresas analisadas equivaliam a 61,48% do patrimônio líquido em dezembro de 2010 e, ao fim do primeiro semestre de 2013, estava em 88,39%. O setor, pela dimensão e potencial, tem grande capacidade de alavancar uma expansão econômica futura.

As empresas de concessão de rodovias estão entre as que apresentam endividamento elevado: 158,85% do patrimônio somados de um total de 28 empresas analisadas. Embora elevado, o nível de endividamento caiu em relação a dezembro de 2012 (186,69% do patrimônio líquido) e, para Agostini, ele não chega a ser um problema, já que o grupo apresenta elevada rentabilidade — lucro equivalente a 29,3% do patrimônio líquido em junho de 2013; 22,44% em dezem-

bro de 2012; e 19,47% em dezembro de 2011. Já os investimentos no próprio ramo são bastante baixos — os ativos imobilizados correspondem a cerca de 3% do patrimônio. Investimentos em outras empresas estavam em 54,5% do patrimônio líquido ao fim do primeiro semestre deste ano.

O grupo de mineração — três empresas foram analisadas, dentre elas a Vale — apresenta baixo nível de endividamento: 21,86% do patrimônio líquido somado (R\$ 161 bilhões) em junho de 2013. Na mesma data, os investimentos em participações correspondiam a 80% do patrimônio líquido. “Um bom nível”, diz Agostini. A rentabilidade, negativa em 2012, mostra recuperação. Estava em 6,4%, contra -14,3% em dezembro de 2012. O economista explica que a rentabilidade média da maior parte dos negócios fica em torno de 12%, mas há setores de rentabilidade elevadíssima. A in-

dústria do fumo e as administradoras de cartões de crédito, ambas com taxas superiores a 70% do patrimônio líquido, são exemplos.

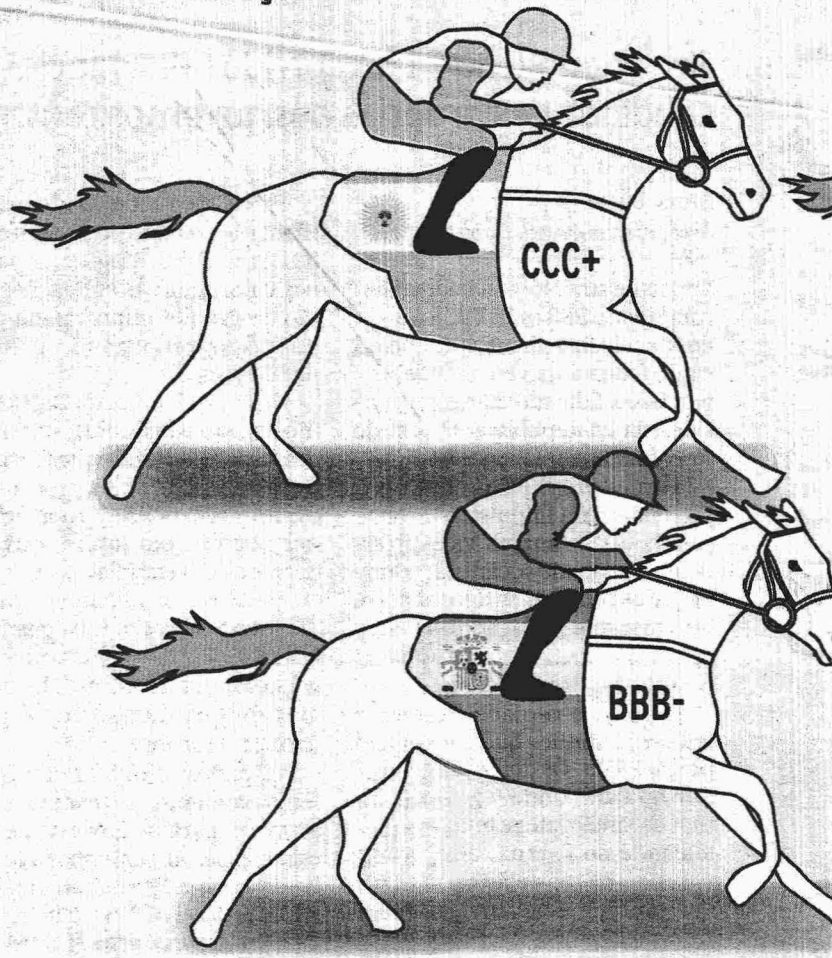
No caso da siderurgia, percebe-se a elevação dos investimentos em participações acionárias em outras empresas (equivalente a 119,4% do patrimônio líquido em

junho de 2013) e não na imobilização de ativos.

“Há um movimento de diversificação de negócios nesse setor”, explica o economista-chefe da Austin Rating. “A rentabilidade ainda está em recuperação, mas no futuro, com a recuperação da rentabilidade, haverá espaço para novos investimentos, já que o endividamento é baixo”, explica.

Em telecomunicações, o movimento é semelhante. As empresas priorizam investimentos em participações e não no próprio negócio. O nível de endividamento baixo — 28,3% do patrimônio líquido em junho de 2013 e participações na casa de 80%. A rentabilidade e o endividamento abaixo da média indicam que o setor aguarda o retorno das participações em outras empresas para retomar o ciclo de investimentos.

## CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DA S&P



“Taxas de endividamento abaixo do patamar de 100%, de forma geral, ainda garantem fôlego para a captação de recursos destinados a investimentos”

**Alex Agostini**  
Economista-chefe da Austin Rating