



# A grande indústria brasileira no pós-neodesenvolvimentismo: evolução da rentabilidade e estratégias de investimento

Palavras-Chave: Indústria, Pós-neodesenvolvimentismo, Rentabilidade

Autores(as):

Pedro Micussi, Instituto de Economia

Prof. Dr. Marco Rocha, Instituto de Economia

---

## Objetivos:

A pesquisa tem como objetivo fornecer elementos para a compreensão da atuação da grande indústria nacional no Brasil entre 2016 e 2020. Este período foi marcado pela execução de uma estratégia de desenvolvimento baseada na austeridade e que reposicionou a relação do Estado com o setor produtivo brasileiro. O entendimento da atuação da indústria no período se torna significativo já que, no plano político, a ação do empresário industrial nacional foi marcada pela defesa desta estratégia de desenvolvimento -- a despeito do sentido de suas políticas se afastar em grande medida daquele observado ao longo do período "industrialista" anterior. O apoio dos empresários da grande indústria à estratégia de desenvolvimento executada entre 2016 e 2020 é, do ponto de vista analítico, ainda mais significativo já que se dá em um período no qual a conjuntura econômica é marcada pela permanência de um cenário de crise e baixo crescimento.

Esse apoio suscita questionamentos a respeito do desempenho econômico e financeiro das grandes empresas industriais nacionais no período em questão. Quais seriam os efeitos destas políticas para a grande indústria nacional? É possível observar, para as grandes empresas industriais, uma reversão da trajetória de queda de rentabilidade observada nos anos anteriores a 2016? Espera-se obter elementos que qualifiquem a compreensão dos efeitos da política de ajustamento para a grande indústria brasileira a partir de 2016. Com isso, busca-se fornecer material empírico que possa auxiliar na indicação de hipóteses para a explicação do apoio, por parte dos empresários deste setor, à estratégia de desenvolvimento posta em prática no país após o fim do período neodesenvolvimentista.

## Resultados: a rentabilidade de grandes empresas industriais entre 2016 e 2020:

De acordo com o projeto de pesquisa, a seleção do painel de empresas a serem estudadas seguiu o critério de analisar grandes firmas industriais indústrias brasileiras de diferentes ramos produtivos que sejam significativas em seus respectivos setores de atuação. A partir das informações fornecidas pela publicação *Valor Grandes Grupos 2020* foram selecionados

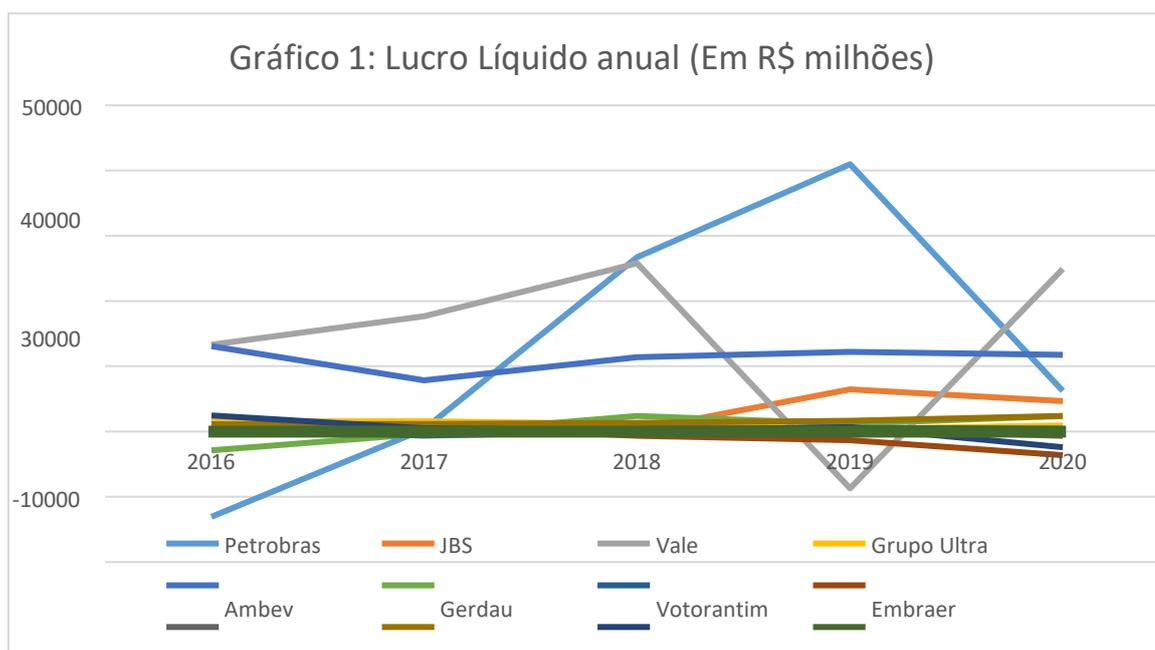
inicialmente os nove maiores grupos econômicos industriais em termos de faturamento com origem de capital brasileira. Com esta seleção, extraiu-se as empresas: Petrobras, JBS, Vale, Odebrecht, Ambev, Marfrig, Gerdau, BRF e Votorantim. A este grupo foram adicionadas, de modo a obter maior representatividade setorial na amostra: o Grupo Ultra (que embora seja o décimo grupo econômico do *ranking*, nele figura no setor de comércio), a Embraer (50º grupo), a Natura (54º grupo e que também aparece no setor de comércio), a WEG (71º grupo), a Klabin (o 80º) e a Iochpe-Maxion (86º). Seguindo o critério da representatividade setorial, foram excluídas a Marfrig e a BRF, uma vez se tratarem de empresas do mesmo setor de atuação da JBS.

A seguir apresentaremos informações referentes ao desempenho dessas empresas entre 2016 e 2020 a partir dos dados elaborados pela publicação Valor1000 em suas edições nos anos de 2017, 2018, 2019, 2020 e 2020. A única exceção é a Odebrecht, empresa para a qual não foi possível obter as informações nas referidas publicações.

Tabela 1: Lucro Líquido anual (Em R\$ milhões)					
	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Petrobras</b>	-13045	377	26698	40970	6246
<b>JBS</b>	707	1025	210	6464	4654
<b>Vale</b>	13296	17670	25773	-8696	24903
<b>Grupo Ultra</b>	1570	1573	1132	402	927
<b>Ambev</b>	13083	7850	11377	12188	11731
<b>Gerdau</b>	-2885	-338	2362	1216	2388
<b>Votorantim</b>	424	-619	10	549	437
<b>Embraer</b>	591	847	-643	-1294	-3596
<b>Natura</b>	308	670	548	392	-663
<b>WEG</b>	1127	1140	1344	1632	2396
<b>Klabin</b>	2481	532	186	714	-2389
<b>Iochpe-Maxion</b>	89	80,2	306	421	-419

Fonte: elaboração do autor a partir de dados da publicação Valor1000

De maneira geral, a partir dos dados apresentados na Tabela 1, é possível observar que as empresas selecionadas consolidaram seus resultados com lucros líquidos positivos em 2016, com a notória exceção da Petrobras e Gerdau. É o que se depreende também a partir dos dados referentes à rentabilidade do patrimônio líquido apresentados na Tabela 2. Essa trajetória de consolidação da rentabilidade das grandes empresas industriais nacionais se mantém no ano seguinte. Em 2017, a Petrobras apresenta lucro positivo e apenas Gerdau e Votorantim apresentam resultados negativos. É de se notar ainda que a maioria das empresas analisadas (8), apresentaram melhor resultado em termos de lucro líquido em 2017 se comparado ao ano anterior.



Fonte: elaboração do autor a partir de dados da publicação Valor1000

Tabela 2: Rentabilidade do Patrimônio Líquido (em %) e taxa Selic					
	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Petrobras</b>	-5,2	0,1	9,4	13,7	2
<b>JBS</b>	2,8	3,9	0,8	19,9	10,7
<b>Vale</b>	9,9	11,9	14,8	-5,5	13,8
<b>Grupo Ultra</b>	18,4	16,2	11,6	4,1	9,4
<b>Ambev</b>	28	16,4	19,8	19,5	15,6
<b>Gerdau</b>	-11,9	-1,4	9	4,5	7,7
<b>Votorantim</b>	5,4	-6,7	0,1	4,5	3,1
<b>Embraer</b>	4,6	6,1	-4,2	-8,9	-23,5
<b>Natura</b>	30,9	41	21,3	11,6	-2,4
<b>WEG</b>	18,6	16,7	17,1	18,3	20,1
<b>Klabin</b>	35	7,4	2,9	11	-54,5
<b>Iochpe-Maxion</b>	4,4	3	9,6	12,1	-11
<b>Rentabilidade média</b>	11,74	9,55	9,35	8,73	-0,75
<b>Selic acumulada</b>	13,20	7,40	6,50	5,79	2,75

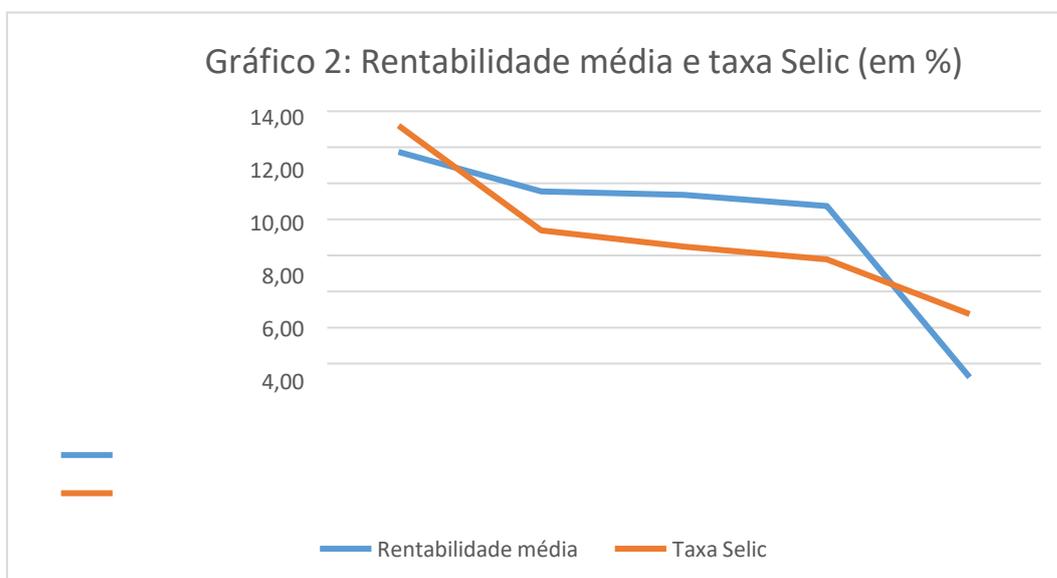
Fonte: elaboração do autor a partir de dados da publicação Valor1000 e do Banco Central.

Obtemos um melhor quadro da rentabilidade das empresas no período se analisarmos a rentabilidade do patrimônio líquido (PL) dos grupos selecionados. De fato, se nos atermos ao ano de 2016, veremos que apenas quatro empresas (Grupo Ultra, Natura, WEG e Klabin) apresentam resultados acima da taxa Selic. A situação do conjunto das empresas selecionadas melhora um pouco no ano seguinte, quando seis delas apresentam rentabilidade acima da taxa básica de juros. Esse número sobe para oito empresas em 2018, cai para sete em 2019 e volta

para oito em 2020.

Se observarmos a rentabilidade média desse conjunto de grandes empresas, vemos que em 2016 ele indica rentabilidade média de 11,74, positivo, mas ainda inferior à Selic acumulada no ano. Embora arbitrário, pois compara empresas de setores distintos, o índice pode dar uma ideia aproximada da rentabilidade da grande indústria brasileira no período. Nos anos seguintes, entre 2017 e 2019, embora menor do que em 2016, indica uma rentabilidade média sempre acima da taxa básica de juros, referência para os investimentos, pois livre de risco. Em 2019, é de se notar que a rentabilidade médias dessas empresas esteve quase três pontos percentuais acima da taxa Selic,

A evolução da rentabilidade média das empresas selecionadas em comparação com a taxa Selic pode ser observada no gráfico abaixo.



Fonte: elaboração do autor a partir de dados da publicação Valor1000 e do Banco Central.

Em relação a 2020, período que coincide com a eclosão da pandemia e seus relevantes efeitos econômicos, vemos que, de acordo com a Tabela 2, oito empresas foram capazes de sustentar rendimento acima da taxa básica de juros. Entretanto, a queda expressiva da rentabilidade de alguns grupos (como Klabin, Embraer e lochpe-Maxion) fazem o índice da rentabilidade média cair abaixo da Selic. Entretanto é de se ressaltar a resiliência do conjunto das empresas industriais que, apesar da crise econômica, mantiveram sua rentabilidade.

## Conclusões:

A partir dos dados colhidos é possível sugerir algumas conclusões a respeito da ação do grande empresariado brasileiro após o período neodesenvolvimentista.

Em primeiro lugar, se entende o apoio desta classe social à estratégia de desenvolvimento ancoradas em políticas de ajustamento macroeconômico a partir de 2016.

Como já sugerida pela literatura, essas iniciativas possibilitaram uma recomposição da rentabilidade das grandes empresas industriais brasileiras, que haviam apresentado queda da rentabilidade a partir do segundo mandato de Dilma Roussef. Vimos que, entre 2017 e 2020, a maioria das empresas analisadas apresentaram rentabilidade superior à taxa básica de juros, o que indica resultados superiores àqueles que seriam obtidos em investimentos livre de risco.

Os dados são expressivos também para 2019 e 2020, momento que coincide com o primeiro ano de mandato de Jair Bolsonaro. As grandes empresas industriais aqui analisadas, em média, apresentam resultado positivos bem acima da taxa básica de juros. Isso pode ajudar a explicar o apoio que o presidente teve entre os grandes empresários da indústria no começo de seu governo.

Em relação a 2020, contudo, a rentabilidade média cai para abaixo da Selic. O que deve ser notado é que a maioria das empresas estudadas apresentaram rentabilidade superior à taxa básica de juros, o que, como escrito acima, parece representar importante resiliência em ano em que a economia como um todo encolheu em 3,9%. Por outro lado, a baixa rentabilidade de grandes empresas Natura e Klabin, por exemplo, pode fornecer elementos para a compreensão da oposição que empresários com notável exposição no debate público brasileiro, como Pedro Passos (Natura) e Horácio Piva (Klabin) exerceram ao governo federal ao longo da pandemia.

## Referências bibliográficas:

VALOR ECONÔMICO. **Valor Grandes Grupos**, 2020. Disponível em: <https://valor.globo.com/grandes-grupos/grandes-grupos/>. Acesso em 2 mai. 2021.

VALOR ECONÔMICO. **Valor1000**. Disponível em: <https://especial.valor.com.br/valor1000/2021/ranking1000maiores>. Acesso em 11 mar. 2022.