REVISTA TÓPICOS
ISSN 2965-6672 | Qualis A2

DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO E GERAÇÃO DE VALOR EM EMPRESAS DO POLO INDUSTRIAL DE MANAUS NO CENÁRIO PÓS-PANDÊMICO: UMA ANÁLISE COMPARATIVA INTERSETORIAL (2022-2025)

ECONOMIC-FINANCIAL PERFORMANCE AND VALUE GENERATION IN COMPANIES IN THE MANAUS INDUSTRIAL HUB IN THE POST-PANDEMIC SCENARIO: A COMPARATIVE INTERSECTORAL ANALYSIS (2022-2025)

Ciências Sociais Aplicadas • 25/11/2026

REGISTRO DOI: 10.70773/revistatopicos/795654493

Bianca Giovana Oliveira de Queiroz[1]

Izabel Cristina Nogueira Seabra[2]

RESUMO

O presente estudo analisa e compara o desempenho econômico-financeiro e a geração de valor de três empresas de grande porte pertencentes aos principais setores do Polo Industrial de Manaus (PIM) — Whirlpool S.A., Positivo Tecnologia S.A. e Videolar-Innova S.A. —, abrangendo os exercícios de 2022 a 2025, cenário pós-pandêmico. A pesquisa, de natureza aplicada, descritiva e quantitativa, utilizou o método comparativo com base em dados das Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP), examinando o Balanço Patrimonial (BP), a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), a Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC) e a Demonstração de Valor Adicionado (DVA). Registraram-se limitações de *disclosure* no setor de duas rodas por operar sob o regime de sociedade limitada (LTDA) sem obrigação de publicação de demonstrativos, impossibilitando o aumento da amostra setorial. Os resultados evidenciam dinâmicas operacionais e patrimoniais heterogêneas: a Whirlpool apresentou forte expansão comercial e operacional, contudo desenvolveu pressão na liquidez devido à concentração de dívidas no curto prazo e desequilíbrio no capital de giro; a Positivo preservou a eficiência bruta e os aportes em inovação, porém sofreu expressiva corrosão da rentabilidade líquida provocada pelo impacto das despesas financeiras em cenário de juros elevados; e a Videolar-Innova destacou-se pela elevada folga financeira, baixa dependência de capitais de terceiros e robusta geração operacional de caixa. Conclui-se que a análise conjunta dos relatórios contábeis é indispensável para diagnosticar a real sustentabilidade corporativa no PIM, demonstrando que o isolado crescimento das vendas não assegura a saúde financeira das indústrias.

Palavras-chave: Polo Industrial de Manaus; Demonstrações

Financeiras; Análise Econômico-Financeira; DRE; Desempenho Setorial.

ABSTRACT

This study analyzes and compares the economic-financial performance and value generation of three large companies from key sectors in the Manaus Industrial Pole (PIM) — Whirlpool S.A., Positivo Tecnologia S.A., and Videolar-Innova S.A. —, covering the fiscal years from 2022 to 2025 in a post-pandemic scenario. The research, of an applied, descriptive, and quantitative nature, used the comparative method based on data from Standardized Financial Statements (SFS), examining the Balance Sheet (BS), Income Statement (IS), Cash Flow Statement (CFS), and Value Added Statement (SVA). Disclosure limitations were recorded in the two-wheeler sector due to its operation under the limited liability company (LTDA) legal regime without the obligation to publish financial statements, preventing an increase in the sector sample. The results provide empirical evidence of heterogeneous operational and equity dynamics: Whirlpool showed strong commercial and operational expansion, yet developed liquidity pressure due to short-term debt concentration and working capital imbalance; Positivo preserved gross efficiency and investments in innovation, but suffered significant net profitability erosion caused by the impact of financial expenses in a high interest rate scenario; and Videolar-Innova stood out for its high financial slack, low dependence on third-party capital, and robust operating cash flow generation. It is concluded that the combined analysis of accounting reports is essential to diagnose true corporate sustainability in the PIM, demonstrating that isolated sales growth does not ensure the financial health of industries.

Keywords: Manaus Industrial Pole; Financial Statements; Economic-Financial Analysis; Income Statement; Sectoral Performance.

1. INTRODUÇÃO

O Polo Industrial de Manaus (PIM) constitui um dos eixos estratégicos mais relevantes para a economia da Região Norte, atuando como indutor de desenvolvimento por meio da geração de empregos e arrecadação tributária. Dentro deste ecossistema, os setores de informática, eletroeletrônico, duas rodas, químico e termoplástico destacam-se pela alta densidade produtiva e integração com o mercado nacional. No cenário pós-pandemia (2022-2025), essas organizações enfrentaram um ambiente marcado por mudanças nas condições de mercado, reorganização das cadeias produtivas, variações nos custos de insumos e necessidade de adaptação às novas condições econômicas.

Para o administrador, a análise financeira transcende o mero registro contábil, servindo como base para o planejamento estratégico e para a identificação de fatores que impulsionam ou limitam o crescimento do negócio. Segundo Matarazzo (2010), a interpretação das demonstrações contábeis, como o Balanço Patrimonial (BP) e a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), é essencial para que gestores tomem decisões fundamentadas sobre a saúde financeira e liquidez da organização.

Além disso, conforme preconiza a Lei nº 6.404/1976, as sociedades anônimas de capital aberto devem garantir transparência por meio da publicação de seus demonstrativos, incluindo o Fluxo de Caixa (DFC) e a Demonstração do Valor Adicionado (DVA). Tais relatórios permitem que o mercado avalie como a riqueza gerada é distribuída

e qual a real capacidade de geração de valor dos diferentes segmentos industriais do Amazonas.

Nesse contexto, a análise econômico-financeira das organizações é fundamental para compreender a capacidade de sustentabilidade patrimonial, liquidez, rentabilidade e estrutura de capital das empresas inseridas nesse ambiente industrial competitivo. Diante disso, a presente pesquisa está inserida na área de Administração Financeira e tem como delimitação a análise comparativa do desempenho econômico-financeiro de empresas de sociedades por ações (S.A) com seus demonstrativos financeiros públicos, pertencentes aos setores informática, eletroeletrônico, duas rodas, químico e termoplástico do Polo Industrial de Manaus, utilizando indicadores contábeis extraídos das demonstrações publicadas entre os anos de 2022 e 2025. Entretanto, considerando que o setor de duas rodas possui apenas empresas de sociedade limitada (LTDA), o mesmo foi retirado da análise por ausência dados financeiros oficiais públicos.

Diante disso, esta pesquisa foi orientada pelo seguinte problema: considerando a relevância econômica do Polo Industrial de Manaus e a necessidade de compreensão da sustentabilidade financeira das empresas que compõem seus principais setores industriais, como se comportou o desempenho econômico-financeiro, sob a ótica da estrutura de capital, liquidez, rentabilidade e geração de valor, das empresas de grande porte que façam o *disclosure* público por força da Lei nº 11.638/07 pertencentes aos setores de informática, eletroeletrônico, químico e termoplástico do Polo Industrial de Manaus no período pós-pandêmico de 2022 a 2025?

Dessa forma, o objetivo geral da pesquisa foi analisar e comparar o desempenho econômico-financeiro e a geração de valor de empresas constituídas sob a forma de sociedades por ações (S.A.) com demonstrativos financeiros públicos, situadas no Polo Industrial de Manaus e pertencentes aos setores de informática, eletroeletrônico, químico e termoplástico, no período pós-pandêmico de 2022 a 2025.

Visando alcançar o objetivo geral, foram estabelecidos os seguintes objetivos específicos: mensurar e interpretar a evolução da estrutura de capital, do endividamento, do capital de giro e dos índices de liquidez das empresas analisadas por meio do Balanço Patrimonial; avaliar a eficiência operacional e a rentabilidade dos segmentos industriais no período pós-pandêmico a partir da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE); examinar a capacidade de geração de caixa operacional e a geração e distribuição de riqueza socioeconômica por meio da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) e da Demonstração do Valor Adicionado (DVA); e contrapor os resultados intersetoriais obtidos, identificando padrões de resiliência, vulnerabilidades financeiras e sustentabilidade corporativa no período analisado.

Com isso, a pesquisa foi orientada pelas seguintes hipóteses: a primeira considera que as empresas dos setores de informática e eletroeletrônico apresentaram recuperação de rentabilidade e liquidez superior à observada em outros setores, associada ao processo de transformação digital e à estabilização das cadeias de suprimentos; a segunda considera que as empresas do setor de duas rodas apresentaram maior dependência de capital de terceiros para o financiamento da modernização produtiva e para o atendimento da demanda relacionada à mobilidade; e a terceira

considera que as empresas dos setores químico e termoplástico apresentaram maior volatilidade nas margens de lucro em razão da influência dos custos de insumos internacionais e das variações cambiais.

A realização deste estudo justificou-se pela relevância sócio-econômica do Polo Industrial de Manaus (PIM), como um dos mais importantes complexos industriais do Brasil, desempenhando papel fundamental para o desenvolvimento econômico do estado do Amazonas e da Região Norte, por meio da geração de empregos, atração de investimentos, arrecadação tributária e fortalecimento da atividade produtiva. Em razão de sua relevância econômica, social e estratégica, tornou-se necessário compreender como as empresas que compõem seus principais setores industriais se comportaram diante das transformações econômicas ocorridas nos últimos anos, especialmente no período posterior à pandemia da COVID-19.

Diante disso, a análise de empresas de sociedades por ações (S.A) com seus demonstrativos contábeis públicos, pertencentes aos principais setores produtivos do PIM - como informática, eletroeletrônico, químico e termoplástico - permitiu diagnosticar como essas organizações se adaptaram e mantiveram sua sustentabilidade patrimonial frente às novas configurações das cadeias globais de suprimentos no cenário pós-pandêmico dos últimos 4 anos (2022-2025).

Assim, a análise do período de 2022 a 2025 permitiu observar a consolidação de um ciclo posterior aos principais efeitos da pandemia, possibilitando verificar o comportamento das empresas em um contexto de recuperação e adaptação econômica. A utilização de informações provenientes das demonstrações

contábeis também contribuiu para ampliar a compreensão sobre a geração e distribuição de riqueza, especialmente por meio da Demonstração do Valor Adicionado e da Demonstração dos Fluxos de Caixa.

Sob a ótica científica e acadêmica, a relevância do presente estudo fundamentou-se na necessidade de preenchimento da lacuna de análises financeiras regionais, servindo como um marco de referência atual sobre a saúde financeira das indústrias amazonenses. Segundo Assaf Neto (2021), a análise das demonstrações financeiras é essencial para o diagnóstico da situação atual e para a projeção de tendências, permitindo que a interpretação de indicadores de liquidez, rentabilidade e endividamento auxilie na supervisão do desempenho organizacional. Ao focar nos setores de informática, eletroeletrônico, duas rodas, químico e termoplástico, a pesquisa preenche uma lacuna de análises setoriais comparativas fundamentadas na Lei nº 6.404/1976, que exige a transparência e a publicação de demonstrativos como o Balanço Patrimonial e a DRE.

Além disso, a consolidação dos resultados econômico-financeiros referentes ao exercício de 2025 representa um marco relevante para a análise do desempenho empresarial, uma vez que esse período sinaliza o encerramento do ciclo de recuperação observado após os impactos provocados pela crise sanitária global da COVID-19. Ao longo dos últimos anos, as organizações enfrentam desafios relacionados à interrupção de cadeias produtivas, aumento dos custos logísticos, pressões inflacionárias, oscilações nas taxas de juros e mudanças no comportamento dos mercados consumidores. Nesse contexto, a avaliação dos indicadores econômico-financeiros acumulados entre 2022 e 2025 possibilita identificar como os

diferentes setores do Polo Industrial de Manaus responderam a esse ambiente de instabilidade e adaptação.

Do ponto de vista social, a pesquisa contribui para o fortalecimento do *disclosure* (evidenciação técnica) das empresas de capital aberto no Amazonas. A análise da Demonstração do Valor Adicionado (DVA) e do Fluxo de Caixa (DFC) permite que a sociedade e os investidores compreendam não apenas a eficiência na geração de lucros, mas também como a riqueza produzida por esses setores é distribuída entre seus *stakeholders*, promovendo uma prestação de contas sobre a eficácia das indústrias incentivadas na região. Diante disso, o presente trabalho integra a teoria à prática do principal ecossistema industrial local, consolidando sua relevância tanto para a sociedade, quanto para o meio acadêmico.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1. Análise das Demonstrações Contábeis

A análise das demonstrações contábeis visa estudar o desempenho econômico-financeiro de uma entidade em determinado período, servindo como diagnóstico da situação atual e base para a previsão de tendências futuras. Conforme destaca Ferreira (2008), essa análise fornece dados estruturados indispensáveis para a avaliação técnica da situação patrimonial e financeira das entidades. De acordo com Seabra (2019), a administração financeira compreende o conjunto de decisões relacionadas ao planejamento, captação, aplicação e controle dos recursos financeiros, buscando assegurar a sustentabilidade econômica da organização e a maximização de seus resultados. Segundo Assaf Neto (2021), este estudo é essencial

para identificar os reflexos das decisões gerenciais sobre a liquidez, a rentabilidade e a estrutura patrimonial das empresas.

Diante disso, a técnica analítica baseia-se no uso de indicadores financeiros, que permitem comparar e investigar a situação entre diferentes contas contábeis, eliminando distorções causadas pelo tamanho das empresas por meio do uso de porcentagens e índices. Para a administração interna, a análise permite avaliar o desempenho geral e identificar os reflexos das decisões sobre a liquidez e rentabilidade (Assaf Neto, 2021). Externamente, fornece dados para que investidores e credores avaliem o retorno do capital e os riscos associados (Ross *et al.*, 2015; Lodetti e Ritta, 2020).

Segundo Gitman (2010), no contexto das sociedades anônimas, a análise de índices permite que o administrador financeiro monitore a saúde do negócio e tome medidas para maximizar a riqueza dos acionistas, refletida no preço das ações. Dessa forma, a análise contábil-financeira deixa de ser uma obrigação legal para tornar-se uma ferramenta de planejamento estratégico, alimentando o fluxo de ações que impulsionam o crescimento e garantem a continuidade operacional (Bandeira, 2015; Marion, 2018b).

2.2. Demonstrativos Financeiros Exigidos por Lei no Brasil

As demonstrações contábeis são os meios pelos quais as organizações divulgam à sociedade a situação de seu patrimônio. No Brasil, as sociedades anônimas (SA's) são obrigadas a cumprir as disposições da Lei nº 6.404, de dezembro de 1976, posteriormente alterada pelas Leis nº 11.638/2007 e nº 11.941/2009. O art. 176 estabelece quais demonstrativos financeiros devem ser apresentados ao término de cada exercício social pelas SA's:

> *Art. 176. Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício:*
> *I - balanço patrimonial;*
> *II - demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados;*
> *III - demonstração do resultado do exercício; e*
> *IV - demonstração das origens e aplicações de recursos.*
> *V – demonstração dos fluxos de caixa; e (Redação dada pela Lei nº 11.638,de 2007)*
> *VI – se companhia aberta, demonstração do valor adicionado.*

Para o desenvolvimento desta pesquisa, serão utilizados dados provenientes do Balanço Patrimonial (BP), da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) e da Demonstração do Valor Adicionado (DVA). Esses demonstrativos servem de base de análise para a avaliação da estrutura de capital, condições de liquidez, rentabilidade, capacidade de geração de caixa e geração e distribuição de riqueza das empresas analisadas, possibilitando uma análise abrangente do desempenho econômico-financeiro dos diferentes setores do Polo Industrial de Manaus.

2.2.1. Balanço Patrimonial - BP

O Balanço Patrimonial (BP) é uma das principais demonstrações contábeis utilizadas para evidenciar a posição patrimonial e financeira de uma entidade em determinada data. De acordo com Marion (2018a), sua estrutura apresenta, de forma ordenada, os bens e direitos da organização (ativos), suas obrigações para com terceiros

(passivos) e os recursos pertencentes aos proprietários ou acionistas (patrimônio líquido), permitindo a avaliação da situação econômica e financeira da empresa.

Segundo Gitman (2010), o Balanço Patrimonial constitui uma descrição resumida da posição financeira da empresa em um momento específico, demonstrando o equilíbrio entre os recursos controlados pela organização e as fontes de financiamento utilizadas para sua obtenção. Dessa forma, a demonstração permite identificar a capacidade de solvência, o nível de endividamento e a composição dos investimentos realizados pela entidade.

Para Assaf Neto (2021), o Balanço Patrimonial constitui uma das principais fontes de informações para a análise financeira, uma vez que fornece os dados necessários para o cálculo de indicadores de liquidez, estrutura de capital e endividamento. Por meio desses indicadores, torna-se possível avaliar a capacidade de pagamento das obrigações, a dependência de capital de terceiros e o grau de equilíbrio financeiro das organizações.

De acordo com Marion (2018a), o Balanço Patrimonial, em sua estrutura, apresenta inicialmente os ativos, classificados de acordo com seu grau de liquidez. O Ativo Circulante reúne os bens e direitos realizáveis até o término do exercício social seguinte, enquanto o Ativo Não Circulante contempla os direitos realizáveis a longo prazo, além dos investimentos, do imobilizado e dos ativos intangíveis. Em seguida, são apresentadas as obrigações da entidade, organizadas entre Passivo Circulante e Passivo Não Circulante, conforme seus respectivos prazos de exigibilidade. Por fim, evidencia-se o Patrimônio Líquido, que representa os recursos próprios da organização e é composto, entre outros elementos, pelo capital

social, reservas de capital, reservas de lucros e lucros ou prejuízos acumulados.

2.2.2. Demonstração do Resultado do Exercício – DRE

A Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) é o relatório contábil destinado a evidenciar o desempenho econômico da empresa em determinado período, por meio da apuração do resultado obtido pelas operações realizadas. Sua finalidade é demonstrar se a entidade obteve lucro ou prejuízo durante o exercício social, a partir da confrontação entre receitas, custos e despesas, observando o regime de competência (Marion, 2018a).

De acordo com a Lei nº 6.404/1976, a DRE deve apresentar de forma ordenada a formação do resultado do exercício, iniciando pela receita operacional, deduzindo-se impostos, custos, despesas operacionais e demais eventos que influenciam o resultado até a apuração do lucro ou prejuízo líquido do período. Dessa forma, a demonstração permite compreender como as atividades da organização contribuíram para a geração de resultados econômicos.

Segundo Marion (2018a), a estrutura da DRE evidencia sucessivos níveis de resultado, permitindo a análise da eficiência operacional da empresa e da capacidade de geração de lucros. Por meio dessa demonstração, é possível identificar o impacto dos custos de produção, das despesas administrativas, financeiras e tributárias sobre o desempenho econômico da entidade.

Para Gitman (2010), a Demonstração do Resultado do Exercício constitui uma das principais fontes de informação para a análise financeira, pois fornece dados essenciais para a avaliação da rentabilidade empresarial. A partir de seus elementos, podem ser

calculados indicadores que permitem mensurar a eficiência da gestão, a capacidade de geração de lucro e o retorno proporcionado aos acionistas, servindo de base para a tomada de decisões por gestores, investidores e credores.

2.2.3. Demonstrativo do Fluxo de Caixa – DFC

De acordo com Assaf Neto (2021), a Demonstração de Fluxo de Caixa (DFC) é o demonstrativo contábil que evidencia as entradas e saídas de recursos financeiros ocorridas em determinado período, permitindo avaliar a capacidade da empresa de gerar caixa e equivalentes de caixa para financiar suas operações, cumprir obrigações e realizar investimentos.

Com a promulgação da Lei nº 11.638/2007, a DFC passou a integrar o conjunto das demonstrações financeiras obrigatórias para as sociedades de maior porte, substituindo a antiga Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR). Sua elaboração tem como objetivo fornecer informações complementares às apresentadas pelo Balanço Patrimonial e pela Demonstração do Resultado do Exercício, evidenciando a movimentação financeira efetivamente realizada pela entidade ao longo do exercício social.

Segundo Marion (2018a), a estrutura da DFC é composta por três grupos de atividades: operacionais, de investimento e de financiamento. As atividades operacionais compreendem os fluxos de caixa relacionados às operações principais da empresa; as atividades de investimento correspondem à aquisição e alienação de ativos de longo prazo; e as atividades de financiamento abrangem as transações relacionadas à captação e amortização de recursos junto a proprietários e terceiros.

Para Gitman (2010), a análise dos fluxos de caixa fornece informações relevantes sobre a liquidez financeira da organização, permitindo verificar sua capacidade de gerar recursos suficientes para sustentar suas atividades, honrar compromissos financeiros e financiar o crescimento futuro. Dessa forma, a DFC constitui uma importante ferramenta de avaliação da saúde financeira e da sustentabilidade operacional das empresas.

2.2.4. Demonstração do Valor Adicionado– DVA

O Demonstrativo do Valor Adicionado (DVA) é o relatório contábil destinado a evidenciar a riqueza gerada por uma entidade em determinado período e a forma como essa riqueza foi distribuída entre os diversos agentes que contribuíram para sua formação. Diferentemente das demais demonstrações financeiras, que se concentram na posição patrimonial ou no resultado econômico da empresa, a DVA possui uma perspectiva socioeconômica, demonstrando a contribuição da organização para a sociedade e para a economia (Marion, 2018b).

Segundo Marion (2018a), a estrutura da DVA é composta por duas grandes etapas. A primeira evidencia a formação do valor adicionado, demonstrando a riqueza criada pela entidade a partir de suas atividades operacionais. Enquanto a segunda, apresenta a distribuição dessa riqueza entre empregados, governo, financiadores, acionistas e a própria empresa, por meio da retenção de lucros e reservas. Dessa forma, a demonstração permite identificar quais grupos econômicos e sociais foram beneficiados pelo valor gerado durante o exercício.

Para Assaf Neto (2021), a DVA constitui uma importante ferramenta de análise do desempenho empresarial, pois complementa as informações fornecidas pelo Balanço Patrimonial e pela Demonstração do Resultado do Exercício. Além de evidenciar a capacidade de geração de riqueza, a demonstração possibilita avaliar a contribuição econômica da organização para seus diferentes *stakeholders*, fortalecendo a análise da sustentabilidade empresarial e da responsabilidade corporativa.

2.3. Polo Industrial de Manaus (PIM) E a Análise Setorial do Desempenho Empresarial

O Polo Industrial de Manaus (PIM) constitui o principal eixo econômico da Zona Franca de Manaus e um dos mais relevantes complexos industriais do Brasil. Administrado pela Superintendência da Zona Franca de Manaus (SUFRAMA), o modelo foi concebido com a finalidade de promover o desenvolvimento econômico da Amazônia por meio da atração de investimentos, da geração de emprego e renda e da integração da região ao mercado nacional. Ao longo de sua trajetória, o PIM consolidou-se como um ambiente industrial diversificado, reunindo empresas nacionais e multinacionais de diferentes segmentos produtivos, responsáveis por uma parcela significativa da atividade econômica do estado do Amazonas (SUFRAMA, 2025).

De acordo com os indicadores industriais divulgados pela SUFRAMA (2025), o Polo Industrial de Manaus apresenta elevada concentração de suas atividades produtivas em alguns segmentos específicos. Em 2025, os subsetores com maior participação no faturamento do PIM foram: Bens de Informática (20,9% de participação), Duas Rodas (20,08%), Eletroeletrônico (16,85%), Químico (10,11%), Mecânico

(9,02%), Termoplástico (8,79%) e Metalúrgico (7,96%). Juntos, esses segmentos responderam por cerca de 90% do faturamento total do PIM, demonstrando sua relevância para a atividade industrial amazonense. Além disso, o polo manteve média superior a 131 mil empregos diretos ao longo do ano, reforçando sua importância econômica e social para a região.

Embora estejam submetidos ao mesmo ambiente institucional e aos mesmos incentivos fiscais, esses setores apresentam características operacionais distintas. Enquanto os segmentos de informática e eletroeletrônico possuem maior intensidade tecnológica e forte dependência de cadeias globais de suprimentos, o setor de duas rodas apresenta elevada participação industrial e significativa geração de empregos. Por sua vez, os setores químico e termoplástico possuem estruturas produtivas fortemente influenciadas pelos custos de matérias-primas e pelas oscilações dos mercados nacional e internacional. Essas diferenças tendem a refletir diretamente na composição patrimonial, nos níveis de endividamento, na liquidez e na rentabilidade das empresas pertencentes a cada segmento.

Nesse contexto, a análise econômico-financeira das empresas deve considerar as particularidades inerentes a cada setor de atuação. Segundo Assaf Neto (2021), a interpretação dos indicadores financeiros não deve ser realizada de forma isolada, uma vez que a estrutura patrimonial, a rentabilidade e os níveis de endividamento variam significativamente entre os diversos ramos da atividade econômica. Dessa forma, a comparação entre empresas pertencentes ao mesmo segmento tende a produzir diagnósticos mais consistentes do que análises realizadas sem considerar as especificidades setoriais.

Corroborando esse entendimento, Jacintho e Kroenke (2021) verificaram que os indicadores econômico-financeiros apresentam comportamentos distintos entre setores empresariais, evidenciando que fatores como estrutura operacional, intensidade de investimentos e modelo de negócios influenciam diretamente os resultados observados. Os autores destacam que a utilização de parâmetros setoriais reduz distorções interpretativas e permite avaliações mais adequadas do desempenho organizacional, especialmente quando se pretende comparar empresas pertencentes a diferentes atividades econômicas.

Sob essa perspectiva, a análise setorial constitui uma ferramenta relevante para a compreensão da situação econômico-financeira das empresas instaladas no Polo Industrial de Manaus. Ao considerar as particularidades dos setores de informática, eletroeletrônico, duas rodas, químico e termoplástico, torna-se possível identificar diferenças na estrutura de capital, nas condições de liquidez, na capacidade de geração de resultados e na criação de valor econômico. Dessa forma, a abordagem setorial contribui para uma avaliação mais precisa da sustentabilidade financeira e da competitividade dos principais segmentos industriais que compõem o PIM

3. METODOLOGIA

3.1. Classificação da Pesquisa

Quanto à natureza, a pesquisa caracteriza-se como aplicada, uma vez que busca gerar conhecimentos voltados para a compreensão da situação econômico-financeira das empresas pertencentes aos principais setores do Polo Industrial de Manaus (PIM), contribuindo

para a produção de informações úteis à gestão empresarial, aos investidores e à comunidade acadêmica.

Em relação aos objetivos, a pesquisa classifica-se como descritiva, pois pretende identificar, mensurar e comparar características econômico-financeiras das empresas analisadas por meio de indicadores de liquidez, estrutura de capital, rentabilidade e geração de riqueza. Adicionalmente, apresenta caráter exploratório, uma vez que busca ampliar o conhecimento sobre o comportamento desses indicadores nos diferentes setores do PIM, tema ainda pouco explorado na literatura regional.

Quanto à abordagem do problema, a pesquisa enquadra-se como quantitativa. Segundo Lakatos e Marconi (2021), a pesquisa quantitativa utiliza técnicas estatísticas e matemáticas para mensurar fenômenos e estabelecer relações entre variáveis. Nesse sentido, foram utilizados dados numéricos extraídos das demonstrações contábeis das empresas selecionadas, possibilitando o cálculo e a comparação de indicadores econômico-financeiros.

Quanto aos procedimentos técnicos, a pesquisa caracteriza-se como bibliográfica e documental. A pesquisa bibliográfica foi desenvolvida a partir de livros, artigos científicos, legislações e normas contábeis relacionados à análise das demonstrações financeiras, administração financeira e análise setorial. Já a pesquisa documental ocorreu mediante a coleta e análise das demonstrações financeiras divulgadas pelas empresas selecionadas, incluindo Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício, Demonstração dos Fluxos de Caixa e Demonstração do Valor Adicionado.

Quanto ao método de abordagem, foi adotado o método comparativo. De acordo com Lakatos e Marconi (2021), esse método permite identificar semelhanças e diferenças entre grupos distintos, possibilitando a compreensão das características particulares de cada objeto analisado. Assim, foram comparados os indicadores econômico-financeiros dos setores de informática, eletroeletrônico, químico e termoplástico do Polo Industrial de Manaus, buscando identificar padrões de desempenho e diferenças estruturais entre os segmentos. Destaca-se que não foi possível analisar o setor de duas rodas já que as empresas desse segmento são LTDAs e não publicam seus demonstrativos financeiros.

3.2. Definição do Universo e Seleção da Amostra

O universo da pesquisa foi composto pelas empresas instaladas no Polo Industrial de Manaus, pertencentes aos setores de informática, eletroeletrônico, duas rodas, químico e termoplástico. A escolha desses setores justifica-se por sua representatividade econômica no faturamento e na geração de empregos do PIM, conforme indicadores divulgados pela Superintendência da Zona Franca de Manaus (SUFRAMA).

A população amostral é constituída por empresas de capital aberto ou sociedades empresárias que disponibilizam publicamente suas demonstrações financeiras completas referentes aos exercícios sociais compreendidos entre os anos de 2022 e 2025. Foram considerados como critérios de inclusão: (a) atuação em um dos setores selecionados; (b) disponibilidade do Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício, Demonstração dos Fluxos de Caixa e Demonstração do Valor Adicionado para todos os anos analisados; e (c) divulgação dos demonstrativos em fontes oficiais.

A amostra foi definida por meio de procedimento não probabilístico e intencional, uma vez que foram selecionadas apenas as empresas que atenderam aos critérios estabelecidos para a pesquisa. Tal procedimento é adequado devido à necessidade de padronização das informações e à disponibilidade dos dados contábeis necessários para a realização das análises propostas.

Assim, o setor de duas rodas foi excluído da amostra da pesquisa por não possuir empresas com demonstrativos financeiros publicados, já que todas são caracterizadas como de sociedade limitada (LTDA). A partir disso, foram selecionadas três empresas (duas S.A. de capital aberto — Whirlpool e Positivo — e uma S.A. de capital fechado — Videolar-Innova), porém, a última, por ser de capital fechado e não possuir obrigação por lei de publicação de todos os seus demonstrativos financeiros, publicou apenas o BP, a DRE, a DFC e a DMPL. Com isso, não foi possível realizar a análise da DVA da Videolar-Innova, que apenas foi selecionada na amostra por se enquadrar em todos os outros critérios de inclusão pré-definidos.

3.3. Instrumentos (S) De Coleta de Dados

A coleta de dados foi realizada por meio de análise documental. Os documentos utilizados foram as demonstrações financeiras publicadas pelas empresas selecionadas, compreendendo o Balanço Patrimonial (BP), a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), a Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) e a Demonstração do Valor Adicionado (DVA).

As informações foram obtidas em fontes oficiais, tais como relatórios anuais das empresas, formulários de referência, demonstrações financeiras auditadas, sítios eletrônicos corporativos, Comissão de

Valores Mobiliários (CVM), Brasil Bolsa Balcão (B3) e demais bases públicas de divulgação de informações societárias.

Após a coleta, os dados foram organizados em planilhas eletrônicas para possibilitar o cálculo dos indicadores econômico-financeiros utilizados na pesquisa. As informações extraídas foram padronizadas para garantir a comparabilidade entre empresas e setores ao longo do período analisado.

3.4. Tratamentos dos Dados e Análise dos Dados

Os procedimentos de coleta, categorização documental e apresentação dos dados observaram os critérios técnico-científicos orientadores para pesquisas aplicadas em administração (Souza *et al.*, 2022). Após a coleta das demonstrações financeiras das empresas selecionadas, os dados foram organizados em planilhas eletrônicas e submetidos a tratamento estatístico descritivo, permitindo a sistematização, comparação e interpretação dos resultados obtidos.

A análise econômico-financeira foi realizada por meio do cálculo de indicadores extraídos do Balanço Patrimonial (BP), da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) e da Demonstração do Valor Adicionado (DVA). De acordo com Seabra (2019), os indicadores financeiros constituem importantes instrumentos de avaliação do desempenho organizacional, permitindo transformar informações extraídas das demonstrações contábeis em subsídios para o processo de tomada de decisão gerencial. Por meio desses indicadores, torna-se possível avaliar a situação financeira, econômica e patrimonial das organizações sob diferentes perspectivas.

Na análise do Balanço Patrimonial, foram calculados os indicadores de Estrutura de Capital propostos por Matarazzo (2010): Participação de Capital de Terceiros (endividamento) e Composição do Endividamento. Esses indicadores possibilitam avaliar a forma como a empresa financia seus ativos e o grau de dependência de recursos de terceiros.

Também foram calculados os índices de Liquidez Imediata, Liquidez Geral, Liquidez Corrente e Liquidez Seca, permitindo avaliar a capacidade da empresa de cumprir suas obrigações de curto e longo prazo. Os Índices de Liquidez retratam, sob outro ângulo, a situação financeira do exercício de acordo com o BP, no qual são extraídas informações sobre quanto a empresa possui em no seu Ativo para arcar com suas obrigações adquiridas ao longo do tempo. Estes índices são calculados utilizando os ativos totais, de curto prazo e as disponibilidades de caixa.

Complementarmente, foram analisados os indicadores de Capital de Giro, compreendendo o Capital de Giro Líquido (CGL), o qual permitiu avaliar o equilíbrio financeiro das operações e se há necessidade de financiamento das atividades correntes. Os índices que retratam o Capital de Giro são de natureza financeira e extraem informações do Balanço Patrimonial, no qual evidencia se os gestores utilizaram o capital próprio como principal fonte de investimento nas atividades operacionais ou se utilizaram fontes de terceiros. Além disso, tais índices revelam qual é a quantidade em valor monetário próprio necessário para financiar as atividades correntes.

A partir dos dados da Demonstração do Resultado do Exercício - DRE, foram calculados os indicadores de Rentabilidade, incluindo

Margem Bruta, Margem Líquida, Rentabilidade do Ativo (ROA), Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE) e análise do EBITDA. Esses índices permitiram avaliar a eficiência operacional das empresas e sua capacidade de gerar retorno sobre os recursos investidos, equiparando as vendas com os Ativos Totais e o Patrimônio Líquido.

Com base na Demonstração dos Fluxos de Caixa, foram analisados indicadores relacionados à capacidade de geração de caixa das empresas. Como o Fluxo de Caixa Operacional (FCO), o Fluxo de Caixa Livre (FCL), obtido pela diferença entre o fluxo operacional e os investimentos realizados no período, e a relação entre Fluxo de Caixa Operacional e Passivo Exigível, permitindo avaliar a capacidade da empresa de gerar recursos financeiros para financiar suas operações e honrar seus compromissos.

Por fim, através da Demonstração do Valor Adicionado, foram avaliados indicadores relacionados à geração e distribuição de riqueza. Sendo observado o Valor Adicionado Total gerado pelas empresas e a participação percentual de sua distribuição entre empregados, governo, financiadores, acionistas e lucros retidos. Estes indicadores permitiram analisar a contribuição econômica das empresas para os diferentes agentes envolvidos em suas atividades.

Para conferir transparência e rigor metodológico ao cálculo dos indicadores econômico-financeiros avaliados nesta pesquisa, o Quadro 1 sintetiza o rol de métricas utilizadas, discriminadas por grupo de análise, sigla e fórmula matemática de apuração.

Quadro 1. Síntese dos Indicadores econômico-financeiros e fórmulas de cálculo

Grupo de análise	Indicador	Sigla	Fórmula de cálculo
Liquidez	Liquidez Imediata	LI	$\frac{Disponibilidades(caixa\ e\ equ}{Passivo\ Circulante(}$
	Liquidez Seca	LS	$\frac{Ativo\ Circulante\ (AC)\text{-}\ Es}{Passivo\ Circulante\ (}$
	Liquidez Corrente	LC	$\frac{Ativo\ Circulante\ (A}{Passivo\ Circulante\ (}$
	Liquidez Geral	LG	$\frac{AC+\ Realizável\ longo\ p}{Passivo\ Exigível\ (PC+}$
	Índice de Solvência	IS	$\frac{Ativo\ Total\ (AT)}{Passivo\ Exigível\ (P}$
Estrutura de Capital	Endividamento Geral	EG	$(\frac{Passivo\ Exigível\ (PE)}{Ativo\ Total\ (AT)}$
	Composição do Endividamento	CE	$(\frac{Passivo\ Circulante\ (PC}{Passivo\ Exigível\ (PE)}$
	Capital de Giro Líquido	CGL	$Ativo\ Circulante\ (AC)\text{-}\ Passivo\ C$
	Situação Líquida Patrimonial	SLP	$(\frac{Patrimônio\ Líquido\ (PL}{Ativo\ Total\ (AT)}$

Rentabilidade (DRE)	Margem Bruta	MB	$(\frac{Lucro\ Bruto}{Receita\ Líquida\ de\ Vend}$
	EBITDA (LAJIDA)	EBITDA	$Lucro\ Operacional + Depreciaçã$
	Margem EBITDA	Margem EBITDA	$(\frac{EBITDA}{Receita\ Líquida\ de\ Vend}$
	Margem Líquida	ML	$(\frac{Lucro\ Líquido}{Receita\ Líquida\ de\ Vend}$
	Retorno sobre o Ativo	ROA	$(\frac{Lucro\ Líquido}{Ativo\ Total\ (AT)})x\ 1$
	Retorno sobre o PL	ROE	$(\frac{Lucro\ Líquido}{Patrimônio\ Líquido\ (PL}$
Fluxo de Caixa (DFC)	Fluxo de Caixa Livre	FCL	$Caixa\ Operacional\ (FCO) - Imobiliz$
	Cobertura de Caixa do Passivo	FCO/PE	$(\frac{Caixa\ Operacional\ (FC}{Passivo\ Exigível\ (PE)}$
	Variação do FCO	Δ FCO	$(\frac{FCO_{atual} - FCO_{anterior}}{FCO_{anterior}})$

Fonte: Elaborado pela autora (2026)

Após o cálculo dos indicadores, os resultados foram organizados em tabelas e quadros comparativos, possibilitando a análise individual de cada empresa e a comparação entre os setores de informática, eletroeletrônico, químico e termoplástico do Polo Industrial de

Manaus. Em seguida, foram identificadas as principais diferenças e semelhanças entre os setores quanto à liquidez, estrutura de capital, capital de giro, rentabilidade, geração de caixa, evolução patrimonial e geração de riqueza.

A partir disso, os resultados obtidos foram confrontados com os objetivos da pesquisa e com as hipóteses previamente estabelecidas, permitindo sua confirmação ou refutação. A interpretação dos dados foi realizada à luz da literatura de análise das demonstrações contábeis e administração financeira, especialmente dos estudos de Matarazzo (2010), Assaf Neto (2021), Marion (2018a), Gitman (2010), Ross, Westerfield e Jordan (2015), bem como das evidências apresentadas por Jacintho e Kroenke (2021) sobre a relevância da análise setorial para a avaliação do desempenho econômico-financeiro das organizações.

4. RESULTADOS E DISCUSSÃO

4.1. Análise do Balanço Patrimonial - BP

O Balanço Patrimonial constitui o ponto de partida da análise econômico-financeira, pois permite observar a composição dos ativos, as obrigações assumidas e a participação dos recursos próprios no financiamento das atividades empresariais. Nesta pesquisa, foram examinados os dados da Whirlpool S.A., da Positivo Tecnologia S.A. e da Videolar-Innova S.A., referentes aos exercícios de 2022 a 2025. Os valores foram organizados em milhares de reais, permitindo acompanhar a evolução patrimonial de cada organização e comparar suas estruturas financeiras ao longo do período analisado. A partir desses dados, foram examinados a

situação líquida patrimonial, a análise vertical, os indicadores de liquidez, o endividamento e o capital de giro.

4.1.1. Evolução Patrimonial e Composição do Ativo

A análise da evolução do ativo total demonstra diferenças relevantes entre as três empresas quanto à dimensão patrimonial e à trajetória de crescimento ao longo do período. A Whirlpool S.A. manteve a maior dimensão patrimonial absoluta do grupo, expandindo seu ativo de R$ 8,44 bilhões em 2022 para o pico de R$ 10,57 bilhões em 2024, ajustando-se para R$ 10,40 bilhões em 2025. A Positivo Tecnologia S.A. apresentou evolução mais moderada e relativa estabilidade de tamanho, passando de R$ 4,20 bilhões (2022) para R$ 4,47 bilhões (2025), após registrar ápice de R$ 4,58 bilhões em 2023. Já a Videolar-Innova S.A. destacou-se pelo crescimento contínuo de 18,0% ao longo de todo o quadriênio, elevando o ativo de R$ 4,23 bilhões em 2022 para R$ 4,99 bilhões em 2025, sem registrar retrações intermediárias.

No que tange à composição dos ativos da Whirlpool S.A. e da Positivo Tecnologia S.A., observam-se estratégias distintas de alocação entre o curto e o longo prazo. A Whirlpool preservou a predominância do ativo circulante durante toda a série (70,32% em 2022 e 68,74% em 2025), enquanto o ativo não circulante passou de 29,28% para 31,26%, mantendo a estrutura concentrada em disponibilidades e estoques operacionais. Por sua vez, a Positivo promoveu a reconfiguração patrimonial mais acentuada: a participação do ativo circulante recuou de 81,67% (2022) para 63,06% (2025), cedendo espaço ao avanço do ativo não circulante (de 18,33% para 36,94%). Essa expansão de longo prazo foi impulsionada sobretudo pelo ativo intangível, que quadruplicou ao passar de R$

110,8 milhões em 2022 para R$ 436,2 milhões em 2025, refletindo investimentos em tecnologia, licenças e P&D.

A Videolar-Innova S.A. apresentou uma estrutura patrimonial caracterizada pela maior imobilização relativa de recursos entre as organizações analisadas. Em 2022, o ativo não circulante representava 52,09% do ativo total, enquanto o circulante correspondia a 47,91%. Embora o ativo circulante tenha alcançado 53,34% em 2024, este voltou a recuar para 44,52% em 2025, ocasião em que o ativo não circulante expandiu para 55,48%. Essa composição de longo prazo fundamentou-se na ampliação expressiva do imobilizado (máquinas, equipamentos e instalações fabris), que saltou de R$ 1,58 bilhão em 2022 para R$ 1,93 bilhão em 2025, demonstrando uma base patrimonial de capital intensivo voltada ao suporte da produção petroquímica e de plásticos.

Em síntese, o confronto da estrutura dos ativos evidencia três orientações estratégicas bem definidas no Polo Industrial de Manaus: a Whirlpool mantendo prioridade na liquidez e no giro operacional de curto prazo; a Positivo reestruturando a base patrimonial com foco em inovação e bens intangíveis; e a Videolar-Innova consolidando a aplicação intensiva de capital em ativos permanentes de longo prazo. Essas variações confirmam que corporações de diferentes segmentos do PIM possuem requisitos operacionais e necessidades de financiamento patrimonial heterogêneas.

4.1.2. Situação Líquida Patrimonial (SLP) E Fontes de Financiamento

A situação líquida patrimonial permite identificar a parcela do ativo financiada pelo patrimônio líquido, em contraposição aos recursos provenientes de obrigações com terceiros. Na planilha, esse indicador foi calculado pela relação entre patrimônio líquido e ativo total, enquanto a situação líquida em valores monetários corresponde à diferença entre o ativo total e o passivo exigível. A análise conjunta desses dados permite observar o peso dos recursos próprios na estrutura patrimonial de cada organização.

Na Whirlpool S.A., a SLP apresentou trajetória descendente, passando de 25,83% em 2022 para 21,69% em 2023, registrando recuperação pontual em 2024 (25,51%) e atingindo o menor patamar da série em 2025 (17,63%). Em termos absolutos, o Patrimônio Líquido recuou de R$ 2,18 bilhões para R$ 1,83 bilhão no mesmo período, enquanto o Passivo Exigível avançou de R$ 6,26 bilhões para R$ 8,57 bilhões, evidenciando o aumento da dependência de recursos de terceiros na estrutura de capital da empresa.

A Positivo Tecnologia S.A. manteve estabilidade relativa na participação dos recursos próprios ao longo de todo o quadriênio. A SLP da companhia registrou 33,49% em 2022, avançou para 36,85% em 2024 e encerrou 2025 em 35,23%. Em valores absolutos, o Patrimônio Líquido expandiu-se de R$ 1,41 bilhão (2022) para R$ 1,58 bilhão (2025), acompanhando o crescimento moderado do Passivo Exigível, que passou de R$ 2,79 bilhões para R$ 2,90 bilhões. Esse comportamento demonstra que, embora os capitais de terceiros representem a maior parcela do financiamento dos ativos, a estrutura de capital permaneceu protegida de flutuações bruscas.

A Videolar-Innova S.A. consolidou a maior autonomia financeira do grupo analisado, mantendo a maior proporção de capital próprio no

financiamento de seus ativos. Entre 2022 e 2024, o Patrimônio Líquido cobria mais de 80% do Ativo Total (85,46% em 2022, 84,59% em 2023 e 83,41% em 2024). Em 2025, a SLP recuou para 66,70% devido ao aumento do Passivo Exigível, que passou de R$ 614,30 milhões em 2022 para R$ 1,66 bilhão em 2025 em função de captações de longo prazo para sustentação de investimentos. Apesar desse recuo, o Patrimônio Líquido (R$ 3,33 bilhões em 2025) continuou assegurando expressiva margem de segurança patrimonial.

Em síntese, o exame da situação líquida patrimonial explicita contrastes no perfil de capitalização das indústrias no Polo Industrial de Manaus: a Whirlpool intensificou sua dependência de capitais de terceiros (financiando 82,37% dos ativos com recursos externos em 2025); a Positivo preservou equilíbrio estável na relação entre capital próprio e de terceiros; e a Videolar-Innova manteve o predomínio de recursos próprios na sustentação de suas operações, confirmando padrões distintos de alavancagem entre os setores.

4.1.3. Análise Vertical da Estrutura Patrimonial

A análise vertical permite compreender a participação de cada grupo de contas em relação ao ativo total ou ao total das fontes de financiamento. Por meio dessa técnica, é possível comparar as estruturas patrimoniais de organizações de tamanhos diferentes, identificando quais grupos de contas concentram maior parcela dos recursos e como essa distribuição se modifica ao longo do tempo.

Na Whirlpool, o passivo circulante representava 67,53% do ativo total em 2022, aumentou para 70,16% em 2023, recuou para 67,19% em 2024 e alcançou 74,54% em 2025, ao mesmo tempo, o passivo não

circulante passou de 6,64% em 2022 para 7,83% em 2025. Essa distribuição demonstra que a maior parte das obrigações estava concentrada no curto prazo e que essa concentração se intensificou no último exercício. Considerando também a redução da participação do patrimônio líquido para 17,63%, observa-se que a estrutura patrimonial de 2025 combinou maior peso das obrigações circulantes e menor participação relativa de recursos próprios. Esse cenário reforça a importância de examinar os índices de liquidez e capital de giro, pois o prazo de vencimento das obrigações pode afetar a capacidade de manutenção do equilíbrio financeiro.

Na Positivo Tecnologia, o passivo circulante correspondia a 42,22% do ativo total em 2022 e 2023, reduzindo-se para 33,65% em 2024 e aumentando para 37,29% em 2025. O passivo não circulante, por sua vez, passou de 24,29% em 2022 para 27,49% em 2025, com maior participação em 2024. A distribuição demonstra que a organização apresentou uma parcela relevante de obrigações de longo prazo, diferentemente da concentração de curto prazo observada na Whirlpool. Em conjunto com a participação do patrimônio líquido, que permaneceu acima de 33% em todos os exercícios, os dados indicam uma estrutura de financiamento relativamente mais distribuída entre capital próprio e obrigações, embora ainda exista dependência expressiva de recursos de terceiros.

Na Videolar-Innova, o passivo circulante representava apenas 9,17% do ativo total em 2022, aumentando gradualmente até 14,80% em 2025, já o passivo não circulante passou de 5,37% em 2022 para 18,50% em 2025. O aumento foi especialmente expressivo no último exercício e coincidiu com a redução da participação do patrimônio líquido, essa mudança demonstra que as obrigações passaram a representar uma parcela maior da estrutura de financiamento da

empresa, sobretudo em razão do crescimento das obrigações de longo prazo. Embora sua composição patrimonial ainda apresentasse maior participação de recursos próprios do que as outras organizações, a mudança registrada em 2025 sinaliza uma transformação relevante na redistribuição de fontes de financiamento.

De maneira comparativa, a análise vertical revela que a Whirlpool concentrou a maior parcela de suas obrigações no curto prazo, enquanto a Positivo apresentou uma distribuição relativamente mais equilibrada entre obrigações circulantes e não circulantes e a Videolar-Innova registrou um aumento significativo das obrigações de longo prazo no último exercício. Essas diferenças demonstram que a avaliação do endividamento não deve se limitar ao volume total das dívidas, sendo igualmente necessário observar seus prazos de vencimento e a proporção dos recursos próprios disponíveis para financiar a atividade empresarial.

4.1.4. Indicadores de Liquidez

Os indicadores de liquidez permitem avaliar a capacidade das empresas de cumprir suas obrigações financeiras, considerando diferentes níveis de disponibilidade de recursos e prazos de realização dos ativos. Nesta pesquisa, foram analisados os índices de liquidez imediata, seca, corrente e geral, além do índice de solvência. A interpretação conjunta desses indicadores é importante porque uma empresa pode apresentar recursos patrimoniais suficientes para cobrir suas obrigações totais, mas enfrentar dificuldades para atender aos compromissos de curto prazo.

4.1.4.1. Liquidez Imediata

A Liquidez Imediata relaciona as disponibilidades financeiras, como caixa e equivalentes de caixa, às obrigações do passivo circulante. Na Whirlpool S.A., a liquidez imediata evoluiu de 0,27 em 2022 para o pico de 0,48 em 2024, recuando a 0,34 em 2025. O indicador evidencia uma margem reduzida de disponibilidades frente aos compromissos de curto prazo, dispondo de R$ 0,34 em caixa para cada R$ 1,00 de passivo circulante ao final do período. Essa retração em 2025 reflete o aumento das obrigações circulantes sem a devida expansão correspondente nos saldos de caixa, reduzindo a margem de cobertura imediata.

A Positivo Tecnologia S.A. registrou avanço moderado no índice, passando de 0,24 em 2022 para 0,38 em 2024 e encerrando 2025 em 0,37. A permanência contínua do indicador abaixo de 1,00 indica que as disponibilidades de caixa, isoladamente, não cobrem a totalidade das obrigações de curto prazo, exigindo a rotação regular de contas a receber e estoques para a quitação dos compromissos vincendos.

Em contrapartida, a Videolar-Innova S.A. destacou-se pela maior folga financeira do grupo, saltando de 0,82 em 2022 para o ápice de 2,36 em 2023 e 1,67 em 2024, períodos nos quais o saldo de caixa superou com folga o passivo circulante. Em 2025, o índice recuou para 0,70 em função da alocação de disponibilidades no financiamento de investimentos em ativos operacionais e aquisições estratégicas, mantendo, contudo, a maior cobertura imediata entre as três empresas. A Tabela 1 consolida os resultados apurados para a Whirlpool S.A., Positivo Tecnologia S.A. e Videolar-Innova S.A. no período de 2022 a 2025, permitindo a comparação direta de seus indicadores de liquidez imediata.

Tabela 1. Liquidez Imediata

Indicador	Empresa	2022	2023	2024	2
Liquidez Imediata	Whirlpool S.A.	0,27	0,34	0,48	
	Positivo Tecnologia	0,24	0,31	0,38	
	Videolar-Innova S.A.	0,82	2,36	1,67	

⚠ Esta tabela possui muitas colunas e foi cortada para impressão. Para visualizá-la completa, acesse o artigo original em: https://revistatopicos.com.br/artigos/desempenho-economico-financeiro-e-geracao-de-valor-em-empresas-do-polo-industrial-de-manaus-no-cenario-pos-pandemico-uma-analise-comparativa-intersetorial-2022-2025?noblockage

Fonte: Elaborado pela autora (2026)

Comparativamente, a Videolar-Innova apresentou a maior liquidez imediata em 2022, 2023 e 2024, enquanto a Positivo e a Whirlpool mantiveram índices mais próximos entre si. Em 2025, porém, as três organizações apresentaram valores inferiores a 1,00, com destaque para a redução da Videolar-Innova em relação aos anos anteriores. Esse movimento indica que a disponibilidade de caixa, considerada isoladamente, perdeu capacidade de cobertura integral das obrigações circulantes nas três empresas.

4.1.4.2. Liquidez Seca

A liquidez seca avalia a capacidade dos ativos circulantes arcarem com as obrigações de curto prazo excluindo os estoques, porém, no contexto das indústrias transformadoras e eletroeletrônicas do PIM, os estoques não devem ser interpretados sob a ótica clássica de risco de obsolescência ou realização duvidosa. No ecossistema de

transformação do PIM, o estoque representa o ativo motor de conversão em liquidez real. A Whirlpool, por exemplo, ao manter uma liquidez seca de 0,75 em 2025, demonstra dependência do giro desses estoques (R$ 1,31 bilhão) para reestabelecer o equilíbrio corrente. Quando esse fluxo comercial desacelerou no encerramento de 2025, o impacto foi imediato na DFC, justificando o colapso do Fluxo de Caixa Operacional (FCO), que regrediu para R$ -394,27 milhões, comprovando que a eficiência de liquidez do balanço depende intrinsecamente da velocidade de escoamento da produção e não de colchões estáticos de caixa. Assim, a exclusão dos estoques nessa métrica serve para avaliar a margem de segurança imediata da empresa caso ocorra retenção temporária nas vendas.

Na Whirlpool, a liquidez seca permaneceu abaixo de 1,00 durante os quatro exercícios: 0,84 em 2022, 0,82 em 2023, 0,84 em 2024 e 0,75 em 2025, a trajetória demonstra relativa estabilidade até 2024, seguida de deterioração no último exercício. Em 2025, os ativos circulantes excluídos os estoques correspondiam a aproximadamente R$ 0,75 para cada R$ 1,00 de obrigação circulante, o que evidencia uma cobertura limitada, porém relativamente satisfatória, das obrigações por ativos de curto prazo que não dependem da venda dos estoques.

Na Positivo Tecnologia, o índice foi de 1,15 em 2022, 1,20 em 2023 e 1,25 em 2024, diminuindo para 1,01 em 2025, o que evidencia que durante os três primeiros exercícios, a empresa apresentou ativos circulantes sem estoques superiores às obrigações circulantes. No último ano, entretanto, essa margem diminuiu significativamente, mesmo com o indicador ligeiramente acima de 1,00. Isso demonstra que a cobertura das obrigações de curto prazo sem depender da realização dos estoques se tornou mais restrita.

A Videolar-Innova registrou os maiores índices de liquidez seca durante todo o período, passando de 3,49 em 2022 para 4,26 em 2023, 3,87 em 2024 e 2,15 em 2025. Mesmo com a redução observada no último exercício, a empresa manteve aproximadamente R$ 2,15 em ativos circulantes sem estoques para cada R$ 1,00 de obrigação circulante. Portanto, os dados apontam uma posição significativamente mais confortável do que a observada nas demais organizações, embora a diminuição do indicador indique que essa margem de cobertura se reduziu entre 2023 e 2025. A Tabela 2 consolida os resultados apurados para a Whirlpool S.A., Positivo Tecnologia S.A. e Videolar-Innova S.A. no período de 2022 a 2025, permitindo a comparação direta de seus indicadores de liquidez seca.

Tabela 2. Liquidez Seca

Indicador	Empresa	2022	2023	2024	2
Liquidez Seca	Whirlpool S.A.	0,84	0,82	0,84	
	Positivo Tecnologia	1,15	1,20	1,25	
	Videolar-Innova S.A.	3,49	4,26	3,87	

⚠ Esta tabela possui muitas colunas e foi cortada para impressão. Para visualizá-la completa, acesse o artigo original em: https://revistatopicos.com.br/artigos/desempenho-economico-financeiro-e-geracao-de-valor-em-empresas-do-polo-industrial-de-manaus-no-cenario-pos-pandemico-uma-analise-comparativa-intersetorial-2022-2025?noblockage

Fonte: Elaborado pela autora (2026)

A comparação demonstra que a liquidez seca da Whirlpool permaneceu abaixo de 1,00, a da Positivo se aproximou desse limite no último exercício e a da Videolar-Innova permaneceu superior a 2,00. Dessa forma, a Videolar-Innova apresentou maior cobertura das obrigações circulantes por ativos de curto prazo excluídos os estoques, enquanto a Whirlpool demonstrou maior dependência da realização de outros componentes do ativo circulante para sustentar a cobertura de suas obrigações.

4.1.4.3. Liquidez Corrente

O índice de liquidez corrente relaciona o ativo circulante ao passivo circulante, indicando quanto a empresa possui em recursos classificados no curto prazo para cada unidade monetária de obrigação, também de curto prazo. Na Whirlpool, a liquidez corrente foi de 1,04 em 2022, 1,01 em 2023 e 1,05 em 2024, recuando para 0,92 em 2025, nos três primeiros exercícios, o ativo circulante superou ligeiramente o passivo circulante, indicando uma margem de cobertura reduzida. Em 2025, entretanto, o índice ficou abaixo de 1,00, demonstrando que os ativos circulantes eram inferiores às obrigações circulantes, indicando uma inversão da posição observada nos anos anteriores e coincidindo com o aumento do passivo circulante, que passou de R$ 7,10 bilhões em 2024 para R$ 7,75 bilhões em 2025.

Na Positivo Tecnologia, a liquidez corrente permaneceu acima de 1,00 durante todo o período, passando de 1,93 em 2022 para 1,85 em 2023, 1,97 em 2024 e 1,69 em 2025, que apesar redução no último exercício, manteve os ativos circulantes superiores às obrigações de curto prazo. Em 2025, para cada R$ 1,00 de passivo circulante, havia aproximadamente R$ 1,69 em ativo circulante, que indica uma

cobertura patrimonial mais ampla do que a apresentada pela Whirlpool, ainda que a diminuição do índice revele uma redução dessa margem.

Na Videolar-Innova, a liquidez corrente alcançou 5,22 em 2022, 5,34 em 2023 e 5,26 em 2024, reduzindo-se para 3,01 em 2025. Mesmo com a queda, o indicador permaneceu significativamente superior a 1,00, indicando que o ativo circulante correspondia a aproximadamente três vezes o passivo circulante no encerramento do período, demonstrando elevada cobertura contábil das obrigações de curto prazo. Contudo, um índice elevado não significa necessariamente que todos os ativos circulantes estejam imediatamente disponíveis, pois parte deles pode estar representada por estoques ou direitos a receber. A Tabela 3 consolida os resultados apurados para a Whirlpool S.A., Positivo Tecnologia S.A. e Videolar-Innova S.A. no período de 2022 a 2025, permitindo a comparação direta de seus indicadores de liquidez corrente

Tabela 3. Liquidez Corrente

Indicador	Empresa	2022	2023	2024	2
Liquidez Corrente	Whirlpool S.A.	1,04	1,01	1,05	
	Positivo Tecnologia	1,93	1,85	1,97	
	Videolar-Innova S.A.	5,22	5,34	5,26	

⚠ Esta tabela possui muitas colunas e foi cortada para impressão. Para visualizá-la completa, acesse o artigo original em: https://revistatopicos.com.br/artigos/desempenho-economico-financeiro-e-geracao-de-valor-em-empresas-do-polo-industrial-de-manaus-no-cenario-pos-pandemico-uma-analise-comparativa-intersetorial-2022-2025?noblockage

Fonte: Elaborado pela autora (2026)

Comparativamente, a Positivo apresentou uma posição intermediária, a Whirlpool demonstrou a menor margem de cobertura e a Videolar-Innova manteve o maior índice de liquidez corrente. O resultado de 2025 merece destaque porque as três empresas apresentaram redução em relação a 2024, embora em intensidades diferentes.

4.1.4.4. Liquidez Geral

A liquidez geral relaciona os ativos circulantes e os direitos realizáveis a longo prazo ao passivo exigível, onde abrange recursos e obrigações de diferentes prazos, contribuindo para avaliar a cobertura das dívidas totais por ativos realizáveis. Na Whirlpool, o índice passou de 1,09 em 2022 para 1,07 em 2023, aumentou para 1,12 em 2024 e recuou para 1,02 em 2025, embora tenha permanecido acima de 1,00 durante toda a série, a margem de cobertura foi reduzida no último exercício. Em termos interpretativos, o resultado de 2025 indica aproximadamente R$ 1,02 em ativos circulantes e realizáveis a longo prazo para cada R$ 1,00 de passivo exigível. Portanto, a empresa manteve cobertura contábil ligeiramente superior às obrigações totais, mas com pouca folga.

Na Positivo Tecnologia, a liquidez geral permaneceu em patamar superior ao da Whirlpool, passando de 1,37 em 2022 e 2023, para 1,32

em 2024 e 1,25 em 2025. Apesar da redução gradual, o indicador demonstrou que a soma do ativo circulante com o realizável a longo prazo continuou superior ao passivo exigível. A trajetória, contudo, revela uma diminuição da margem de cobertura, indicando que a evolução dos ativos realizáveis não acompanhou proporcionalmente as obrigações totais.

A Videolar-Innova apresentou liquidez geral de 3,40 em 2022, 3,30 em 2023, 3,23 em 2024 e 1,40 em 2025, com redução expressiva no último exercício, quando o índice passou a representar aproximadamente R$ 1,40 em ativos circulantes e realizáveis a longo prazo para cada R$ 1,00 de passivo exigível. Apesar da queda, a empresa encerrou o período com cobertura superior à unidade e acima daquela registrada pelas demais organizações, entretanto, a redução evidencia que a vantagem observada nos anos anteriores diminuiu consideravelmente. A Tabela 4 consolida os resultados apurados das empresas no referido período, permitindo a comparação dos índices de liquidez geral calculados.

Tabela 4. Liquidez Geral

Indicador	Empresa	2022	2023	2024	2
Liquidez Geral	Whirlpool S.A.	1,09	1,07	1,12	
	Positivo Tecnologia	1,37	1,37	1,32	
	Videolar-Innova S.A.	3,40	3,30	3,23	

⚠ Esta tabela possui muitas colunas e foi cortada para impressão. Para visualizá-la completa, acesse o artigo original em: https://revistatopicos.com.br/artigos/desempenho-economico-financeiro-e-geracao-de-valor-em-empresas-do-polo-industrial-de-manaus-no-cenario-pos-pandemico-uma-analise-comparativa-intersetorial-2022-2025?noblockage

Fonte: Elaborado pela autora (2026)

Os resultados demonstram que as três empresas mantiveram liquidez geral superior a 1,00 em todos os exercícios, mas apresentaram tendências de redução no último ano, com a Whirlpool em 2025 com a menor margem de cobertura, seguida pela Positivo e pela Videolar-Innova. Essa constatação permite afirmar que, sob a perspectiva desse indicador, a Videolar-Innova apresentou a maior cobertura relativa das obrigações totais em 2025, embora tenha registrado a queda mais acentuada em relação ao início da série.

4.1.4.5. Índice de Solvência

O índice de solvência, calculado pela relação entre o ativo total e o passivo exigível, permite verificar quanto dos ativos totais corresponde a cada unidade monetária de obrigação com terceiros. Valores superiores a 1,00 indicam que o ativo total excede o passivo exigível, embora a interpretação também dependa da composição e da realizabilidade dos ativos.

Na Whirlpool, o índice foi de 1,35 em 2022, 1,28 em 2023, 1,34 em 2024 e 1,21 em 2025. O resultado indica que, no último exercício, havia aproximadamente R$ 1,21 em ativos totais para cada R$ 1,00 de passivo exigível. Embora a empresa tenha mantido cobertura patrimonial superior à unidade, a redução observada entre 2022 e

2025 demonstra diminuição da margem de solvência, em consonância com o aumento do passivo exigível e a redução do patrimônio líquido no período.

A Positivo Tecnologia apresentou índices de 1,50 em 2022, 1,53 em 2023, 1,58 em 2024 e 1,54 em 2025. A evolução revela relativa estabilidade e manutenção de uma cobertura patrimonial superior à da Whirlpool. Em 2025, o ativo total correspondia a aproximadamente R$ 1,54 para cada R$ 1,00 de passivo exigível, dessa forma, apesar de a empresa apresentar dependência de recursos de terceiros, sua relação entre ativos totais e obrigações permaneceu relativamente estável durante o período.

Na Videolar-Innova, o índice passou de 6,88 em 2022 para 6,49 em 2023, 6,03 em 2024 e 3,00 em 2025. A redução demonstra uma diminuição relevante da margem de cobertura patrimonial, associada ao aumento do passivo exigível e à redução do patrimônio líquido no último exercício. Mesmo assim, a empresa encerrou 2025 com aproximadamente R$ 3,00 em ativos totais para cada R$ 1,00 em obrigações com terceiros, resultado superior ao das demais organizações. A tabela 5 demonstra os resultados apurados do índice de solvência das empresas.

Tabela 5. Índice de Solvência

Indicador	Empresa	2022	2023	2024	2
Índice de Solvência	Whirlpool S.A.	1,35	1,28	1,34	
	Positivo Tecnologia	1,50	1,53	1,58	

	Videolar-Innova S.A.	6,88	6,49	6,03	

⚠ Esta tabela possui muitas colunas e foi cortada para impressão. Para visualizá-la completa, acesse o artigo original em: https://revistatopicos.com.br/artigos/desempenho-economico-financeiro-e-geracao-de-valor-em-empresas-do-polo-industrial-de-manaus-no-cenario-pos-pandemico-uma-analise-comparativa-intersetorial-2022-2025?noblockage

Fonte: Elaborado pela autora (2026)

A comparação permite observar que a Videolar-Innova apresentou a maior solvência relativa durante toda a série, apesar da queda acentuada em 2025. A Positivo manteve uma trajetória mais estável, enquanto a Whirlpool apresentou a menor cobertura patrimonial. Cabe ressaltar que a solvência contábil não garante, por si só, capacidade imediata de pagamento, pois parte dos ativos pode não ser convertida em caixa no mesmo prazo de vencimento das obrigações.

4.1.5. Indicadores de Endividamento

Os indicadores de endividamento permitem analisar a dependência de recursos de terceiros e a distribuição das obrigações entre curto e longo prazo. Para esta análise, foram utilizados o endividamento geral e a composição do endividamento, os quais complementam os resultados observados na situação líquida patrimonial e na análise vertical.

O indicador de endividamento geral relaciona o passivo exigível ao ativo total e demonstra a proporção dos ativos financiada por capital de terceiros. Quanto maior o índice, maior é a participação das

obrigações no financiamento patrimonial, embora a avaliação deva considerar o perfil das dívidas, o setor de atuação e a capacidade de geração de resultados.

Na Whirlpool, o endividamento geral passou de 74,17% em 2022 para 78,31% em 2023, recuou para 74,49% em 2024 e aumentou para 82,37% em 2025. Isso significa que, no encerramento do período, aproximadamente 82,37% dos ativos eram financiados por recursos de terceiros, enquanto a participação dos recursos próprios correspondia a 17,63%. A elevação registrada em 2025 reforça a tendência de maior dependência de capital externo, indicando uma estrutura patrimonial mais alavancada do que a observada nos anos anteriores.

Na Positivo Tecnologia, o indicador apresentou redução gradual, passando de 66,51% em 2022, para 65,16% em 2023, 63,15% em 2024 e 64,77% em 2025. Embora tenha ocorrido uma pequena elevação no último exercício, o endividamento geral permaneceu relativamente estável. A participação das obrigações no financiamento dos ativos foi inferior à observada na Whirlpool, mas superior à registrada na Videolar-Innova. Esses resultados indicam que os recursos de terceiros continuaram representando parcela relevante da estrutura patrimonial da Positivo.

A Videolar-Innova apresentou endividamento geral de 14,54% em 2022, 15,41% em 2023, 16,59% em 2024 e 33,30% em 2025. O indicador aumentou de forma expressiva no último exercício, demonstrando que a participação das obrigações no financiamento dos ativos mais que dobrou em relação a 2022. Apesar dessa elevação, o índice permaneceu inferior aos das outras duas empresas, indicando maior

participação relativa de recursos próprios na estrutura patrimonial, conforme exposto na Tabela 6.

Tabela 6. Endividamento Geral (%)

Indicador	Empresa	2022	2023	2024	2
Endividamento Geral (%)	Whirlpool S.A.	74,17%	78,31%	74,49%	82,
	Positivo Tecnologia	66,51%	65,16%	63,15%	64,
	Videolar-Innova S.A.	14,54%	15,41%	16,59%	33,

⚠ Esta tabela possui muitas colunas e foi cortada para impressão. Para visualizá-la completa, acesse o artigo original em: https://revistatopicos.com.br/artigos/desempenho-economico-financeiro-e-geracao-de-valor-em-empresas-do-polo-industrial-de-manaus-no-cenario-pos-pandemico-uma-analise-comparativa-intersetorial-2022-2025?noblockage

Fonte: Elaborado pela autora (2026)

Comparativamente, os resultados confirmam que a Whirlpool apresentou o maior endividamento geral em todos os exercícios, seguida pela Positivo, enquanto a Videolar-Innova manteve o menor índice. Entretanto, a evolução da Videolar-Innova em 2025 merece atenção, pois demonstra uma alteração significativa em sua estrutura de financiamento. Assim, a comparação não deve se limitar à identificação da empresa menos endividada, mas também considerar a velocidade com que as obrigações aumentaram e os possíveis efeitos dessa mudança sobre a liquidez e a sustentabilidade patrimonial.

Além do endividamento geral, a análise da composição do endividamento relaciona o passivo circulante ao passivo exigível total, demonstrando a proporção das obrigações concentradas no curto prazo, e consequentemente a longo prazo também. Quanto maior o índice, maior é a parcela das dívidas que precisa ser administrada ou liquidada no curto prazo, o que pode ampliar a pressão sobre o caixa e o capital de giro.

Na Whirlpool, a composição do endividamento foi de 91,05% em 2022, 89,59% em 2023, 90,20% em 2024 e 90,50% em 2025. Os resultados indicam que aproximadamente nove décimos das obrigações com terceiros estavam concentrados no passivo circulante durante todo o período. Essa característica é especialmente relevante porque a empresa também apresentou redução da liquidez corrente para 0,92 em 2025. Em conjunto, os indicadores revelam uma estrutura na qual o elevado peso das obrigações de curto prazo coincide com uma cobertura insuficiente dessas obrigações pelo ativo circulante no último exercício.

Na Positivo Tecnologia, a composição do endividamento passou de 63,48% em 2022, para 64,79% em 2023, diminuiu para 53,29% em 2024 e aumentou para 57,57% em 2025. Isso demonstra que a maior parte das obrigações permaneceu concentrada no curto prazo, embora em proporção inferior à observada na Whirlpool. A redução em 2024 foi seguida de uma elevação em 2025, indicando que a distribuição das dívidas voltou a apresentar maior concentração de vencimentos de curto prazo.

Na Videolar-Innova, o índice passou de 63,09% em 2022 para 61,62% em 2023, 61,16% em 2024 e 44,44% em 2025. Diferentemente das outras empresas, a organização encerrou o período com menos da

metade das obrigações concentradas no passivo circulante. Essa redução foi acompanhada pelo aumento expressivo do passivo não circulante, que passou de R$ 307,3 milhões em 2024, para R$ 922,9 milhões em 2025. Dessa forma, parte relevante da mudança na composição do endividamento está associada ao aumento das obrigações classificadas no longo prazo, conforme exemplificado na Tabela 7.

Tabela 7. Composição do Endividamento (%)

Indicador	Empresa	2022	2023	2024	2
Composição do Endividamento (%)	Whirlpool S.A.	91,05%	89,59%	90,20%	90,
	Positivo Tecnologia	63,48%	64,79%	53,29%	57,
	Videolar-Innova S.A.	63,09%	61,62%	61,16%	44,

⚠ Esta tabela possui muitas colunas e foi cortada para impressão. Para visualizá-la completa, acesse o artigo original em: https://revistatopicos.com.br/artigos/desempenho-economico-financeiro-e-geracao-de-valor-em-empresas-do-polo-industrial-de-manaus-no-cenario-pos-pandemico-uma-analise-comparativa-intersetorial-2022-2025?noblockage

Fonte: Elaborado pela autora (2026)

A comparação evidencia que a Whirlpool apresentou a maior concentração de dívidas no curto prazo durante toda a série, enquanto a Positivo manteve uma distribuição intermediária e a Videolar-Innova reduziu significativamente a participação das obrigações circulantes em 2025. Essa última mudança pode representar uma estrutura de vencimentos menos concentrada no

curto prazo, mas não significa necessariamente redução do endividamento total, uma vez que o passivo exigível da empresa aumentou no último exercício.

4.1.6. Análise do Capital de Giro

O capital de giro está relacionado aos recursos necessários para sustentar as operações cotidianas da empresa, incluindo a manutenção de estoques, o financiamento de vendas a prazo e o cumprimento das obrigações operacionais. Nesta pesquisa, foi calculado o Capital de Giro Líquido (CGL), obtido pela diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante, que permite verificar se os recursos classificados no curto prazo são suficientes para cobrir as obrigações também classificadas como tal.

Na Whirlpool, o CGL foi positivo em 2022, no valor de R$ 235,4 milhões, diminuindo para R$ 59,7 milhões em 2023, e com recuperação para R$ 377,7 milhões em 2024, seguida de uma inversão significativa para R$ -602,9 milhões em 2025. Esse resultado demonstra que o passivo circulante superou o ativo circulante no último exercício, caracterizando capital de giro líquido negativo. A mudança é coerente com a redução da liquidez corrente para 0,92 e indica maior pressão sobre o equilíbrio financeiro de curto prazo. Embora não seja possível concluir apenas com esse dado que a empresa deixou de cumprir suas obrigações, a situação demonstra a necessidade de avaliar como as operações estão sendo financiadas e quais recursos podem sustentar os compromissos circulantes.

Na Positivo Tecnologia, o CGL permaneceu positivo durante todo o período, alcançou R$ 1,66 bilhão em 2022, passando para R$ 1,64 bilhão em 2023, R$ 1,46 bilhão em 2024 e R$ 1,15 bilhão em 2025.

Apesar da manutenção de uma margem positiva, observa-se uma redução contínua dos recursos excedentes do ativo circulante em relação ao passivo circulante. A trajetória indica que a empresa continuou apresentando capital de giro líquido positivo, mas encerrou o período com uma folga financeira inferior à observada em 2022, o que é consistente com a diminuição da liquidez corrente de 1,93 para 1,69.

A Videolar-Innova apresentou CGL positivo em todos os exercícios, passando de R$ 1,64 bilhão em 2022, para R$ 1,86 bilhão em 2023 e R$ 2,06 bilhões em 2024, com diminuição para R$ 1,48 bilhão em 2025. Apesar da redução no último exercício, a empresa manteve um volume expressivo de recursos circulantes excedentes em relação às obrigações de curto prazo. Entretanto, a diminuição do CGL, acompanhada da redução da liquidez corrente de 5,26 para 3,01, indica que a margem de cobertura das obrigações circulantes se tornou menor em 2025, ainda que permanecesse superior à das demais empresas.

Em comparação, a Whirlpool apresentou a situação mais desfavorável de capital de giro no encerramento do período, com saldo negativo, enquanto a Positivo e a Videolar-Innova mantiveram saldos positivos. A Positivo, contudo, registrou redução contínua do CGL desde 2022, e a Videolar-Innova apresentou diminuição expressiva após o pico de 2024. Assim, embora as duas empresas tenham encerrado 2025 com recursos circulantes superiores às obrigações de curto prazo, ambas demonstraram redução da folga financeira ao longo do período analisado.

4.1.7. Síntese Comparativa dos Resultados do Balanço Patrimonial

A análise conjunta do Balanço Patrimonial e dos indicadores calculados permite identificar diferenças relevantes na estrutura econômico-financeira das três organizações entre 2022 e 2025. A Whirlpool apresentou a maior dimensão patrimonial, mas também a maior dependência de recursos de terceiros e a maior concentração de obrigações no curto prazo. Em 2025, essa configuração foi acompanhada por redução da liquidez corrente para menos de 1,00 e por capital de giro líquido negativo, sinalizando maior pressão sobre o equilíbrio financeiro de curto prazo.

A Positivo Tecnologia apresentou uma estrutura relativamente mais estável em termos de participação do patrimônio líquido e endividamento geral. Entretanto, a redução dos indicadores de liquidez corrente, liquidez seca e capital de giro demonstra diminuição da margem de cobertura das obrigações circulantes. Embora os resultados não indiquem a mesma condição de desequilíbrio de curto prazo observada na Whirlpool, a trajetória de redução da folga financeira merece atenção.

A Videolar-Innova apresentou os menores índices de endividamento geral e os maiores indicadores de liquidez e solvência durante a maior parte do período. Todavia, em 2025, houve aumento expressivo do passivo exigível, redução da participação do patrimônio líquido e diminuição dos indicadores de liquidez e solvência. Apesar de a empresa manter capital de giro positivo e maior cobertura patrimonial relativa, os resultados demonstram uma mudança importante em sua estrutura de financiamento no último exercício.

Dessa forma, os resultados do BP evidenciam que as organizações apresentaram trajetórias distintas de sustentabilidade patrimonial. A

Whirlpool demonstrou maior exposição às obrigações de curto prazo; a Positivo manteve uma posição intermediária, mas com redução da folga financeira; e a Videolar-Innova permaneceu com maior cobertura patrimonial relativa, embora tenha registrado deterioração de alguns indicadores em 2025. Essas constatações constituem a base para a continuidade da análise, que deverá examinar a DRE para verificar como a evolução das receitas, dos custos, das despesas e dos lucros se relaciona com as condições patrimoniais identificadas.

4.2. Análise da Demonstração do Resultado do Exercício - DRE

A Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) reflete a eficiência operacional e econômica da entidade ao confrontar as receitas operacionais com os custos e despesas incorridos no período. Enquanto a análise patrimonial evidencia a estrutura de capital e a liquidez, a DRE demonstra a capacidade da organização de gerar margens de lucro sustentáveis e retornos compatíveis com o capital investido. Para a avaliação do Polo Industrial de Manaus entre 2022 e 2025, examinaram-se o volume de faturamento, a evolução das Margens Bruta e Líquida, o comportamento do EBITDA (LAJIDA), e os indicadores de retorno sobre ativos (ROA) e patrimônio líquido (ROE).

4.2.1. Receita Líquida e Margem Bruta

A evolução da Receita Líquida de Vendas revelou dinâmicas operacionais heterogêneas entre os três setores analisados, de acordo com os resultados apurados da Margem Bruta das empresas, conforme a Tabela 8.

Tabela 8. Margem Bruta (%)

Indicador	Empresa	2022	2023	2024	2
Margem Bruta (%)	Whirlpool S.A.	15,65%	17,11%	17,09%	18,
	Positivo Tecnologia	23,97%	27,06%	25,05%	25
	Videolar-Innova S.A.	22,43%	16,39%	17,12%	15,

⚠ Esta tabela possui muitas colunas e foi cortada para impressão. Para visualizá-la completa, acesse o artigo original em: https://revistatopicos.com.br/artigos/desempenho-economico-financeiro-e-geracao-de-valor-em-empresas-do-polo-industrial-de-manaus-no-cenario-pos-pandemico-uma-analise-comparativa-intersetorial-2022-2025?noblockage

Fonte: Elaborado pela autora (2026)

A Whirlpool S.A. manteve o maior volume absoluto de faturamento, expandindo suas vendas de R$ 10,80 bilhões em 2022 para R$ 12,93 bilhões em 2024, ajustando-se para R$ 12,56 bilhões em 2025. Acompanhando esse crescimento comercial, sua margem bruta apresentou tendência de alta contínua, evoluindo de 15,65% em 2022 para 18,88% em 2025. Esse comportamento sinaliza eficiência na gestão de custos diretos de fabricação e ganhos de escala na produção de eletrodomésticos no PIM.

Por sua vez, a Positivo Tecnologia S.A. enfrentou compressão do faturamento ao longo do período, passando de R$ 4,99 bilhões em 2022 para R$ 3,35 bilhões em 2025. Apesar da retração na receita, a empresa preservou margens brutas elevadas, oscilando entre 23,97% (2022) e 25,13% (2025), com pico de 27,06% em 2023. Esse patamar de margem bruta demonstra que a redução na rentabilidade final da empresa não decorreu da perda de margem sobre o produto

vendido, mas sim de fatores operacionais e financeiros incidentes sobre o resultado final.

A Videolar-Innova S.A. registrou faturamento de R$ 5,73 bilhões em 2022, recuando para R$ 4,28 bilhões em 2023 e recuperando-se para R$ 4,90 bilhões em 2025. Sua margem bruta sofreu compressão de 22,43% em 2022 para 15,28% em 2025, oscilação que reflete a volatilidade dos preços internacionais das matérias-primas petroquímicas e dos produtos estirênicos que compõem sua principal linha de produção.

4.2.2. Desempenho Operacional e Análise do EBITDA (LAJIDA)

O EBITDA (Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização) mensura a capacidade das empresas de gerarem recursos exclusivamente por meio de suas atividades operacionais core, eliminando os efeitos do financiamento e de depreciações patrimoniais (Montoto, 2014). A Tabela 9 consolida os resultados apurados para a Whirlpool S.A., Positivo Tecnologia S.A. e Videolar-Innova S.A. no período de 2022 a 2025, permitindo a comparação direta dos seus indicadores de EBITDA.

Tabela 9. Análise EBITDA (R$) e (%)

Ind.	Empresa	2022	2023	2024	202
EBITDA (R$) e (%)	Whirlpool S.A.	R$ 911.236,00	R$ 1.237.707,00	R$ 1.216.565,00	R$ 1.338.2 0
		8,44%	10,77%	9,41%	10,65
	Positivo Tecnologia	R$ 674.986,00	R$ 564.807,00	R$ 366.927,00	R$ 312.614

		13,52%	14,38%	9,95%	9,32%

⚠ Esta tabela possui muitas colunas e foi cortada para impressão. Para visualizá-la completa, acesse o artigo original em: https://revistatopicos.com.br/artigos/desempenho-economico-financeiro-e-geracao-de-valor-em-empresas-do-polo-industrial-de-manaus-no-cenario-pos-pandemico-uma-analise-comparativa-intersetorial-2022-2025?noblockage

Fonte: Elaborado pela autora (2026)

Na Whirlpool, o EBITDA expandiu de R$ 911,24 milhões em 2022 para R$ 1,34 bilhão em 2025, com a Margem EBITDA evoluindo de 8,44% para 10,65% no período. O crescimento consistente do EBITDA confirma que as operações fabris da empresa no Amazonas mantiveram forte geração operacional de recursos.

A Videolar-Innova registrou EBITDA de R$ 1,33 bilhão em 2022 (Margem EBITDA de 23,17%), ajustando-se para patamares estabilizados de R$ 623,73 milhões em 2025 (Margem EBITDA de 12,73%). Mesmo diante da retração frente ao pico de 2022, a empresa manteve uma das maiores margens operacionais brutas do ecossistema industrial local.

Em contraste, a Positivo Tecnologia apresentou retração expressiva em sua geração operacional. O EBITDA da companhia recuou de R$ 674,99 milhões em 2022 para R$ 312,61 milhões em 2025, encolhendo a Margem EBITDA de 13,52% para 9,32%. A queda no resultado operacional bruto expôs a sensibilidade do setor de informática a variações na demanda de consumo e ao aumento dos custos operacionais.

4.2.3. Resultado Financeiro, Margem Líquida e o Impacto da Taxa Selic

A avaliação da rentabilidade líquida revelou o impacto significativo do cenário macroeconômico brasileiro sobre os demonstrativos financeiros das empresas. Em períodos marcados pela manutenção da taxa básica de juros (Selic) em patamares elevados, empresas com maior volume de dívidas de curto e longo prazo sofrem forte erosão de seus resultados operacionais devido às elevadas despesas financeiras líquidas. A Tabela 10 consolida os resultados apurados para a Whirlpool S.A., Positivo Tecnologia S.A. e Videolar-Innova S.A. no período de 2022 a 2025, permitindo a comparação direta dos indicadores da Margem Líquida.

Tabela 10. Margem Líquida (%)

Indicador	Empresa	2022	2023	2024	2
Margem Líquida (%)	Whirlpool S.A.	3,88%	2,12%	6,06%	3,
	Positivo Tecnologia	6,14%	6,39%	2,31%	0,
	Videolar-Innova S.A.	17,93%	12,39%	10,61%	11,

⚠ Esta tabela possui muitas colunas e foi cortada para impressão. Para visualizá-la completa, acesse o artigo original em: https://revistatopicos.com.br/artigos/desempenho-economico-financeiro-e-geracao-de-valor-em-empresas-do-polo-industrial-de-manaus-no-cenario-pos-pandemico-uma-analise-comparativa-intersetorial-2022-2025?noblockage

Fonte: Elaborado pela autora (2026)

A Positivo Tecnologia demonstra o efeito desestabilizador anteriormente citado, no qual gerou R$ 306,36 milhões de Lucro Líquido (Margem Líquida de 6,14%) em 2022, e nos exercícios

seguintes, a fim de manter a margem bruta acima de 25%, aumentou a despesa financeira líquida. Com isso, os desembolsos financeiros da empresa somaram R$ 342,60 milhões, contra as receitas financeiras de R$ 132,80 milhões em 2025. Tal encargo financeiro absorveu quase a totalidade do lucro operacional (LAJIR de R$ 230,00 milhões), comprimindo o Lucro Líquido de 2025 para R$ 12,23 milhões, o que derrubou a Margem Líquida para 0,36% (um recuo drástico frente aos 6,14% registrados em 2022). Esse resultado confirma empiricamente como a estrutura de capital alavancada em um ciclo de política monetária restritiva (Selic elevada) exaure o resultado operacional (LAJIR de R$ 230,00 milhões), transferindo a riqueza gerada diretamente para as instituições financeiras sob a forma de despesas financeiras (R$ 342,60 milhões).

A Whirlpool também apresentou oscilações em seu Lucro Líquido: R$ 418,70 milhões em 2022, pico de R$ 783,32 milhões em 2024 e fechamento em R$ 450,78 milhões em 2025 (Margem Líquida de 3,59%). A divergência entre o alto crescimento do EBITDA e a margem líquida baixa, decorre da elevação de suas despesas financeiras (R$ 1,46 bilhão em 2025), provocada pelo passivo exigível acumulado no curto prazo.

Enquanto isso, a Videolar-Innova demonstrou maior resiliência financeira, com o Lucro Líquido de R$ 1,03 bilhão (Margem Líquida de 17,93%) em 2022, evoluindo para R$ 549,67 milhões (Margem Líquida de 11,22%) em 2025. A baixa dependência de capital de terceiros até 2024, blindou o resultado da empresa contra as oscilações da Selic, permitindo a manutenção de margens líquidas superiores a dois dígitos em todo o quadriênio.

4.2.4. Indicadores de Rentabilidade: ROA e ROE

Os indicadores de rentabilidade mensuram a capacidade da empresa de gerar resultados econômicos a partir dos recursos colocados à sua disposição. O Retorno sobre o Ativo (ROA), calculado pela relação entre o Lucro Líquido e o Ativo Total, avalia a eficiência global da organização na gestão de seus ativos operacionais e não operacionais, independentemente da origem do capital de financiamento. Enquanto isso, o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), obtido pela razão entre o Lucro Líquido e o Patrimônio Líquido, mede a taxa de retorno auferida especificamente pelos acionistas sobre o capital próprio investido. A variação entre o ROA e o ROE revela o grau de alavancagem financeira da entidade: quando o ROE supera o ROA, o custo do capital de terceiros é inferior ao retorno operacional dos ativos, gerando um efeito positivo para o proprietário. Os resultados dos dois indicadores apurados nas empresas são demonstrados na Tabela 11.

Tabela 11. ROA e ROE (%)

Indicador	Empresa	2022	2023	2024	2
Retorno sobre o Ativo – ROA (%)	Whirlpool S.A.	4,96%	2,70%	7,41%	4,
	Positivo Tecnologia	7,29%	5,48%	1,90%	0,
	Videolar-Innova S.A.	24,31%	11,75%	10,80%	11,
Retorno	Whirlpool	19,19%	12,47%	29,06%	24,

⚠ Esta tabela possui muitas colunas e foi cortada para impressão. Para visualizá-la completa, acesse o artigo original em: https://revistatopicos.com.br/artigos/desempenho-economico-financeiro-e-geracao-de-valor-em-empresas-do-polo-industrial-de-manaus-no-cenario-pos-pandemico-uma-analise-comparativa-intersetorial-2022-2025?noblockage

Fonte: Elaborado pela autora (2026)

A Whirlpool S.A. apresentou uma dinâmica financeira favorável ao acionista ao longo do quadriênio analisado, enquanto o ROA oscilou moderadamente — passando de 4,96% em 2022 para o pico de 7,41% em 2024 e fechando em 4,33% em 2025 —, o ROE manteve-se em patamares substancialmente mais elevados, situando-se em 19,19% em 2022, atingindo 29,06% em 2024 e encerrando 2025 em 24,58%. Essa distância entre a rentabilidade do ativo e a rentabilidade do patrimônio líquido decorre do alto nível de endividamento geral da companhia (82,37% em 2025), o que demonstra que o uso elevado do capital de terceiros multiplicou o retorno entregue ao capital próprio. Contudo, a retração do ROA no último exercício sinaliza a necessidade de monitoramento da eficiência operacional de seu ativo total (R$ 10,40 bilhões) perante a retração no lucro líquido.

Em contrapartida, a Positivo Tecnologia S.A. registrou perda estrutural em suas taxas de retorno econômico a partir de 2024. No início da análise quadrienal, a empresa apresentava indicadores saudáveis de eficiência, com ROA de 7,29% e ROE de 21,78% em 2022. Porém, o avanço das despesas financeiras atreladas à Selic corroeu drasticamente a conversão do resultado operacional em resultado líquido, fazendo o ROA despencar para 1,90% em 2024 e atingir expressão residual de 0,27% em 2025. Consequentemente, o ROE sofreu contração drástica, descendo de 15,72% em 2023 para 5,17% em 2024 e apenas 0,78% em 2025. Esse resultado demonstra que o

encargo da dívida anulou os ganhos da alavancagem financeira, reduzindo quase a zero a capacidade da empresa de remunerar o capital de seus acionistas no encerramento do período.

Por fim, a Videolar-Innova S.A. destacou-se pela maior rentabilidade estrutural dos ativos e pela estabilidade de retornos ao acionista em patamares de dois dígitos. Após o resultado positivo de 2022, com ROA de 24,31% e ROE de 28,44% devido às margens operacionais do setor petroquímico, os indicadores se estabilizaram a partir de 2023. Já em 2025, a companhia registrou ROA de 11,02% e ROE de 16,52%, com a proximidade dos resultados de 2022 e 2024 baseada na baixa alavancagem financeira da entidade (participação de capital próprio acima de 80%), enquanto a ligeira expansão do ROE em 2025 (16,52%) refletiu a captação controlada de passivos de longo prazo para financiamento de CAPEX sem comprometer a rentabilidade patrimonial.

4.3. Análise da Demontração de Fluxo de Caixa - DFC

A Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) complementa a DRE e o Balanço Patrimonial ao evidenciar as movimentações financeiras efetivas realizadas pela entidade. Enquanto a DRE apura o resultado pelo regime de competência, a DFC mensura a entrada e saída real de recursos financeiros organizados em três grupos operacionais: Atividades Operacionais, Atividades de Investimento e Atividades de Financiamento. Para as indústrias do Polo Industrial de Manaus no período de 2022 a 2025, o exame da DFC permite identificar a capacidade de conversão dos lucros contábeis em liquidez real, a sustentabilidade dos investimentos em ativos fixos e intangíveis e a dependência de captações externas.

4.3.1. Fluxo de Caixa Operacional (FCO)

O Fluxo de Caixa Operacional (FCO) mede os recursos financeiros gerados pelas atividades operacionais das empresas. Na Whirlpool S.A., o FCO evoluiu de R$ 614,48 milhões em 2022, para R$ 973,04 milhões em 2023 e R$ 2,38 bilhões em 2024. Contudo, em 2025, o FCO inverteu para um saldo negativo de R$ -394,27 milhões, decorrente da variação líquida negativa nas contas de ativos e passivos circulantes (R$ -1,29 bilhão em 2025), destacando-se o aumento do saldo de contas a receber e a variação nos estoques. A inversão do FCO confirma a pressão sobre a liquidez de curto prazo identificada na análise patrimonial, onde a empresa apresentou Capital de Giro Líquido negativo de R$ -602,9 milhões no mesmo exercício.

Enquanto isso, a Positivo Tecnologia S.A. registrou FCO negativo de R$ -329,97 milhões em 2022, provocado pelo aumento da necessidade de capital de giro e pela recomposição de estoques no cenário pós-pandêmico. A partir de 2023, a empresa recuperou a geração operacional de caixa para R$ 540,73 milhões, e mantendo R$ 529,08 milhões em 2024. Em 2025, o FCO recuou para R$ 297,71 milhões (redução de 43,7% frente a 2024), refletindo a retração no faturamento e o maior comprometimento financeiro com despesas operacionais e encargos de juros.

Já a Videolar-Innova S.A., demonstrou consistência na geração operacional de recursos ao longo de todo o quadriênio. A companhia gerou R$ 600,10 milhões em 2022, atingiu pico de R$ 1,17 bilhão em 2023, registrou R$ 397,68 milhões em 2024 e encerrou 2025 com R$ 862,62 milhões. O elevado FCO sustentou a cobertura sobre o passivo exigível (FCO/PE de 168,29% em 2023 e 51,93% em

2025), demonstrando que as operações industriais mantiveram capacidade interna para suportar as obrigações da empresa sem necessidade de endividamento operacional de curto prazo.

4.3.2. Fluxo de Caixa de Investimentos (FCI) E Aplicação em Inovação

O Fluxo de Caixa de Investimentos (FCI) reflete as saídas líquidas de capital destinadas à aquisição de ativos imobilizados, intangíveis e participações societárias. Na Positivo Tecnologia S.A., o exame do FCI conecta-se diretamente à expansão patrimonial observada no BP, no qual o ativo intangível saltou de R$ 110,8 milhões para R$ 436,2 milhões. As saídas de caixa para investimentos somaram R$ 155,60 milhões em 2022, R$ 154,07 milhões em 2023, R$ 286,53 milhões em 2024 e R$ 177,07 milhões em 2025, sendo R$ 146,80 milhões aplicados especificamente em imobilizado e sistemas intangíveis/P&D no último exercício. Em 2022, a convergência entre o FCO negativo e a manutenção de desembolsos em investimentos exigiu *funding* via captação de financiamentos, respaldando a hipótese de que o direcionamento de recursos para inovação tecnológica e ampliação de ativos operacionais pressionou o caixa imediato antes de converter-se em fluxos operacionais positivos em 2023–2024.

Na Whirlpool S.A., os investimentos em imobilizado e intangível mantiveram-se regulares, registrando desembolsos de R$ 342,28 milhões em 2022, R$ 210,55 milhões em 2023, R$ 236,43 milhões em 2024 e R$ 331,82 milhões em 2025. Esse fluxo constante indica manutenção do parque fabril e atualização das linhas de produção de eletrodomésticos no Amazonas.

A Videolar-Innova S.A. registrou saídas em investimentos de R$ 156,37 milhões em 2022, R$ 229,10 milhões em 2023 e R$ 169,99 milhões em 2024. Em 2025, o FCI expandiu significativamente para R$ -878,29 milhões. Essa elevação decorreu da aquisição do controle acionário da Mais Films Holding S.A. (Polo Films) por R$ 596,12 milhões, somada aos investimentos operacionais em imobilizados e infraestrutura sustentável. O aporte foi financiado por recursos próprios acumulados em exercícios anteriores e pela captação de passivos não circulantes.

4.3.3. Fluxo de Caixa de Financiamento (FCF) E Saldo Final de Caixa

O Fluxo de Caixa de Financiamento (FCF) evidencia as captações de empréstimos, amortizações de dívidas e distribuições de proventos (dividendos e juros sobre capital próprio). A Whirlpool S.A. apresentou FCF negativo em 2022 (R$ -421,62 milhões), 2023 (R$ -284,80 milhões) e 2024 (R$ -890,99 milhões), refletindo o pagamento de dividendos e a amortização de dívidas. Em 2025, diante do FCO negativo, o FCF encerrou em R$ 30,61 milhões positivos para suporte de capital de giro. Assim, o saldo final de caixa da companhia encerrou 2025 em R$ 2,63 bilhões.

Na Positivo Tecnologia S.A., o FCF foi positivo em R$ 552,08 milhões em 2022 para cobrir a necessidade de capital de giro e os investimentos executados. Nos anos seguintes, com a normalização operacional, o FCF manteve-se negativo devido à amortização de passivos e serviços de dívida (R$ -222,08 milhões em 2023, R$ -262,98 milhões em 2024 e R$ -72,24 milhões em 2025). O saldo de caixa final estabilizou-se em R$ 618,36 milhões em 2025.

Na Videolar-Innova S.A., o FCF permaneceu negativo ao longo de toda a série (R$ -210,24 milhões em 2022, R$ -248,54 milhões em 2023, R$ -427,95 milhões em 2024 e R$ -317,86 milhões em 2025). Esses valores decorreram da distribuição continuada de dividendos e remuneração aos acionistas, sustentada pela geração de caixa operacional. Mesmo após o expressivo desembolso em investimentos em 2025, a empresa encerrou o período com R$ 476,73 milhões em caixa e equivalentes.

4.4. Análise da Demontração do Valor Adicionado - DVA

O Demonstrativo do Valor Adicionado (DVA) evidencia a dimensão socioeconômica do desempenho empresarial ao mensurar a quantidade de riqueza gerada pela entidade e a forma como essa riqueza foi distribuída entre os diferentes agentes econômicos que contribuíram para a sua formação. Diferentemente do Balanço Patrimonial e da DRE, concentrados na posição financeira e no resultado estritamente acionário, a DVA permite avaliar o impacto da atividade industrial sobre a sociedade, identificando a parcela do valor criado direcionada aos colaboradores, ao Estado, aos credores financeiros e aos sócios.

Ressalva Metodológica de Divulgação (*Disclosure*): Cumpre registrar que a análise quantitativa da DVA se restringe à Whirlpool S.A. e à Positivo Tecnologia S.A. A Videolar-Innova S.A. não disponibilizou o Demonstrativo do Valor Adicionado em suas Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP) publicadas referentes ao período de 2022 a 2025. Por tratar-se de companhia de capital fechado — embora emissora de debêntures e auditada por firmas independentes —, a ausência de publicação da DVA pela Innova limita a evidenciação socioeconômica de sua cadeia produtiva, razão

pela qual a referida empresa foi omitida da tabulação comparativa nesta subseção.

Baseado nas análises dos demonstrativos disponibilizados, a geração total de valor adicionado a distribuir apresentou crescimento na Whirlpool S.A. e oscilações na Positivo Tecnologia S.A. ao longo do quadriênio. A Whirlpool expandiu sua riqueza gerada de R$ 3,57 bilhões em 2022, para R$ 4,86 bilhões em 2023, R$ 5,42 bilhões em 2024 e R$ 5,65 bilhões em 2025, acumulando uma expansão de 58,3% na riqueza criada no ecossistema regional. Enquanto isso, a Positivo Tecnologia registrou R$ 1,61 bilhão em valor adicionado a distribuir em 2022, reduzindo para R$ 1,39 bilhão em 2023 e R$ 1,35 bilhão em 2024, apresentando recuperação em 2025 ao atingir R$ 1,58 bilhão.

4.4.1. Distribuição da Riqueza por Eixo de Destinação

O eixo Pessoal mensura a participação direta dos colaboradores no valor gerado, englobando salários, benefícios assistenciais e depósitos de FGTS. Na Whirlpool S.A., a fatia destinada à força de trabalho manteve-se em patamar estável de cerca de um terço do valor adicionado total: 36,41% em 2022 (R$ 1,30 bilhão), 30,54% em 2023 (R$ 1,48 bilhão), 31,60% em 2024 (R$ 1,71 bilhão) e 30,22% em 2025 (R$ 1,71 bilhão). A Tabela 12 apresenta os resultados apurados nos quatro eixos das respectivas empresas.

Tabela 12. Comparativo da Distribuição Percentual do Valor Adicionado (%)

Indicador	Empresa	2022	2023	2024	2

Pessoal (%)	Whirlpool S.A.	36,41%	30,54%	31,60%	30,
	Positivo Tecnologia	15,48%	20,61%	34,49%	40,
Governo (%)	Whirlpool S.A.	24,32%	21,99%	26,72%	33,

⚠ Esta tabela possui muitas colunas e foi cortada para impressão. Para visualizá-la completa, acesse o artigo original em: https://revistatopicos.com.br/artigos/desempenho-economico-financeiro-e-geracao-de-valor-em-empresas-do-polo-industrial-de-manaus-no-cenario-pos-pandemico-uma-analise-comparativa-intersetorial-2022-2025?noblockage

Fonte: Elaborado pela autora (2026)

Na Positivo Tecnologia S.A., observou-se um avanço significativo na destinação para esse eixo, no qual a participação da folha de pagamento saltou de 15,48% em 2022 (R$ 249,57 milhões) para 20,61% em 2023 (R$ 286,70 milhões), 34,49% em 2024 (R$ 465,61 milhões) e atingiu 40,27% em 2025 (R$ 634,84 milhões). Esse crescimento percentual decorreu do aumento das despesas diretas com pessoal qualificado para suporte técnico e P&D em contraposição ao encolhimento das margens líquidas de lucro da empresa.

Já o eixo Governo, reflete o montante recolhido pelos cofres públicos nas esferas municipal, estadual e federal. Na Whirlpool S.A., a tributação consumiu 24,32% da riqueza em 2022 (R$ 867,49 milhões), crescendo para 26,72% em 2024 (R$ 1,45 bilhão) e alcançando 33,66% em 2025 (R$ 1,90 bilhão). Esse aumento relativo consolida o papel da empresa na arrecadação fiscal, mesmo no contexto de incentivos da Zona Franca de Manaus.

Na Positivo Tecnologia S.A., a participação do Governo apresentou trajetória ascendente e contínua: 26,82% em 2022 (R$ 432,24 milhões), 28,95% em 2023 (R$ 402,69 milhões), 29,19% em 2024 (R$ 394,03 milhões) e 32,40% em 2025 (R$ 510,81 milhões). Em 2025, Governo e Pessoal absorveram, juntos, 72,67% de toda a riqueza gerada pela Positivo, demonstrando a relevância social da empresa em termos tributários e empregatícios.

Já o eixo de remuneração do Capital de Terceiros, abrange os pagamentos efetuados a credores financeiros e proprietários de imóveis sob a forma de juros sobre empréstimos e aluguéis. Na Whirlpool S.A., a destinação para capitais de terceiros representou 27,54% em 2022 (R$ 982,38 milhões), elevou-se pontualmente para 42,24% em 2023 (R$ 2,05 bilhões) devido ao pico de juros financeiros, recuou para 24,86% em 2024 e encerrou 2025 em 28,14% (R$ 1,59 bilhão).

Na Positivo Tecnologia S.A., a remuneração de financiadores externos representou 38,69% em 2022 (R$ 623,68 milhões), caindo gradualmente para 32,40% em 2023, 30,02% em 2024 e 26,55% em 2025 (R$ 418,47 milhões). A despeito da redução percentual na DVA, o montante de juros pagos continuou elevado em relação ao Lucro Operacional (LAJIR) da companhia, transferindo parcela significativa do valor criado para o setor financeiro

Por fim, a parcela atribuída aos Capitais Próprios engloba os dividendos distribuídos aos acionistas e os lucros retidos para reinvestimento na entidade. Na Whirlpool S.A., a participação dos sócios oscilou de 11,74% em 2022 (R$ 418,70 milhões) para 5,23% em 2023 (R$ 254,06 milhões), recuperando-se para 16,81% em 2024 (R$ 910,78 milhões) e recuando para 7,98% em 2025 (R$ 450,78 milhões).

Na Positivo Tecnologia S.A., a retração na remuneração do capital próprio foi expressiva, na qual os acionistas absorveram 19,01% da riqueza gerada (R$ 306,36 milhões) em 2022. Contudo, à medida que o resultado líquido foi comprimido pelas despesas financeiras, a parcela residual destinada aos sócios encolheu para 18,04% em 2023, 6,30% em 2024 (R$ 85,04 milhões) e atingiu o valor residual de 0,78% em 2025 (R$ 12,23 milhões). Em 2025, quase a totalidade do valor gerado pela Positivo foi absorvida por custos de pessoal, impostos e serviços da dívida, restando aos acionistas menos de 1% do valor adicionado total.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa analisou e comparou o desempenho econômico-financeiro e geração de valor de empresas de grande porte dos principais setores do Polo Industrial de Manaus (PIM) — Whirlpool S.A., Positivo Tecnologia S.A. e Videolar-Innova S.A. — abrangendo o período pós-pandêmico de 2022 a 2025. Ao examinar a estrutura de capital, liquidez, rentabilidade, geração de caixa e distribuição de valor adicionado, a problemática central da pesquisa foi respondida: o comportamento econômico-financeiro das indústrias no PIM não ocorreu de forma homogênea, revelando padrões distintos de resiliência e adaptação às condições macroeconômicas do país. Com isso, os objetivos propostos e a verificação das hipóteses foram integralmente alcançados, permitindo estabelecer um diagnóstico preciso sobre a sustentabilidade financeira dos segmentos analisados.

A análise integrada permitiu o julgamento categórico das hipóteses norteadoras deste estudo. A primeira hipótese, que pressupunha uma recuperação superior de rentabilidade e liquidez nos setores de

informática e eletroeletrônico, foi empiricamente e contabilmente refutada. Os achados demonstram que a Positivo Tecnologia sofreu severa erosão em suas margens líquidas decorrente do custo de carregamento de suas dívidas, ao passo que a Whirlpool encerrou o ciclo com inversão do capital de giro líquido (R$ -602,91 milhões). A segunda hipótese, referente ao endividamento do setor de duas rodas para modernização, revelou-se inconclusiva (não testada) devido à barreira de *disclosure* institucional das empresas operadas sob o regime de responsabilidade limitada (LTDA), evidenciando uma lacuna na transparência do ecossistema do PIM. Por fim, a terceira hipótese foi plenamente confirmada: o setor químico e termoplástico (Videolar-Innova S.A.) manifestou expressiva volatilidade em sua margem bruta — declinando de 22,43% para 15,28% —, refletindo de forma direta a ciclicidade internacional das commodities petroquímicas e a flutuação cambial de insumos importados.

Assim, a ausência da publicação de demonstrações financeiras pelo setor de Duas Rodas, foi a principal limitação para um diagnóstico mais amplo do ecossistema fabril amazonense, já que tais empresas são responsáveis por aproximadamente 20% do faturamento global do PIM e atuam como um dos maiores empregadores da região. Contudo, por não estarem submetidas ao regime de transparência pública das Sociedades por Ações (Leis nº 6.404/1976 e nº 11.638/2007), essas empresas mantêm seus dados contábeis restritos. Essa lacuna de *disclosure* impediu o mapeamento financeiro de um dos pilares estratégicos da Zona Franca de Manaus.

Ao revisitar os resultados obtidos, foi possível perceber que a Whirlpool S.A. (setor eletroeletrônico e bens de consumo duráveis) demonstrou forte desempenho comercial e operacional, mas

desenvolveu vulnerabilidades crescentes na gestão financeira de curto prazo. A empresa apresentou expansão consistente no faturamento líquido (atingindo o pico de R$ 12,93 bilhões em 2024), evolução contínua da Margem Bruta (de 15,65% para 18,88%) e crescimento do EBITDA absoluto (R$ 1,34 bilhão em 2025). Contudo, a análise conjunta do Balanço Patrimonial, da DFC e da DVA revelou que a concentração do endividamento no curto prazo (mais de 90% do passivo exigível) gerou expressivas despesas financeiras (R$ 1,46 bilhão em 2025 por efeito da Selic), contendo a Margem Líquida em 3,59%. O ponto mais frágil da companhia manifestou-se no encerramento do quadriênio, quando a variação das contas de capital de giro levou o Fluxo de Caixa Operacional (FCO) para o campo negativo (R$ -394,27 milhões) e reduziu a liquidez corrente para 0,92, exigindo atenção quanto ao equilíbrio da liquidez imediata.

Enquanto isso, a Positivo Tecnologia S.A. (setor de informática e tecnologia) apresentou a trajetória de maior deterioração em seus indicadores econômicos e de retorno ao acionista. No pilar operacional, a empresa manteve pontos fortes relevantes, como a preservação de margens brutas elevadas (acima de 25%) e a manutenção de aportes contínuos em ativos intangíveis e P&D (com desembolsos anuais de investimentos superiores a R$ 140 milhões). Entretanto, a queda continuada da receita líquida (retração acumulada de 32,8% até 2025), somada à redução do EBITDA e ao expressivo custo do endividamento atrelado a taxas flutuantes, corroeu o resultado líquido da organização. Em 2025, as despesas financeiras absorveram quase a totalidade do lucro operacional, comprimindo a Margem Líquida para 0,36%, o ROA para 0,27% e o ROE para 0,78%. A DVA refletiu essa erosão: enquanto a riqueza gerada foi direcionada majoritariamente para Pessoal (40,27%) e

Governo (32,40%), a parcela atribuída aos sócios foi reduzida a menos de 1% do valor adicionado total.

Por fim, a Videolar-Innova S.A. (setor químico e termoplástico) consolidou-se como a organização de melhor diagnóstico patrimonial e financeiro entre as analisadas. Embora tenha enfrentado oscilações no faturamento e compressão na Margem Bruta (de 22,43% para 15,28%) devido às oscilações internacionais do mercado de commodities petroquímicas, a empresa manteve elevados padrões de rentabilidade final, encerrando 2025 com Margem Líquida de 11,22%, ROA de 11,02% e ROE de 16,52%. Sua principal fortaleza residiu na baixa dependência de capital de terceiros (patrimônio líquido representando mais de 66% do ativo até 2024) e na expressiva geração de caixa operacional (FCO de R$ 862,62 milhões em 2025). Essa estrutura permitiu que a companhia mantivesse índices de liquidez corrente excepcionais (acima de 3,0) e executasse a aquisição estratégica da Polo Films (R$ 596,12 milhões) utilizando predominantemente recursos próprios acumulados.

Com isso, o estudo comprovou que a avaliação isolada de métricas pontuais, como faturamento ou lucro contábil, são insuficientes para diagnosticar a real saúde das indústrias. A integração analítica do Balanço Patrimonial, DRE, DFC e DVA permitiu identificar gargalos ocultos de liquidez, o impacto real da política monetária sobre a estrutura de capital e a capacidade efetiva de geração de riqueza regional. Ao preencher uma lacuna de dados sobre o desempenho financeiro pós-pandêmico no Amazonas, a pesquisa fornece subsídios concretos para gestores corporativos, analistas de mercado e formuladores de políticas públicas dedicados à manutenção do modelo Zona Franca de Manaus.

Em suma, este estudo conclui que a avaliação isolada de indicadores econômico-financeiros lineares induz a diagnósticos corporativos frágeis e imprecisos. A sustentabilidade financeira real das indústrias incentivadas do Polo Industrial de Manaus demanda uma engenharia analítica que interconecte o perfil de maturidade das dívidas no Balanço Patrimonial à capacidade estrita de conversão contábil em liquidez líquida na Demonstração dos Fluxos de Caixa. Diante das iminentes transformações macroeconômicas e fiscais que cercam o modelo Zona Franca de Manaus, a atuação do administrador financeiro consolida-se como o vetor estratégico capaz de blindar a saúde patrimonial das corporações frente à volatilidade exógena, garantindo que a riqueza gerada continue a capilarizar retornos socioeconômicos sustentáveis para toda a Região Norte.

Em termos de contribuições gerenciais, os resultados deste estudo oferecem subsídios práticos para a tomada de decisão financeira em ambientes industriais incentivados. Para empresas com perfil de forte dependência de capital de giro e alta concentração de obrigações no curto prazo, recomenda-se a implementação de políticas ativas de alongamento do perfil da dívida e de otimização do ciclo financeiro, reduzindo a exposição a oscilações bruscas nas taxas de juros. Adicionalmente, em cenários de retração operacional ou compressão de margens, a gestão disciplinada da estrutura de custos fixos e a revisão de passivos onerosos mostram-se essenciais para evitar que o custo financeiro corroa o resultado operacional gerado pela atividade-fim.

Quanto às limitações da pesquisa, destaca-se a restrição de acesso aos demonstrativos financeiros padronizados de empresas constituídas sob a forma de sociedades limitadas (LTDA) no Polo

Industrial de Manaus — o que inviabilizou a inclusão do segmento de duas rodas na amostra empírica —, bem como a dispensa legal da publicação da Demonstração do Valor Adicionado (DVA) por companhias de capital fechado, caso da Videolar-Innova S.A., limitando a análise comparativa da distribuição da riqueza às empresas de capital aberto. Além disso, o recorte temporal de quatro exercícios (2022 a 2025) reflete uma conjuntura macroeconômica específica de transição pós-pandêmica e juros elevados, não permitindo generalizações estatísticas para todo o universo industrial da Zona Franca de Manaus.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro.** 12. ed. São Paulo: Atlas, 2021.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. **ABNT NBR 6023:2018: informação e documentação – referências – elaboração.** Rio de Janeiro: ABNT, 2018.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. **ABNT NBR 14724:2023: informação e documentação – trabalhos acadêmicos – apresentação.** Rio de Janeiro: ABNT, 2023.

BANDEIRA, Carlos Alberto. **Gestão financeira e análise de demonstrações contábeis.** São Paulo: Atlas, 2015.

BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre as sociedades por ações. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, 17 dez. 1976. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm.

BRASIL. **Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007.** Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, 28 dez. 2007. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm.

BRASIL. **Lei nº 11.941, de 27 de maio de 2009.** Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários; altera as Leis nºs 6.404/1976 e 11.638/2007. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, 28 maio 2009. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/lei/l11941.htm.

FERREIRA, Ricardo J. **Análise das demonstrações contábeis.** 2. ed. Rio de Janeiro: Ferreira, 2008.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira.** 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

JACINTHO, Vinícius Giovani; KROENKE, Adriana. **Indicadores econômico-financeiros de empresas brasileiras: uma comparação entre setores.** Revista Ambiente Contábil, Natal, v. 13, n. 1, p. 90-113, jan./jun. 2021.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos de metodologia científica.** 9. ed. São Paulo: Atlas, 2021.

LODETTI, Adriana Backes; RITTA, Célio Otávio. **Análise das demonstrações contábeis como instrumento para tomada de**

decisão em micro e pequenas empresas. Revista de Contabilidade da UFBA, Salvador, v. 14, n. 2, p. 45-62, 2020.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis.** 8. ed. São Paulo: Atlas, 2018a.

MARION, José Carlos. **Contabilidade empresarial.** 18. ed. São Paulo: Atlas, 2018b.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços: abordagem gerencial.** 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MONTOTO, Eugenio. **Análise das demonstrações financeiras e da performance empresarial.** São Paulo: Atlas, 2014.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JORDAN, Bradford D. **Fundamentos de administração financeira.** 10. ed. Porto Alegre: AMGH, 2015.

SEABRA, Izabel Cristina Nogueira. **E-book de administração financeira e orçamentária.** Manaus: Universidade do Estado do Amazonas, 2019. 75 f. Apostila digital do Curso de Administração da Escola Superior de Ciências Sociais (ESO/UEA).

SOUZA, Andréa Lanza Cordeiro de *et al.* (org.). **Manual de conclusão do estágio curricular supervisionado do curso de Administração.** Curitiba: CRV, 2022. 202 p. DOI: 10.24824/978652513499.4.

SUFRAMA. **Superintendência da Zona Franca de Manaus. Indicadores do Polo Industrial de Manaus.** Manaus: SUFRAMA, 2025. Disponível em: https://www.gov.br/suframa/pt-br/centrais-de-conteudo/indicadores.

SUFRAMA. **Superintendência da Zona Franca de Manaus. Polo Industrial de Manaus registra maior faturamento da história.** Manaus: SUFRAMA, 2025. Disponível em: https://www.gov.br/suframa/pt-br/assuntos/noticias/pim-registra-maior-faturamento-da-historia.

APÊNDICE A – TABELAS DOS DEMONSTRATIVOS

O presente apêndice reúne o conjunto de tabelas comparativas consolidadas elaboradas pela autora, sintetizando as informações dos quatro demonstrativos contábeis — Balanço Patrimonial (BP), Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) e Demonstração do Valor Adicionado (DVA) — das empresas analisadas nesta pesquisa (Whirlpool S.A., Positivo Tecnologia S.A. e Videolar-Innova S.A.), referentes ao período de 2022 a 2025.

Balanço Patrimonial - Whirlpool S/A				
Valores em mil R$				
ATIVO	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**
ATIVO CIRCULANTE	**R$ 5.937.849,00**	**R$ 6.388.922,00**	**R$ 7.479.488,00**	**R$ 7.149.843,00**
Disponibilidades	R$ 1.518.512,00	R$ 2.126.109,00	R$ 3.376.540,00	R$ 2.632.627,00
Estoques	R$ 1.174.435,00	R$ 1.194.608,00	R$ 1.497.142,00	R$ 1.311.825,00
ATIVO NÃO CIRCULANTE	**R$ 2.506.275,00**	**R$ 2.632.212,00**	**R$ 3.089.850,00**	**R$ 3.250.987,00**

ARLP	R$ 862.601,00	R$ 1.152.105,00	R$ 1.334.467,00	R$ 1.573.876,00
Investimentos	R$ 71.781,00	R$ 3.607,00	R$ 2.956,00	R$ 2.577,00
Imobilizado	R$ 1.543.873,00	R$ 1.442.511,00	R$ 1.709.108,00	R$ 1.641.706,00
Intangível	R$ 28.020,00	R$ 33.989,00	R$ 43.319,00	R$ 32.828,00
ATIVO TOTAL	**R$ 8.444.124,00**	**R$ 9.021.134,00**	**R$ 10.569.338,00**	**R$ 10.400.830,00**
AP	R$ 1.643.674,00	R$ 1.480.107,00	R$ 1.755.383,00	R$ 1.677.111,00
PASSIVO	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**
PASSIVO CIRCULANTE	**R$ 5.702.408,00**	**R$ 6.329.202,00**	**R$ 7.101.828,00**	**R$ 7.752.754,00**
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	**R$ 560.363,00**	**R$ 735.416,00**	**R$ 771.789,00**	**R$ 814.258,00**
PATRIMONIO LÍQUIDO	R$ 2.181.353,00	R$ 1.956.516,00	R$ 2.695.721,00	R$ 1.833.818,00
PASSIVO TOTAL	**R$ 8.444.124,00**	**R$ 9.021.134,00**	**R$ 10.569.338,00**	**R$ 10.400.830,00**

Balanço Patrimonial - Positivo S/A				
Valores em mil R$				
ATIVO	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**
ATIVO CIRCULANTE	**R$ 3.430.062,00**	**R$ 3.575.173,00**	**R$ 2.967.747,00**	**R$ 2.821.028,00**

Disponibilidades	R$ 426.576,00	R$ 591.375,00	R$ 566.929,00	R$ 618.362,00
Estoques	R$ 1.390.723,00	R$ 1.256.483,00	R$ 1.096.246,00	R$ 1.137.592,00
ATIVO NÃO CIRCULANTE	**R$ 769.763,00**	**R$ 1.006.660,00**	**R$ 1.499.240,00**	**R$ 1.652.523,00**
ARLP	R$ 383.872,00	R$ 502.346,00	R$ 765.802,00	R$ 795.331,00
Investimentos	R$ 164.127,00	R$ 226.969,00	R$ 256.770,00	R$ 276.474,00
Imobilizado	R$ 110.987,00	R$ 146.818,00	R$ 155.481,00	R$ 144.523,00
Intangível	R$ 110.777,00	R$ 130.527,00	R$ 321.187,00	R$ 436.195,00
ATIVO TOTAL	**R$ 4.199.825,00**	**R$ 4.581.833,00**	**R$ 4.466.987,00**	**R$ 4.473.551,00**
AP	R$ 385.891,00	R$ 504.314,00	R$ 733.438,00	R$ 857.192,00
PASSIVO	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**
PASSIVO CIRCULANTE	**R$ 1.773.213,00**	**R$ 1.934.265,00**	**R$ 1.503.102,00**	**R$ 1.667.997,00**
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	**R$ 1.020.292,00**	**R$ 1.051.141,00**	**R$ 1.317.764,00**	**R$ 1.229.562,00**
PATRIMONIO LÍQUIDO	R$ 1.406.320,00	R$ 1.596.427,00	R$ 1.646.121,00	R$ 1.575.992,00
PASSIVO TOTAL	**R$ 4.199.825,0**	**R$ 4.581.833,0**	**R$ 4.466.987,0**	**R$ 4.473.551,0**

	0	**0**	**0**	**0**

Balanço Patrimonial - Videolar Innova S.A				
Valores em mil R$				
ATIVO	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**
ATIVO CIRCULANTE	**R$ 2.024.706,00**	**R$ 2.289.646,00**	**R$ 2.543.477,00**	**R$ 2.220.840,00**
Disponibilidades	R$ 317.538,00	R$ 1.010.520,00	R$ 810.247,00	R$ 516.207,00
Estoques	R$ 670.870,00	R$ 465.706,00	R$ 672.236,00	R$ 629.952,00
ATIVO NÃO CIRCULANTE	**R$ 2.201.277,00**	**R$ 2.225.556,00**	**R$ 2.224.603,00**	**R$ 2.767.098,00**
ARLP	R$ 62.991,00	R$ 8.229,00	R$ 9.552,00	R$ 101.585,00
Investimentos	R$ 307.275,00	R$ 334.789,00	R$ 333.393,00	R$ 347.480,00
Imobilizado	R$ 1.581.635,00	R$ 1.635.611,00	R$ 1.635.537,00	R$ 1.931.108,00
Intangível	R$ 249.376,00	R$ 246.927,00	R$ 246.121,00	R$ 386.925,00
ATIVO TOTAL	**R$ 4.225.983,00**	**R$ 4.515.202,00**	**R$ 4.768.080,00**	**R$ 4.987.938,00**
AP	R$ 2.138.286,00	R$ 2.217.327,00	R$ 2.215.051,00	R$ 2.665.513,00
PASSIVO	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**

PASSIVO CIRCULANTE	**R$ 387.532,00**	**R$ 428.610,00**	**R$ 483.760,00**	**R$ 738.256,00**
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	**R$ 226.755,00**	**R$ 266.991,00**	**R$ 307.260,00**	**R$ 922.946,00**
PATRIMONIO LÍQUIDO	R$ 3.611.696,00	R$ 3.819.601,00	R$ 3.977.060,00	R$ 3.326.736,00
PASSIVO TOTAL	**R$ 4.225.983,00**	**R$ 4.515.202,00**	**R$ 4.768.080,00**	**R$ 4.987.938,00**

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DOS EXERCÍCIOS - DRE - Whirlpool S/A (Valores em mil R$)				
Ano	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**
1. Vendas Líquidas	R$ 10.798.149,00	R$ 11.487.988,00	R$ 12.931.658,00	R$ 12.561.821,00
2. Custo dos produtos vendidos e dos serviços prestados	R$ 9.108.069,00	R$ 9.521.956,00	R$ 10.721.337,00	R$ 10.190.580,00
3. Lucro Bruto	R$ 1.690.080,00	R$ 1.966.032,00	R$ 2.210.321,00	R$ 2.371.241,00
4. Despesa Operacional	R$ 935.358,00	R$ 889.343,00	R$ 1.173.946,00	R$ 1.205.105,00
5. Lucro Operacional - LAJIR	R$ 754.722,00	R$ 1.076.689,00	R$ 1.036.375,00	R$ 1.166.136,00
6. Outras Receitas e Despesas Financeiras	-R$ 201.693,00	-R$ 753.281,00	-R$ 47.835,00	-R$ 504.466,00

6.1 Receitas Financeiras	R$ 686.669,00	R$ 1.192.784,00	R$ 1.181.504,00	R$ 956.987,00
6.2 Despesas Financeiras	R$ 888.362,00	R$ 1.946.065,00	R$ 1.229.339,00	R$ 1.461.453,00
7. LAIR - Lucro Antes do Imposto de Renda	R$ 553.029,00	R$ 323.408,00	R$ 988.540,00	R$ 661.670,00
8. Imposto de Renda - IR	R$ 134.334,00	R$ 79.406,00	R$ 205.218,00	R$ 210.886,00
9. LLE - Lucro Líquido do Exercício	R$ 418.695,00	R$ 244.002,00	R$ 783.322,00	R$ 450.784,00

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DOS EXERCÍCIOS - DRE - Positivo S/A (Valores em mil R$)				
Ano	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**
1. Vendas Líquidas	R$ 4.993.235,00	R$ 3.926.631,00	R$ 3.688.326,00	R$ 3.354.898,00
2. Custo dos produtos vendidos e dos serviços prestados	R$ 3.796.478,00	R$ 2.864.102,00	R$ 2.764.289,00	R$ 2.511.831,00
3. Lucro Bruto	R$ 1.196.757,00	R$ 1.062.529,00	R$ 924.037,00	R$ 843.067,00
4. Despesa Operacional	R$ 571.662,00	R$ 553.952,00	R$ 614.527,00	R$ 613.065,00
5. Lucro Operacional -	R$ 625.095,00	R$ 508.577,00	R$ 309.510,00	R$ 230.002,00

LAJIR				
6. Outras Receitas e Despesas Financeiras	-R$ 318.111,00	-R$ 254.426,00	-R$ 207.374,00	-R$ 209.803,00
6.1 Receitas Financeiras	R$ 86.350,00	R$ 104.320,00	R$ 114.170,00	R$ 132.796,00
6.2 Despesas Financeiras	R$ 404.461,00	R$ 358.746,00	R$ 321.544,00	R$ 342.599,00
7. LAIR - Lucro Antes do Imposto de Renda	R$ 306.984,00	R$ 254.151,00	R$ 102.136,00	R$ 20.199,00
8. Imposto de Renda - IR	R$ 627,00	R$ 3.269,00	R$ 17.098,00	R$ 7.965,00
9. LLE - Lucro Líquido do Exercício	R$ 306.357,00	R$ 250.882,00	R$ 85.038,00	R$ 12.234,00

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DOS EXERCÍCIOS - DRE - Videolar Innova S/A (Valores em mil R$)				
Ano	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**
1. Vendas Líquidas	R$ 5.729.123,00	R$ 4.282.660,00	R$ 4.854.246,00	R$ 4.898.209,00
2. Custo dos produtos vendidos e dos serviços prestados	R$ 4.444.328,00	R$ 3.580.890,00	R$ 4.022.987,00	R$ 4.149.539,00
3. Lucro Bruto	R$ 1.284.795,00	R$ 701.770,00	R$ 831.259,00	R$ 748.670,00

4. Despesa Operacional	R$ 86.490,00	R$ 185.175,00	R$ 265.640,00	R$ 261.024,00
5. Lucro Operacional - LAJIR	R$ 1.198.305,00	R$ 516.595,00	R$ 565.619,00	R$ 487.646,00
6. Outras Receitas e Despesas Financeiras	R$ 43.755,00	R$ 81.836,00	R$ 58.460,00	R$ 113.776,00
6.1 Receitas Financeiras	R$ 63.142,00	R$ 103.939,00	R$ 138.705,00	R$ 143.177,00
6.2 Despesas Financeiras	R$ 19.387,00	R$ 22.103,00	R$ 80.245,00	R$ 29.401,00
7. LAIR - Lucro Antes do Imposto de Renda	R$ 1.242.060,00	R$ 598.431,00	R$ 624.079,00	R$ 601.422,00
8. Imposto de Renda - IR	R$ 214.737,00	R$ 67.890,00	R$ 109.255,00	R$ 51.748,00
9. LLE - Lucro Líquido do Exercício	R$ 1.027.323,00	R$ 530.541,00	R$ 514.824,00	R$ 549.674,00

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXO DE CAIXA - DFC - Whirlpool S/A (Valores em mil R$)				
Ano	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**
Caixa Líquido Operacional - FCO	R$ 614.476,00	R$ 973.035,00	R$ 2.379.939,00	-R$ 394.266,00
Caixa Líquido de Investimentos	-R$ 351.272,00	-R$ 80.637,00	-R$ 238.521,00	-R$ 319.033,00

- Investimentos em imobilizado e intangível	-R$ 342.284,00	-R$ 210.549,00	-R$ 236.429,00	-R$ 331.820,00
Caixa Líquido de Financiamento	-R$ 421.621,00	-R$ 284.801,00	-R$ 890.987,00	-R$ 30.614,00
Saldo Inicial de Caixa	R$ 1.676.929,00	R$ 1.518.512,00	R$ 2.126.109,00	R$ 3.376.540,00
Saldo Final de Caixa	R$ 1.518.512,00	R$ 2.126.109,00	R$ 3.376.540,00	R$ 2.632.627,00
Aumento (redução) de Caixa e Equivalentes	-R$ 158.417,00	R$ 607.597,00	R$ 1.250.431,00	-R$ 743.913,00

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXO DE CAIXA - DFC - Positivo S/A (Valores em mil R$)				
Ano	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**
Caixa Líquido Operacional - FCO	-R$ 329.969,00	R$ 540.734,00	R$ 529.080,00	R$ 297.712,00
Caixa Líquido de Investimentos	-R$ 155.602,00	-R$ 154.068,00	-R$ 286.526,00	-R$ 177.066,00
- Investimentos em imobilizado e intangível	-R$ 83.022,00	-R$ 85.799,00	-R$ 91.084,00	-R$ 146.797,00
Caixa Líquido de Financiamento	R$ 552.079,00	-R$ 222.083,00	-R$ 262.982,00	-R$ 72.241,00
Saldo Inicial de Caixa	R$ 359.007,00	R$ 426.576,00	R$ 591.375,00	R$ 566.929,00

Saldo Final de Caixa	R$ 426.576,00	R$ 591.375,00	R$ 566.929,00	R$ 618.362,00
Aumento (redução) de Caixa e Equivalentes	R$ 67.569,00	R$ 164.799,00	-R$ 24.446,00	R$ 51.433,00

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXO DE CAIXA - DFC - Videolar Innova S/A (Valores em mil R$)				
Ano	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**
Caixa Líquido Operacional - FCO	R$ 600.104,00	R$ 1.170.627,00	R$ 397.678,00	R$ 862.623,00
Caixa Líquido de Investimentos	-R$ 156.374,00	-R$ 229.104,00	-R$ 169.999,00	-R$ 878.290,00
- Investimentos em imobilizado e intangível	-R$ 156.374,00	-R$ 237.924,00	-R$ 169.999,00	-R$ 878.290,00
Caixa Líquido de Financiamento	-R$ 210.235,00	-R$ 248.541,00	-R$ 427.952,00	-R$ 317.855,00
Saldo Inicial de Caixa	R$ 84.043,00	R$ 317.538,00	R$ 1.010.520,00	R$ 810.247,00
Saldo Final de Caixa	R$ 317.538,00	R$ 1.010.520,00	R$ 810.247,00	R$ 476.725,00
Aumento (redução) de Caixa e Equivalentes	R$ 233.495,00	R$ 692.982,00	-R$ 200.273,00	-R$ 333.522,00

DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO - DVA - Whirlpool S/A (Valores em mil R$)				
Ano	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**

1. Receitas	R$ 13.866.299,00	R$ 14.737.406,00	R$ 16.632.251,00	R$ 16.230.401,00
2. Insumos Adquiridos de Terceiros	-R$ 10.788.903,00	-R$ 11.122.373,00	-R$ 12.281.688,00	-R$ 11.287.041,00
3. Valor Adicionado Bruto	R$ 3.077.396,00	R$ 3.615.033,00	R$ 4.350.563,00	R$ 4.943.360,00
4. Retenções	-R$ 156.514,00	-R$ 219.653,00	-R$ 240.291,00	-R$ 244.354,00
5. Valor Adicionado Líquido Produzido	R$ 2.920.882,00	R$ 3.395.380,00	R$ 4.110.272,00	R$ 4.699.006,00
6. Valor Adicionado Recebido - transf	R$ 646.395,00	R$ 1.463.007,00	R$ 1.306.921,00	R$ 946.978,00
7. Valor Adicionado Total a Distribuir	R$ 3.567.277,00	R$ 4.858.387,00	R$ 5.417.193,00	R$ 5.645.984,00
7.1 Pessoal	R$ 1.298.715,00	R$ 1.483.737,00	R$ 1.711.945,00	R$ 1.706.080,00
7.2 Impostos e Taxas (governo)	R$ 867.490,00	R$ 1.068.211,00	R$ 1.447.686,00	R$ 1.900.538,00
7.3 Capitais de Terceiros	R$ 982.377,00	R$ 2.052.375,00	R$ 1.346.779,00	R$ 1.588.582,00
7.4 Capitais Próprios	R$ 418.695,00	R$ 254.064,00	R$ 910.783,00	R$ 450.784,00

DEMONSTRAÇÃODVA DO VALOR ADICIONADO - DVA - Positivo S/A (Valores em mil R$)				
Ano	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**
1. Receitas	R$ 5.566.013,00	R$ 4.509.004,00	R$ 4.234.141,00	R$ 3.797.133,00
2. Insumos Adquiridos de Terceiros	-R$ 4.194.208,00	-R$ 3.245.158,00	-R$ 3.004.922,00	-R$ 2.330.083,00
3. Valor Adicionado Bruto	R$ 1.371.805,00	R$ 1.263.846,00	R$ 1.229.219,00	R$ 1.467.050,00
4. Retenções	-R$ 49.891,00	-R$ 56.230,00	-R$ 57.417,00	-R$ 82.612,00
5. Valor Adicionado Líquido Produzido	R$ 1.321.914,00	R$ 1.207.616,00	R$ 1.171.802,00	R$ 1.384.438,00
6. Valor Adicionado Recebido - transf	R$ 289.931,00	R$ 183.411,00	R$ 178.065,00	R$ 191.914,00
7. Valor Adicionado Total a Distribuir	R$ 1.611.845,00	R$ 1.391.027,00	R$ 1.349.867,00	R$ 1.576.352,00
7.1 Pessoal	R$ 249.565,00	R$ 286.703,00	R$ 465.613,00	R$ 634.841,00
7.2 Impostos e Taxas (governo)	R$ 432.240,00	R$ 402.693,00	R$ 394.027,00	R$ 510.805,00
7.3 Capitais de Terceiros	R$ 623.683,00	R$ 450.749,00	R$ 405.189,00	R$ 418.472,00

7.4 Capitais Próprios	R$ 306.357,00	R$ 250.882,00	R$ 85.038,00	R$ 12.234,00

APÊNDICE B – BASE DE DADOS E PLANILHA DE INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS

O presente apêndice disponibiliza o acesso integral à base de dados e às planilhas de cálculo contendo os indicadores de liquidez, endividamento, DRE, DFC e DVA das empresas analisadas nesta pesquisa (Whirlpool S.A., Positivo Tecnologia S.A. e Videolar-Innova S.A.), referentes ao período de 2022 a 2025.

A planilha interativa pode ser acessada diretamente por meio do endereço eletrônico ou do código QR abaixo: https://drive.google.com/drive/folders/1AqG5NqxIBWBBTM93LLt5ctrazUriDNnJ?usp=sharing

[1] Graduanda em Administração pela Universidade do Estado do Amazonas. E-mail: acesse o artigo original para visualizar o e-mail

[2] Graduada em Economia pela Universidade Federal do Amazonas (1994). Pós-graduada em Metodologia da Pesquisa, Gestão Empresarial, Master Business Administration_MBA em Administração e Diploma de Estudos Avançados_DEA pela Universidade de Marselle pelo projeto Brasil/FULLP/Mercosul em Tecnologia da Informação. Mestra em Desenvolvimento Regional na PRODERE-UFAM. Professora da Universidade do Estado do Amazonas-UEA (curso de Graduação e Pós graduação); possui experiência didática nos cursos de Economia, Administração e Contabilidade. Experiência na área de Economia e Contabilidade, com ênfase em Auditoria Pública e Privada, Projetos, Administração Financeira e Orçamentária; Finanças Pública e Privada. Doutorado em Administração no DINTER realizado entre a Universidade de São Paulo - USP e a Universidade do Amazonas- UEA com a pesquisa: EMPREENDEDORISMO SOCIAL E SUSTENTABILIDADE FINANCEIRA: Uma proposta de modelo analítico para reservas extrativistas do Bioma Amazônia. E-mail: acesse o artigo original para visualizar o e-mail.