

OS NOVOS NÚMEROS DA NOVA AMÉRICA.

Capital de
Cr\$ 402 milhões
inteiramente
nacional.

Reservas
globais de
Cr\$ 924 milhões.

Um patrimônio
líquido bem
sólido:
Cr\$ 1,3 bilhão.

Não é por acaso
que a Nova América
mostra este
índice de liquidez
corrente: 1,20.

COMPANHIA NACIONAL DE TECIDOS NOVA AMÉRICA									
PERÍODO A 30 DE JUNHO DE 1979 (7.º SEMESTRE DO EXERCÍCIO)									
BALANÇO PATRIMONIAL					DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS				
ATIVO	30/06/79	30/06/78	30/06/77	30/06/76	1.º Semestre/79	1.º Semestre/78	1.º Semestre/77	1.º Semestre/76	1.º Semestre/75
Ativo Circulante	1.100.000,00	1.000.000,00	900.000,00	800.000,00	1.000.000,00	900.000,00	800.000,00	700.000,00	600.000,00
Ativo Não Circulante	2.000.000,00	1.800.000,00	1.600.000,00	1.400.000,00	1.800.000,00	1.600.000,00	1.400.000,00	1.200.000,00	1.000.000,00
Total do Ativo	3.100.000,00	2.800.000,00	2.500.000,00	2.200.000,00	2.800.000,00	2.500.000,00	2.200.000,00	1.900.000,00	1.600.000,00
Passivo Circulante	1.000.000,00	900.000,00	800.000,00	700.000,00	900.000,00	800.000,00	700.000,00	600.000,00	500.000,00
Passivo Não Circulante	2.100.000,00	1.900.000,00	1.700.000,00	1.500.000,00	1.900.000,00	1.700.000,00	1.500.000,00	1.300.000,00	1.100.000,00
Total do Passivo	3.100.000,00	2.800.000,00	2.500.000,00	2.200.000,00	2.800.000,00	2.500.000,00	2.200.000,00	1.900.000,00	1.600.000,00

Faturamento
no primeiro
semestre
superior a
Cr\$ 1,4 bilhão.

Lucro
líquido no
semestre:
Cr\$ 51 milhões.

Lucros
acumulados
até este balanço:
Cr\$ 290 milhões.

Dividendo
declarado de
Cr\$ 23 milhões
(45% do lucro
líquido no período).



Revista Brasileira de

Mercado de Capitais

bl.5 - Nº 14 Maio/Ago.1979

ANÁLISE CONJUNTURAL FINANCEIRA DAS COMPANHIAS ABERTAS

**ANÁLISE
CONJUNTURAL FINANCEIRA
DAS
COMPANHIAS ABERTAS**



Análise Conjuntural Financeira das Companhias Abertas

Walter L. Ness, Jr. e
Rosanne H. Rebelo da Silva*

I. INTRODUÇÃO

Este Suplemento apresenta os resultados do desempenho financeiro de 50 instituições financeiras de capital aberto no primeiro semestre de 1979, comparado com o de 1978. Também ampliamos nossa análise do comportamento das companhias abertas que encerraram seus exercícios entre novembro de 1978 e abril de 1979, comparando o desempenho de 77 instituições financeiras e 283 empresas não-financeiras. Vale ressaltar que em nosso último Suplemento (nº 4) o total de instituições financeiras era de 65, e o de empresas não-financeiras, 81.

Estas empresas representaram mais de 94% do volume das negociações das bolsas de valores brasileiras nos anos de 1977 e 1978, respectivamente.

* Walter L. Ness, Jr. é Pesquisador Sênior do Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais. Rosanne Horstmann Rebelo da Silva é Assistente de Pesquisa do mesmo Instituto.

Os autores agradecem aos estagiários João Henrique Marques dos Reis, Marcello Rodrigues Ourivio, Paulo Cesar Alves Leal e Paulo Roberto de Queiroz pela colaboração prestada durante a coleta de dados, bem como a Marise Philbois Toledo pela revisão dos originais. Registram também a colaboração do Núcleo de Processamento de Dados do IBMEC, agradecendo em especial a Delcimirio Barbi de Castro e Helio Borges do Couto Jr., analistas de sistemas, Gennaro Portugal Ciotola, programador, e aos estagiários Roberto Lisboa Portela e Julio Manoel P.P.L. Garcia, responsáveis pela etapa de programação e computação de dados, essencial para a realização deste trabalho.

Neste Suplemento quatro Quadros de dados são apresentados:

- Quadro 1 (receitas operacionais, rentabilidade e investimento);
- Quadro 2 (indicadores de instituições financeiras);
- Quadro 3 (indicadores de empresas não-financeiras); e
- Quadro 4 (dividendos, aumentos de capital e negociações nas bolsas de valores).

Todos estes Quadros realizam comparações dos exercícios de 1977 e 1978, sendo que os dois primeiros também comparam o desempenho de instituições financeiras nos primeiros semestres de 1978 e 1979.

As várias comparações feitas em nossa análise, dos exercícios 1977 e 1978, continuam a acarretar certos problemas devido à adaptação à Lei das S.A., que foi introduzida no início de 1978, e veio alterar significativamente as práticas e definições contábeis. As maiores modificações dizem respeito aos seguintes pontos: correção monetária e depreciação do imobilizado técnico, avaliação de participações societárias, redefinição de pendentes como ativo diferido e resultados de exercícios, e mudança da reserva para manutenção de capital de giro para a correção monetária do patrimônio líquido e ativo permanente.

II. DESEMPENHO GERAL DAS COMPANHIAS ABERTAS

Em geral, as companhias abertas mantiveram um desempenho satisfatório em 1978, o mesmo ocorrendo com instituições financeiras no primeiro semestre de 1979. A relação entre o lucro líquido e patrimônio líquido médio foi de 16% para todas empresas em 1978, e as instituições financeiras tiveram a mesma taxa anual de 16% no primeiro semestre de 1979. Para acompanhar o ritmo inflacionário, a empresa que, em períodos anteriores, funcionou numa base satisfatória de vendas, lucros e dividendos terá de apresentar um aumento, nestes itens, ao menos igual à taxa de inflação somada à taxa de expansão real das atividades da empresa, em vista das novas aplicações em ativo permanente. Tomando-se como ponto de referência o aumento de 38,6% no índice geral de preços (média dos anos 1977 e 1978), as empresas em conjunto mostraram aumentos em receitas operacionais de 51%, resultado de operações de 40%, lucro antes da apuração da correção monetária de 39%, e dividendos de 45%. No primeiro semestre de 1979, os depósitos e outras formas de

captação junto ao público pelas instituições financeiras aumentaram em 51%, e o lucro líquido em 27%, em contraste com uma taxa inflacionária de 44,8%. O desempenho igual ou inferior à taxa de inflação mostrado na evolução do lucro consolidado, nas duas comparações respectivamente, não foi um fenômeno generalizado na maioria dos setores ou empresas, e pôde ser observado em algumas áreas específicas de dificuldades econômico-financeiras, quais sejam:

- a) setores sujeitos a graves dificuldades na conjuntura mundial;
- b) empresas estatais cuja margem de lucro é reduzida pela política tarifária restritiva ligada ao combate à inflação e pelo aumento de suas despesas financeiras;
- c) um grupo significativo de mais de 10% das companhias abertas de vários setores que age em condições econômico-financeiras precárias; e
- d) os bancos comerciais que, apesar de razoável rentabilidade, mostram um desempenho inferior ao dos outros tipos de instituições financeiras.

Como ilustração, podemos mencionar os seguintes dados apresentados nos Quadros Resumos I e II, que mostram o desempenho geral satisfatório fora das áreas problemáticas já mencionadas.

Fazendo-se uma comparação entre os anos de 1978 e 1977, 20 setores tiveram aumentos percentuais superiores à taxa de inflação em seu lucro antes da correção monetária; somente para oito setores tais percentuais foram inferiores. Para instituições financeiras, o aumento médio foi de 59%, e para empresas privadas de 54%, ou seja, 14% e 9% em termos reais, respectivamente.

Com respeito ao crescimento de receitas operacionais ou vendas, 22 setores superaram a taxa de inflação, e somente seis com significativas atividades operacionais foram inferiores. O aumento em receitas operacionais entre 1977 e 1978 foi de 66% para instituições financeiras, e 47% para empresas nacionais privadas. Ao observarmos o crescimento do lucro, que era superior ao de receitas operacionais para empresas privadas, podemos atribuí-lo a um forte aumento em receitas financeiras devido às aplicações no mercado financeiro e ao novo princípio contábil para avaliar o lucro de participações em empresas controladas ou coligadas.

Em relação ao pagamento de dividendos, 22 setores aumentaram seus dividendos a taxas superiores à de inflação, e seis a taxas inferiores. Para empresas não-financeiras, o aumento foi de 44%, e para instituições financeiras, de 48%.

QUADRO I – Resumo Setorial da Conjuntura, 1978, Exercício

Sector	VA% 78/79 LU. Antes de Corr. Mon.	Sector	VA% 78/79 Receitas Operacionais	Sector	VA% 78/79 Resultado de Operações	Sector	LU. Antes de Corr. Mon. Rec. Oper. 1978%	Sector	(em %) LU. Líq. PTL 1978%
Comunicações	NR	Outros Ramos Financeiro	111	Agríc. e Silvicultura	180	Serv. Diversos	99,8	Transporte	32
Mat. de Transporte	172	Hoteleira e Turismo	91	Comunicações	147	Eletricidade	26,4	Seguros	32
Transporte	156	Financiamentos	89	Hoteleira e Turismo	73	Boos. Estatais	25,8	Finanças	27
Serv. Diversos	120	Comunicações	79	Transporte	100	Hoteleira e Turismo	21,6	Boos. de Investimento	26
Mat. Elétrico	110	Boos. Privados	71	Financiamentos	70	Finanças	19,4	Mat. de Transporte	25
Mat. Elétrico	93	Constr. e Imobiliária	70	Ind. Mecânica	68	INST. FINANCEIRAS	18,5	Outros Ramos Financeiro	24
Outros Prod. Min. N. Met.	87	Boos. de Investimento	67	Outros Ramos Financeiro	65	Agríc. e Silvicultura	17,7	EMPR. ESTRANGEIRAS	23
Financiamentos	84	INST. FINANCEIRAS	66	Ind. Diversas	63	Cimento	16,3	Boos. Privados	23
Ind. Diversas	82	Boos. Estatais	63	Mat. de Transporte	60	Têxtil	16,2	Têxtil	23
Têxtil	81	Agríc. e Silvicultura	59	Mad. Pap. Graf. e Mób.	57	Boos. de Investimento	15,3	Prod. Alim. Beb. e Fumo	23
Boos. de Investimento	79	Ind. Mecânica	56	Boos. de Investimento	55	Ind. Mecânica	14,9	Comércio	23
Comércio	78	Mad. Pap. Graf. e Mób.	53	Seguros	53	Ind. Diversas	13,7	Comunicações	22
Seguros	70	Ind. Diversas	53	Têxtil	52	TODAS AS EMPRESAS	13,0	Petróleo e Gás	22
Boos. Estatais	69	Mat. de Transporte	52	EMPR. NAC. PRIVADAS	45	EMPR. ESTATAIS	12,9	INST. FINANCEIRAS	20
EMPR. NAC. PRIVADAS	68	Eletricidade	51	EMPR. ESTATAIS	46	Mat. Elétrico	11,8	Serv. Diversos	20
Ind. Mecânica	59	Transporte	49	EMPR. NAO-FINANC.	40	Prod. Alim. Beb. e Fumo	11,2	Outros Prod. Min. N. Met.	19
EMPR. ESTRANGEIRAS	54	Siderurgia	48	TODAS AS EMPRESAS	40	Petróleo e Gás	11,0	Ind. Mecânica	19
Cimento	52	EMPR. NAC. PRIVADAS	47	Petróleo e Gás	40	EMPR. NAO-FINANC.	10,7	Mat. Elétrico	19
Outros Ramos Financeiro	49	EMPR. ESTATAIS	47	INFLAÇÃO	39	Boos. Privados	10,3	Ind. Diversas	19
Prod. Alim. Beb. e Fumo	46	Seguros	47	INST. FINANCEIRAS	39	Outros Ramos Financeiro	10,1	Constr. e Imobiliária	18
Constr. e Imobiliária	43	EMPR. NAO-FINANC.	46	Prod. Alim. Beb. e Fumo	37	Seguros	9,6	Boos. Estatais	17
INFLAÇÃO	42	Outros Prod. Min. N. Met.	45	Eletricidade	37	EMPR. ESTRANGEIRAS	9,6	Química	17
TODAS AS EMPRESAS	39	Petróleo e Gás	44	Boos. Estatais	35	Outros Prod. Min. N. Met.	9,5	EMPR. NAC. PRIVADAS	17
EMPR. NAO-FINANC.	39	EMPR. ESTRANGEIRAS	42	Boos. Privados	32	Química	8,8	TODAS AS EMPRESAS	16
Química	24	Prod. Alim. Beb. e Fumo	41	Constr. e Imobiliária	32	EMPR. NAC. PRIVADAS	8,7	Mad. Pap. Graf. e Mób.	16
Eletricidade	18	Química	40	Siderurgia	31	Constr. e Imobiliária	8,5	Agroc. e Silvicultura	15
Petróleo e Gás	16	INFLAÇÃO	39	EMPR. ESTRANGEIRAS	28	Transporte	7,7	EMPR. NAO-FINANC.	15
Metallurgia	14	Mat. de Transporte	37	Comércio	28	Mat. de Transporte	7,7	EMPR. ESTATAIS	14
EMPR. ESTATAIS	14	Têxtil	37	Mat. Elétrico	27	Mad. Pap. Graf. e Mób.	6,4	Cimento	12
Siderurgia	11	Mineração	37	Serv. Diversos	23	Siderurgia	5,8	Metallurgia	10
Agroc. e Silvicultura	6	Serv. Diversos	31	Química	20	Comunicações	5,3	Eletricidade	10
Mineração	(2)	Cimento	30	Mineração	20	Mineração	2,7	Siderurgia	7
	(245)	Mat. Elétrico	29	Cimento	29	(3)	(11,6)	Mineração	2

QUADRO II – Resumo Setorial da Conjuntura, 1978

Sector	Exigíveis/PTL	Sector	Liquidez Corrente	Sector	Cobertura Fi- nanciária	Sector	Desp. Lin. Liq./Receitas Operacionais	Sector	Ativo Circu- lante/Reservas Operacionais
Transporte	155	Serv. Diversos	256	Petróleo e Gás	757	Mineração	29	Serv. Diversos	265
Mat. Elétrico	132	Constr. e Imobiliária	210	Transporte	688	Comunicações	27	Ind. Mecânica	87
Siderurgia	130	Ind. Diversas	189	Prod. Alim. Beb. e Fumo	625	Eletricidade	14	Hoteleira e Turismo	85
Comércio	123	Mat. Elétrico	174	Serv. Diversos	421	Agroc. e Silvicultura	13	Mat. Elétrico	81
	112	Ind. Mecânica	171	Têxtil	364	Siderurgia	8	Ind. Diversas	70
Eletricidade	105	Têxtil	169	Comércio	362	Cimento	8	Têxtil	61
Constr. e Imobiliária	103	Mad. Pap. Graf. e Mób.	155	Constr. e Imobiliária	349	Mad. Pap. Graf. e Mób.	8	Agroc. e Silvicultura	60
EMPR. ESTATAIS	97	Química	149	Ind. Mecânica	325	EMPR. ESTATAIS	8	Cimento	59
EMPR. NAO-FINANC.	94	Hoteleira e Turismo	149	EMPR. ESTRANGEIRAS	319	Mat. Elétrico	8	Química	57
EMPR. ESTRANGEIRAS	91	EMPR. NAC. PRIVADAS	147	Ind. Diversas	302	Outros Prod. Min. N. Met.	7	Siderurgia	54
Metallurgia	89	Metallurgia	145	EMPR. NAC. PRIVADAS	276	Ind. Diversas	6	EMPR. ESTATAIS	54
Química	89	Outros Prod. Min. N. Met.	144	Química	269	Hoteleira e Turismo	6	Metallurgia	53
Petróleo e Gás	86	EMPR. ESTRANGEIRAS	142	Outros Prod. Min. N. Met.	220	EMPR. NAO-FINANC.	6	Eletricidade	53
Outros Prod. Min. N. Met.	86	Cimento	140	EMPR. NAO-FINANC.	248	Metallurgia	5	Petróleo e Gás	51
EMPR. NAC. PRIVADAS	84	Prod. Alim. Beb. e Fumo	133	Mat. de Transporte	241	Química	5	EMPR. NAO-FINANC.	51
Ind. Diversas	82	Petróleo e Gás	128	Mat. Elétrico	241	Têxtil	5	Mat. de Transporte	50
Ind. Mecânica	80	Comércio	127	EMPR. ESTATAIS	226	Mat. de Transporte	4	Constr. e Imobiliária	50
Mineração	80	EMPR. NAO-FINANC.	118	Cimento	219	EMPR. NAC. PRIVADAS	4	Mineração	49
Prod. Alim. Beb. e Fumo	67	Siderurgia	115	Agroc. e Silvicultura	215	EMPR. ESTRANGEIRAS	3	EMPR. ESTRANGEIRAS	48
								Mad. Pap. Graf. e Mób.	47
Têxtil	61	Agroc. e Silvicultura	113	Metallurgia	213	Ind. Mecânica	2	EMPR. NAC. PRIVADAS	47
Comunicações	53	Transporte	109	Mad. Pap. Graf. e Mób.	187	Petróleo e Gás	2	Outros Prod. Min. N. Met.	46
Hoteleira e Turismo	50	EMPR. ESTATAIS	98	Siderurgia	172	Prod. Alim. Beb. e Fumo	1	Prod. Alim. Beb. e Fumo	41
Cimento	48	Mineração	91	Comunicações	113	Transporte	1	Comunicações	37
Agroc. e Silvicultura	34	Eletricidade	68	Hoteleira e Turismo	96	Comércio	0	Comércio	36
Serv. Diversos	29	Comunicações	47	Mineração	70	Serv. Diversos	(39)	Transporte	33

Das várias áreas que apresentaram dificuldades em sua conjuntura, o problema mais sério envolveu os setores ligados aos produtos de ferro (Mineração, Siderurgia e Metalurgia), pois todos mostraram desempenhos desfavoráveis, como ilustramos abaixo:

Setores	Receitas Operacionais	Resultados de Operações	Lucro Antes de Corr. Mon.	Dividendos	Lucro Líq./PTL
Empr. Não-Financeiras	46	40	27	49	15
Metalurgia	39	27	14	35	10
Siderurgia	48	31	6	35	7
Mineração	37	(3)	(245)	(14)	2

Problemas conjunturais no aumento de suas vendas devido à capacidade ociosa em escala mundial e às altas ocorridas em despesas financeiras em muito contribuíram para dificultar a situação destes setores. Mineração é o setor produtivo com mais alta relação entre despesas financeiras e receitas operacionais (29%), enquanto que o setor Siderurgia é superado somente pelos setores de Comunicações e Eletricidade e as poucas empresas abertas do setor de Agricultura e Silvicultura.

Uma vez que existe grande participação estatal em Mineração (Vale) e Siderurgia (Acesita e Siderúrgica Nacional), os problemas destes setores podem ser um fenômeno conjuntural ou mesmo de natureza comum aos outros setores de domínio estatal (Eletricidade, Comunicações, Petróleo e Bancos Estatais). A rentabilidade das empresas não-financeiras estatais foi de 14% em 1978 e das instituições financeiras estatais, de 17%, em comparação com 24% para instituições financeiras nacionais privadas, 17% para empresas nacionais privadas e ainda 23% para empresas de controle estrangeiro.

O aumento em lucro antes de correção monetária de empresas não-financeiras estatais, em 1978, foi de somente 11%, comparado com 59% para instituições financeiras, 54% para empresas nacionais privadas e 52% para empresas de controle estrangeiro.

O problema da rentabilidade de empresas estatais provém em grande parte da não-compensação de despesas financeiras nas tarifas cobradas pelas empresas. A política tarifária conservadora se deve ao fato de que são serviços essenciais para o público, e há o desejo de limitar os aumentos nos índices de preços. Uma vez que estas empresas obtêm seus financiamentos, em maior parte, de longo prazo, isto pode ser apontado como outra justificativa. Assim, as despesas financeiras resultantes de correção monetária e ajuste cambial de financiamentos não têm de ser pagas de imediato. Até o momento, tais empresas podem gerar adequadamente recursos internos suficientes para pagar dividendos aos seus acionistas e financiar novos investimentos.

A evidência desta hipótese está no fato de que as empresas não-financeiras estatais tiveram um aumento em receitas operacionais de 46%, e, em resultados de operações, de 40%, substancial em comparação com o obtido por empresas nacionais privadas (47% e 45%) e empresas de controle estrangeiro (42% e 28%). Este contraste com o desempenho de lucro antes de correção monetária indica a vantagem adquirida pelas empresas privadas em obter receitas financeiras de aplicações no mercado financeiro e os impedimentos no aumento de lucros para as empresas estatais em vista dos seus aumentos em despesas financeiras. Até certo ponto, esta diferença deve ser compensada, para as empresas estatais, pela menor redução de seu lucro quando contabilizada a correção monetária para obter lucro líquido, devido a uma relação menor entre patrimônio líquido e ativo permanente (fato evidenciado pela sua menor liquidez corrente).

Com respeito à política de dividendos a erosão da posição de empresas estatais é também evidente. As empresas estatais não-financeiras aumentaram seus dividendos em somente 35% entre 1977 e 1978, em comparação com 55% para empresas privadas. Em contraste, os bancos estatais tiveram um aumento de 49%, que é levemente superior aos 44% alcançados pelas instituições financeiras privadas. Para as empresas estatais não-financeiras, em 1978 os aumentos em dividendos são mantidos ao custo de pagamento de 47% do seu lucro antes da apuração de correção monetária, uma taxa duas vezes superior ao de 23% pagos pelas empresas nacionais privadas. As empresas nacionais privadas não mudaram a percentagem de lucro paga entre 1977 e 1978, ao passo que empresas estatais aumentaram seu percentual de 38% para 47%.

No primeiro semestre de 1979, os bancos comerciais estatais parecem acompanhar a tendência de erosão do lucro real das empresas estatais. Os aumentos obtidos sobre o primeiro semestre de 1978, de 7% em resultado de operações e 13% em lucro líquido, situam-se muito abaixo da taxa inflacionária.

A terceira categoria que não se encaixa no padrão de bom desempenho geral das companhias abertas é a das empresas em condições gerais precárias. Por exemplo, das 360 empresas examinadas, 33 mostram uma rentabilidade negativa em 1978, 39 não pagaram dividendos, 72 mostraram uma queda nominal em lucro antes de correção monetária entre 1977 e 1978, 21 mostraram uma queda nominal em receitas operacionais, 67 uma queda nominal em resultado de operações, 26 um endividamento maior que 200% do seu patrimônio líquido, e 45 uma liquidez corrente menor que 100%, sendo que estas geralmente são as mesmas empresas que compartilham dos vários indicadores negativos. Assim, na periferia de empresas gozando de crescimento e rentabilidade satisfatória ou excelente, existe um grupo considerável de empresas com difíceis perspectivas.

As Tabelas de 1 a 6 indicam a grande variação do comportamento das companhias abertas no tocante a seis indicadores: aumento percentual em lucro antes de correção monetária, taxa de rentabilidade, grau de endividamento, aumento percentual em receitas operacionais, aumento percentual em dividendos, e relação dividendos/lucros.

A situação recente dos bancos comerciais privados é mais difícil de explicar. Seus aumentos em lucro antes da correção monetária em 1978 (24%) e em lucro líquido no primeiro semestre de 1979 (40%) foram significativamente inferiores ao de outras instituições financeiras (com exceção dos bancos comerciais estatais no primeiro semestre de 1979). Apesar de fortes aumentos em depósitos (58% em 1978 e 70% no primeiro semestre de 1979) e em receitas operacionais (71% em 1978 e 93% no primeiro semestre de 1979), a evolução de seus lucros foi inibida em 1978 pelo aumento dos custos financeiros de operações, e, em 1978 e 1979, pelo aumento relativamente significativo das despesas não-operacionais. Notamos o aumento progressivo nos últimos quatro semestres do percentual de depósitos a prazo (12%, 15%, 18% e 20%) em relação aos depósitos totais.

Devido à falta de detalhes nos demonstrativos publicados pelos Bancos, não fica claro se o aumento das despesas não-operacionais representa ou o custo de abertura de novas agências, ou a alocação de maiores reservas para perdas eventuais, ou a alocação desproporcional de custos do conglomerado ao banco comercial do grupo, ou ainda se se deve a outras razões.

TABELA 1 – Aumento Percentual em Lucro Antes de Correção Monetária, 1977/1978

Percentual do Aumento	Número de Empresas		
	Instituições Financeiras	Empresas Não-Financeiras	Total
< 0	10	63	73
0 – 20	11	21	32
21 – 39	11	29	40
40 – 60	10	29	39
61 – 100	18	39	57
> 100	17	76	93
NR	—	26	26
Total	77	283	360

TABELA 2 – Taxa de Rentabilidade em 1978 (LU/PTL)

Percentual de Rentabilidade	Número de Empresas		
	Instituições Financeiras	Empresas Não-Financeiras	Total
< 0	—	33	33
0 – 10	14	75	89
11 – 20	21	84	105
21 – 30	26	43	69
31 – 40	13	29	42
41 – 50	1	8	9
> 50	2	11	13
Total	77	283	360

TABELA 3 – Grau de Endividamento em 1978

Exigíveis como Percentual do Patrimônio Líquido	Número de Empresas Não-Financeiras
0 – 50	73
51 – 100	101
101 – 150	52
151 – 200	31
201 – 300	14
301 – 400	8
> 400	4
Total	283

TABELA 4 – Aumento Percentual em Receitas Operacionais, 1977/1978

Percentual do Aumento	Número de Empresas		
	Instituições Financeiras	Empresas Não-Financeiras	Total
< 0	2	19	21
0 – 25	1	41	42
26 – 39	3	48	51
40 – 60	23	99	122
61 – 80	17	41	58
81 – 100	16	19	35
> 100	15	14	29
NR	—	2	2
Total	77	283	360

TABELA 5 – Aumento Percentual em Dividendos, 1977/1978

Percentual do Aumento	Número de Empresas		
	Instituições Financeiras	Empresas Não-Financeiras	Total
≤ 0	14	56	70
1 – 20	8	20	28
21 – 39	9	24	33
40 – 59	19	39	58
60 – 99	12	31	43
> 100	9	46	55
NR	2	33	35
ND	–	8	8
Total	73	257	330

TABELA 6 – Relação Dividendos/Lucro, 1978

Dividendos como Percentual do Lucro	Número de Empresas			(em %)
	Instituições Financeiras	Empresas Não-Financeiras	Total	
0 – 9	9	29	38	
10 – 19	29	72	101	
20 – 29	20	53	73	
30 – 39	8	28	36	
40 – 49	2	13	15	
50 – 74	3	9	12	
75 – 99	1	7	8	
> 100	1	10	11	
NR	–	30	30	
ND	–	6	6	
Total	73	257	330	

III. DESEMPENHO DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS NO PRIMEIRO SEMESTRE DE 1979

Em geral, o desempenho das instituições financeiras no primeiro semestre de 1979 permitiu-lhes ficar à frente das pressões inflacionárias. Dos vários tipos de instituições por nós examinadas, foram os bancos de investimento que apresentaram desempenhos mais uniformemente favoráveis. As duas sociedades de crédito imobiliário de capital aberto também se destacaram. Os 10 bancos de investimentos aumentaram sua captação junto ao público, em 55%. A concentração de certificados de depósitos bancários nesses bancos deve compensar o congelamento efetivo de recursos estrangeiros neste segundo semestre. Suas receitas operacionais aumentaram em 85% e seu lucro líquido em 53%. A taxa de rentabilidade numa base anual (26%) continuou em alta. As relações entre recursos externos e patrimônio líquido, e entre recursos oficiais e empréstimos mantiveram-se estáveis entre junho de 1978 e junho de 1979.

Os outros três principais tipos de instituições financeiras mostraram algumas dificuldades operacionais combinadas com resultados geralmente favoráveis. Por exemplo, as 10 financeiras apresentaram uma taxa anual de rentabilidade alta (24%). O aumento em seu lucro líquido (53%) igualou-se àquele dos bancos de investimento. Contudo, na captação de letras de câmbio, sua taxa de aumento de 36% foi inferior à taxa de inflação. Como consequência, a relação entre letras de câmbio e financiamentos sofreu um aumento, passando de 113% a 119%, e a relação entre letras de câmbio e patrimônio líquido caiu de 6,75 vezes para 5,91.

Para os sete bancos comerciais estatais examinados, a captação também não era encorajadora, e os depósitos totais aumentaram somente em 33%, percentual muito inferior ao das instituições financeiras privadas em conjunto (67%). A maior utilização de recursos externos foi evidente, passando de 37% a 60% do patrimônio líquido, um fenômeno que não deve ter continuidade com o congelamento efetivo de novos financiamentos externos. O fornecimento de recursos oficiais a estas instituições caiu de 35% para 32% em relação a seus empréstimos, e seu lucro líquido cresceu em somente 13%. Devemos notar, ademais, que o comportamento do aumento do lucro variou bastante entre as diversas instituições, de +125% para o Banco do Estado da Bahia a -91% para o Banco do Estado de Santa Catarina. No lado positivo, as receitas operacionais aumentaram em 55%.

Na evolução de receitas operacionais e da captação de recursos, o comportamento de 21 bancos comerciais privados foi excelente. No desempenho do lucro líquido, o aumento percentual de 40% foi inferior à taxa de inflação. Somente os bancos comerciais estatais tiveram rentabilidade anual inferior à dos bancos privados (20%), uma taxa, contudo, bastante rentável. Os depósitos totais de bancos comerciais aumentaram em 70% com um acréscimo de participações relativa dos depósitos a prazo de 15% para 20%. Com a restrição de captação de certificados de depósito bancário apenas aos bancos de investimento, os bancos comerciais devem experimentar maior dificuldade na captação de seus depósitos e na manutenção da tendência que levou a relação entre depósitos e empréstimos a aumentar de 102% em junho de 1978 para 112% em junho de 1979. Os descontos e financiamentos do Banco Central somados a outras fontes oficiais reduziram sua relação com os empréstimos de 33% para 30%. A dependência dos bancos privados quanto aos recur-

sos externos aumentou fortemente, uma vez que a relação entre recursos externos e patrimônio líquido cresceu de 75% para 122%, uma tendência que não deverá permanecer devido aos depósitos compulsórios sobre novos financiamentos externos.

O Quadro Resumo III, a seguir, sumaria o desempenho relativo das instituições financeiras no primeiro semestre de 1979.

QUADRO III — Resumo dos Indicadores Financeiros de Instituições Financeiras, 1º Semestre de 1979

Sector	VAB Rentas Operacionais	Sector	VAB Resultado de Operações	Sector	VAB Lucro Líquido	Sector	LIU/PTL % (Semestral)	Sector	Lucro Líquido/Receitas Operacionais %
Soc. de Créd. Imobiliário	302	Soc. de Créd. Imobiliário	183	Soc. de Créd. Imobiliário	275	Soc. de Créd. Imobiliário	18	Bcos. Com. Estatais	9,2
Bcos. Com. Privados	93	Bcos. Com. Privados	96	Bcos. de Investimento	53	Bcos. de Investimento	13	INST. FINANCEIRAS	8,5
Bcos. de Investimento	85	Bcos. de Investimento	74	Financieiras	53	Financieiras	12	Bcos. Com. Privados	5,1
Financieiras	84	INFLAÇÃO	43	INFLAÇÃO	45	Bcos. Com. Privados	10	Bcos. de Investimento	7,9
INST. FINANCEIRAS	73	Financieiras	34	Bcos. Com. Privados	40	INST. FINANCEIRAS	8	Financieiras	6,8
Bcos. Com. Estatais	55	INST. FINANCEIRAS	24	INST. FINANCEIRAS	27	Bcos. Com. Estatais	7	Soc. de Créd. Imobiliário	5,8
INFLAÇÃO	45	Bcos. Com. Estatais	7	Bcos. Com. Estatais	13				

Sector	VAB Captação do Público	Sector	Depósitos/PTL %	Sector	Recursos Externos/PTL %	Sector	Depósitos/Empréstimos %	Sector	BACEN e Fontes Oficiais/Empréstimos %
Soc. de Créd. Imobiliário	378	Soc. de Créd. Imobiliário	746	Bcos. de Investimento	166	Soc. de Créd. Imobiliário	241	Soc. de Créd. Imobiliário	58
Bcos. Com. Privados	70	Financieiras	591	Bcos. Com. Privados	122	Financieiras	119	Bcos. Com. Estatais	27
Bcos. de Investimento	55	Bcos. Com. Privados	492	INST. FINANCEIRAS	83	Bcos. Com. Privados	112	INST. FINANCEIRAS	29
INST. FINANCEIRAS	51	Bcos. de Investimento	392	Bcos. Com. Estatais	60	Bcos. de Investimento	67	Bcos. de Investimento	26
INFLAÇÃO	45	INST. FINANCEIRAS	313	Financieiras	0	INST. FINANCEIRAS	58	Bcos. Com. Privados	22
Financieiras	26	Bcos. Com. Estatais	205	Soc. de Créd. Imobiliário	0	Bcos. Com. Estatais	25	Financieiras	3
Bcos. Com. Estatais	33								

Nota:

Número de Empresas:	
Soc. de Créd. Imobiliário	— 2
Bcos. Com. Privados	— 21
Bcos. de Investimento	— 10
Financieiras	— 10
INST. FINANCEIRAS	— 50
Bcos. Com. Estatais	— 7

IV. PRINCIPAIS TENDÊNCIAS DE EMPRESAS NÃO-FINANCEIRAS EM 1978

O desempenho das empresas privadas não-financeiras em 1978 foi sólido, com o aumento percentual em lucro e dividendos superior ao aumento em vendas, ou seja, a margem de lucro sobre vendas aumentou levemente de 8,3% em 1977 para 8,7% em 1978. Isto indica que esta categoria de empresa foi mais beneficiada pelas altas taxas de juros obtidas no mercado financeiro do que prejudicado pelos aumentos em despesas financeiras. Investimentos em ativos financeiros (incluindo ou mercado financeiro ou participações societárias) aumentaram significativamente de 34% para 48% em relação ao imobilizado técnico líquido. Pode-se sentir que as aplicações no mercado financeiro, vêm substituir em grande parte outros componentes do

ativo circulante, uma vez que o índice deste ativo sobre receitas operacionais para empresas nacionais privadas mostrou um pequeno aumento de 45% para 47%.

A situação financeira dessas empresas mostrou alguns sinais contraditórios. O endividamento como percentagem de patrimônio líquido caiu de 105% para 83%. Isto pode ser atribuído às mudanças na contabilidade das Sociedades Anônimas no início de 1978, com a nova Lei das S.A. A nova contabilidade provocou aumentos no patrimônio líquido na maioria das empresas, que podem ser atribuídos a duas inovações: a) a nova metodologia de contabilizar a correção monetária e depreciação do imobilizado técnico; e b) a introdução do método de equivalência patrimonial para avaliar participações em empresas coligadas ou controladas. Outros indicadores contudo não foram tão favoráveis: liquidez corrente (ativo circulante dividido pelo passivo circulante), por exemplo, caiu de 153% para 147%. A cobertura de despesas financeiras pelo lucro antes de impostos, correção monetária e despesas financeiras foi reduzida de 2,88 vezes para 2,76. Por outro lado, devido ao aumento em aplicações financeiras, as despesas financeiras líquidas mantiveram-se em 4% das receitas operacionais.

Uma vez que a divulgação dos demonstrativos sobre origens e aplicações de recursos só tornou-se obrigatória a partir de 1978, segundo a Lei das S.A., os dados sobre investimentos em imobilizado técnico são fragmentados e desanimadores, pois somente 52 empresas nacionais privadas apresentaram-nos para ambos os anos de 1977 e 1978. Nesta pequena amostra, possivelmente, não-representativa, o aumento em investimento foi de somente 4%, ou seja, uma forte queda real.

Resta esclarecer se este resultado realmente indica uma queda significativa em novos investimentos, ou se constitui a evidência de que as companhias abertas estão substituindo o investimento em seu próprio ativo imobilizado pelo investimento em subsidiárias, uma tendência em ascensão na última década. Na obtenção destes dados relevantes sobre investimento, devemos notar a falta deste demonstrativo, em 1978, nas fontes publicadas obtidas para 61 das 283 empresas não-financeiras incluídas neste estudo, apesar dos requisitos da Lei das S.A. em vigor.

As empresas de controle estrangeiro consideradas companhias abertas totalizam somente 25, e não são necessariamente representativas do comportamento da subsidiária da empresa multinacional. Os resultados destas empresas mostram tendências similares, porém mais acentuadas do que as apresentadas pelas empresas nacionais privadas. As estrangeiras tiveram aumentos em vendas e resultados de operações inferiores aos das empresas nacionais privadas e estatais. Em contrapartida, mostraram um aumento na relação entre lucro, antes da correção monetária, e receitas operacionais de 8,9% para 9,6%, um aumento em lucro antes da correção monetária de 52%, levemente inferior ao das empresas nacionais privadas e um aumento em dividendos de 91%, causado pela inversão da posição da Ford de não-pagado-

ra de dividendos em 1977 para forte pagadora em 1978. Caso excluíssemos a Ford, o aumento em dividendos de empresas sob controle estrangeiro seria de somente 48%. Sua rentabilidade foi a mais alta dentre os demais grupos de controle, representando 23% do patrimônio líquido médio do ano. Estes resultados indicam um aproveitamento das empresas de controle estrangeiro no que diz respeito às suas atividades não-operacionais. Os investimentos em ativos financeiros em relação ao imobilizado técnico aumentaram de 26% em 1977 para 40% em 1978. O fato de as despesas financeiras líquidas em relação às vendas terem sofrido uma queda de 6% para 3% denota que estas empresas evitaram, com sucesso, aumentos desproporcionais em despesas financeiras. Evidentemente, também sugere que realizaram grandes aplicações no mercado financeiro como resultado das altas taxas oferecidas durante parte de 1978. Este fenômeno pode ser considerado um comportamento normal destas empresas, quando não limitado pelo governo, na medida em que: a) estas empresas têm maior flexibilidade em escolher internacionalmente fontes de financiamento para minimizar seus custos financeiros; b) a coexistência em 1978 de taxas de retorno reais altamente positivas de ativos financeiros no Brasil e taxas de financiamento reais negativas no exterior resultou numa arbitragem que provocou influxo de recursos para aplicações financeiras; e c) a lei tributária de alguns países-matriz das empresas estrangeiras favorece a retenção e reaplicação de seus lucros no Brasil em lugar de remetê-los ao país de origem, a fim de evitar o pagamento do diferencial (entre o país-matriz e o Brasil) do Imposto de Renda sobre pessoas jurídicas e/ou o imposto deduzido na fonte sobre as remessas. Há que ressaltar que este diferencial tributário pode atingir até 25% dos lucros.

Outros indicadores para empresas "abertas" de controle estrangeiro indicam um maior grau de endividamento em comparação com o das empresas nacionais privadas, provavelmente devido à sua concentração em indústrias de transformação. Contudo, o grau de endividamento caiu de 121% em 1977 para 91% em 1978. A liquidez corrente destas empresas, que é inferior à das empresas nacionais privadas, talvez devido ao seu fácil acesso a recursos adicionais em caso de dificuldades, caiu levemente de 146% para 142%. A cobertura de despesas financeiras líquidas aumentou fortemente de 2,32 vezes para 3,19.

Como já mencionamos anteriormente, as empresas estatais mostraram aumentos razoáveis em vendas, resultados de operações e dividendos, o mesmo não ocorrendo com o desempenho do lucro final. O lucro antes da correção monetária aumentou em somente 11% entre 1977 e 1978. A margem de lucro sobre vendas caiu de 17,1% para 12,9% e a rentabilidade das estatais em 1978 foi de somente 14%. Este desempenho reflete-se no aumento de despesas financeiras como percentagem de vendas de 4% para 8%, numa queda de liquidez corrente de 118% para 98%, e na manutenção do índice recursos de terceiros/patrimônio líquido igual a 97% apesar das tendências das provisões da Lei das S.A. em abaixá-lo. A deterioração relativa

dos indicadores de endividamento e liquidez das empresas estatais são mais facilmente suportáveis em vista da garantia governamental explícita ou implícita dos seus financiamentos. Contrariando a tendência das empresas privadas, as estatais não aumentaram seus investimentos financeiros em relação ao imobilizado técnico, que permaneceu em 9%. Esta relação é baixa levando-se em conta que os balanços analisados da Petrobrás e Eletrobrás foram consolidados.

V. TENDÊNCIAS SETORIAIS

Em nossa análise, as companhias abertas estão divididas em 28 setores, sendo seis deles financeiros e 22 não-financeiros. Os indicadores apresentados representam às vezes diferenças na estrutura do setor, e em outros casos, diferenças em desempenho. O comportamento de determinado setor pode ser não-representativo devido ao pequeno número de empresas nele incluídas. Por exemplo, Mineração conta somente com duas empresas, os setores Agricultura e Silvicultura e Outros Ramos Financeiros com três, e os de Cimento e Transporte com quatro. Em alguns casos, uma empresa é dominante no setor. Em termos de Receitas Operacionais, a Vale responde por 95% das duas empresas de Mineração, a Petrobrás, por 87% das oito empresas do setor Petróleo e Gás, a Varig por 82% das quatro empresas de Transporte, o Banco do Brasil, por 58% dos 13 Bancos Comerciais Estatais, a Telesp, por 53% das cinco empresas de Comunicação, e a Ford, por 49% das 19 empresas do setor Material de Transporte. Conseqüentemente, qualquer avaliação do desempenho de um desses setores é, em grande parte, a observação do comportamento da própria empresa dominante.

Vale mencionar, no entanto, que alguns resultados extremos de setores específicos advêm do comportamento extraordinário de uma empresa dominante do setor. Por exemplo, o fraco desempenho do setor Química em 1978, com um aumento de lucro de somente 18%, resulta dos déficits operacionais da Nitrocarbonyl, uma empresa em estágio de implantação. Caso eliminássemos, por exemplo, esta empresa dos resultados setoriais, obteríamos um aumento em lucro de 48% para o setor de produtos químicos, normal para o ano. Paralelamente a isto, o setor de Material de Transporte apresentou um aumento em lucro de 172% em 1978. Da mesma forma que no exemplo anterior, isto resulta da transformação da situação da Ford, que enfrentava sérios prejuízos em 1977, e passou a experimentar significativos lucros em 1978, de tal forma que, excluindo-se esta empresa, o aumento em lucro do setor de Material de Transporte seria de somente 35%.

O Quadro Resumo IV apresenta os indicadores para os setores segundo a sua ordem. Na primeira parte foram incluídas instituições financeiras e não-financeiras, enquanto que na segunda, aparecem apenas empresas não-financeiras. Para sumariar o desempenho dos setores, 12 medidas de comportamento foram escolhidas:

- a) percentagens de aumento em lucro antes da correção monetária entre 1977 e 1978;
- b) percentagens de aumento em receitas operacionais entre 1977 e 1978;
- c) percentagens de aumento em resultado de operações entre 1977 e 1978;
- d) percentagens de aumento em lucro sobre receitas operacionais entre 1977 e 1978;
- e) variação em margem de lucro sobre receitas operacionais entre 1977 e 1978;
- f) rentabilidade de patrimônio líquido em 1978;
- g) menor grau de endividamento em 1978;
- h) variação negativa em endividamento entre 1977 e 1978;
- i) liquidez corrente em 1978;
- j) variação em liquidez corrente entre 1977 e 1978;
- l) cobertura de despesas financeiras em 1978; e
- m) variação em cobertura de despesas financeiras entre 1977 e 1978.

Conferindo-se valores de 28 (ao setor primeiro colocado) até 1 (ao último colocado) para os itens de a a f e de 23 até 1 para os itens de g a m, os pontos são somados para a classificação geral dos setores. No Quadro Resumo IV mostramos a classificação para as primeiras seis variáveis, na coluna 1, incluindo as instituições financeiras; na coluna 2, as 12 variáveis foram incluídas na computação para avaliar os setores não-financeiros.

Dentre os diversos setores observados na coluna 1 do Quadro Resumo V, podemos notar que o setor de Finanças foi o que apresentou melhores resultados (138,5), vindo logo a seguir o de Hotelaria e Turismo (117,5), enquanto que o setor de Mineração revelou o pior desempenho (10,5).

Com relação aos diversos tipos de instituições financeiras, coube às financeiras o melhor resultado (138,5), seguindo-se o dos bancos de investimentos (116,5). Contudo, vale mencionar que todo o grupo de instituições financeiras apresentou

bons resultados quando analisado com os demais setores, uma vez que todas elas situaram-se acima da média.

QUADRO IV – Resumo da Avaliação dos Setores, 1978

Setor	Σ 1 a 16 Medidas de Comportamento	Setor	Σ 1 a 12 Medidas de Comportamento
Finanças	138,5	Transporte	234
Hotelaria e Turismo	131,5	Mat. de Transporte	205,5
Transporte	125	Hotelaria e Turismo	193
Mat. de Transporte	117,5	Ind. Diversas	192
Bcos. de Investimento	116,5	Mat. Elétrico	192
Ind. Diversas	111	Têxtil	190,5
Têxtil	106,5	Serv. Diversos	172
Comunicações	102,5	Outros Prod. Min. N. Met.	171
Serv. Diversos	102,5	Mad. Pap. Gráf. e Mób.	163,5
Seguros	102	Prod. Alim. Beb. e Fumo	161,5
Outros Ramos Financeiros	102	Ind. Mecânica	155
Ind. Mecânica	99,5	Comunicações	148,5
Bcos. Estatais	97,5	Comércio	148,5
Outros Prod. Min. N. Met.	91,5	Cimento	137
Mad. Pap. Gráf. e Mób.	86,5	Constr. e Imobiliária	135,5
Mat. Elétrico	86,5	Agrop. e Silvicultura	126
Bcos. Privados	82,5	Petróleo e Gás	124
Agrop. e Silvicultura	82,5	Química	115,5
Prod. Alim. Beb. e Fumo	80,5	Elettricidade	105
Comércio	72	Siderurgia	100
Constr. e Imobiliária	70,5	Metalurgia	95
Petróleo e Gás	69	Mineração	40
Elettricidade	66		
Cimento	63		
Química	47		
Metalurgia	38,5		
Siderurgia	37		
Mineração	10,5		

Na coluna 2, onde temos o somatório geral das 12 medidas de comportamento dos setores não-financeiros, podemos observar que o primeiro lugar coube ao setor Transporte (234), seguido do setor Material de Transporte (205,5). Como na coluna 1, os piores resultados ficaram com os setores Mineração, Siderurgia e Metalurgia.

VI. AUMENTOS DE CAPITAL

Os aumentos de capital mostrados no Quadro 4 representam o montante de dinheiro subscrito e/ou as bonificações emitidas durante o exercício relevante da empresa. Não se referem às autorizações de aumentos de capital que, com frequência, são realizados em um exercício que não o autorizado.

As 330 empresas examinadas levantaram Cr\$ 17,8 bilhões em subscrições em 1978, comparados aos Cr\$ 16,1 bilhões em 1977. O pequeno aumento nominal de 10,6% em subscrições reflete o fato de que, em 1978, o mercado primário passou a atender principalmente a empresa nacional privada em detrimento da empresa estatal e da empresa de controle estrangeiro.

As subscrições de todas as empresas nacionais privadas aumentaram de Cr\$ 3,7 bilhões em 1977 para Cr\$ 7,7 bilhões em 1978, o que equivale a um acréscimo de 108%. O aumento percentual foi maior para as instituições financeiras privadas do que para as empresas não-financeiras. Em contraste, as subscrições para todas as empresas estatais foram reduzidas de Cr\$ 11,6 bilhões em 1977 para Cr\$ 9,9 bilhões em 1978, uma queda nominal de -15%. Para empresas de controle estrangeiro a queda foi mais acentuada, de Cr\$ 824 milhões para Cr\$ 241 milhões, ou seja, o equivalente a -71%. O aumento de capital via subscrições de Cr\$ 588 milhões pela Ericsson em 1977 não foi repetido em 1978, tendo sido, por isso, responsável pela queda de -71%.

Em 1977, foram captados mais de Cr\$ 500 milhões por sete empresas, sendo seis delas estatais e uma estrangeira, a Ericsson. Em 1978, quatro empresas captaram quantia superior a Cr\$ 500 milhões em suas subscrições, mas somente duas eram estatais e as outras duas nacionais privadas.

QUADRO V – Resumo Setorial Conjuntura 1978 – Exercício

Setor	VA% 78 Dividendos	Setor	Div./Lucro 78 %	Setor	Subs. inº Ações 78	Setor	VA% 78 Negociações	Setor	Cur 78 %
Mat. de Transporte	417	Mineração	NR	Cimento	63,6	Outros Ramos Financeiros	300	Serv. Diversos	33,5
EMPR. ESTRANGEIRAS	91	Comunicações	175	Seguros	18,8	Transporte	18,8	Cimento	32,9
Mat. Elétrico	87	Eleticidade	63	Ind. Mecânica	15,8	Financeiras	127	Transporte	22,7
Transporte	86	Siderurgia	52	Boos. Estatais	15	Mat. de Transporte	118	Têxtil	20,4
Constr. e Imobiliária	85	Mat. de Transporte	49	INST. FINANCEIRAS	13,4	Constr. e Imobiliária	107	Constr. e Imobiliária	19,8
Hotéis e Turismo	72	EMPR. ESTATAIS	47	Comunicações	12,8	Outros Prod. Min. N. Met.	85	Mat. Elétrico	19,2
Mad. Pap. Gráf. e Móv.	68	EMPR. ESTRANGEIRAS	43	Boos. de Investimento	12,7	Serv. Diversos	84	Metalurgia	19,1
Boos. de Investimento	67	EMPR. NÃO-FINANC.	38	Comércio	12,3	Têxtil	84	EMPR. NAC. PRIVADAS	17
Seguros	61	TODAS AS EMPRESAS	32	Prod. Alum. Beb. e Fumo	11,5	Prod. Alum. Beb. e Fumo	84	Comércio	17
Ind. Mecânica	58	Prod. Alum. Beb. e Fumo	32	Boos. Privados	11,1	EMPR. NAC. PRIVADAS	72	Siderurgia	15,3
EMPR. NAC. PRIVADAS	55	Boos. Privados	31	EMPR. NAC. PRIVADAS	9,7	Cimento	72	Mad. Pap. Gráf. e Móv.	15,3
EMPR. NAC. PRIVADAS	53	Ind. Mecânica	29	Prod. Alum. Beb. e Fumo	9,7	Metalurgia	67	Prod. Alum. Beb. e Fumo	14,3
Têxtil	51	Metalurgia	28	Transporte	9,4	Boos. Estatais	67	Petróleo e Gás	13,4
Boos. Estatais	49	Petróleo e Gás	24	Madeira	8,7	Química	66	Boos. Estatais	13,3
Ind. Diversas	49	Mat. Elétrico	24	Outros Prod. Min. N. Met.	6,5	Ind. Mecânica	66	Mat. de Transporte	13
Petróleo e Gás	49	Hotéis e Turismo	24	TODAS AS EMPRESAS	5,7	INST. FINANCEIRAS	63	Outros Prod. Min. N. Met.	11,8
INST. FINANCEIRAS	48	EMPR. NAC. PRIVADAS	23	Ind. Diversas	5,7	Boos. Privados	60	Química	10,6
Cimento	48	Comércio	23	TODAS AS EMPRESAS	5,7	Comunicações	57	INST. FINANCEIRAS	10,5
Outros Prod. Min. N. Met.	47	INST. FINANCEIRAS	22	Hotelaria e Turismo	4,8	TODAS AS EMPRESAS	49	Mineração	10,1
Química	47	Mad. Pap. Gráf. e Móv.	22	Constr. e Imobiliária	4	EMPR. NAC. PRIVADAS	45	Ind. Mecânica	9,9
TODAS AS EMPRESAS	45	Boos. de Investimento	21	EMPR. NÃO-FINANC.	3,6	Petróleo e Gás	36	EMPR. ESTRANGEIRAS	8,7
Prod. Alum. Beb. e Fumo	45	Boos. Estatais	20	Siderurgia	2,4	Hotelaria e Turismo	33	Ind. Diversas	8,1
EMPR. NAC. PRIVADAS	44	Financeiras	20	EMPR. ESTATAIS	2,2	Mat. Elétrico	26	TODAS AS EMPRESAS	7,4
Boos. Privados	41	Serv. Diversos	20	Mat. de Transporte	2	EMPR. ESTRANGEIRAS	23	EMPR. NAC. PRIVADAS	7,2
Metalurgia	39	Têxtil	19	Eleticidade	1,4	Comércio	21	Boos. Privados	4,8
EMPR. ESTATAIS	35	Constr. e Imobiliária	19	Financeiras	1,3	Eleticidade	20	EMPR. ESTATAIS	4,0
Agrop. e Silvicultura	35	Transporte	18	EMPR. ESTRANGEIRAS	1,2	Siderurgia	20	Boos. de Investimento	2,4
Eleticidade	32	Ind. Diversas	18	Mineração	1	Seguros	18	Outros Ramos Financeiros	2
Siderurgia	31	Outros Prod. Min. N. Met.	17	Mat. Elétrico	0,9	Mad. Pap. Gráf. e Móv.	18	Hotelaria e Turismo	1,5
Outros Ramos Financeiros	28	Outros Ramos Financeiros	17	Petróleo e Gás	0,6	Ind. Diversas	9	Comunicações	1,2
Comunicações	22	Cimento	15	Serv. Diversos	0,1	Mineração	-5	Seguros	0,8
Mineração	-14	Seguros	12	Agrop. e Silvicultura	0,0	Agrop. e Silvicultura	-73	Eleticidade	0,6
					0,0		-81	Agrop. e Silvicultura	0,1

No total das 330 empresas estudadas, 25 empresas em cada ano captaram mais de Cr\$ 100 milhões via subscrições. Em 1977, temos indicações de que 95 empresas captaram recursos via subscrições, ao passo que em 1978, o número de empresas captadoras foi de 118. Devemos enfatizar que 107 empresas não utilizaram subscrições para captar recursos em qualquer dos anos estudados. Apesar de o aumento total em captação via subscrições ter sido modesto em 1978, a reestruturação da captação em favor de empresas nacionais privadas foi significativa. Participações diretas do governo em aumentos de capital de empresas estatais foram substituídas pelos programas de financiamento de aumento de capital de empresas nacionais privadas e captação de poupança do setor privado.

Os aumentos de capital via bonificações continuaram a ser importantes em 1978, quer pela emissão de novas ações, quer pelo aumento do valor nominal. As bonificações totalizaram Cr\$ 63,8 bilhões em 1978 em comparação com Cr\$ 44,6 bilhões em 1977, representando um aumento de 43%, uma taxa superior à taxa de inflação. Em nossa amostra, 172 empresas realizaram bonificações em 1977 e 174 em 1978, sendo que 63 empresas não concederam bonificações em qualquer desses anos.

Relacionando as subscrições realizadas em 1978 com o número de ações das empresas ao fim deste mesmo ano, vemos que os seguintes setores tiveram uma participação forte em captação via subscrição, mostrando índices de 15% ou mais: Cimento, Indústria Mecânica, Seguros e Bancos Estatais. Para os seguintes setores as subscrições em 1978 foram pouco significativas representando menos de 2% do capital no fim do ano: Agricultura e Silvicultura; Serviços Diversos; Petróleo e Gás; Outros Ramos Financeiros; Material Elétrico; Mineração; Construção e Imobiliária; Eletricidade e Financeiras. Uma vez que vários destes setores são prioritários no desenvolvimento econômico, podemos formular então as seguintes questões: Por que o mercado acionário não aloca novos recursos para eles? Sendo setores recebedores de financiamento subsidiado, podem eles permanecer como reserva de empresas fechadas ou ignorar o mercado acionário como fonte de recursos financeiros? São estes setores prioritários tão lucrativos a ponto de gerarem internamente recursos adequados para seu próprio financiamento? Ou, ainda, o mercado acionário não aloca recursos de acordo com prioridades sociais?

VII. EMPRESAS QUE MAIS SE DESTACARAM

No Quadro Resumo VI estão listadas as empresas que revelaram o mais extremo desempenho com relação às várias medidas utilizadas. Esta listagem não implica qualquer juízo de valor. De modo geral devemos observar a importância dessas medidas dentro do quadro das condições particulares de cada uma dessas empresas.

QUADRO VI - Resumo das Dez Empresas Mais Destacadas em 1978

Empresa	Lucro Lq./PTL %	Empresa	VA % Receitas Operacionais	Empresa	VA % Lucro Antes de Corr. Mon.	Empresa	Lucro Lq./Ação (em Cr\$)	Empresa	Val. Pat./Ação (em Cr\$)
Café Brasília	74	Alusid	2.047	Sul Riegr. Elet.	8.233	Ford	4.57	Hermann Renner	62,34
Tec. Santanense	72	Nitrocarbôno	618	Ancora	7.300	Hermann Renner	4,12	Nylonsul	18,74
Iguazu Café	62	Samp	563	Piratinilanga Seg.	5.667	Iguazu Café	2,41	Ford	12,20
Docas Imbituba	56	Ger. P. Ferreira	310	Ind. Itanunense	1.735	Kibon	2,26	Auto Asbestos	12,15
Bco. Auxilia SP	56	Prodolimo	244	Inds. Madeirit	1.706	Inds. Madeirit	2,20	Mein. S.F.	9,39
Elevadores Sul	56	Bco. Est. Casá	231	Samp	1.047	Vigorelli	1,96	PBK Empr. Inob.	8,99
Ford	55	Fomento CFI	199	Vigorelli	1.025	Café Brasília	1,81	Celulose Itabi	7,79
Vacchi	55	Bco. da Amazônia	198	B. I. Comind	937	Sul Brasil CFI	1,81	Distr. Petr. Ipiranga	7,24
Bamerindus Seg.	54	Bco. Bozano Sim.	180	Supergastros	696	Cacique	1,63	De Mao Gallo	6,97
Inds. Madeirit	54	Estacon	175	Bco. Auxilia SP	602	Tec. Santanense	1,57	Vale do Rio Doce	6,95
Empresa	Exig./PTL%	Empresa	Ex. LP/Ex. Tot. %	Empresa	Cobertura Desp. Fin. %	Empresa	Liquidez Corrente %	Empresa	Ativo Circ./Rec. Oper. %
Indl. Sta. Cecília	5	Eletrobrás	85	Indl. Cataguazes	8.657	Confec. Guararapes	548	Rio Othon Palace Hotel	1
Unipar	11	Munk	84	Souza Cruz	6.820	Estacon	483	Sorana	9
Supergastros	11	Cemig	79	Confec. Guararapes	4.030	Docas de Santos	401	Icopasa	10
Glitz	12	Cesp	79	PV	3.469	Tec. Santanense	380	Dacuma Transp.	12
PV	12	Paulista F. e Luz	79	Unipar	2.998	Inds. Romi	351	G. Gonçalves	12
Confec. Guararapes	13	Rio Othon Palace Hotel	79	Sorana	2.594	Mec. Pesada	341	Supern. Peg. Pag	12
Hotisa	15	Light	78	Supergastros	2.488	Tibids Titânio	333	Distr. Ipiranga	13
Icopasa	16	Luz e Força Sta. Cruz	78	Mec. Pesada	2.220	F. Tec. S. José	332	Distr. Petr. Ipir	15
Cata	17	Met. Gerdau	77	Estacon	2.214	L. Renner	313	São Paulo Pet.	15
Bandeir. Arm. Ger.	17	Docas Imbituba	76	Iguazu Café	1.940	Constr. Mendes Jr.	309	Ancora	15

cont.

conclusão

Empresa	Inv. Fin./ Imob. Téc. %	Empresa	Depx./ Imob. Téc. %	Empresa	Dif. Liq./ PTL %	Empresa	VA % Dividendo	Empresa	Div./Lucro Antes de Corr. Mon. %
PV	58.800	Unipar	63	Elevadores Sür	409	Seg. Bahia	5.900	Germani	667
Unipar	23.324	Ter. C&C Matcos	38,4	João Fortes Eng.	179	Cédula CFI	2.625	CBEI	215
Indl. Sta. Cecília	10.507	-Sengen	32	Estacon	86	Café Brasília	1.213	Paulista F. e Luz	157
-G. Gonçalves	6.450	Iguazu Catê	28	Gonzaga Constr.	83	Auto Asbestos	857	Mannsmann	146
-Munck	2.493	Café Brasília	24,9	Mec. Psada	69	Kibon	905	Acetia	127
-Sanitri	1.829	Indl. Catiguazas	24,3	Engesa	37	Germani	566	Car. S. J. Guasu	113
Met. Gerdau	1.428	Helene Fonseca	24,3	Telemig	23	B. Pop. Fortaleza	409	Bancoj	112
Supergasbras	1.236	Weizel Indl.	23,2	Tel. Melh. Resist.	18	B. I. Bozano Sim.	400	Sifco	109
Parvel	739	Eel	21,9	Manasa	15	Cobrasma	300	Light	108
Copos	534	Eelsa	21,2	Tel. B. Campo	14	Managi	293	Cerv. Polar	106
				Cim. Cauê	14				

Empresa	Subscr. 1978 (em Cr\$ milhões)	Empresa	Bonif. 1978 (em Cr\$ milhões)	Empresa	Nº de Ações Ordin. Nego- ciadas (em Cr\$ milhões)	Empresa	Nº de Ações Pref. Nego- ciadas (em Cr\$ milhões)	Empresa	Giro de Negoc. %
B. Brasil	4.806	Petrobrás	12.579	B. Brasil	1.498	Petrobrás	3.916	Sopave	114,8
Comig	1.500	Cesp	11.296	Acetia	952	B. Brasil	2.756	Servix Eng.	86,4
Teleap	1.396	Eletrobrás	8.273	Servix Eng.	797	Brasma	302	Nova America	83,2
B. Bradesco	852	Light	6.016	Beigo Mineira	628	Banespa	289	Sondotécnica	77
Telej	701	Sid. Nacional	3.099	Petrobrás	320	Vale do Rio Doce	275	Usina Sta. Olimpia	67,8
Brasma	602	Banespa	1.981	Docas de Santos	316	Varg	240	Indl. Schlosser	64,8
Cim. Itau	552	Souza Cruz	1.451	L. Americanas	267	Cobrasma	181	Indl. Madeirt	55
B. I. Bozano Sim.	426	Pirelli	1.027	Sanitri	246	Fundição Tupy	178	Docas de Santos	52,9
S. P. Alpagatas	411	B. Bradesco	900	Souza Cruz	222	Cesp	169	Met. Gerdau	52
Casa Anglo-Bras.	350	Paulista F. e Luz	824	Brasma	200	S. P. Alpagatas	161	Plást. Monsanto	50,3

QUADRO VII – Resumo das Dez Empresas Menos Destacadas em 1978

Empresa	Lucro Liq./ PTL %	Empresa	VA % Recitas Operacionais	Empresa	VA % Lucro Antes de Corr. Mon.	Empresa	Lucro Liq./ Ação (em Cr\$)	Empresa	Val. Part./ Ação (em Cr\$)
Benzex	-118	Indl. Sta. Cecília	-92	Arrefénica	-906	Benzex	-1,77	Máq. Agr. Fuchs	0,78
Icopasa	-104	PV	-84	Pes. Columbia	-670	Icopasa	-1,50	Arrefénica	1,10
Polenghi	-91	Benzex	-52	Metaflex	-617	Met. Silber	-1,56	Met. Douat	1,13
Met. Silber	-79	G. Gonçalves	-44	Sanitri	-466	Polenghi	-1,31	Icopasa	1,17
Máq. Agr. Fuchs	-60	Pirceis Tigre	-40	Rodoviária	-449	Polenghi	-1,21	Pes. Columbia	1,27
Metaflex	-58	Docas Imbituba	-38	Brasferro	-384	Wetzel	-0,64	Alusud	1,28
Nitrocarbomo	-46	Piratiningsa	-38	Sid. Pains	-349	Nitrocarbomo	-0,48	Nitrocarbomo	1,31
Wetzel	-35	Icopasa	-36	Celcsc	-315	Máq. Agr. Fuchs	-0,45	Adinco	1,33
Rodoviária	-34	Bahama	-32	Met. Silber	-292	Rodoviária	-0,44	Semp	1,37
Arrefénica	-33	Metalon	-32	Glitz	-280	Cecotur	-0,44	Car. S. J. Guasu	1,38

Empresa	Exig./ PTL %	Empresa	Cobertura Desp. Fin. %	Empresa	Liquidez Corrente %	Empresa	Ativo Circ./ Rec. Oper. %	Empresa	Dif. Liq./ PTL %
Kosmos	471	Drogasil	-723	Rio Othon Palace Hotel	1	Indl. Sta. Cecília	6.633	Porc. Samidt	-72
Engesa	440	Adinco	-425	Cecotur	16	Docas de Santos	1.720	Nitrocarbomo	-71
Transbrasil	407	-Met. Silber	-174	Adinco	21	PV	912	Kosmos	-62
Gonzaga	402	Icopasa	-115	Cemig	34	Bahama	197	Acetia	-59
Engelusa	354	Benzex	-92	Metalon	36	Ericsson	156	Cecotur	-39
Induco	353	Sanitri	-71	Tel. B. Campo	38	Tur. Bradesco	151	Alusud	-36
João Fortes Eng.	331	Cecotur	-71	Telet	39	Induao	150	Germani	-32
Nitrocarbomo	328	Metalon	-35	Telemig	40	P&K	149	Chirel	-28
CRA	325	Polenghi	-30	Hotisa	42	Nitrocarbomo	145	Oxigenio	-21
Sul Rigr. Eitr.	324	Nitrocarbomo	-22	Engelusa	44	Wetzel	145	Wetzel	-18
				Assum					

VIII. NEGOCIAÇÕES NAS BOLSAS DE VALORES

As 330 empresas incluídas no Quadro 4 representam 94,7% e 94,0% do volume das negociações das bolsas de valores brasileiras nos anos de 1977 e 1978, respectivamente. Os aumentos de 72,0% em negociações de empresas nacionais privadas e 63% em ações de instituições financeiras foram os principais responsáveis pelo aumento de 49% no volume total de negociações em 1978. Os aumentos no volume de negociações de empresas estatais e de controle estrangeiro foram modestos, de 23% e 26% respectivamente. Contudo, os seguintes setores duplicaram ou mais que duplicaram seu volume de negociações: Transporte, Outros Ramos Financeiros, Financeiras, Construção e Imobiliária, Material de Transporte e Outros Produtos Minerais Não-Metálicos. A participação de 22 instituições financeiras e 60 empresas não-financeiras no mercado secundário foi inexpressiva, pois nem as suas ações ordinárias nem as preferenciais negociadas chegaram a perfazer mais de 500 mil, tanto em 1977 quanto em 1978.

Na relação de giro de negociações, ou seja, volume de negociações dividido pelo capital médio da empresa, o índice para Todas as Empresas manteve-se relativamente estável, aumentando ligeiramente de 7,9% em 1977 para 8,1% em 1978. Setores da indústria de transformação revelaram, de modo geral, o maior giro de negociações. Os setores individuais de maior giro são, de modo geral, os que apresentaram também expressiva captação de recursos por subscrições relativas ao aumento de suas ações: Serviços Diversos, Cimento, Têxtil e Transporte. Empresas nacionais privadas tiveram um giro bem superior (19,1%) ao das empresas de controle estrangeiro (9,8%), instituições financeiras (10,5%) ou empresas estatais (4,0%).

TABELA 7 – Giro de Negociações nas Bolsas em 1978

(em %)

Giro	Número de Empresas		
	Instituições Financeiras	Empresas Não-Financeiras	Total
< 1,0	29	82	111
1,0 – 4,9	27	36	63
5,0 – 9,9	7	30	37
10,0 – 19,9	8	44	52
20,0 – 29,9	2	20	22
30,0 – 49,9	—	35	35
50,0 – 99,9	—	9	9
≥ 100	—	1	1
Total	73	257	330

IX. DESCRIÇÃO DOS INDICADORES DOS QUADROS 1, 2, 3 e 4

INTRODUÇÃO

Nestes três quadros são apresentados vários índices considerados relevantes. Diversos ajustes tiveram que ser feitos, conforme explicado a seguir.

Nos casos em que o exercício apresentava prazo diferente de 12 meses, os itens utilizados no demonstrativo foram multiplicados pelo fator $12/x$, onde x representa o mínimo de meses do exercício. Períodos com prazo diferente de seis meses foram ajustados pelo valor $6/y$, onde y representa o mínimo de meses do período, sendo que os dados semestrais foram utilizados a fim de se atingir cifras anuais.

As empresas que apresentaram este tipo de ajuste em 1977, segundo o quadro de convenções, aparecem assinaladas antes do mês, na coluna do fim do exercício; as empresas com ajustes em 1978 aparecem assinaladas após o mês do fim do exercício.

O artigo 249 da Lei das Sociedades Anônimas dispõe que a empresa com mais de 30% do valor de seu patrimônio líquido representado por investimentos em sociedades controladas deve apresentar, a partir de 1978, demonstrativos financeiros consolidados. Os demonstrativos consolidados para 1977 e 1978 foram utilizados na elaboração dos quadros, quando disponíveis. Neste caso, as empresas apresentam sinais antes e após o mês, no Quadro I, segundo o quadro de convenções.

Vale mencionar que foram feitos também, no período em análise, ajustes aos dados de empresas que apresentaram ajustes de exercícios anteriores, sendo que as mesmas aparecem assinaladas com notações, de acordo com o quadro de convenções.

Devemos ressaltar que utilizamos nos quadros as seguintes convenções:

Caso	Significado	Símbolo
1	Consolidado	A
2	Diferença de Meses	*
3	Exercício Anterior	#
4	Imposto de Renda Estimado	@
5	Casos 1, 2	B
6	Casos 1, 3	C
7	Casos 1, 4	D
8	Casos 2, 3	e
9	Casos 2, 4	X

cont.

conclusão

Caso	Significado	Símbolo
10	Casos 3, 4	Y
11	Casos 1, 2, 3	E
12	Casos 1, 2, 4	F
13	Casos 1, 3, 4	G
14	Casos 2, 3, 4	Z
15	Casos 1, 2, 3, 4	H

A. Descrição dos Indicadores do Quadro 1 (Instituições Financeiras e Empresas Não-Financeiras)

Índices 1 e 2 = Receitas Operacionais (% em 1977 e 1978)

Nestes índices foi utilizado, para as empresas não-financeiras, o valor apresentado no demonstrativo das vendas de bens e serviços líquidos, ou seja, após a dedução de IPI. Para as empresas do setor eletricidade, o conceito de receitas operacionais é igual ao valor de receita de exploração bruta. Para as instituições financeiras, o valor de receitas operacionais é igual à soma de receitas de operações de crédito, receitas de serviços bancários e de câmbio, receita de valores mobiliários e investimento, e outras receitas operacionais. Vale ressaltar, contudo, que tanto as receitas de valores mobiliários quanto os investimentos são abatidos de suas perdas.

Índice 3 = VA% (Variação Percentual das Receitas Operacionais)

$$\left(\frac{\text{Receitas Operacionais 1978}}{\text{Receitas Operacionais 1977}} \times 100 \right) - 100$$

O resultado deste índice pode diferir da simples divisão do índice 2 pelo índice 1, na medida em que estes índices são divulgados em milhões de cruzeiros, e o cálculo utilizado no índice 3 baseia-se em dados expressos em cem mil cruzeiros.

Índices 4 e 5 = Resultado de Operações (% em 1977 e 1978)

Estes índices apresentam uma medida de lucratividade, constituindo o resultado das receitas operacionais menos despesas vinculadas à atividade operacional da empresa.

Para as empresas não-financeiras, subtraíram-se das receitas operacionais, já definidas nos índices 1 e 2, o custo de mercadoria e serviços vendidos, as despesas

com vendas, as despesas gerais e administrativas, as despesas tributárias, as depreciações, bem como outras despesas operacionais, chegando desta forma a um resultado líquido das operações da empresa.

Para as instituições financeiras, foram subtraídas das receitas operacionais as despesas sobre depósitos e obrigações, as despesas de serviços bancários e câmbio, as despesas administrativas e patrimoniais, bem como as depreciações.

A medida resultado de operações difere do lucro operacional, definido no artigo 187 da Lei das S.A., uma vez que aqui as despesas financeiras não são deduzidas. Assim, pretende-se mostrar o resultado gerado pelas operações da empresa independentemente do esquema de financiamento que a empresa utiliza.

Índice 6 = VA% (Variação Percentual do Resultado das Operações)

$$\left(\frac{\text{Resultado de Operações 1978}}{\text{Resultado de Operações 1977}} \times 100 \right) - 100$$

O resultado deste índice pode diferir da simples divisão do índice 5 pelo índice 4, visto que estes índices são divulgados em milhões de cruzeiros, e o cálculo utilizado no índice 6 é baseado em dados expressos em cem mil cruzeiros.

Índices 7 e 8 = Lucro Antes da Correção Monetária (% em 1977 e 1978)

O lucro líquido é a medida fundamental de lucratividade da empresa e do resultado do exercício segundo a Lei das S.A. Infelizmente o novo cálculo da correção monetária introduzido por esta Lei, refletindo efeitos inflacionários, é diferente para 1978, se comparado ao ano de 1977. Por esta razão utilizou-se, para o último ano desta Análise Conjuntural, como medida de lucratividade para fins de comparação da evolução entre os dois anos, não o lucro líquido mas o lucro líquido mais ou menos o ajuste da correção monetária. As provisões para Imposto de Renda, e participações estatutárias de empregados, administradores e partes beneficiárias foram deduzidas antes de se chegar ao lucro antes da correção monetária.

Para comparações futuras (por exemplo, 1979 com 1978), o lucro líquido será utilizado em lugar de lucro antes da correção monetária. Deve-se notar que, pelo fato de a correção monetária ser inferior à taxa de inflação, o lucro líquido aparece superestimado.

Índice 9 = VA% (Variação Percentual do Lucro Antes da Correção Monetária)

Este índice foi calculado da seguinte forma:

$$\left(\frac{\text{Lucro Antes da Correção Monetária 1978}}{\text{Lucro Antes da Correção Monetária 1977}} \times 100 \right) - 100$$

O resultado deste índice pode diferir da simples divisão do índice 8 pelo índice 7 uma vez que estes índices são expressos em milhões de cruzeiros, e o cálculo utilizado no índice 9 baseia-se em dados expressos em cem mil cruzeiros.

No caso de as demonstrações, para o ano de 1977, apresentarem lucro nulo ou prejuízos, este cálculo não pôde ser feito, e a notação NR (não relevante) aparece na coluna.

Caso não apareça, para um dos períodos, a provisão para o Imposto de Renda, o cálculo foi estimado, aparecendo a notação indicada no Quadro de Convenções diante do mês se o ajuste refere-se ao ano de 1977, após o mês se diz respeito ao ano de 1978 e nos dois lados quando houve ajuste para os dois períodos.

Índices 10 e 11 = Lucro Antes da Correção Monetária/Receitas Operacionais (% em 1977 e 1978)

Estes índices foram calculados por meio da simples divisão de lucro antes da correção monetária pelas receitas operacionais (estes dois índices já foram definidos anteriormente), e mostram o lucro gerado por cruzeiro de vendas.

Índice 12 = Lucro Líquido/Patrimônio Líquido (% em 1978)

Este índice, que mede o retorno, mostra o valor do lucro obtido por cruzeiro investido pelo acionista, diretamente ou através de reinvestimento de lucro, reajustado para a inflação.

O lucro líquido foi aqui calculado depois dos ajustes de correção monetária, gratificações, contribuições, participações, provisão para o Imposto de Renda, e das provisões e suas reversões. O patrimônio líquido é constituído de capital, reservas, lucros ou prejuízos acumulados menos ações em tesouraria. O patrimônio líquido aqui considerado é resultado da média dos dois períodos, ou seja, patrimônio líquido de $(1977+1978)/2$.

O lucro líquido é utilizado neste índice e no índice 13 em lugar de lucro antes da correção monetária, uma vez que não envolve comparações de 1977 e 1978.

Índice 13 = Lucro Líquido/Ação (% em 1978)

Neste índice o lucro líquido, já definido no índice anterior, foi dividido pelo número de ações subscritas ao fim do período. O valor das ações em tesouraria foi retirado do número total de ações.

Índice 14 = Valor Patrimonial (% em 1978)

Este índice, que mostra o valor do patrimônio líquido por ação, foi calculado a partir da divisão do valor de patrimônio líquido, no fim do período, pelo número de ações subscritas ao fim do período menos o número de ações em tesouraria (caso houvesse).

Índices 15 e 16 = Novos Investimentos em Ativo Imobilizado (% em 1977 e 1978)

Os dados sobre novas aplicações em imobilizado foram obtidos do demonstrativo de origens e aplicações de recursos da empresa.

Nos casos em que empresas não apresentaram informações para qualquer dos anos por nós analisados, a notação ND (não disponível) aparece na coluna, e os dados para a empresa não foram incluídos nos totais do setor, controle e tipo de empresa.

Índice 17 = Variação Percentual dos Novos Investimentos em Ativo Imobilizado

$$\left(\frac{\text{Novos Investimentos em Ativo Imobilizado 78}}{\text{Novos Investimentos em Ativo Imobilizado 77}} \times 100 \right) - 100$$

Vale dizer que, se o numerador ou o denominador não apresentaram o valor, a notação NR (não relevante) aparecerá na coluna.

Índice 18 = Novos Investimentos em Ativo Imobilizado/Ativo Imobilizado Total (% em 1978)

Este índice, que mede a taxa de expansão em ativo imobilizado, foi calculado a partir da divisão dos novos investimentos em ativo imobilizado, definidos no índice 17, pelo ativo imobilizado total no fim do exercício de 1978, sendo que este é líquido de depreciações. Vale ressaltar que, se o valor para novos investimentos em ativo imobilizado não se encontra disponível, a notação ND aparece na coluna.

Um alto valor deste índice indica uma maior expansão, modernização ou substituição de instalações e equipamentos da empresa.

SETOR: E. COM. POLVADOS

cont.

SE T O R : F I N A N C E I R A S

cont.

[illegible]

SECTOR : TEXTIL

[illegible]

cont.

[illegible]

SECTOR : PROD.ALIM.BEB.FUM.

EMPRESAS	MES	M E D I A D A S D E R E N T A B I L I D A D E										N O V O S I N V.					
		RECEITAS OPERACIONAIS (CR\$ MILHÕES)		RESULTADO DE OPERAÇÕES (CR\$ MILHÕES)		LUCRO ANTES CORR. MONETARIA (CR\$ MILHÕES)		LUCR. ANTES CORR. MONET. / P.T.		L.L.O.V. / A.C.A.O. (CR\$)		VAL. PATR. REC. (CR\$)		ATV. IMOBILIZADO (CR\$ MILHÕES)		N. INV. / ATIV. IMOB.	
		77	78	79	VAX	77	78	79	VAX	77	78	79	VAX	77	78	79	VAX
BRAHMA	01	3242	5040	6882	3477	3979	5400	9726	1733	1733	0.37	173	173	ND	1065	ND	70.35
CACULABE - CASE	01	1755	1750	1877	1849	1849	2445	209	209	1.31	173	173	ND	1065	ND	152.65	
CACULABE - LULA	01	1755	1750	1877	1849	1849	2445	209	209	1.31	173	173	ND	1065	ND	152.65	
CELEBRAR	01	535	1750	2299	1575	1849	2445	209	209	1.31	173	173	ND	1065	ND	152.65	
CELEBRAR - POLAR	01	535	1750	2299	1575	1849	2445	209	209	1.31	173	173	ND	1065	ND	152.65	
CELEBRAR - SATURNO	01	535	1750	2299	1575	1849	2445	209	209	1.31	173	173	ND	1065	ND	152.65	
CELEBRAR - TIGRE	01	535	1750	2299	1575	1849	2445	209	209	1.31	173	173	ND	1065	ND	152.65	
CELEBRAR - VELLO ROMANI	01	535	1750	2299	1575	1849	2445	209	209	1.31	173	173	ND	1065	ND	152.65	
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	1937	1355	114	114	114	114	0.37	173	173	ND	295	ND	23.25
CELEBRAR - ZIGZAGS	01	1362	1937	1355	19												

cont.

cont.

S E T O R : M A T. E L E T R I C O																		
EMPRESAS	MES	M E D I D A S D E R E N T A B I L I D A D E									N O V O S I N V.							
		RECEITAS OPERACIONAIS (CR\$ MILHÖES)			RESULTADO DE OPERAÇÕES (CR\$ MILHÖES)			LUCRO ANTES DE IMP. (CR\$ MILHÖES)			LUCR. ANT. REC. OPER.		LUC. ATQ. PATR. (CR\$)		ATV. IMOBILIZADO (CR\$ MILHÖES)		N. INV. MOB.	
		77	78	VAX	77	78	VAX	77	78	VAX	77%	78%	78%	78	78	77	78	VAX
ARNO	03	1317	2354	55	200	290	45	108	233	116	71	519	17	172	ND	595.3	ND	595.3
AUTO ASBESTOS	01	390	532	62	45	86	94	40	729	91	101	209	20	58	-67	8.7	ND	8.7
ERICKSON	12	393	393	-2	130	142	196	40	3	104	114	24	1	174	5	6.9	ND	6.9
GEAMA	02	290	508	75	41	236	89	35	66	186	123	129	16	10	-51	8.9	ND	15.0
REFR. PARANA	0129	447	606	56	71	177	89	35	75	130	73	129	16	ND	6	22.6	ND	22.6
SCMP	03	104	686	563	71	-19	-382	2	22	1047	1.8	35	35	ND	6	ND	ND	ND
SHARP	03*	2991	3299	44	159	378	139	143	102	935	2.0	154	-0.32	2.01	41	18.3	ND	18.3
VIGORELLI	12	459	525	38	93	94	4	102	103	290	164	51	1.96	5.41	ND	ND	ND	ND
IND. S. CARLOS	03	1251	1251	19	2014	2476	23	763	937	935	7.9	11.6	19	104	-56	19.6	ND	19.6

S E T O R : (NO. DIVER\$AS

S E T O R : I N D U S T R I A L		M E D I A S D E R E N T A B I L I D A D E										N O V O S I N V.					
EMPRESAS	MES	RECEITAS OPERACIONAIS (CR\$ MILHOES)			RESULTADO DE OPERACOES (CR\$ MILHOES)			LUCRO ANTES CORR. MONETARIA (CR\$ MILHOES)			LUCR. ANT. CORR. DEF.	LUC. P/ (CR\$)	LALD/ VAL. (CR\$)	ATV. IMOBILIZADO (CR\$ MILHOES)	NOVOS INVT. (CR\$ MILHOES)		
		77	78	VAX	77	78	VAX	77	78	VAX	77%	78%	79%	77	78	VAX	78%
ANCORA	12	94	193	65	2	11	606	0	7	7300	44	1	0,53	2,78	ND	ND	ND
ARTEQUINA	01	35	35	62	30	32	0	-6	-90	0,8	-12,9	-0,33	1,10	ND	3	ND	14,2
BOAT LANGE	12	259	230	65	17	95	33	24	81	242	9,9	20,5	2,38	ND	4	ND	8,2
BONATO	12	159	230	65	17	95	33	14	14	500	4,6	1,1	2,60	ND	4	ND	28,6
BRING BANDERIAN	12	456	56	56	17	106	46	48	71	900	16,3	12,6	0,20	ND	63	ND	33,9
BRING ESTRELA	01	1255	2211	55	36	630	95	185	368	435	13,2	14,9	0,12	ND	12	ND	5,1
BUNICAL	02	158	112	40	25	46	95	24	35	445	12,7	31,3	0,21	ND	12	ND	5,1
CELESTRE	01	158	112	40	25	46	95	24	35	445	12,7	31,3	0,21	ND	12	ND	5,1
TECHNICS TIGRE	04	371	467	70	71	134	71	42	71	69	15,6	15,7	0,64	2,89	1	ND	35,7
TECHNICS	01	199	322	72	41	67	64	27	49	147	13,4	13,4	0,68	2,62	1	ND	35,7
VACCHI	01	199	322	72	41	67	64	27	49	147	13,4	13,4	0,68	2,62	1	ND	35,7
VULCABRAS	12	426	646	52	43	49	-9	35	32	8	18,3	13,4	0,68	2,62	25	ND	35,7
EMPRESAS NO SETOR	11	3464	5288	53	722	1191	631	401	725	81	11,6	13,7	1	117	1	117	29,5

S E T O R : A G R O P . S I L V I C U L T U R A

S E T O R : A G R O P . S I L V I C U L T U R A		M E D I D A S D E R E N T A B I L I D A D E												N O V O S I N V .					
EMPRESAS	MES	RECEITAS OPERACIONAIS (CR\$ MILHOES)			RESULTADO DE OPERACOES (CR\$ MILHOES)			LUCRO ANTES DE CORR. MONETARIA (CR\$ MILHOES)			LUCR. ANT. DE CORR. MONETARIA (CR\$ MILHOES)			L.L.O. PATR. (CR\$)	VAL. (CR\$)	L.L.O. PATR. (CR\$)	VAL. (CR\$ MILHOES)	ATV. IMOBILIZADO (CR\$ MILHOES)	NTV. (CR\$ MILHOES)
		77	78	VAX	77	78	VAX	77	78	VAX	77	78	VAX						
CL PEDRO OSORIO	01	102	140	39	3	27	NA	2	1	-67	21	0,5	2	0,02	1,59	10	1	-86	2,7
MELH NORTEZ	02	206	320	82	3	32	24	95	100	1	71,8	48,1	17	0,82	6,69	ND	ND	ND	ND
SEN AGRICORES	12	206	365	75	61	132	116	28	25	-10	13,6	6,9	17	0,22	1,52	ND	ND	ND	ND
EMPRES. NO SETOR	3	447	713	59	79	220	180	129	126	-2	28,8	17,7	15			10	1	-86	2,7

cont.

cont.

SETOR : CONSTRUÇÃO E IMOB.													
MES	RECEITAS OPERACIONAIS (CR\$ MILHOES)		MEDIDAS DE RENTABILIDADE						NOVOS INV.				
			RESULTADO DE OPERAÇÕES (CR\$ MILHOES)		LUCRO ANTES CORR. MONETARIA (CR\$ MILHOES)		LUCRANT. CORR. MON. / P/L		VAL. ATUALIZADO (CR\$ MILHOES)		N.º INV. IMOB.		
	77	78	77	78	77	78	77	78	77	78	77	78	
	VAX	VAX	VAX	VAX	VAX	VAX	VAX	VAX	VAX	VAX	VAX	VAX	
CSRI	304	546	93	409	1	100	0,3	0,5	0,17	2,6	45	7	86
CRTECNO ENG	3130	6026	643	378	623	22	23	1,0	0,4	1,95	ND	ND	ND
CUEST BETTER	439	1166	77	26	43	47	1,6	0,6	0,07	1,45	ND	10	ND
CONSTR MENDR JR	207	5118	35	26	43	574	11	2,7	0,00	2,33	ND	379	ND
DIAMANT ENDR	12	144	46	2	19	35	11,3	11,2	0,06	4,47	ND	ND	ND
ECL	12	1513	37	187	17	25	5,2	1,9	0,23	3,7	ND	67	49
ECUSA	12	4975	20	22	0	26	33,6	1,2	0,03	2,14	ND	69	ND
ENVELOPEX	12	410	713	37	24	26	11	4,0	0,18	2,00	ND	ND	30,3
ESTALCOM	12	219	100	100	223	55	16,3	2,1	0,28	1,57	ND	7	ND
GOZAG	12	368	175	39	141	23	1,4	0,3	0,04	1,33	ND	58	ND
HELEND CONSEA	12	561	1734	71	184	258	30	1,7	0,25	2,3	ND	36	75
IMOB ENDR ENG	12	506	1747	47	270	23	13	1,4	0,50	1,97	ND	12	ND
M ROSCO ENG	12	631	674	51	350	17	6,0	2,2	0,04	1,50	ND	ND	ND
N OOBRECHY	12	3197	5967	37	1008	112	504	10,3	0,04	1,51	ND	ND	ND
PBX ENDR IMOB	12	119	284	122	176	4	23	4,5	0,17	1,47	ND	41	ND
REND	12	267	267	40	123	18	104	1,7	0,12	1,71	ND	ND	ND
SEVIL	12	208	2957	23	44	226	177	14,3	0,03	1,61	ND	78	ND
SERVA	12	343	343	23	344	201	15	1,8	0,05	2,31	ND	46	ND
SONDOTECHICA	12	280	387	38	55	11	47	12,2	0,55	2,31	ND	46	ND
TENDOSOLO	12	423	50	11	34	47	40	3,6	0,55	2,31	ND	46	ND
TERNO	12	183	352	53	119	50	35	3,6	0,55	2,31	ND	46	ND
EMPR. NO SETOR	24	21889	36973	70	3116	2225	3156	42	10,3	111	110	-1	36,4

S E T O B : TRANSPORTE

S E T O R : T R A N S P O R T E		M E D I A S D E R E N T A B I L I D A D E										N O V O S I N V.				
EMPRESAS	MES	RECEITAS OPERACIONAIS (CR\$ MILHOES)		RESULTADO DE OPERACOES (CR\$ MILHOES)		LUCRO ANTES DE CORRECOES (CR\$ MILHOES)		LUCRO ANTES DE CORRECOES (CR\$ MILHOES)		LUCRO ANTES DE CORRECOES (CR\$ MILHOES)		LUCRO ANTES DE CORRECOES (CR\$ MILHOES)		LUCRO ANTES DE CORRECOES (CR\$ MILHOES)		
		77	78	77	78	77	78	77	78	77	78	77	78	77	78	
BANDEIRAN AR GR	1	39	52	36	11	10	73	10	10	25,8	15,5	8	0,13	2,11	ND	5,2
TRANSPAR S	12	8	149	143	20	39	101	15	21	36	24,4	13,9	0,27	1,66	ND	10,7
TRANSPAR S	12	143	2249	60	69	316	250	20	86	331	2,0	1,62	0,51	1,52	ND	15,1
VARIG	12	7796	11369	45	914	1593	85	970	943	156	4,7	6,3	0,89	3,52	540	11,4
UNOES - NO SETOR	4	9239	13839	49	1031	2058	140	315	1062	156	4,5	7,7	32	535	540	11,4

SECTOR: PETROLEO E GAS		MEDIDAS DE RENTABILIDADE										NOVOS INV.			
EMPRESAS	MES	RECEITAS OPERACIONAIS (CR\$ MILHÕES)		RESULTADO DE OPERACOES (CR\$ MILHÕES)		LUCRO ANTES CORR. MONETARIA (CR\$ MILHÕES)		LUCRO ANTES CORR. MON. REC. OPER.		LQ/ACAO (CR\$)	VAL. PAR. (CR\$)	ATV. IMOBILIZADO (CR\$ MILHÕES)		N. INV. (MILH. IND.)	IMOB. (MILH. IND.)
		77	78	VAX	77	78	VAX	77	78	78	78	77	78	VAX	78
OLSTR PETR IPIR	01	4117	5945	42	68	108	59	100	158	58	24,4	2,7	13	20,9	
DX.D. INALUBE	12	920	1233	53	12	312	152	185	303	103	1,9	1,1	22	94,6	
PETROBRAS	01	114834	164599	44	23362	32402	33	17769	19499	10	15,5	11,8	22	52,2	
REF. MANGUEINHOS	12	1856	1238	45	51	96	90	85	68	19	9,9	5,5	-1	35,0	
REF. PETR IPIR	01	1099	1215	20	55	123	123	60	151	150	6,0	12,4	13	23,9	
SAO PAULO PETR	12	1387	2096	51	19	-12	N2	86	622	696	N2	N2	50	23,6	
SUPERGASBRAS	04			0	-7								46	53,3	
EMPRS. NO SETOR	8	131906	189632	44	23670	33050	40	18313	20889	14	13,9	11,0	22	32,0	
GRUPO NAO FINANCEIRO															
PRIVADAS NAC.	244	185969	273356	47	23407	33972	45	15490	23886	54	8,3	8,7	17	26,8	
ESTATAIS	14	194828	285834	47	49252	69832	40	33238	36849	11	17,1	12,5	14	27,8	
ESTRANGEIRAS	25	60559	85903	42	8568	10965	29	5812	8228	52	8,9	5,6	23	37,1	
TOTAL DO GRUPO	283	441366	644993	46	81228	113770	40	54140	68963	27	12,3	10,7	15	28,0	
TOTAL GERAL	360	600099	909858	51	122037	170461	40	84756	117758	39	14,1	13,0	16	28,1	

B. Descrição dos Indicadores do Quadro 2 (Instituições Financeiras)

Neste quadro são apresentados alguns dos indicadores relevantes para a análise dos diversos tipos de instituições financeiras. Cumpre ressaltar que, para algumas instituições, comparações para os dois anos são incompatíveis devido à falta de detalhamento das contas apresentadas nos balanços publicados.

Índices 1 e 2 = Depósitos Totais (% em 1977 e 1978)

Estes índices, que mostram os recursos captados junto ao público, foram calculados pela simples soma dos depósitos à vista com os depósitos a prazo.

Para as várias categorias de instituições financeiras, os recursos captados do público estão assim denominados:

- Bancos Comerciais: Depósitos à Vista e a Prazo;
- Financeiras: Títulos Cambiais;
- Bancos de Investimento: Depósitos a Prazo e Letras de Câmbio;
- Seguradoras: Reservas Técnicas; e
- Sociedades de Crédito Imobiliário: Cadernetas de Poupança e Letras Imobiliárias.

Índice 3 = VA% (Variação Percentual dos Depósitos Totais)

Neste índice a variação percentual foi calculada da seguinte forma:

$$\left(\frac{\text{Depósitos Totais 1978}}{\text{Depósitos Totais 1977}} \times 100 \right) - 100$$

O resultado deste índice pode diferir da simples divisão do índice 2 pelo índice 1, posto que 2 e 1 são expressos em milhões de cruzeiros, enquanto que as cifras utilizadas para calcular o índice 3 são expressas em cem mil cruzeiros.

Índices 4 e 5 = Depósitos a Prazo/Depósitos Totais (% em 1977 e 1978)

Estes índices mostram a porcentagem de depósitos totais representados por depósitos a prazo. Caso o balanço não tenha apresentado discriminação entre depó-

sitos à vista e a prazo, a notação NR aparece na coluna. Para instituições financeiras que não recebem depósitos à vista, o valor do índice será sempre igual a 100. Para as demais instituições que não recebem qualquer forma de depósitos, como distribuidoras ou bancos de desenvolvimento, a notação NR também aparece na coluna.

Índices 6 e 7 = Encaixe/Depósitos à Vista (% em 1977 e 1978)

Como encaixe, temos nestes índices a soma dos ativos líquidos com recolhimento do Banco Central. Caixa, Banco do Brasil, conta depósitos, LTN, títulos federais de curto prazo, banco conta movimento, cheques e ordens de pagamento, depósitos no Banco Central, Banco Central depósito em moeda estrangeira, recursos da Resolução 63, outros depósitos bancários, bem como os títulos à ordem do Banco Central foram incluídos em ativos líquidos. Para instituições que não apresentam depósitos à vista este índice será sempre indicado pela notação NR.

Índices 8 e 9 = Depósitos Totais/Patrimônio Líquido

Estes índices representam a relação entre os recursos captados junto ao público e o patrimônio líquido. O conceito de depósitos já foi mencionado na descrição dos índices 1 e 2. O patrimônio líquido é constituído de capital mais reservas mais lucros ou prejuízos acumulados menos ações em tesouraria.

Índices 10 e 11 = Recursos Externos/Patrimônio Líquido (% em 1977 e 1978)

Nestes índices aparece a relação entre recursos externos e o patrimônio líquido. Como recursos externos incluem-se as obrigações específicas no exterior e em moeda estrangeira; as obrigações diversas em moeda estrangeira não foram incluídas neste item. O conceito de patrimônio líquido já foi mencionado na descrição dos índices 8 e 9.

Índices 12 e 13 = Depósitos Totais/Empréstimos (% em 1977 e 1978)

Estes índices e os dois que se seguem medem a relação entre fontes de recursos específicos e os empréstimos oferecidos pela instituição. Nestes índices os recursos captados do público foram divididos pelo total de empréstimos, ou seja, as operações de crédito. Vale mencionar que na conta empréstimos foram alocados itens como adiantamento sobre contrato de câmbio e adiantamento a depositantes. O conceito de depósitos totais já foi definido na discussão dos índices 1 e 2.

Índices 14 e 15 = Banco Central/Empréstimos (% em 1977 e 1978)

Nestes índices é apresentado, como percentual de empréstimos, o total dos descontos e empréstimos do Banco Central às instituições financeiras. No item Ban-

CONJUNTURA FINANCEIRA 2 EXERCÍCIO FINDO ENTRE 11/78 & 04/79 INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS *****

SETOR: B. COM. ESTATAIS																		
EMPRESA	MES	DEPOSITOS (EM MILHOES)		DEP 3R/ DEP TOT	ENCALXE/ DEP.À VISTA	DEP TOT/ PATR LÍQ	REC EXT/ PATR LÍQ	77	78	FONTES COMO % DE EMPRÉSTIMOS						CUSTO- RECURSOS	RECURSOS EMPRESA- TIMOS	
		77	78							BANCO CENTRAL				OUTROS RECURSOS OFICIAIS				
										VAX	77%	78%	77%		78%			77%
B. AMAZONIA	12	3177	5569	60	10	11	20	19	225	247	77%	78%	77%	78%	44	37	44	8.9
B. BAHIA	12	94866	125097	27	0	1	14	26	188	149	0	20	53	23	41	25	23	15.9
B. B. BRASIL	12	2322	3396	40	1	1	45	39	512	455	30	38	38	42	0	10	10	15.9
B. B. CEARA	12	1027	1437	41	15	21	33	32	356	331	8	16	17	22	0	30	38	20.1
B. B. ESP. SANTO	12	1192	2307	32	62	13	37	14	362	340	51	65	54	41	20	55	50	14.3
B. B. F. C. S.	12	458	550	45	11	16	30	33	454	393	0	105	105	40	1	55	50	12.3
B. B. F. C. S.	12	486	7302	49	14	18	34	38	436	402	0	140	140	40	1	46	47	12.3
B. B. F. C. S.	12	1705	2631	54	13	13	49	43	400	374	14	37	43	37	0	37	43	16.6
B. B. F. C. S.	12	228	937	27	8	0	25	20	274	176	0	103	103	31	0	20	20	22.2
B. B. F. C. S.	12	1321	1942	47	1	1	33	30	687	930	12	2	12	4	0	40	40	28.7
B. B. F. C. S.	12	24725	39481	59	18	26	33	41	677	554	44	2	44	40	1	40	40	28.7
EMPR. NO SETOR:	13	159327	224418	40	5	7	19	29	238	209	39	66	33	33	0	33	33	18.2

SETOR: FINANÇEIRAS																			
EMPRESA	MES	L. CÂMBIO (EM MILHÕES)		L.CÂMB/ DEP.TOT		ENCAIXE/ DEP.VISTA		L.CÂMB/ PATR.LIQ		REC.EXT/ PATR.LIQ		FONTES COMO % DE EMPRÉSTIMOS						CUSTO RECURSOS	RECURSOS EMPRESA- TIMOS
		77	78	VAX	77%	78%	77%	78%	L.CÂMB/ PATR.LIQ	77%	78%	L. CÂMBIO	BANCO CENTRAL	OUTROS RECURSOS OFICIAIS	77%	78%			
BANERINDUS CFI	12	1956	2679	36	100	100	NR	NR	471	422	0	0	78	82	0	0	0	1	16.4
BANDRETE CFI	12	1111	1238	1	100	100	NR	NR	596	630	0	0	66	69	0	26	21	7.9	
BRASESCO CFI	12	7394	9132	23	100	100	NR	NR	351	278	0	0	62	67	0	0	0	34.1	40.3
COGULAESTE CFI	12	236	424	45	100	100	NR	NR	391	278	0	0	62	67	0	0	0	5	ND
CREASIL CFI	12	531	892	86	100	100	NR	NR	450	378	0	0	62	67	0	0	0	10.1	15.1
FINANCI CFI	12	1760	2631	54	100	100	NR	NR	777	765	0	0	52	59	0	0	0	5	ND
FININVEST CFI	12	999	1551	99	100	100	NR	NR	1364	2319	0	0	52	59	0	0	0	5	ND
RENA CFI	12	1225	1350	51	100	100	NR	NR	777	765	0	0	54	59	0	0	0	18.2	24.2
SINAL CFI	12	1900	2658	33	100	100	NR	NR	723	743	0	0	58	65	0	0	0	32.4	39.6
SUL CFI	12	922	1000	40	100	100	NR	NR	766	594	0	0	58	65	0	0	0	37.3	47.3
SULBRASIL CFI	12	835	943	33	100	100	NR	NR	594	594	0	0	58	65	0	0	0	18.6	24.6
SULSTACRED CFI	12	273	383	40	100	100	NR	NR	502	622	0	0	91	93	0	0	0	17.8	24.7
EMPR. NO SETOR:	13	21927	28852	31	100	100	NR	NR	717	638	0	0	65	69	0	0	2	28.8	35.1

cont.

co Central foram incluídos descontos rurais e financiamentos permitidos pelas Resoluções 398 e 329. O conceito de empréstimos já foi definido anteriormente.

Índices 16 e 17 = Outros Recursos Oficiais/Empréstimos (% em 1977 e 1978)

Encontra-se aqui o total dos recursos oficiais como percentagem dos empréstimos. Em recursos oficiais incluem-se todas as obrigações contraídas com instituições financeiras no país e as obrigações por recebimentos especiais. Como obrigações por recebimentos especiais incluem-se os recebimentos de tributos, contribuições sociais, recebimentos por conta do Tesouro Nacional, instituições de previdência social, recebimento de impostos estaduais e municipais, depósito obrigatório, FGTS, CEF e PIS, e fundo de financiamento e desenvolvimento.

Índice 18 = Custo dos Recursos (% em 1978)

Este índice mede a taxa média paga pela instituição sobre seus recursos. O custo de recursos é a conta despesas de depósitos e obrigações, a qual é dividida pela média dos seguintes recursos ao fim de 1977 e 1978: depósitos a prazo, descontos e empréstimos do Banco Central, obrigações com instituições financeiras no país e obrigações em moeda estrangeira e do exterior. O índice estará supervalorizado se ocorrerem outros exigíveis com custos financeiros para a instituição.

Índice 19 = Remuneração dos Empréstimos (% em 1978)

Este índice, que mede a remuneração média dos empréstimos concedidos pela instituição, expressa a razão percentual entre o total das receitas de operações de crédito e a média dos empréstimos ao fim de 1977 e 1978.

C. Descrição dos Indicadores do Quadro 3 (Empresas Não-Financeiras)

Índices 1 e 2 = Exigíveis/Patrimônio Líquido (% em 1977 e 1978)

Estes índices mostram o grau de endividamento da empresa por meio da relação entre recursos de terceiros e recursos próprios.

Como exigíveis, incluem-se todos os itens de dívidas, quer sejam de fornecedores ou de financiamentos de instituições financeiras ou das afiliadas, quer sejam os montantes devidos a impostos, encargos sociais e outros débitos. Vale registrar que incluem exigíveis de curto e longo prazo. As provisões específicas, como provisão para devedores duvidosos, foram retiradas dos exigíveis ou do patrimônio líquido e subtraídas do ativo.

Como patrimônio líquido, inclui-se a soma do capital, reservas, os lucros ou prejuízos acumulados menos as ações em tesouraria.

Para uniformizar o tratamento de provisão para ICM, que às vezes aparece como única dedução do ativo e às vezes como conta de Exigíveis, a mesma foi sempre alocada no Exigível de curto prazo.

Índices 3 e 4 = Exigíveis a Longo Prazo/Exigíveis Totais (% em 1977 e 1978)

Neste índice, inclui-se o total dos exigíveis a longo prazo como percentual dos exigíveis totais.

Índices 5 e 6 = Cobertura das Despesas Financeiras (% em 1977 e 1978)

Este índice mostra o número de vezes que o resultado gerado pela empresa (antes do Imposto de Renda e distribuições) cobre suas despesas financeiras.

Este índice, que mede a capacidade da empresa em atender suas despesas financeiras, foi calculado pela soma dos itens despesas financeiras, ajuste de correção monetária, provisão para Imposto de Renda, contribuição e participações e o lucro líquido, sendo que esta soma é dividida pelo total de despesas financeiras e multiplicada por 100. Despesas financeiras incluem a correção monetária e ajuste cambial de financiamentos que podem ser pagos em exercícios futuros. Muitas empresas apresentam despesas financeiras líquidas de receitas financeiras, o que causa uma supervalorização deste índice. Quando não se dispõe de dados sobre receitas financeiras, o índice está assinalado com um L. Neste caso, pode ser que a empresa não tenha receitas financeiras ou que as despesas financeiras sejam líquidas das receitas financeiras.

Índices 7 e 8 = Despesas Financeiras Líquidas/Receitas Operacionais (% em 1977 e 1978)

Com estes índices pode-se verificar a percentagem de receitas operacionais que têm de ser aplicadas no atendimento às suas despesas financeiras.

Como despesas financeiras, incluem-se todos os encargos financeiros e dívidas, os juros sobre recursos aplicados, a diferença de câmbio, além das comissões e taxas sobre empréstimos menos receitas financeiras. Como receitas operacionais, temos as receitas de vendas e serviço líquidas e as outras receitas operacionais.

Para empresas de energia a receita operacional é igual à receita de exploração.

Nestes índices, as despesas financeiras foram simplesmente divididas pelas receitas operacionais e o resultado multiplicado por 100.

Índices 9 e 10 = Índice de Liquidez Corrente (% em 1977 e 1978)

Estes índices permitem constatar a capacidade da empresa em atender aos exigíveis de curto prazo.

Como liquidez corrente considera-se o ativo disponível mais o realizável a curto prazo (ativo circulante), dividido pelo exigível a curto prazo (passivo circulante) e multiplicado por 100.

Índices 11 e 12 = Ativo Circulante/Receitas Operacionais (% em 1977 e 1978)

Estes índices mostram o capital de giro que a empresa emprega para cada cruzeiro de produto vendido.

O ativo circulante, conforme definido no índice anterior, é dividido pelas receitas operacionais, líquidas de IPI.

Índices 13 e 14 = Investimentos Financeiros/Imobilizado Técnico (% em 1977 e 1978)

Estes índices permitem verificar até que ponto a empresa encontra-se estruturada como empresa *holding* ou operacional.

Investimentos financeiros incluem as participações societárias mais os outros investimentos do ativo permanente, sendo que o resultado desta operação é dividido pelo imobilizado técnico bruto de depreciações e multiplicado por 100.

Índice 15 = Depreciações/Imobilizado Técnico (% em 1978)

Este índice mostra a percentagem do imobilizado técnico que se encontra depreciada. As depreciações foram retiradas do quadro de origens a aplicações. Caso a empresa não apresente este quadro em 1978, a notação ND aparece na coluna. As depreciações são divididas pelo imobilizado técnico ao fim do período.

Índices 16 e 17 = Receitas Operacionais/Imobilizado Técnico (% em 1977 e 1978)

Estes índices mostram as receitas operacionais geradas por cruzeiro empregado em investimento no imobilizado técnico. (As definições de receitas operacionais e imobilizado técnico já foram apresentadas anteriormente.)

CONJUNTURA FINANCEIRA 3 EXERCÍCIO FINDO ENTRE 11/78 & 04/79 EMPRESAS NÃO FINANCEIRAS

SETOR: MINERAÇÃO																								
MEDIDAS DE ENDOIVAMENTO					ÍNDICES DE LIQUIDEZ					OUTRAS MEDIDAS														
MES	EXIG./PATR.LIQ	EX.LP./EX.TOT.	COBERTURA DESP.FIN.	D.FIN LQ/REC.OPER.	CORRENTE	ATV. CIRC./REC.OPER.	INVEST.FIN./IMOB.TEC.	DEPR/IM.TEC.	REC. OPER./PATR.LIQ	DIF. LIQ./PATR.LIQ	EMPRESA	MES	EXIG./PATR.LIQ	EX.LP./EX.TOT.	COBERTURA DESP.FIN.	D.FIN LQ/REC.OPER.	CORRENTE	ATV. CIRC./REC.OPER.	INVEST.FIN./IMOB.TEC.	DEPR/IM.TEC.	REC. OPER./PATR.LIQ	DIF. LIQ./PATR.LIQ		
																							77%	78%
12	40	51	79	72	3421L	-73-	1	32	182	137	40	54	1632	1829	16,7	566	541	0	0					
12	80	73	49	63	160	76	17	29	92	90	68	48	29	43	9,3	54	52	0	0					
EMPRESAS NO SETOR																								
SETOR: CIMENTO																								
MEDIDAS DE ENDOIVAMENTO					ÍNDICES DE LIQUIDEZ					OUTRAS MEDIDAS														
MES	EXIG./PATR.LIQ	EX.LP./EX.TOT.	COBERTURA DESP.FIN.	D.FIN LQ/REC.OPER.	CORRENTE	ATV. CIRC./REC.OPER.	INVEST.FIN./IMOB.TEC.	DEPR/IM.TEC.	REC. OPER./PATR.LIQ	DIF. LIQ./PATR.LIQ	EMPRESA	MES	EXIG./PATR.LIQ	EX.LP./EX.TOT.	COBERTURA DESP.FIN.	D.FIN LQ/REC.OPER.	CORRENTE	ATV. CIRC./REC.OPER.	INVEST.FIN./IMOB.TEC.	DEPR/IM.TEC.	REC. OPER./PATR.LIQ	DIF. LIQ./PATR.LIQ		
																							77%	78%
12	33	43	20	60	305	94	0	5	107	192	32	45	0	0	5,6	100	76	-5	-7					
12	124	49	63	59	242	217	2	2	200	204	39	60	39	184	16,6	482	184	-2	14					
12	124	49	63	59	242	217	2	2	200	204	39	60	39	184	16,6	482	184	-2	14					
03	174	56	75	72	-3L	191L	17	45	165	76	39	35	352	495	ND	148	131	-6	-2					
EMPRESAS NO SETOR																								
SETOR: OUT. PRO. MIN. N. ME																								
MEDIDAS DE ENDOIVAMENTO					ÍNDICES DE LIQUIDEZ					OUTRAS MEDIDAS														
MES	EXIG./PATR.LIQ	EX.LP./EX.TOT.	COBERTURA DESP.FIN.	D.FIN LQ/REC.OPER.	CORRENTE	ATV. CIRC./REC.OPER.	INVEST.FIN./IMOB.TEC.	DEPR/IM.TEC.	REC. OPER./PATR.LIQ	DIF. LIQ./PATR.LIQ	EMPRESA	MES	EXIG./PATR.LIQ	EX.LP./EX.TOT.	COBERTURA DESP.FIN.	D.FIN LQ/REC.OPER.	CORRENTE	ATV. CIRC./REC.OPER.	INVEST.FIN./IMOB.TEC.	DEPR/IM.TEC.	REC. OPER./PATR.LIQ	DIF. LIQ./PATR.LIQ		
																							77%	78%
12	156	107	63	52	253	141	6	11	188	158	46	46	9	4	9,0	160	153	-3	-3					
04	197	161	68	63	43L	-14L	1	3	268	225	158	43	8	10	11,8	99	289	-1	0					
12	93	76	32	19	210L	535	9	3	187	196	33	41	3	0	7,9	220	155	-6	0					
02	72	47	32	19	210L	535	9	3	187	196	33	41	28	60	10,5	422	359	-1	-1					
12	37	40	2	42	583	900	2	1	175	182	47	38	2	77	ND	189	208	0	-1					
12	200	117	47	52	171L	164	1	9	121	117	65	43	20	15	5,3	148	126	-3	-1					
12	124	115	18	18	149	140	1	3	129	121	31	32	18	25	8,5	571	542	-1	-1					
12	59	45	38	29	370L	522L	6	4	188	203	38	44	16	16	6,1	253	213	0	0					
12	305	254	31	21	102L	394L	3	4	128	95	99	126	20	38	ND	286	182	-9	-72					
12	199	137	52	42	100	128	7	3	117	111	38	47	2	2	7,7	164	202	-4	-1					
12	160	145	23	14	470	403	3	3	236	249	55	51	4	5	16	494	603	-1	-1					
AL28	185	159	63	40	117L	145L	17	9	247	175	51	49	5	1	ND	338	384	-5	-1					
EMPRESAS NO SETOR																								

cont.

cont.

SETOR: PROD. ALIM-BEB-FUM.													
EMPRESA	MES	MEDIDAS DE ENDIVIDAMENTO						INDICES DE LIQUIDEZ					
		EXIG./PATR.LIQ.			D.FIN LO/REC.OPER.			ATV. CIRC./REC.OPER.			INVEST.FIN./IMOB.TEC.		
		77%	78%	79%	77%	78%	79%	77%	78%	79%	77%	78%	79%
BRAHMA	01	50	53	28	31	240	920	0	-2	1	186	161	53
CACIQUE - CAFE	12	156	62	11	4	209	373	6	3	13	116	115	46
CAFE BRASIL	12	129	104	48	32	232L	152	9	13	6	28	25	28
CERV. POLARNO	12	148	35	25	0	229L	650	9	8	8	256	256	57
CITIC SATURNO	04	162	133	48	33	294L	221L	2	2	2	186	154	42
ENILLO ROMANI	12	197	84	25	25	565	467	2	2	2	145	145	19
FRIGORAS	01	257	151	79	67	271L	212-	2	2	2	129	126	35
GERMANI CAFE	12	133	52	0	0	NR	1930	-3	3	3	116	111	107
INDS. CHOC LACTA	12	107	93	10	17	250L	236	3	3	3	115	107	29
KIBON	12	353	211	12	13	273	330	2	3	3	196	133	49
LPC	12	139	153	12	12	507L	350L	2	3	3	110	101	47
MIL LANTISTA	12	56	29	27	26	587L	1250L	1	0	0	101	75	47
OLIVEIRA	12	390	173	38	24	241L	399L	4	4	4	104	101	47
POLVIGAO	12	184	230	43	13	101L	30L	9	14	14	168	125	27
POLENGHICOLA	12	56	37	15	10	1195	990	1	-5	-5	126	128	24
SADIA CONCORDIA	12	58	37	15	10	686	620	0	-3	-3	165	152	50
SOUZA CRUZ	12	67	49	9	1	NR							
EMPRS NO SETOR	21	94	67	20	17	392	625	3	1	1	140	133	41

SETOR: IND. DIVERSAS													
EMPRESA	MES	MEDIDAS DE ENDIVIDAMENTO						INDICES DE LIQUIDEZ					
		EXIG./PATR.LIQ.			D.FIN LO/REC.OPER.			ATV. CIRC./REC.OPER.			INVEST.FIN./IMOB.TEC.		
		77%	78%	79%	77%	78%	79%	77%	78%	79%	77%	78%	79%
ANCORA	12	121	79	0	10	162L	284	1	13	13	92	109	17
ARTETECNICA	03	230	307	29	0	131L	50L	4	4	4	57	89	48
BONATO	12	138	95	5	24	150	216	3	4	4	154	163	35
BRINCO BANDEIRAN	12	88	69	13	27	92L	530L	3	4	4	316	217	67
BRINCO ESTRELA	01	86	72	43	24	244	321	10	8	8	266	253	50
MUNDIAL TIGRE	01	86	82	0	0	212L	195L	5	1	1	234	210	47
TECHNOS REL	04	50	50	21	18	762L	610	2	0	0	192	209	61
VACUABRAS	01	96	86	7	18	301L	372L	7	6	6	163	144	55
EMPRS NO SETOR	11	97	82	29	19	262	302	7	6	6	189	159	59

cont.

cont.

SETOR: MAD-PAP-GRAF-NOV.													
EMPRESA	MES	MEDIDAS DE ENDIVIDAMENTO						INDICES DE LIQUIDEZ					
		EXIG./PATR.LIQ.			D.FIN LO/REC.OPER.			ATV. CIRC./REC.OPER.			INVEST.FIN./IMOB.TEC.		
		77%	78%	79%	77%	78%	79%	77%	78%	79%	77%	78%	79%
AGES IND GRAF	03	271	296	27	27	135L	93L	7	12	12	97	111	38
CELULOSE IRANI	03	65	61	17	43	180L	200L	13	11	11	115	159	49
DURATEX	12	92	77	44	33	237	250	12	14	14	157	143	41
ELUCAL	12	86	64	47	21	126L	473	12	11	11	124	124	72
LIVR GLOBE	12	102	47	12	37	149L	515	6	3	3	116	206	32
MANASA	01	132	53	45	24	168L	551L	15	5	5	141	266	79
MELH S PAULO	01	113	66	51	44	152L	192L	17	13	13	93	114	37
SANTO PAPEL	12	59	121	23	30	151L	150	7	6	6	104	94	27
EMPRS NO SETOR	10	104	80	38	33	162	187	8	8	8	135	155	40

SETOR: TRANSPORTE													
EMPRESA	MES	MEDIDAS DE ENDIVIDAMENTO						INDICES DE LIQUIDEZ					
		EXIG./PATR.LIQ.			D.FIN LO/REC.OPER.			ATV. CIRC./REC.OPER.			INVEST.FIN./IMOB.TEC.		
		77%	78%	79%	77%	78%	79%	77%	78%	79%	77%	78%	79%
BANDEIRAN AR GR	11	22	17	0	0	NR	NR	-14	-10	-10	97	79	33
DACUNHA TRANSP	12	49	32	59	31	143	212	4	3	3	99	90	30
VARIG	12	206	142	53	46	641L	1130L	1	1	1	97	114	30
EMPRS NO SETOR	4	220	155	53	45	416	688	1	1	1	96	109	30

SETOR: COMUNICACOES													
EMPRESA	MES	MEDIDAS DE ENDIVIDAMENTO						INDICES DE LIQUIDEZ					
		EXIG./PATR.LIQ.			D.FIN LO/REC.OPER.			ATV. CIRC./REC.OPER.			INVEST.FIN./IMOB.TEC.		
		77%	78%	79%	77%	78%	79%	77%	78%	79%	77%	78%	79%
TEL B CAMPO	12	177	118	55	54	78L	57	75	61	61	59	38	112
TEL B CAMPO RESIST	12	346	227	35	23	265L	377L	20	11	11	153	143	122
TELEMG	12	331	184	68	70	29L	34L	92	60	60	74	40	97
TELESP	12	55	30	56	52	126L	282	26	26	26	187	54	149
EMPRS NO SETOR	5	96	53	64	62	74L	113	48	27	27	111	47	115

cont.

Índices 6 e 7 = Subscrições (1977 e 1978)

Nestes índices apresentamos o total de recursos levantados por subscrição de novas ações, para os dois últimos exercícios. O valor das subscrições inclui ágio. Se uma subscrição autorizada não está totalmente realizada, consideramos somente o valor da subscrição realizada até a data de encerramento do balanço. O restante da subscrição seria incluída, se subscrita, no exercício posterior.

Índices 8 e 9 = Bonificações (1977 e 1978)

Estes índices apresentam o total do aumento de capital na forma de bonificação via ações para os dois últimos exercícios. O aumento foi determinado pelo número de ações concedidas como bonificação multiplicado pelo valor nominal das ações.

Índice 10 = Número de Ações (1978)

Apresentamos, em milhões, o número de ações subscritas ao fim do período (semestre ou exercício), entre novembro e abril. Levamos em consideração apenas as ações totalmente subscritas ao fim do período.

Índices 11 e 12 = Negociações com Ações Ordinárias (1977 e 1978)

Mostramos aqui o total de ações ordinárias negociadas nas várias bolsas de valores do Brasil, para cada empresa separadamente. Os dados foram levantados dos relatórios da Comissão Nacional de Bolsas de Valores (CNBV).

Índice 13 = VA% (Variação Percentual em Negociações com Ações Ordinárias)

O aumento percentual das negociações de 1978 sobre as de 1977 foi calculado da seguinte forma:

$$\left(\frac{\text{Negociações 78}}{\text{Negociações 77}} \times 100 \right) - 100$$

Este índice pode diferir do resultado da simples divisão do índice 11 pelo índice 12 uma vez que 11 e 12 são expressos em milhões de ações e este índice calculado com cifras expressas em mil ações.

CONJUNTURA FINANCEIRA 4

EXERCÍCIO FINDO ENTRE 11/78 & 04/79 *****

EMPRESAS FINANCEIRAS

S E T O R : B. COM. ESTATAIS

EMPRESA	MES	DIVIDENDOS (CR\$ MILHÕES)			DIV./LUCR. ANT. CORR. MON.			SUBSCR. (COES. CR\$ MILHÕES)			BONIFICAÇÕES (CR\$ MILHÕES)			NÚMERO AÇÕES FIM			NEGOCIAÇÕES (MILHÕES DE AÇÕES)						GIRO		
		77	78	VAX	77	78	78X	77	78	78X	77	78	78X	77	78	78X	77	78	78X	77	78	78X	77	78	78X
		77	78	VAX	77	78	78X	77	78	78X	77	78	78X	77	78	78X	77	78	78X	77	78	78X	77	78	78X
B AMAZONIA	12#	75	68	-10	27	24	20	9	336	480	0	158	844	14	17	21	194	0	0	0	0	0	0	0	0
B BRASIL	12	3709	5485	47	24	24	20	2106	480	480	0	158	844	14	17	21	194	0	0	0	0	0	0	0	0
B BAHIA	12	25	38	52	25	25	16	32	136	136	0	176	29270	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B B. SANTO	12	17	36	109	16	24	29	26	145	145	29	30	295	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B B. SANTO	12	22	30	34	24	29	29	45	1	1	0	107	273	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B B. SANTO	12	58	100	46	33	38	38	45	90	90	0	107	273	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B B. SANTO	12	37	62	66	40	36	36	19	50	50	0	176	29270	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B B. SANTO	12	5	5	0	29	29	12	17	0	0	0	176	29270	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B B. SANTO	12	170	255	50	13	12	12	0	0	0	300	500	1300	21	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20
B B. SANTO	12	57	144	150	15	15	15	357	357	357	714	1981	4315	19	37	56	113	289	156	156	156	156	156	156	156
B B. SANTO	12	210	343	64	13	13	13	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL DO SETOR	13	447	6656	49	23	20	2593	5920	10061	3348	39328	709	1584	123	2125	3162	48	1078	1373	48	1078	1373	48	1078	1373

S E T O R : FINANCEIRAS

EMPRESA	MES	DIVIDENDOS (CR\$ MILHÕES)			DIV./LUCR. ANT. CORR. MON.			SUBSCR. (COES. CR\$ MILHÕES)			BONIFICAÇÕES (CR\$ MILHÕES)			NÚMERO AÇÕES FIM			NEGOCIAÇÕES (MILHÕES DE AÇÕES)						GIRO		
		77	78	VAX	77	78	78X	77	78	78X	77	78	78X	77	78	78X	77	78	78X	77	78	78X	77	78	78X
		77	78	VAX	77	78	78X	77	78	78X	77	78	78X	77	78	78X	77	78	78X	77	78	78X	77	78	78X
B AMERINDUS CFI	12	38	50	32	29	22	22	0	0	0	0	110	330	10	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
B BAHIA CFI	12	4	12	-15	12	12	12	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B BAHIA CFI	12	89	129	44	13	13	13	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B BAHIA CFI	12	2	11	240	13	17	17	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B BAHIA CFI	12	4	4	4	13	13	13	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B BAHIA CFI	12	4	4	4	13	13	13	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B BAHIA CFI	12	11	15	35	15	15	15	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B BAHIA CFI	12	2	2	2	2	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B BAHIA CFI	12	2	2	2	2	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B BAHIA CFI	12	2	2	2	2	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B BAHIA CFI	12	2	2	2	2	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B BAHIA CFI	12	2	2	2	2	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B BAHIA CFI	12	2	2	2	2	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL DO SETOR	12	188	265	41	25	20	0	22	135	274	1640	14	23	68	16	45	183	29	48	48	48	48	48	48	48

cont.

SETOR: B. INVESTIMENTOS

EMPRESAS	MES	MEDIDAS DE RENTABILIDADE										NOVOS INV.			
		RECEITAS OPERACIONAIS (CR\$ MILHOES)		RESULTADO DE OPERACOES (CR\$ MILHOES)		LUCRO LÍQUIDO (CR\$ MILHOES)		LUCRO LÍQUIDO / REC.OPER.		LUCRO LÍQUIDO / REC.OPER.		LUCRO LÍQUIDO / REC.OPER.		LUCRO LÍQUIDO / REC.OPER.	
		78	79	78	79	78	79	78	79	78	79	78	79	78	79
B I BAMERINDUS	06	917	1572	123	237	141	24	115	374	2,7	7,3	15	2,02	ND	ND
B I BCB	06	1227	1409	115	142	159	51	122	142	4,1	5,7	12	0,24	ND	ND
B I BOZANO SIM	06	677	1936	110	148	366	70	192	173	8,0	10,5	13	0,18	ND	ND
B I COMIND	06	240	1510	213	518	788	45	403	508	26	18,8	13,7	0,38	ND	ND
B I DENASA	06	313	419	24	124	137	151	31	214	13,9	7,5	6	0,40	ND	ND
B I MALSSONNAVE	06	304	739	133	32	42	23	24	239	7,6	3,3	3	0,40	ND	ND
B I MERCANTIL	06	387	1531	137	18	76	340	4	14	239	1,1	2,6	0,11	ND	ND
B I UNIBANCO	06	2218	4517	104	495	760	50	258	280	23	10,3	6,2	0,54	ND	ND
EMPR. NO SETOR	10	9678	17890	85	1694	2940	74	928	1417	53	9,6	7,9	13	ND	ND

SETOR: FINANCEIRAS

EMPRESAS	MES	MEDIDAS DE RENTABILIDADE										NOVOS INV.			
		RECEITAS OPERACIONAIS (CR\$ MILHOES)		RESULTADO DE OPERACOES (CR\$ MILHOES)		LUCRO LÍQUIDO (CR\$ MILHOES)		LUCRO LÍQUIDO / REC.OPER.		LUCRO LÍQUIDO / REC.OPER.		LUCRO LÍQUIDO / REC.OPER.		LUCRO LÍQUIDO / REC.OPER.	
		78	79	78	79	78	79	78	79	78	79	78	79	78	79
BAMERINDUS CFI	06	184	326	77	91	103	101	21	84	302	11,3	25,8	0,25	ND	ND
BANDORTE CFI	06	107	135	26	28	32	13	6	0	-100	5,4	20,8	0,00	ND	ND
BRADESCO CFI	06	1745	2626	150	311	337	8	97	109	13	5,5	4,2	0,15	ND	ND
CREDSUL CFI	06	59	102	117	19	18	5	16	5	-70	55,7	7,7	0,08	ND	ND
FININVEST CFI	06	290	812	181	60	114	68	34	53	-43	11,7	2,6	0,35	ND	ND
REAL CFI	06	1211	2510	107	275	392	43	90	190	111	7,4	7,6	0,67	ND	ND
SANB CFI	06	424	794	97	92	97	5	57	42	-26	13,4	5,3	0,24	ND	ND
VISTACRED CFI	06	23	115	310	5	17	294	14	30	119	16,7	20,2	0,30	ND	ND
EMPR. NO SETOR	10	4139	7630	84	942	1267	34	341	522	53	8,2	6,8	12	ND	ND

SETOR: OUTROS RAMOS FINANC.

EMPRESAS	MES	MEDIDAS DE RENTABILIDADE										NOVOS INV.			
		RECEITAS OPERACIONAIS (CR\$ MILHOES)		RESULTADO DE OPERACOES (CR\$ MILHOES)		LUCRO LÍQUIDO (CR\$ MILHOES)		LUCRO LÍQUIDO / REC.OPER.		LUCRO LÍQUIDO / REC.OPER.		LUCRO LÍQUIDO / REC.OPER.		LUCRO LÍQUIDO / REC.OPER.	
		78	79	78	79	78	79	78	79	78	79	78	79	78	79
BAMERINDUS CR	06	295	2161	533	41	199	380	16	106	547	5,5	4,9	0,19	ND	ND
BANDORTE CR IMOB	06	595	1133	116	72	120	68	27	58	112	5,2	5,1	1,92	ND	ND
EMPR. NO SETOR	2	820	3294	302	113	319	183	44	163	275	5,3	5,0	18	ND	ND

cont.

conclusão

GRUPO FINANCEIRO

PRIVADAS NAC.	43	44279	85889	94	5907	10731	82	4593	6702	46	10,4	7,8	10	ND	ND
ESTATAIS	7	51835	80324	55	19065	20327	7	6500	7365	13	12,5	9,2	7	ND	ND
ESTRANGEIRAS	0	0	0	NR	0	0	NR	0	0	NR	NR	NR	NR	ND	ND
TOTAL DO GRUPO	50	96115	166213	73	24972	31057	24	11093	14067	27	11,5	6,5	8	ND	ND
TOTAL GERAL	50	96116	166213	73	24972	31057	24	11093	14067	27	11,5	6,5	8	ND	ND

SEMESTRE FINDO ENTRE 05/79 & 10/79 **
*** INSTITUICOES FINANCEIRAS ***

SETOR: B. COM. ESTATAIS																			
EMPRESA	MES	DEPOSITOS TOTAIS (EM MILHÕES)		DEP PR/ TOTAIS		ENCAIXA/ DEP VISTA		DEP TOT/ PATR LQ		REC EXLT/ PATR LQ	FONTES CONC X DE EMPRESTIMOS				CUSTO RECUS TAXAS	REMAIN- INGEN- TAXES			
		78	79	VAX	78X	79X	78X	79X	78X		79X	BANCO CENTRAL		OUTROS RECURSOS					
												DEPOSITOS	RECEITAS						
B AMAZONIA	06	3210	5702	77	12	19	28	178	211	0	25	71	41	4	54	44	13,0	4	
B BRASIL	06	13205	17028	28	1	0	2	277	277	31	23	23	23	0	26	23	8,0	0	
B EST BAHIA	06	3337	3397	13	1	0	1	57	57	0	1	0	1	0	1	0	8,2	0	
B EST BERNARDO	06	204	204	2	13	53	47	406	406	157	112	42	42	1	136	50	1,0	0	
B NORDESTE	06	204	1051	2	0	39	17	55	161	1	1	0	0	0	1	0	1,0	0	
B NOROESTE	06	1624	2168	33	0	1	34	9	9	9	1	0	0	1	0	0	13,6	0	
B PIAUÍ	06	3534	4270	20	2	16	38	67	68	0	12	21	21	0	55	24	1,7	0	
B PERNAMB	06	3534	4270	20	2	16	38	67	68	0	12	21	21	0	55	24	1,7	0	
EMPR. NO SETOR:		7	195220	260226	33	6	5	15	25	228	205	37	67	36	35	0	0	8,2	10,1

SETOR: B - COM. PRIVADOS																		
EMPRESA	MES	DEPOSITOS (EM MILHÕES)			DEP PAT/ DEP TOT	ENCAIXE/ DEP-VISTA	REC TOT/ PATR LIQ			REC EXT/ PATR LIQ	FONTES COMO % DE EMPRESTIMOS						CUSTO RECURSOS SCS	REMON- STRAR TÍTULOS
		78	79	VAX			78%	79%	78%		79%	DEFEITICS	BANCO CENTRAL	OUTROS RECURSOS OFICIAIS	78%	79%		
B AMERICA SUL	06	5335	5438	17	21	46	51	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	65	11,7
B AUSTRIA	06	339	365	50	68	43	53	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	24	15,5
B CANADA	06	5621	12655	124	129	43	45	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	24	18
B CHINA	06	11175	20633	84	126	43	45	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B COLOMBIA	06	4130	3520	28	23	50	32	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B COREIA	06	3540	9743	62	46	46	32	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B CUBA	06	3241	15439	57	20	26	9	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B DUTCH	06	135	120	62	16	9	5	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B EQUADOR	06	895	3752	6	6	44	47	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B FINLAND	06	1100	1138	67	32	44	34	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B FRANKRICH	06	1486	7252	46	53	39	43	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B GERMANIA	06	1436	1436	41	53	39	43	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B HONGRIA	06	1383	2077	58	17	38	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B INDIA	06	1400	2665	88	19	36	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B JAPAO	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B NORUEGA	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SUETES SP	06	1375	2197	75	41	41	41	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	13	13,0
B SU																		

cont.

cont.

SETOR: 8. INVESTIMENTO C																			
EMPRESA	MES	DEPOSITOS TOTAIS (EM MILHOES)		DOP PR/ DOP TOT		ENCAIXE/ DEP-VISTA	DOP TOT/ PATR LIG		REC. EXT/ PATR LIG	FCATES CCMD % DE EMPREST IMOS						RECURSOS RECEBIDOS DE EXTER TOMADAS DE EXTER			
		78	79	78X	79X		78X	79X		78X	79X	78X	79X	78X	79X				
B I BANERIANOS	06	4118	7399	67	100	100	NR	NR	654	730	66	45	77	74	0	0	12	19	19.3
B I BANCAN	06	496	4991	5	100	100	NR	NR	544	381	352	270	62	39	0	0	15	13	15.9
B I BOZAN SIM	06	3866	4591	36	100	100	NR	NR	755	566	506	559	23	20	0	0	29	15	20.0
B I BRASCO	06	210	15745	154	100	100	NR	NR	254	509	471	224	23	20	0	0	25	19	24.4
B I CENISA	06	1000	1036	100	100	100	NR	NR	428	343	451	240	22	22	0	0	21	25	31.1
B I MALINSNAVE	06	1533	2311	77	100	100	NR	NR	428	569	150	152	22	22	0	0	21	16	23.6
B I MERCANTIL	06	2024	2311	4	100	100	NR	NR	116	555	45	45	4	4	0	0	0	17	18.3
B I NACIONAL	06	6590	5900	9	100	100	NR	NR	389	378	233	152	38	37	0	0	28	37	18.6
B I UNIBANCO	06	3621	7352	40	100	100	NR	NR	589	378	233	152	38	37	0	0	28	37	18.6
EMPR. NO SETOR:	10	36445	56436	55	100	100	NR	NR	450	392	167	166	70	67	0	0	27	26	16.6

[illegible]

SETOR: OUTROS RAMOS FINANC.

EMPRESA	MES	DEPOSITOS TOTAIS (EM MILHOES)			DEP PR/ DEP TOT		ENCAIXE/ DEP-VISTA		DEP TOT/ PATR LÍQ		REC EXT/ PATR LÍQ		FONTES COMO % DE EMPRÉSTIMOS				CLSTC RECUR- SOS TÍMOS	REMUN- EMPRES- TÍMOS
		78	79	VAX	78%	79%	78%	79%	78%	79%	78%	79%	DEPÓSITOS	BANCO CENTRAL	OUTROS RECURSOS OFICIAIS	78%	79%	
BANERINDUS CR	06	978	8720	791	100	100	NR	NR	633	805	0	0	0	0	0	0	0	NC
BANORTE CR IMOB	06	1276	2062	61	100	100	NR	NR	605	567	0	0	0	0	0	0	0	NC
EMPR. NC SETOR:	2	2254	10782	378	100	100	NR	NR	617	746	0	0	0	0	0	0	0	NC

EMP-PRIV.NAC. :	43	231092	367502	67	37	40	48	50	466	462	84	120	56	104	7	5	23	22	14.3	17.2
EMP-ESTATAIS :	7	196220	260228	33	6	5	15	25	228	205	37	60	36	35	0	0	35	32	8.2	10.1
EMP-ESTRANG. :	0	0	0	NR	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	NC	NC
TOTAL GERAL :	50	426312	647730	51	23	26	30	37	316	313	54	62	55	56	2	2	31	29	10.7	12.4

A descrição dos indicadores para este quadro semestral é a mesma utilizada para o Quadro 1 Exercício, com algumas alterações que listamos a seguir.

Para efeito de comparações semestrais, utilizamos aqui o conceito de lucro líquido em lugar de lucro antes da correção monetária empregado anteriormente nas comparações anuais¹. Na medida em que a taxa de correção monetária é inferior à taxa de inflação, o lucro líquido como indicador do lucro real aparece superestimado.

Vale mencionar, ainda, que tanto os dados sobre receitas operacionais quanto sobre lucro líquido foram calculados em base semestral. Desta forma, o índice de lucratividade (índice 12) e o lucro por ação (índice 13) refletem somente o lucro semestral e constituiriam metade dos valores destes índices se fossem colocados em base anual.

¹ Índices 7 e 8 = Lucro Antes da Correção Monetária; e
Índices 10 e 11 = Lucro Antes da Correção Monetária/Receitas Operacionais.

N.Cham. 332.678 1 P

Autor

Título Revista brasileira de mercado de capitais



v.5, n.14, Suppl.5, maio 1979
PUC-Rio - PUCB

00205344