



**NOTA CEMEC 05/2018**

**INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO E CAPACIDADE DE  
PAGAMENTO DAS CIAS E EMPRESAS NÃO FINANCEIRAS  
2010 – 1T2018**

**Junho de 2018**

O CEMEC FIPE não se responsabiliza pelo uso dessas informações como base para decisões relacionadas com investimento ou desinvestimento ou qualquer outra que possa causar algum prejuízo, de qualquer natureza, aos usuários da informação.

As opiniões emitidas nesta publicação são de inteira e exclusiva responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Centro de Estudos de Mercado de Capitais da FIPE. Todos os dados utilizados foram obtidos das fontes citadas e podem sofrer revisões. A publicação foi produzida com as informações existentes em maio de 2018.

Dúvidas e Comentários:

[cemec@fipe.org.br](mailto:cemec@fipe.org.br)

Equipe Técnica:

Diretor: Carlos Antonio Rocca

Superintendente Técnico: Lauro Modesto Santos Jr.

Analistas: Marly Paes e Fernando M. Fumagalli

# **1. Sumário executivo**

## **1.1 Objetivo**

**O objetivo desta Nota CEMEC 05/2018 é atualizar os indicadores sobre a situação financeira das empresas não financeiras, com dados até o primeiro trimestre de 2018 para as companhias de capital aberto. Para as empresas fechadas os indicadores usam os balanços de 2017 para cerca de 60% do painel fixo de empresas utilizado nos demais anos e somente poderão ser atualizados para a totalidade após a publicação dos demonstrativos das demais empresas fechadas para o ano de 2017.**

**Os indicadores de endividamento, alavancagem e cobertura de despesas financeiras seguem a mesma metodologia das notas anteriores e são obtidos mediante a consolidação de balanços dessas empresas e a construção da distribuição de frequência desses indicadores nas empresas da amostra(\*).**

(\*) Para mais detalhes da metodologia v. Nota CEMEC 06/2017 de Julho de 2017 -[www.cemec.fipe.org.br](http://www.cemec.fipe.org.br)

## **1.2. Amostra**

### **Tamanho:**

**1.349 empresas não financeiras**

**255 empresas de capital aberto**

**1094 empresas fechadas (para 2017 634 empresas)**

### **Representatividade**

- a. Porcentagem de empresas grandes na amostra, com faturamento maior que R\$ 300 milhões**
  - 67% das empresas de capital aberto**
  - 46% das empresas fechadas**
- b. Dívida consolidada das empresas da amostra:**
  - 55% da dívida total das empresas não financeiras (CEMEC)**

### 1.3. Indicadores de endividamento e capacidade de pagamento

INDICADOR		VALOR DE REFERÊNCIA
<b>EBITDA / DF</b>	Capacidade de gerar recursos para pagar as despesas financeiras da dívida; relação entre o valor contábil de geração de caixa de um período com as despesas financeiras apropriadas nesse mesmo período.	EBITDA/DF > 1: geração de caixa cobre as despesas financeiras da dívida do período; EBITDA/DF < 1: geração de caixa não cobre as despesas financeiras da dívida;
<b>DÍVIDA LÍQUIDA / EBITDA &gt; 5</b>	Indica o número de períodos anuais necessários para amortizar a dívida líquida (dívida bruta menos caixa e equivalentes de caixa mais aplicações financeiras) com a geração de caixa apropriada no período de referencia.	DL/EBITDA > 5: nível de endividamento é considerado elevado; quando seriam necessários mais de 5 anos para amortizar a dívida com o EBITDA gerado no período.
<b>EBITDA+CAIXA(T-1) / (DESPESAS FINANCEIRAS + DÍVIDA CP(T-1)) &gt;1</b>	Capacidade de pagar despesas financeiras e amortizações da dívida de curto prazo (menos de 12 meses de vencimento) registrada no início do período com o disponível (caixa e equivalentes de caixa mais aplicações financeiras) existente no início do período mais a geração de caixa apropriada no período.	Indicador > 1 : a soma do disponível do início do período mais geração de caixa desse período cobre as despesas financeiras e a amortização de dívida de curto prazo; Indicador < 1: a soma do disponível do início do período mais geração de caixa desse período é inferior ao necessário para cobrir despesas financeiras e a amortização de dívida de curto prazo.

## **1.4 Principais resultados**

### **1.4.1. Resumo**

- a. As comparações de desempenho entre empresas abertas e fechadas são dificultadas pela disponibilidade de dados das empresas fechadas, atualizados até o ano de 2017, enquanto os dados para as abertas chegam ao primeiro trimestre de 2018.**
- b. Em síntese, pode-se dizer que os indicadores mostram melhoria da situação financeira das empresas, com desempenho mais favorável de empresas abertas em relação às empresas fechadas e das empresas grandes em relação às empresas de menor porte.**

## **1.4 Principais resultados**

### **1.4.2. Empresas abertas e fechadas**

- a. A dívida bruta das empresas abertas mantem tendência de queda em 1T2018; em relação a 12/2016, a dívida das abertas em 12/2017 é 15,2% menor, mas nas fechadas aumenta 3,3%; a alavancagem nas abertas em relação ao capital próprio tem queda acentuada em 1T2018, enquanto que nas fechadas em 12/2017 a alavancagem é quase a mesma de 12/2016;**
- b. Nos 12 meses até 1T2018, a geração de caixa das empresas abertas mantem mesmo valor desde 2016, enquanto que nas fechadas a geração de caixa em 2017 é ainda 1,7% menor que a observada em 2016;**



## **1.4 Principais resultados**

- c. Dada a relativa estabilidade da geração de caixa nas empresas abertas e fechadas, a redução do indicador dívida líquida/EBITDA se deve basicamente à redução da dívida e o aumento do indicador de cobertura de despesas financeiras se deve à redução da dívida e das taxas de juros (CDI), de vez que o câmbio médio se manteve estável desde 2016.**
- d. Porcentagem de empresas abertas com EBITDA/despesas financeiras <1 continua em queda em 1T2018; mesma tendência se observa nas empresas fechadas em 2017; nas companhias abertas, a porcentagem do valor da dívida bruta das empresas com EBITDA<1 em relação ao total da dívida cai de 58% em 2015 para 22% em 1T2018.**

## **1.4 Principais resultados**

### **1.4.3. Situação financeira por classe de tamanho das empresas**

- a. Os números da amostra sugerem que a melhoria se situação financeira ocorreu basicamente nas empresas grandes. No conjunto total das empresas da amostra, as empresas de menor porte tem maior porcentagem de empresas com EBITDA/despesas financeiras <1, embora esse percentual esteja em queda em todas as classes de tamanho;**
- b. A situação financeira das empresas abertas pequenas é especialmente difícil, nas quais a porcentagem de empresas com geração de caixa insuficiente para cobrir despesas financeiras continua em elevação até o ano terminado no primeiro trimestre de 2018, atingindo 77,4%, maior percentual desde 2010, muito maior que nas médias (55,6%) e nas grandes (20,1%).**

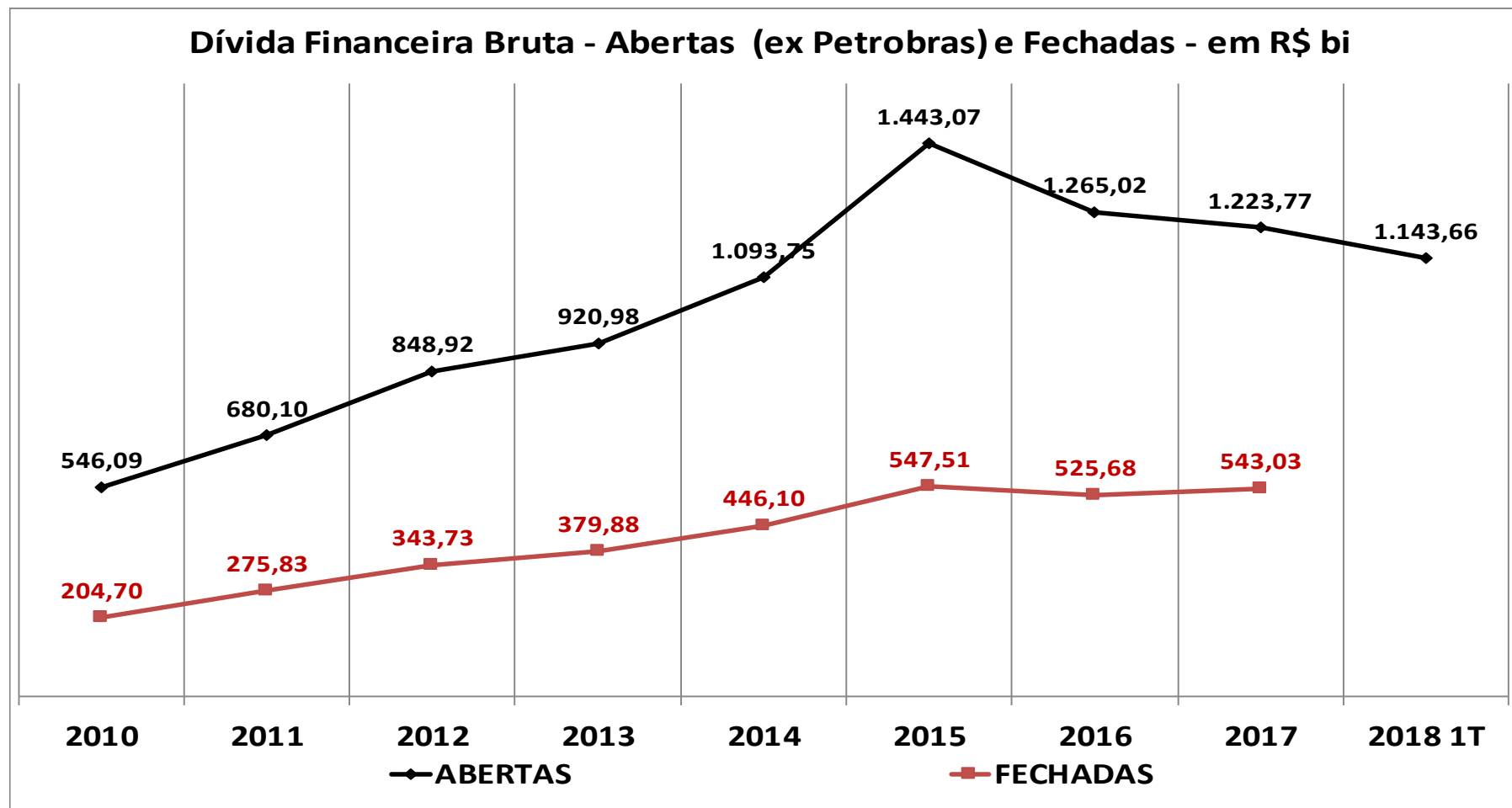
## 1.4 Principais resultados

- c. **Nas empresas fechadas a porcentagem de empresas de menor porte com indicador <1, que atinge 39,1% é maior que nas médias (33,8%) e nas grandes (28,1%), mas em 2017 esses percentuais estão em queda em todas classes de tamanho;**
- d. **A porcentagem de empresas abertas de menor porte com endividamento excessivo e EBITDA<0 é muito maior que nas grandes, mas também está em queda em 1T2018; nas empresas fechadas a porcentagem de empresas com endividamento excessivo e EBITDA<0 se mantém muito elevada (45%) e nas abertas em 1T2018 percentual cai para o nível de 2012/2013;**
- e. **Número de pequenas empresas inadimplentes (SERASA) atinge 5,0 milhões de empresas em janeiro de 2018, número que é 22% superior ao observado em 03/2016, de 4,1 milhões, ao mesmo tempo em que numero de pedidos de recuperação judicial de empresas dessa classe de tamanho voltou a crescer em 2018.**

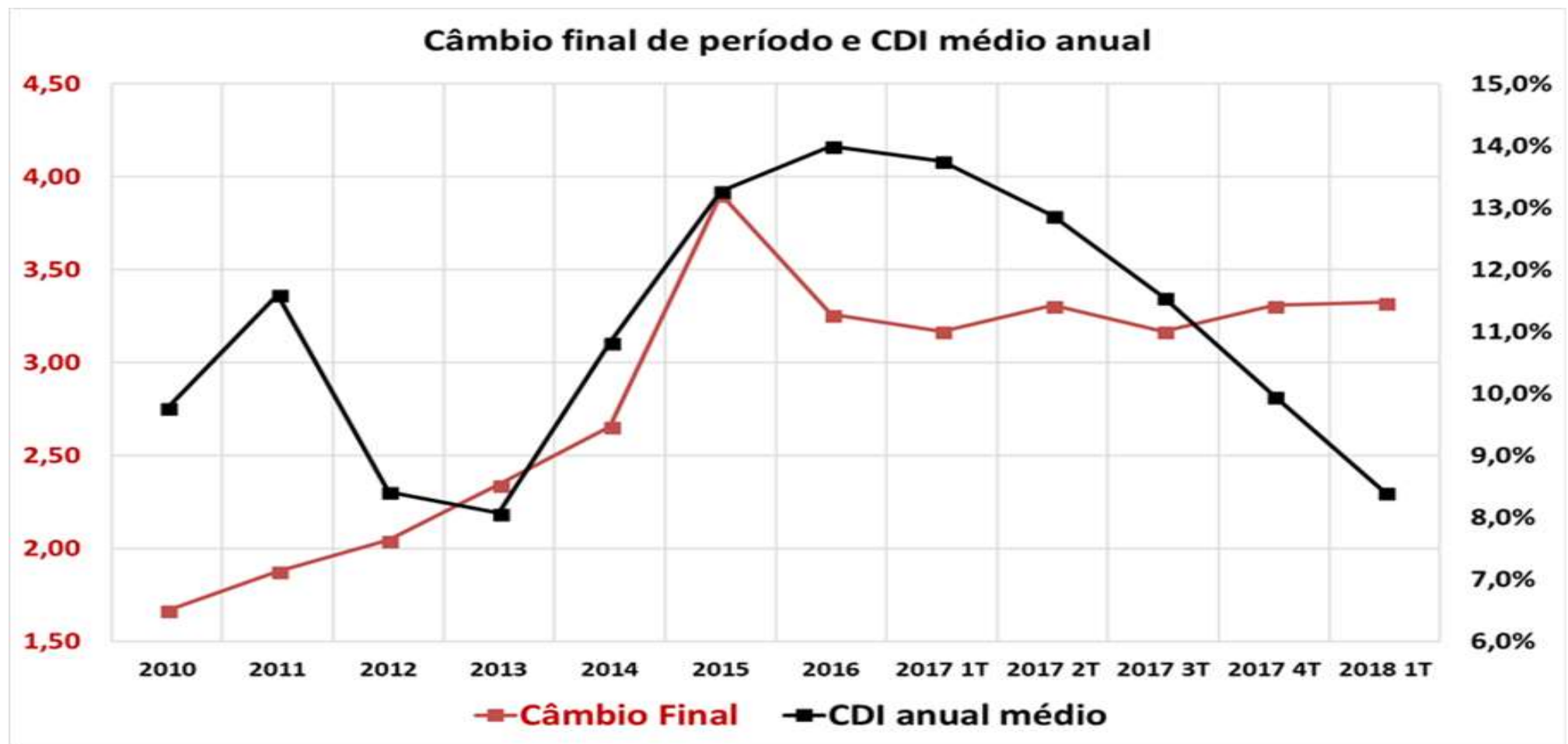
## **2. Indicadores da situação financeira das empresas**

**2010-1T2018**

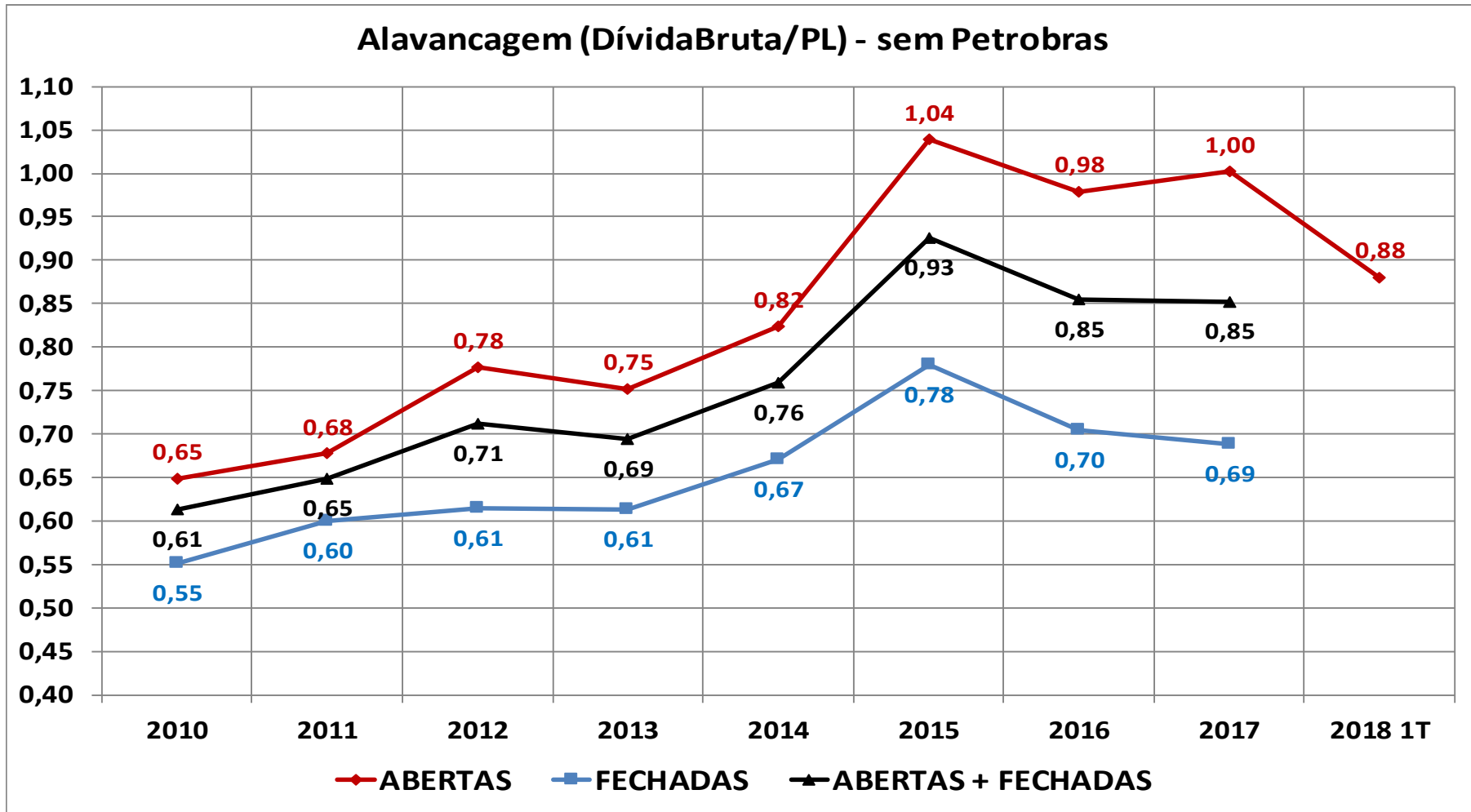
A dívida das empresas abertas mantém tendência de queda em 1T2018; em 12/2017 a dívida das abertas é 15,2% menor que em 12/2016 mas nas fechadas aumenta 3,3%



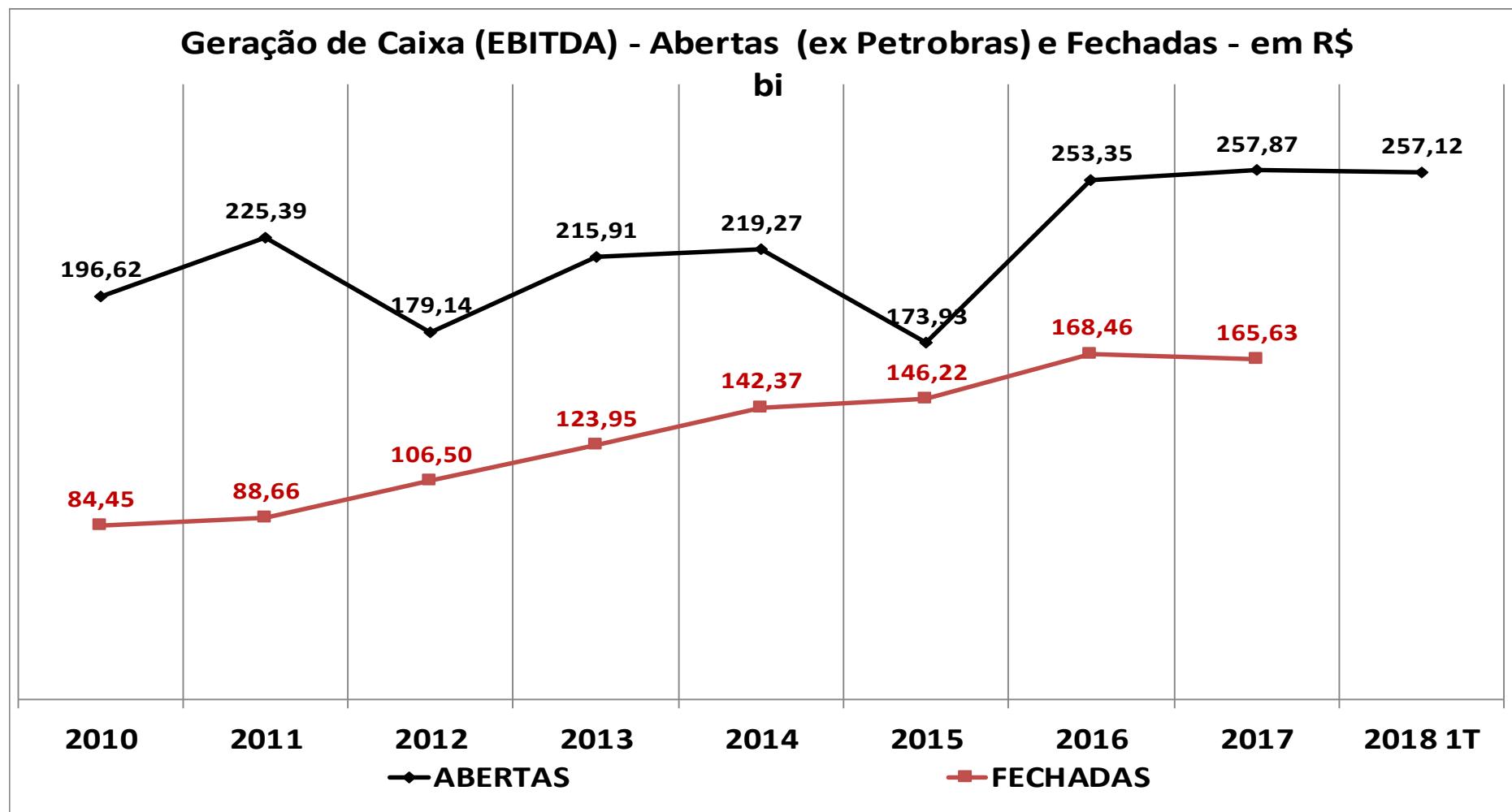
**Queda da taxa de juros e estabilidade do câmbio desde 2016 tem ajudado redução da dívida e das despesas financeiras**



Nas abertas, em 1T2018, alavancagem tem queda mais acentuada; nas fechadas a alavancagem é quase a mesma de 12/2016

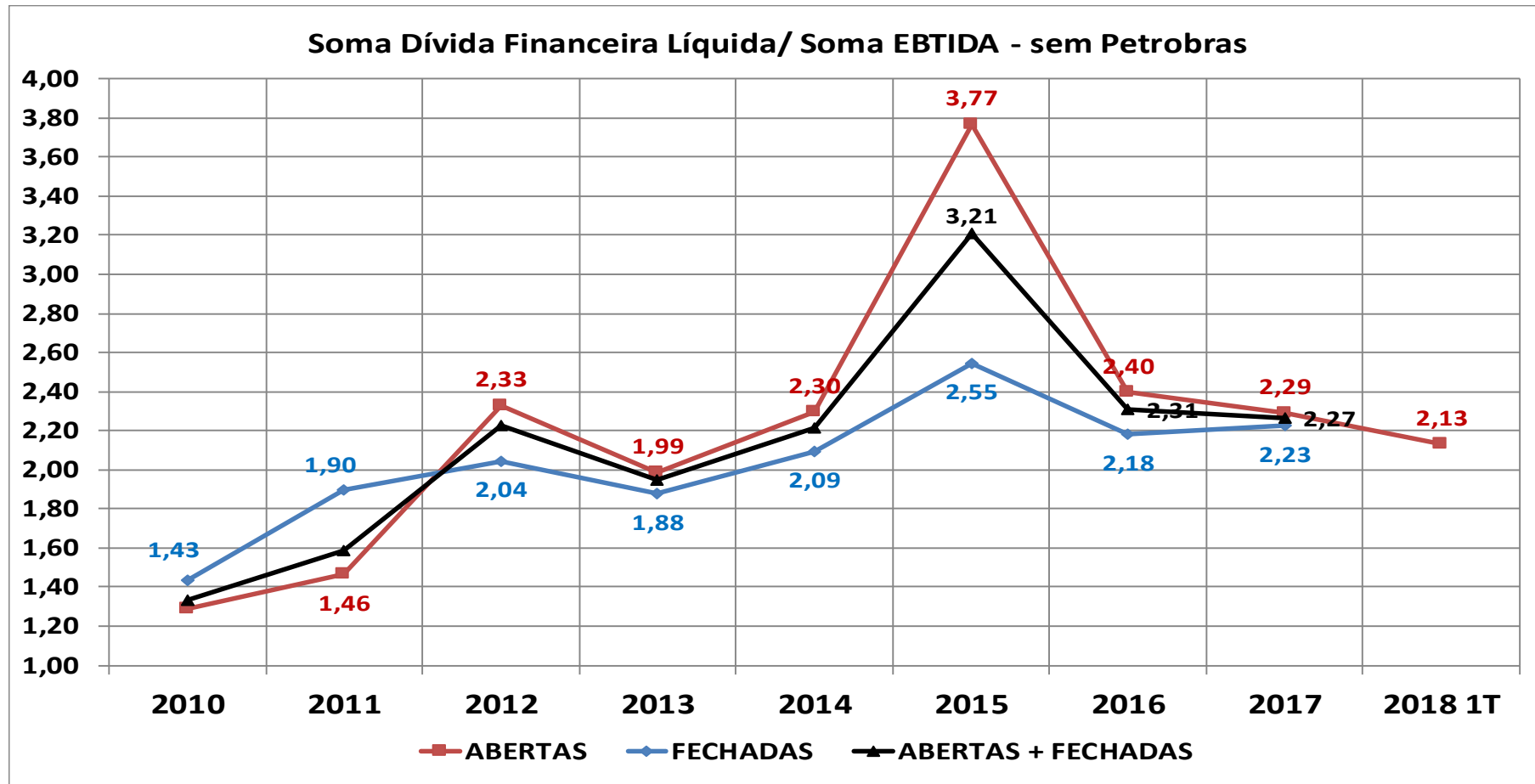


Nas abertas, nos 12 meses até 1T2018, a geração de caixa reproduz o mesmo valor desde 2016; nas fechadas, em 2017, queda de 1,7% em relação a 2016



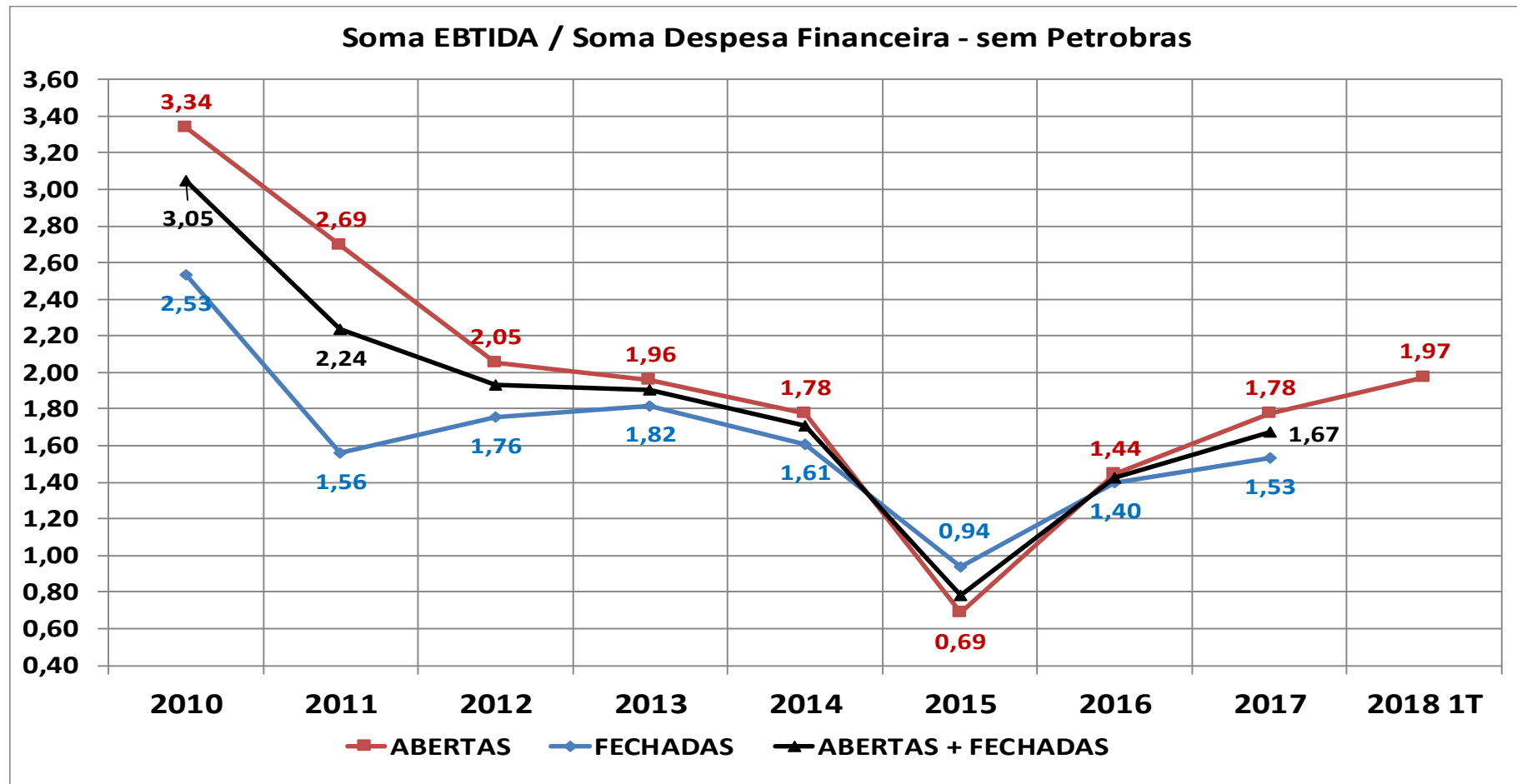


Nas abertas, em 1T2018, a dívida líquida/EBITDA mantem tendência de queda;  
nas fechadas , em 2017, indicador aumenta 2,3%



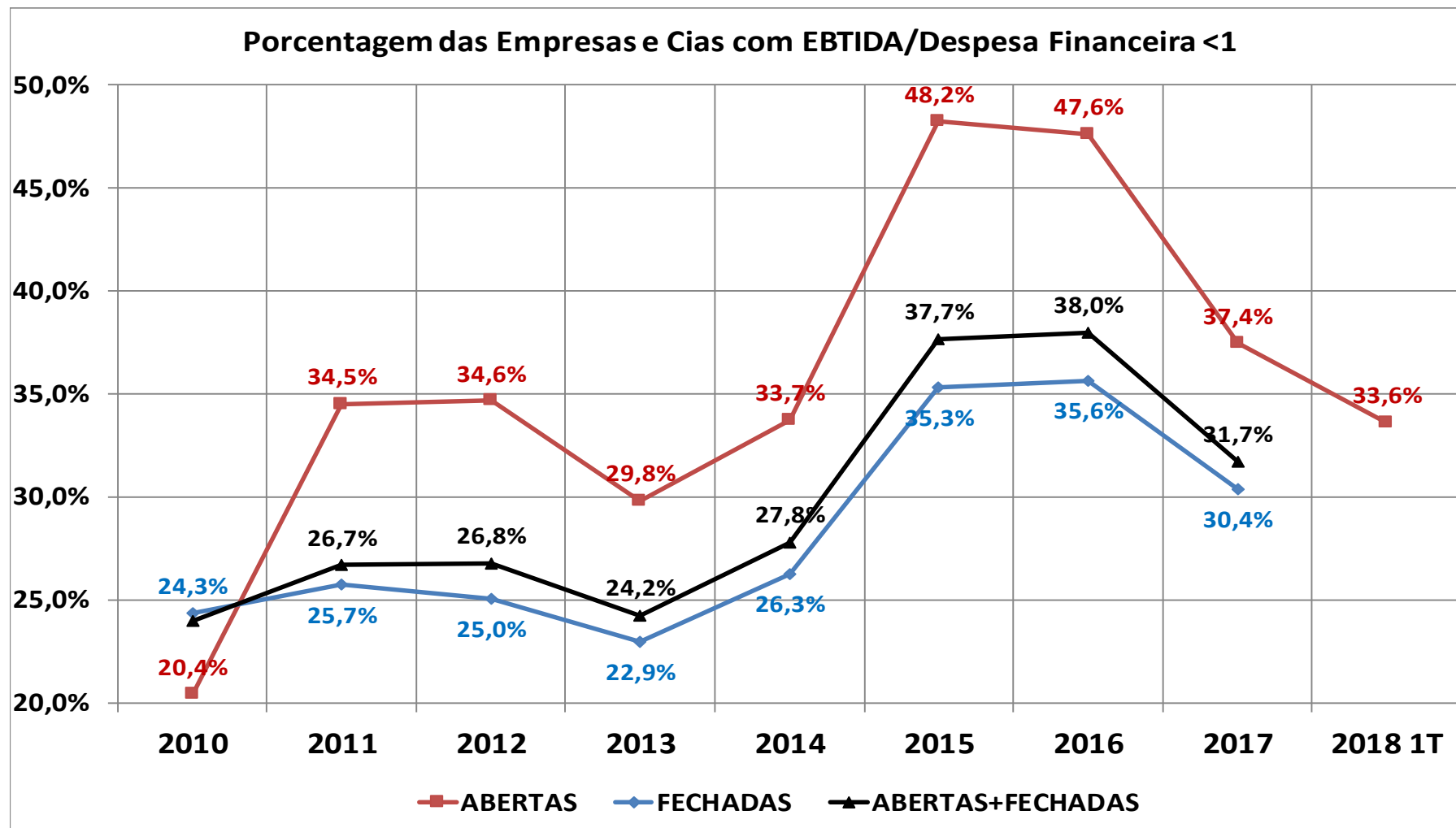
Fonte: CEMEC

Nas abertas, em 1T2018, indicador de cobertura de despesas financeiras mantém crescimento e se aproxima de 2; nas fechadas, em 2017, o indicador também se eleva.

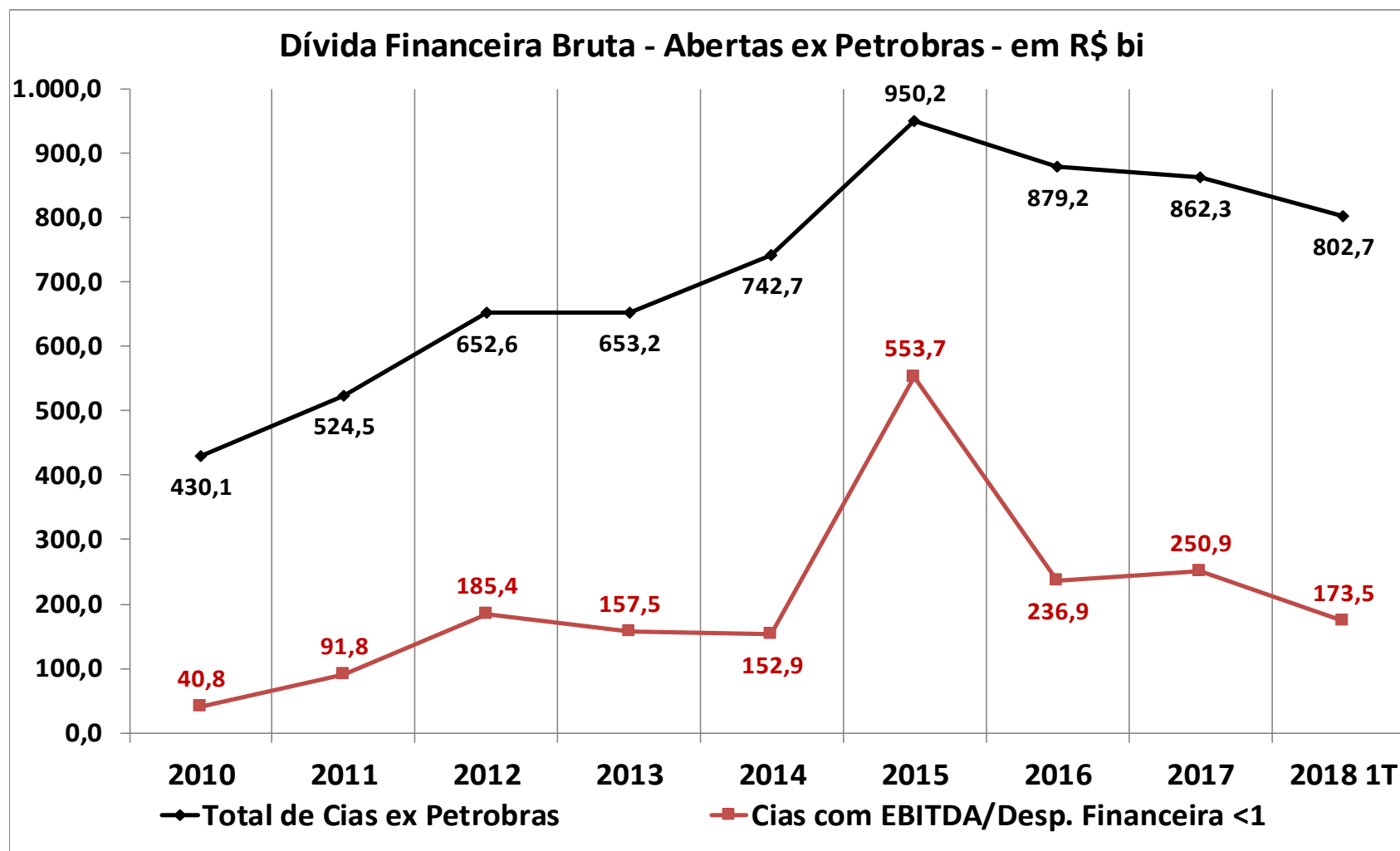


Fonte: CEMEC

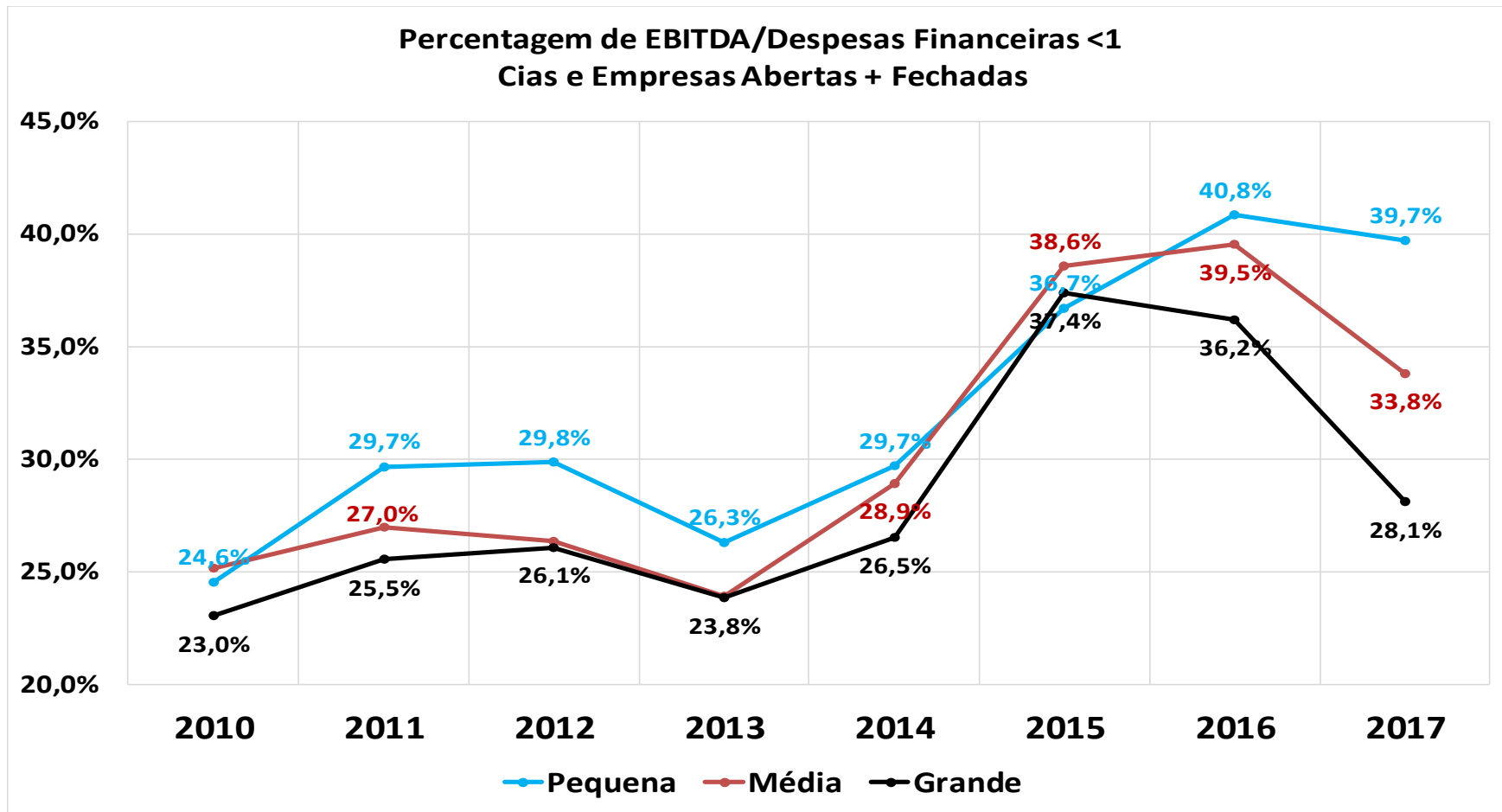
**Porcentagem de empresas abertas com EBITDA inferior a despesas financeiras continua em queda em 1T2018; mesma tendência se observa nas empresas fechadas em 2017.**



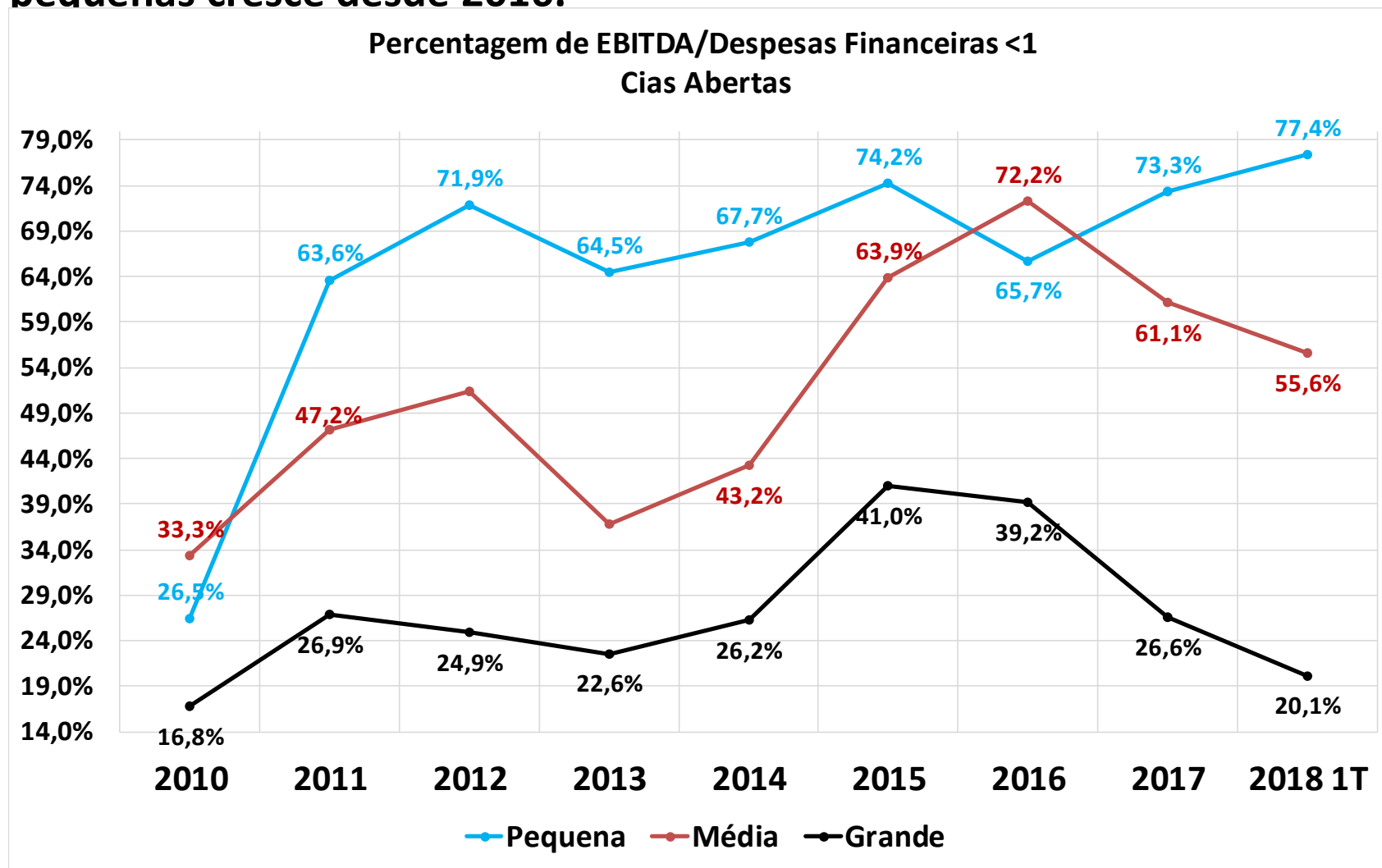
Nas companhias abertas, a porcentagem do valor da dívida bruta das empresas com EBITDA<1 em relação ao total da dívida caiu de 58% em 2015 para 22% em 1T2018.



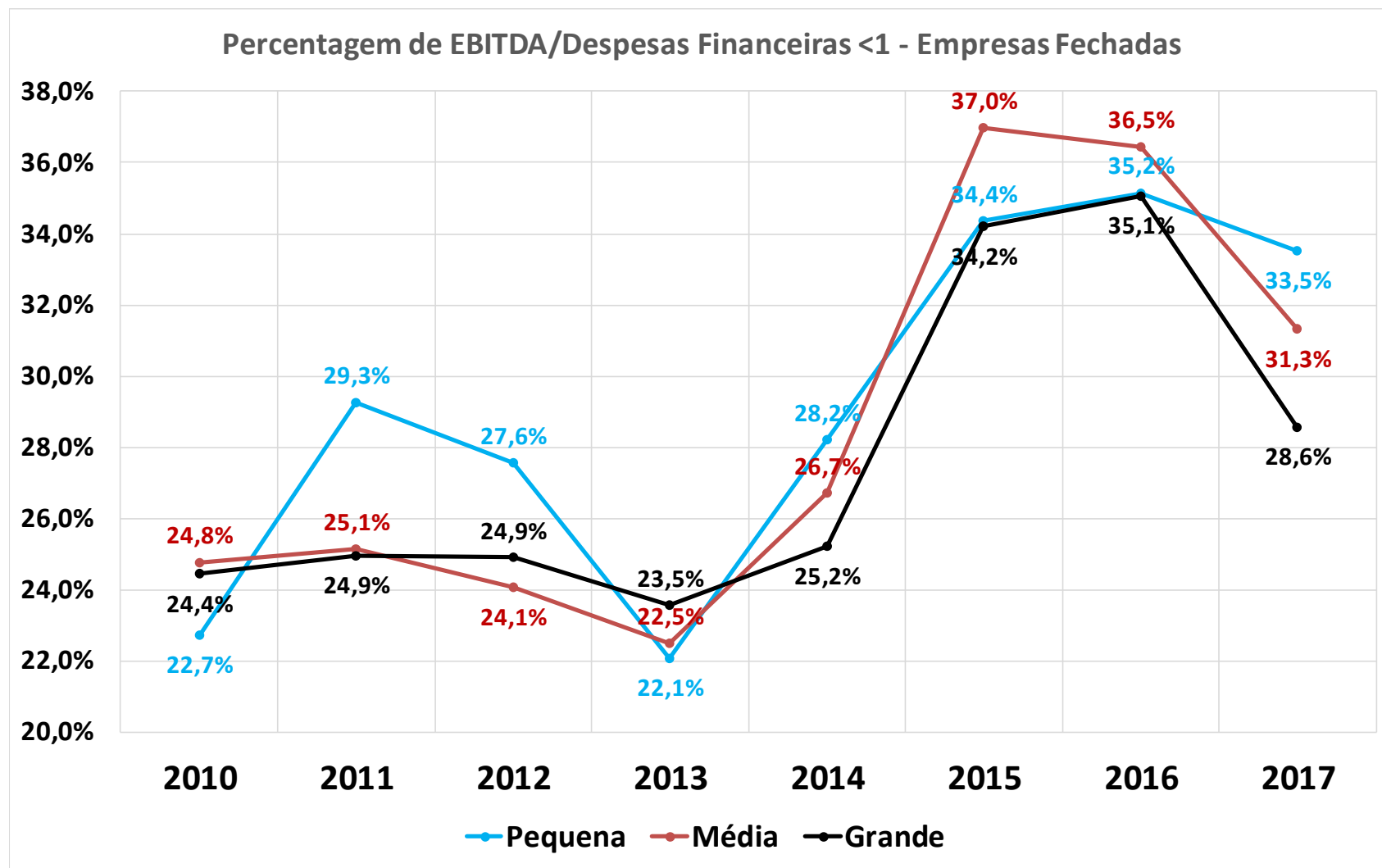
**Empresas abertas e fechadas de menor porte tem maior porcentagem de empresas com geração de caixa inferior às despesas financeiras (<1).**



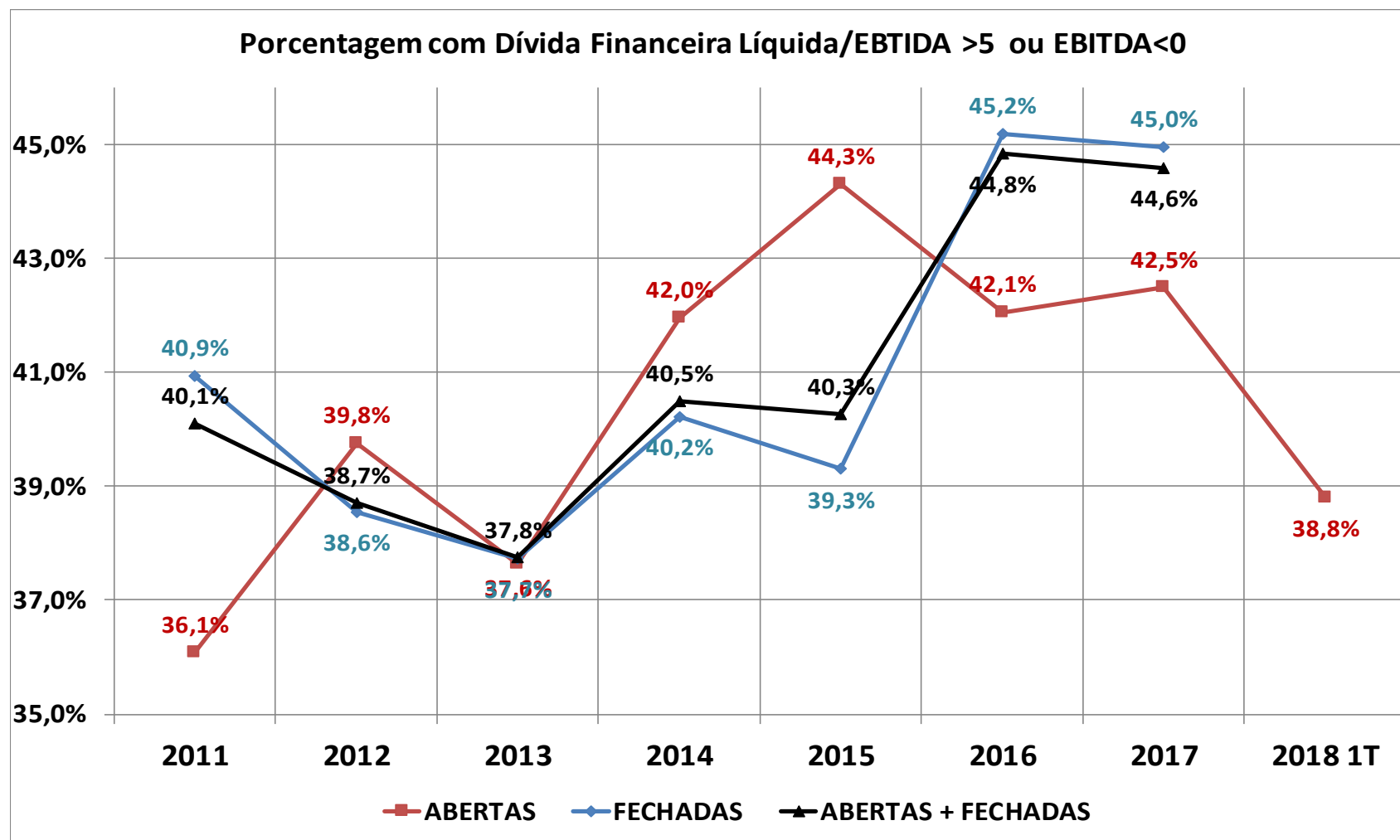
**Porcentagem de empresas abertas pequenas (77,4%) e médias (55,6%) com indicador <1 é muito maior que nas grandes (20,1%) e nas empresas pequenas cresce desde 2016.**



**Porcentagem de empresas fechadas de menor porte com indicador <1 é maior que nas grandes, mas em 2017 está em queda em todas classes de tamanho**

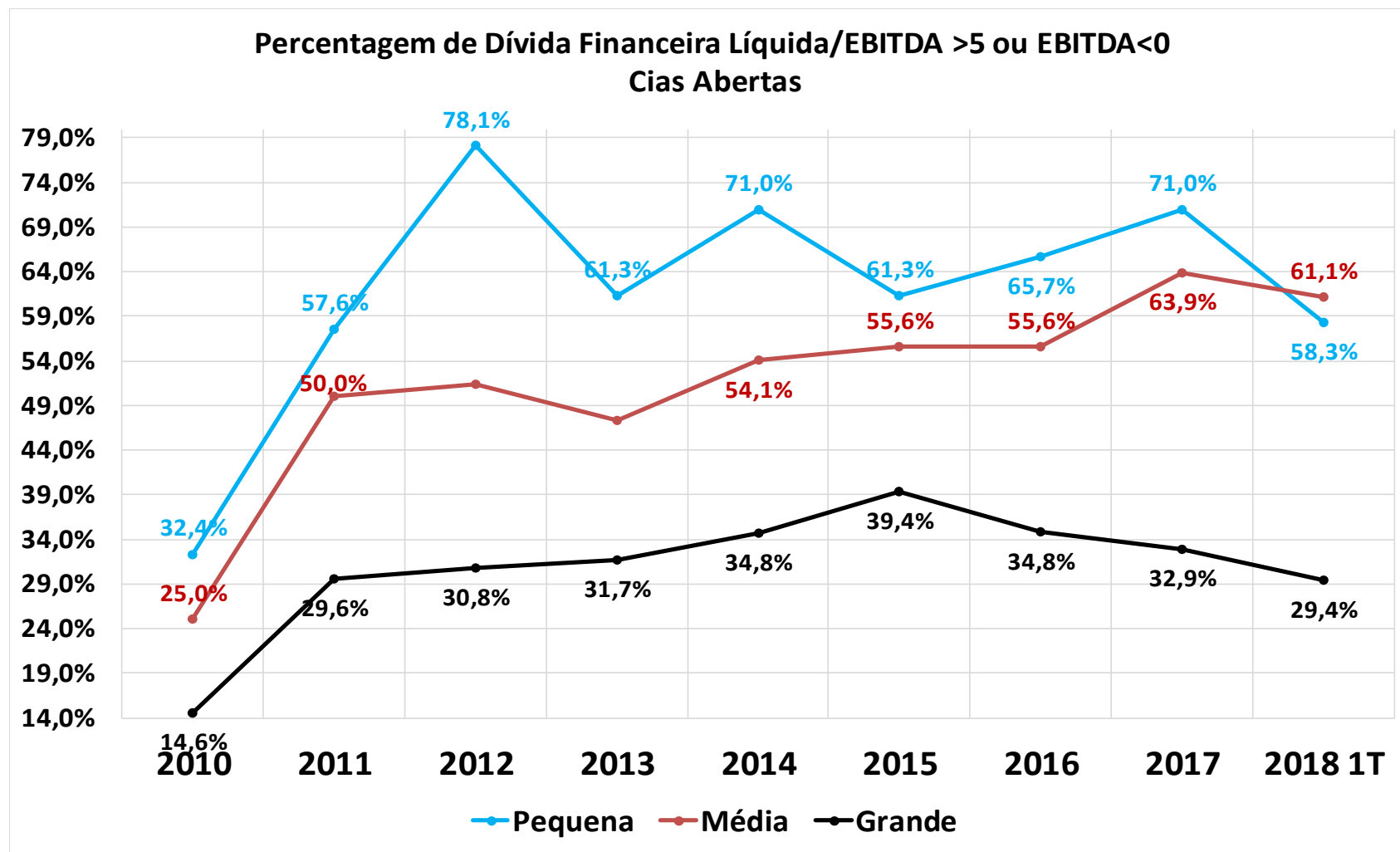


Nas empresas fechadas a porcentagem de empresas com endividamento excessivo e EBITDA<0 se mantém muito elevada(45%) e nas abertas em 1T2018 percentual cai para o nível de 2012/2013



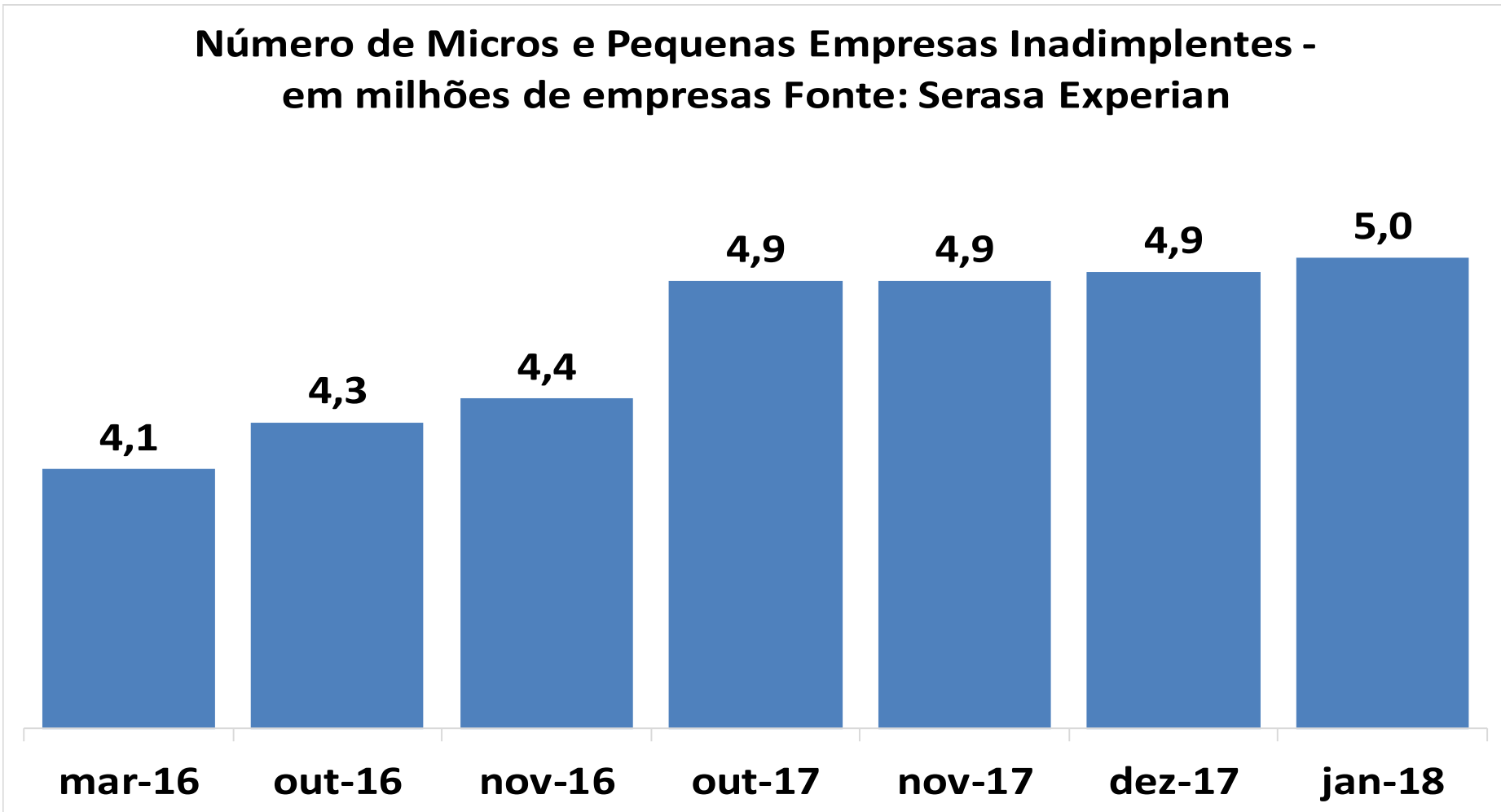


**Porcentagem de empresas abertas de menor porte com endividamento excessivo e EBITDA<0 é muito maior que nas grandes, mas também está em queda em 1T2018**



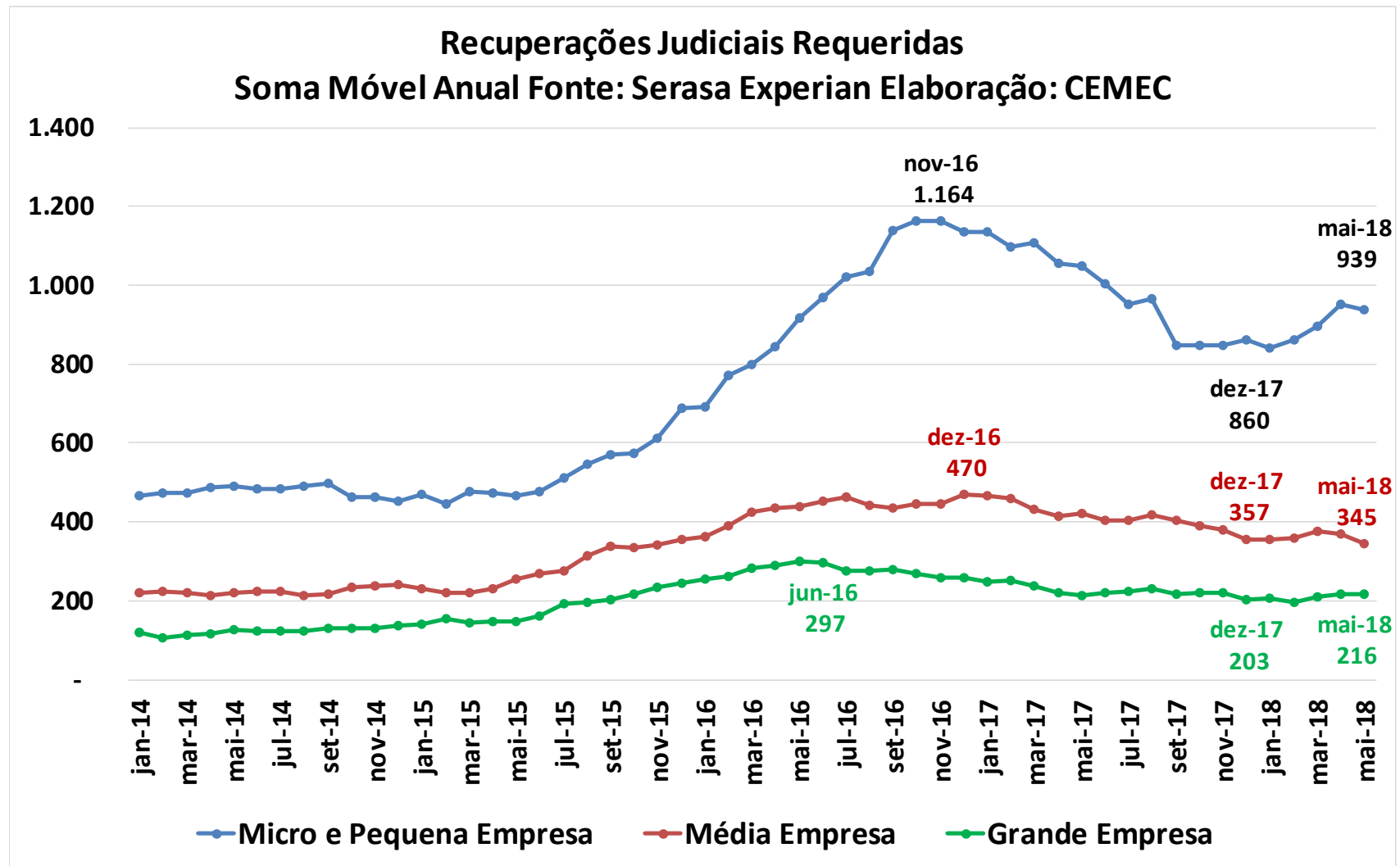
**Em 01/2018 número de micro e pequenas empresas inadimplentes se mantem em níveis elevados: 5,0 milhões contra 4,1 milhões em 03/2016**

**Número de Micros e Pequenas Empresas Inadimplentes - em milhões de empresas Fonte: Serasa Experian**

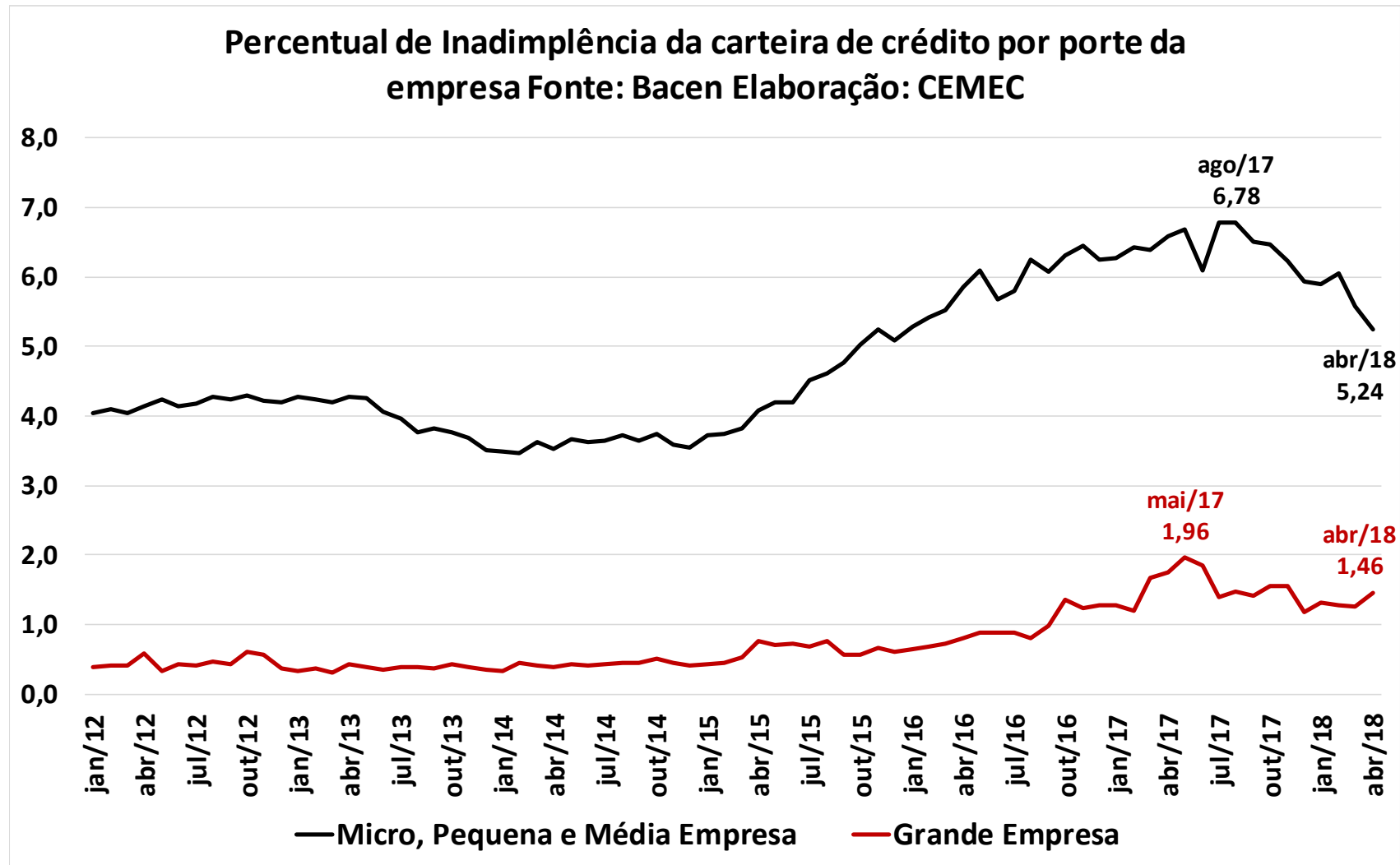


Fonte: Serasa Experian Elaboração: CEMEC

Em 2018 o número requerido de recuperações judiciais de micro e pequenas empresas volta a crescer.



Desde setembro de 2017 melhora a inadimplência da carteira de crédito das micro, pequenas e médias empresas.



**OBRIGADO**

**[crocca@uol.com.br](mailto:crocca@uol.com.br)**

**(11) 982552423**