JOR JOURNAL OF OPEN RESEARCH

ISSN: 2675-293X
https://stellata.com.br/journals/jor

COMPARAÇÃO DAS ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DAS EMPRESAS MAIS INTERNACIONALIZADAS DO BRASIL E DO MÉXICO

Raiane Cristina Assalin[a], Fabiane Fidelis Querino[a], Pedro José Papandréa[*a]

[a] *Universidade Federal de Alfenas, Instituto de Ciências Sociais Aplicadas ICSA, UNIFAL – MG*

RESUMO

O presente estudo tem como objetivo comparar as análises das demonstrações contábeis das empresas mais internacionalizadas do Brasil e do México, com foco em sua estrutura de capital (endividamento), liquidez e rentabilidade. Busca-se avaliar o desempenho econômico-financeiro dessas multilatinas ao longo do período que compreende a pré-pandemia (2019), a pandemia (2020-2021) e o pós-pandemia (2022-2023), identificando a evolução e o comportamento desses indicadores ao longo do tempo. Este estudo é importante porque as empresas multilatinas estão se tornando cada vez mais presentes no mercado global. Para isso, será utilizado uma abordagem quantitativa, com a aplicação de indicadores de desempenho econômico-financeiro para poder realizar uma análise comparativa entre as empresas desses dois países. Os principais resultados apontam que as empresas brasileiras obtiveram maior instabilidade nos indicadores de endividamento, liquidez e rentabilidade, passando por desafios no curto prazo, mas com reação significativa no ano de 2021. As empresas mexicanas demonstraram uma maior estabilidade financeira, com menor crescimento e rentabilidade mais baixa no pós-pandemia.

PALAVRAS-CHAVE:
Multilatinas,
Indicadores,
Demonstrações Contábeis.

INTRODUÇÃO

O objetivo geral deste estudo é comparar as análises das demonstrações contábeis das empresas mais internacionalizadas do Brasil e do México, com foco em sua estrutura de capital (endividamento), liquidez e rentabilidade, além de apresentar, de maneira essencial o processo de internacionalização e os indicadores econômico-financeiro.

A análise das demonstrações contábeis foca principalmente na mensuração e avaliação dos indicadores financeiros, visando examinar as interações entre os elementos e grupos do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) (Vasconceloscolares et al., 2017). Essa análise, em conjunto com a aplicação de métodos de indicadores, busca fornecer resultados que podem desafiar as expectativas convencionais na área da contabilidade (Iudícibus, 2009).

Os indicadores financeiros consistem em relações entre contas ou grupos de contas, estabelecendo conexões entre duas ou mais grandezas patrimoniais ou de resultado. Sua principal finalidade é fornecer informações de forma direta e clara, permitindo uma análise aprofundada das demonstrações contábeis (Viana; Araujo,2024). Por meio desses indicadores, torna-se possível elaborar um diagnóstico geral sobre a situação econômico-financeira da empresa, revelando seu desempenho no passado, se houve lucro ou prejuízo, e ajudando a visualizar o contexto atual (Matarazzo 2010).

A abundância de indicadores em uma análise não garante a melhor precisão no resultado, por isso, é feita uma análise qualitativa visando atentar-se a pontos específicos com o intuito da criação de uma base de dados fidedigna ao se comparar com a situação

•Autor para correspondência:
Pedro José Papandrea
e-mail: pedro.papandrea@unifal-mg.edu.br

Recebido: 19/08/2025 - Aceito para publicação: 08/09/2025

real da empresa. Com essas precauções tomadas, evita-se a geração de dados desimportantes para o resultado (Matarazzo 2010).

A análise por meio de índices varia conforme o conhecimento e a experiência dos analistas de mercado, não é sempre que utilizam os mesmos índices para analisar as demonstrações financeiras (Assaf Neto,2012). Essa análise visa apresentar o desempenho econômico-financeiro de determinada empresa em um intervalo de tempo, ou seja, mostra a posição patrimonial e financeira, por meio de uma análise dos resultados incluídos nas demonstrações contábeis, ou por meio da realização de indicadores para direcionar no processo de tomada de decisões das empresas (Poeta, 2007).

A análise dos indicadores financeiros das multilatinas é particularmente relevante devido ao papel estratégico que essas empresas vêm desempenhando no cenário econômico global (Hermans et al., 2024). Essas empresas são de origem dos países da América Latina e têm expandido suas operações além-fronteiras nacionais, enfrentando desafios dado as diferenças institucionais (Strom et al., 2016). Entender o comportamento das análises das demonstrações financeiras dessas empresas é fundamental para avaliar sua capacidade de adaptação, resiliência, competitividade no processo de internacionalização (Fleury; Fleury, 2011). Além disso, ao estudar os indicadores financeiros dessas empresas, é possível identificar padrões, estratégias e impactos que ajudam a explicar como as multilatinas vêm conquistando espaço nos mercados internacionais, contribuindo para o desenvolvimento econômico de suas regiões de origem e influenciando a dinâmica global dos negócios.

Dada esta contextualização, esse artigo tem o objetivo de responder a seguinte questão: Qual é o comportamento das demonstrações contábeis das multilatinas mais internacionalizadas do Brasil e do México? Basicamente, o objetivo é comparar as análises das demonstrações contábeis das empresas mais internacionalizadas do Brasil e do México, com foco em sua estrutura de capital (endividamento), liquidez e rentabilidade. Este estudo é relevante porque a pesquisa sobre o processo de internacionalização das empresas multilatinas está se tornando cada vez mais significativa, dada a crescente importância dessas empresas no mercado global (Finchelstein,2017; Cuervo-Cazurra, 2016). Além disso, o processo de internacionalização das multilatinas tem se acelerado recentemente, o que oferece uma oportunidade para analisar os fatores econômico-financeiros que impulsionam esse fenômeno (Cuervo-Cazurra; Genc, 2008; Cuervo-Cazurra, 2016).

Em termos de contribuição, este estudo traz uma contribuição gerencial ao realizar a comparação entre as práticas financeiras dessas empresas, e com isso será possível revelar como a expansão internacional influencia variáveis como lucro, retorno sobre investimento (ROI), margem de lucro e endividamento.

A estrutura deste trabalho está organizada da seguinte forma: a primeira seção é dedicada à introdução, onde são apresentados o tema, a justificativa e os objetivos da pesquisa, além de um breve panorama sobre as multilatinas e sua relevância no contexto econômico. Em seguida, o referencial teórico contextualiza os principais conceitos relacionados à internacionalização e ao desempenho econômico-financeiro, com base na literatura existente. A metodologia é detalhada na seção seguinte, descrevendo o procedimento adotado para a coleta e análise dos dados, bem como os critérios utilizados para selecionar as empresas analisadas. A seção de resultados apresenta a análise dos dados obtidos, com foco na comparação dos indicadores econômicos e financeiros das empresas, evidenciando as implicações da internacionalização para seu desempenho. Por fim, a conclusão sintetiza os principais achados da pesquisa, apresentando as contribuições do estudo para o entendimento do impacto da internacionalização nas multilatinas e sugerindo possíveis caminhos para futuras investigações.

MATERIAIS E MÉTODOS

Fundamentação teórica

Processo de internacionalização das multilatinas

Por internacionalização, entende-se o processo de expandir o conhecimento e as operações de uma empresa para além das fronteiras nacionais (Hilal; Hemais, 2003; Kriz et al., 2023). Refere-se de um movimento contínuo e progressivo no qual a organização se envolve em atividades comerciais em países diferentes do seu local de origem (Goulart, 1996; Elo et al., 2022).

A Década de 1980 marca o início do processo de internacionalização da maior parte das multilatinas (Velez-Calle et al., 2018). Esse processo pode ser definido em três momentos distintos. O primeiro momento ocorreu entre os anos de 1970 e 1990, onde a

internacionalização ocorreu nos mercados naturais, em razão da proximidade institucional e geográfica. O segundo momento ocorreu entre 1992 e 2002, foi caracterizada pelo consenso de Washington que estabeleceu reformas favoráveis ao mercado e trouxe liberação econômica nos países da região, sendo assim esse processo levou a um aumento no fluxo de investimento direto estrangeiro para fora da região e algumas multinacionais deixaram a região criando uma oportunidade para que algumas empresas multilatinas crescessem e se fortalecerem tanto no mercado doméstico quanto ao regional. Por fim, o terceiro momento ocorreu a partir de 2002, onde esse período se caracteriza por enormes transações de investimento direto estrangeiro de saída o que possibilitou que as empresas multilatinas se transformassem em multinacionais de alcance global (Casanova; Fraser, 2009).

Pode-se inferir que essas ondas de internacionalização ocorreram, pois as multilatinas saem da região da América Latina em busca de acesso a novos mercados. Além disso, os autores James e Sawant (2019) ressaltam que essas empresas ampliam suas vantagens competitivas e específicas ao se estabelecer em outros países em desenvolvimento. Isso porque, as empresas possuem vantagens específicas apenas em alguns países Dunning (1980, 1998). Portanto, essas vantagens específicas de uma empresa afetam a decisão de internacionalização das multilatinas (James; Sawant, 2019).

Indicadores Econômico-Financeiros

Os indicadores econômico-financeiros são fundamentais para verificar se as ações e recursos das empresas estão de fato promovendo avanços nos resultados esperados (Czarniecki; Ribeiro, 2019). Eles desempenham um papel crucial no processo de tomada de decisões, desde que estejam alinhados com as diretrizes estratégicas das organizações. Além disso, esses indicadores são essenciais para análise externas, proporcionando uma avaliação da situação financeira da empresa (Brito; Assaf Neto, 2008; Assaf Neto, 2012).

De acordo com Matarazzo (2010), existem três tipos de avaliação de um índice, ou seja, pela análise intrínseca, temporal e externa. A análise intrínseca faz uma observação exclusiva do valor sobre o percentual do indicador calculado. Em seguida, a análise temporal faz uma comparação da evolução do indicador ao longo de vários exercícios, e por fim, a análise externa faz uma comparação com indicadores de outras empresas do setor ou índices-padrão.

Matarazzo (2010) também divide a análise das demonstrações das empresas em Análise da Situação Financeira e Análise da Situação Econômica conforme a Figura 1.



Figura 1- Aspectos Financeiros e Econômicos dos Índices Financeiros

Conforme os indicadores financeiros e econômicos da Figura 1, serão apresentados apenas os índices utilizados para as análises das empresas da Região da América Latina.

Indicadores de Estrutura de Capital ou Endividamento

A estrutura de capital ou endividamento é composta pelo capital próprio, que contém o capital social aplicado em ações, reservas, lucros retidos e acumulados. O capital de terceiros tanto no curto quanto no longo prazo é formado pelas obrigações da empresa (Silva, 2004). Os indicadores dessa categoria refletem as principais diretrizes das decisões financeiras, no que diz respeito à obtenção e aplicação de recursos (Matarazzo, 2010). As principais medidas de estrutura e endividamento estão descritas a seguir conforme as obras de Matarazzo (2010).

Participação de Capitais de Terceiros

Indica quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada $100 de capital próprio investido, quanto menor, melhor. É calculado de acordo com a Equação 1.

$$Endividamento\ Total = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Exigível Total} + \text{Patrimônio Líquido}} \quad (1)$$

- Exigível Total = Passivo Circulante + Passivo Não - Circulante

É um indicador de risco ou de dependência a terceiros, podendo também ser chamado de Índice de Endividamento Total. No ponto de vista financeiro é um indicador quanto menor, melhor. No ponto de vista de obtenção de lucro se a remuneração paga for menor que o lucro pode-se tornar vantajoso trabalhar com capitais de terceiros (Matarazzo, 2010).

Composição do Endividamento

O indicador de composição do endividamento refere sobre o percentual de obrigações no curto prazo em relação às obrigações totais das empresas. Esse indicador é possível ser calculado de acordo com a Equação 2.

$$Composiçaõ\ do\ Endividamento = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}} \quad (2)$$

Esse indicador é do tipo quanto menor, melhor para a empresa. Uma coisa é ter uma dívida de curto prazo que precisa ser quitada com os recursos disponíveis no momento, outra coisa é ter dívidas a longo prazo, pois, nesse caso, a empresa dispõe de mais tempo para gerar os recursos necessários para quitar essas obrigações (Matarazzo, 2010).

Indicadores de liquidez

Indicadores de liquidez são métricas financeiras que avaliam a capacidade de uma empresa de cumprir suas obrigações financeiras de curto prazo (Santos et al., 2023). É fundamental para verificar a situação econômica da empresa, é essencial para medir ou avaliar a capacidade de pagamento e possui uma habilidade em cumprir as obrigações passivas assumidas. Os dados obtidos através dos índices de liquidez são empregados para fazer uma análise sobre a capacidade da empresa de se manter em dia com suas obrigações financeiras, como, por exemplo, dívidas e empréstimos, mesmo sendo em um pequeno espaço de tempo ou em financiamentos futuros. Essa base de dados obtidos através desses índices, deve ser usada em estratégia em conjunto, fazendo uma análise do presente com o passado e também uma comparação com alguns dados pré-definidos como uma boa referência. (Assaf Neto, 2012). Os principais fatores que avaliam a liquidez de uma empresa que serão utilizados nas análises são descritos a seguir de acordo com Assaf Neto (2017), e Matarazzo (2010).

Liquidez Geral

A cada R$1,00 de dívida, esse indicador nos fornece o valor que a empresa contém no Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo. Esse dado é possível ser obtido através da utilização da Equação 3.

$$Liquidez\ Geral = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}} \quad (3)$$

É possível observar se a empresa tem potencial presente e futuro para a quitação de todas as suas dívidas. Com isso, esse índice pode promover dados que indicam o patrimônio da empresa, tanto como bens quanto direitos que a organização apresenta, isso podendo ser em um curto prazo ou há um longo período, ou seja, o objetivo principal é a análise do bom desenvolvimento

econômico da empresa ou até mesmo da solvência há um longo prazo. Quanto maior for o resultado deste indicador, melhor para a empresa.

Com os dados obtidos na análise, é possível se observar alguns aspectos que irão ajudar na tomada de decisão para o bom desenvolvimento da empresa. Se a Liquidez geral for maior ou igual a 1, a empresa em análise é líquida no longo prazo, porém se ela for menor que 1, a mesma pode apresentar problemas de liquidez no longo prazo para cada R$1,00 de dívidas (Matarazzo, 2010).

Liquidez Corrente

Indica quanto que a empresa possui de Ativos Circulantes para cada R$1,00 de Passivo Circulante. Esse dado é possível ser obtido através da Equação 4.

$$Liquidez\ Corrente = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \tag{4}$$

A liquidez corrente revela a capacidade da empresa tem de honrar suas obrigações financeiras de curto prazo com terceiros. Demonstra a quantidade de bens e direitos que a empresa possui e que podem ser convertidos em dinheiro rapidamente, em comparação com suas dívidas que devem ser pagas no mesmo intervalo. O objetivo é avaliar a saúde financeira ou solvência da entidade a curto prazo. Quanto maior for o resultado deste indicador, melhor para a empresa.

Com os dados obtidos na análise, é possível se observar alguns aspectos que irão ajudar na tomada de decisão para o bom desenvolvimento da empresa. Se a Liquidez corrente for maior ou igual a 1, a empresa em análise é líquida no curto prazo, porém se ela for menor que 1, a mesma pode apresentar problemas de liquidez no curto prazo (Matarazzo, 2010).

Indicadores de Rentabilidade

Rentabilidade é o retorno obtido através de um valor de investimento, demonstra os valores rendidos nos investimentos, avaliando o nível de sucesso econômico da empresa em relação ao seu capital aplicado (Matarazzo, 2010).

A análise desses indicadores permite uma avaliação completa e precisa da rentabilidade e da saúde financeira da empresa. Demonstrar altas taxas de retorno é fundamental para atrair investidores e obter financiamentos que impulsionam o crescimento da organização (Iludícibus, 2009).

Os principais indicadores de rentabilidade são: Giro do Ativo (GA); Margem Líquida (ML); Rentabilidade do Ativos (ROA).

Giro do Ativo (GA)

Representa a quantidade que a empresa gera em vendas para cada R$1,00 investido (total de ativos), é possível notar que quanto maior for o resultado deste indicador melhor será para a empresa e é calculado de acordo com a Equação 5.

$$Giro\ do\ Ativo = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo}} \tag{5}$$

Esse indicador quantifica quantas vezes, em média, os ativos da empresa foram utilizados para gerar receita em um determinado intervalo. Um giro mais elevado indica que a empresa está utilizando seus recursos de forma mais eficiente, transformando seus investimentos em vendas com maior rapidez e eficácia (Matarazzo, 2010).

Margem Líquida (ML)

Representa o quanto a empresa obtém de lucro para cada R$1,00 vendidos. Esse dado é possível ser obtido através da Equação 6.

$$Margem\ Líquida = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \tag{6}$$

Esse indicador revela que quanto maior for o percentual de lucro em cima das vendas realizadas, melhor é para a empresa. É de extrema importância concentrar os esforços para melhorar o indicador diminuindo as despesas e aumentando a eficiência, sendo assim, podendo apresentar alto ou baixo de acordo com o tipo de ação (Matarazzo, 2010).

Rentabilidade do Ativo (ROA)

O índice de rentabilidade do ativo representa o quanto a empresa obtém de lucro para cada R$1,00 de investimento total. Esse dado é possível ser obtido através da Equação 7.

$$Rentabilidade\ do\ Ativo = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo}} \tag{7}$$

Esse indicador revela que é uma medida do potencial de geração de lucro por parte da empresa e quanto maior, melhor. Não é exatamente uma medida de rentabilidade do capital, mas sim uma medida da capacidade da empresa em gerar lucro líquido e assim poder capitalizar-se, sendo uma medida do desempenho comparativo da empresa de ano em ano (Matarazzo, 2010).

Revisão da literatura

Os autores Sampaio et al. (2017) tiveram como objetivo examinar o impacto da internacionalização das empresas brasileiras sobre seu desempenho econômico-financeiro. A pesquisa utilizou uma amostra de 37 empresas, com dados analisados no período de 2010 a 2014. Como resultado, constatou-se que o nível de internacionalização não estava relacionado a um baixo índice de endividamento. Por outro lado, a correlação entre internacionalização e rentabilidade foi observada em dois dos cinco períodos analisados. Dessa forma, conclui-se que nem todos os indicadores financeiros estão diretamente relacionados ao grau de inserção das empresas no mercado internacional (Sampaio; Marcos; Kroenke, 2017).

Freire et al. (2021) tiveram como objetivo analisar a relação entre o grau de internacionalização e os indicadores financeiros de multinacionais brasileiras. Para isso, utilizaram indicadores contábeis como liquidez, estrutura de capital e rentabilidade. A amostra foi composta por 33 empresas, analisadas no período de 2011 a 2018. Os resultados revelaram que as variáveis de liquidez, endividamento e rentabilidade apresentaram problemas de colinearidade. No entanto, segundo os indicadores de liquidez corrente e retorno sobre ativos (ROA), observou-se uma melhora tanto na medição quanto na estrutura do modelo proposto (Freire; Carvalho; Calegário, 2021).

Silva e Boaventura (2011) examinaram a estratégia de internacionalização das empresas brasileiras, com foco nas companhias de capital aberto que possuíam investimento direto no exterior superior a US$ 10 milhões. O estudo destacou a importância de analisar a relação entre esses investimentos e o desempenho financeiro dessas empresas. A amostra foi composta por 9 companhias, e os resultados indicaram uma correlação positiva, embora fraca, entre o grau de internacionalização e os indicadores financeiros de crescimento. Por outro lado, as métricas de rentabilidade apresentaram uma relação negativa com algumas das variáveis independentes analisadas (Silva; Boaventura, 2011).

Sá et al. (2018) analisaram a relação entre o nível de internacionalização das empresas brasileiras e seus indicadores de desempenho financeiro. A pesquisa avaliou 72 empresas brasileiras de capital aberto, no período de 2011 a 2015, por meio da aplicação de dois modelos de regressão. Os resultados indicaram que não foi possível estabelecer, de forma significativa, relações entre o nível de internacionalização e os indicadores de desempenho financeiro, tanto no primeiro quanto no segundo modelo desenvolvido (Sá; Gomes; Moreira, 2018).

Metodologia de pesquisa

Esta pesquisa caracteriza-se como descritiva e quantitativa. A abordagem quantitativa é definida pela coleta e análise de dados numéricos, com o objetivo de identificar padrões, mensurar variáveis e estabelecer relações estatísticas entre diferentes elementos, permitindo a generalização dos resultados para uma população mais ampla (Creswell, 2010). Já a pesquisa descritiva busca

apresentar as características de determinado fenômeno ou a relação entre variáveis, sem manipulação das condições do estudo, proporcionando uma visão detalhada e precisa do contexto investigado (Gil, 2008).

O trabalho inicia-se com uma análise descritiva, com o intuito de compreender os indicadores utilizados. Em seguida, são apresentadas as definições e fórmulas específicas de cada indicador aplicado à análise das empresas multilatinas, com foco nos índices de endividamento, liquidez e rentabilidade.

Objeto de estudo

Para esta pesquisa, foram selecionadas cinco empresas brasileiras — Vale, JBS, AMBEV, Gerdau e Metalfrio — e cinco empresas mexicanas — Mexichem (atualmente Orbia), CEMEX, Grupo Bimbo, Grupo Alfa e América Móvil. A escolha dessas empresas baseou-se no ranking da revista AméricaEconomía (2021), que anualmente lista as multilatinas mais internacionalizadas. Optou-se pela comparação entre Brasil e México por apresentarem semelhanças institucionais, incluindo marcos legais, ambiente institucional e histórico de internacionalização empresarial, o que torna viável e relevante a análise comparativa entre os dois países.

Segundo Mathews (2006), mesmo estando localizadas em países emergentes, as multilatinas estão moldando seu próprio futuro em um ambiente influenciado pela globalização, buscando a internacionalização como estratégia para garantir competitividade no mercado global.

A seguir, apresenta-se um breve histórico das empresas analisadas:

- **Vale:** Atua no setor de mineração e foi fundada em 1º de junho de 1942, durante o governo de Getúlio Vargas. Atualmente, está presente em mais de 30 países, operando também nos setores de energia, siderurgia e logística. Sua internacionalização teve início em 2004, com a China como primeiro país de atuação externa. A empresa destaca-se por sua robusta rede logística e investimentos em sustentabilidade e responsabilidade social.
- **JBS:** Fundada em 1953 por José Batista Sobrinho, iniciou suas atividades em uma pequena planta em Anápolis (GO). Hoje, é uma das maiores produtoras de proteína animal do mundo, presente em mais de 20 países, com mais de 450 unidades produtivas. Sua internacionalização ocorreu em 2007, com a aquisição da Swift nos Estados Unidos e na Austrália.
- **AMBEV:** Criada em 1999 pela fusão entre as cervejarias Antártica e Brahma, destaca-se por seu amplo portfólio de bebidas. Sua internacionalização ocorreu em 2004, com a fusão com a belga Interbrew, dando origem à InBev, uma das maiores cervejarias do mundo.
- **Gerdau:** Fundada em 1901 por João e Hugo Gerdau, tornou-se uma das principais siderúrgicas das Américas. A internacionalização teve início em 1980, no Uruguai, e a empresa expandiu-se para diversos países por meio de aquisições.
- **Metalfrio:** Fundada em 1960, é referência em refrigeração comercial plug-in. Atende marcas globais nos setores de bebidas e alimentos. Foi internacionalizada em 2005, com entrada na Turquia, e atualmente possui subsidiárias em dez países.
- **Mexichem (Orbia):** Fundada em 1953, atua em diversos setores e expandiu-se por meio de aquisições. Internacionalizou-se em 2006.
- **CEMEX:** Criada em 1906 como Cementos Hidalgo, é uma das principais fornecedoras globais de cimento e materiais de construção. Iniciou sua internacionalização em 1994, com a Venezuela como primeiro mercado externo, e hoje está presente em mais de 50 países.
- **Grupo Bimbo:** Fundado em 1945, no México, atua no setor de alimentos e possui um vasto portfólio de produtos. Internacionalizou-se em 1989, começando pela Guatemala, e hoje possui subsidiárias em 32 países.
- **Grupo Alfa:** Criado em 1974 por um grupo de empresários liderado por Don Roberto Garza Sada, é um conglomerado multissetorial. Sua internacionalização também começou em 1974.
- **América Móvil:** Fundada em 2000 a partir da Telmex, tornou-se a principal operadora de telefonia móvel da América

Latina e a quarta maior do mundo em número de clientes. Sua internacionalização teve início no mesmo ano, com a criação de uma holding para controle das subsidiárias.

Aplicação do método de pesquisa

O estudo dos indicadores foi realizado com base em um período de cinco anos (2019 a 2023), permitindo analisar a evolução das empresas no contexto pré-pandêmico, durante a pandemia e no período pós-pandêmico. Os dados utilizados foram extraídos dos relatórios financeiros das empresas, convertidos para dólares a fim de viabilizar a comparação internacional. A escolha desse intervalo temporal justifica-se pela necessidade de compreender os efeitos da pandemia sobre os indicadores financeiros, visto que o cenário sanitário global exigiu significativas adaptações das empresas para garantir sua continuidade operacional.

As variáveis de endividamento, liquidez e rentabilidade foram agrupadas em três categorias de indicadores, conforme as definições propostas por Assaf Neto (2012), Matarazzo (2010), Silva (2004) e Iudícibus (2009). Os indicadores utilizados no trabalho são apresentados no Quadro 1.

Quadro 1 - Indicadores econômico-financeiros utilizados na pesquisa

Categoria	Indicadores	Fórmula	Interpretação
Estrutura de Capital	Endividamento total	ET = Exigível Total / Exigível total + PL	Ambos, quanto menor for, melhor para a empresa.
	Composição do Endividamento	CE = PC / Exigível Total	
Liquidez	Liquidez Geral	LG = AC + Realizável LP / PC + Exigível LP	Ambos, quanto maior for, melhor para a empresa.
	Liquidez Corrente	LC = AC / PC	
Rentabilidade	Giro do Ativo	GA = VL / Ativo	Ambos, quanto maior for, melhor para a empresa.
	Margem Líquida	ML = LL / VL	
	Rentabilidade do Ativo	ROA = LL / Ativo	

Para a realização dos cálculos dos indicadores, as informações foram extraídas dos relatórios financeiros divulgados pelas próprias empresas. Os dados foram convertidos para dólares e deflacionados, ou seja, ajustados pela inflação, a fim de permitir uma análise comparativa mais precisa e coerente ao longo do período estudado.

RESULTADOS E DISCUSSÕES

Para avaliar a situação econômico-financeira das empresas, serão consideradas as análises de endividamento, liquidez e rentabilidade. A avaliação será realizada com base nos períodos pré-pandêmico (2019), pandêmico (2020–2021) e pós-pandêmico (2022–2023), permitindo verificar a evolução da situação das empresas ao longo do tempo.

Análise do Endividamento

Para a análise do endividamento das empresas, foram calculados dois indicadores: o endividamento total e a composição do endividamento. A avaliação considerou o comportamento médio das empresas, os destaques positivos e aquelas que apresentaram os menores valores ao longo do período analisado.

Participação de Capitais de Terceiros

O Quadro 2, apresenta o endividamento total de cinco grandes empresas brasileiras – Vale, JBS, AMBEV, Gerdau e Metalfrio – no período de 2019 a 2023. Os dados mostram a evolução do nível de endividamento dessas companhias ao longo dos anos, permitindo observar tendências de aumento ou redução nas dívidas em relação aos seus ativos. A média final demonstra o comportamento geral de endividamento no quinquênio, refletindo a gestão financeira adotada por cada empresa.

Quadro 2- Endividamento total das empresas do Brasil

Empresas Brasileiras	2019	2020	2021	2022	2023	Média
Vale	57,48%	55,02%	52,45%	57,01%	56,49%	**55,69%**
JBS	65,80%	66,72%	58,09%	52,72%	49,66%	**58,60%**
AMBEV	38,52%	39,97%	39,38%	39,60%	39,58%	**39,41%**
Gerdau	49,68%	50,75%	42,00%	53,45%	52,17%	**49,61%**
Metalfrio	92,18%	106,56%	118,81%	182,21%	176,03%	**135,16%**
Média	**60,73%**	**63,80%**	**62,15%**	**77,00%**	**74,79%**	**67,69%**

O Quadro 3 indica o endividamento total de cinco empresas mexicanas – Mexichem, CEMEX, Grupo Bimbo, Grupo Alfa e América Móvil – também no período de 2019 a 2023. Assim como no quadro anterior, os dados permitem avaliar a trajetória do endividamento dessas organizações e identificar padrões de estabilidade, crescimento ou diminuição das dívidas. As médias consolidadas fornecem uma visão geral sobre a saúde financeira das empresas mexicanas analisadas.

Quadro 3 - Endividamento total das empresas do México

Empresas Mexicanas	2019	2020	2021	2022	2023	Média
Mexichem	69,23%	68,86%	67,84%	71,41%	72,14%	**69,90%**
CEMEX	63,14%	67,36%	61,46%	70,80%	70,13%	**66,58%**
Grupo Bimbo	71,94%	72,40%	70,85%	73,16%	75,72%	**72,81%**
Grupo Alfa	72,06%	79,17%	79,63%	79,02%	84,80%	**78,94%**
América Móvil	85,19%	73,13%	80,61%	72,97%	73,04%	**76,99%**
Média	**72,31%**	**72,18%**	**72,08%**	**73,47%**	**75,17%**	**73,04%**

Durante o período pré-pandêmico, no ano de 2019, as empresas brasileiras apresentaram uma média de endividamento total de 60,73%, tendo como destaques a Metalfrio (92,18%) e a JBS (65,80%). As empresas mexicanas, por sua vez, registraram uma média de endividamento superior à das brasileiras, atingindo 72,31%, com destaque para o Grupo Alfa (72,06%) e a América Móvil (85,19%).

No período pandêmico (2020 a 2021), as empresas brasileiras aumentaram seu nível de endividamento, alcançando 63,80% em 2020 e 62,15% em 2021. A empresa que mais se destacou foi a Metalfrio, com um aumento significativo, atingindo 106,56% em 2020 e 118,81% em 2021. As empresas mexicanas apresentaram uma leve redução na média de endividamento total, passando de 72,18% em 2020 para 72,08% em 2021.

No período pós-pandêmico (2022 a 2023), as empresas brasileiras apresentaram uma leve queda na média de endividamento, que passou de 77,00% em 2022 para 74,79% em 2023. A Metalfrio manteve-se com um alto nível de endividamento, atingindo 182,21% em 2022 e 176,03% em 2023. Já as empresas mexicanas registraram um aumento na média do endividamento total, que passou de 73,47% em 2022 para 75,17% em 2023.

As empresas brasileiras apresentaram um aumento expressivo no endividamento total durante e após a pandemia, impulsionado, principalmente, pelo crescimento da dívida da Metalfrio. Em contraste, as empresas mexicanas demonstraram maior estabilidade, mantendo seus níveis de endividamento mais consistentes ao longo dos anos. Conclui-se, portanto, que as empresas mexicanas tiveram uma gestão financeira mais equilibrada, enquanto as brasileiras apresentaram maior variação e crescimento do endividamento no período pós-pandêmico.

Composição do Endividamento

O Quadro 4 apresenta o indicador de composição do endividamento de 5 empresas brasileiras entre 2019 a 2023. Observa-se que a Metalfrio e a AMBEV possuem os maiores percentuais médios de composição, indicando uma maior dependência de dívidas de longo prazo.

Quadro 4 - Indicador de Composição do Endividamento das empresas do Brasil

Empresas Brasileiras	2019	2020	2021	2022	2023	Média
Vale	26,26%	25,52%	28,36%	28,04%	27,54%	**27,14%**
JBS	24,61%	25,08%	29,18%	25,52%	23,42%	**25,56%**
AMBEV	63,83%	66,90%	71,20%	74,21%	78,10%	**70,85%**
Gerdau	27,67%	35,84%	45,28%	25,04%	23,28%	**31,42%**
Metalfrio	72,60%	69,27%	74,00%	82,03%	83,69%	**76,32%**
Média	**42,99%**	**44,52%**	**49,60%**	**46,97%**	**47,21%**	**46,26%**

O Quadro 5 traz os dados sobre a composição do endividamento de empresas mexicanas no mesmo período. De maneira geral, os percentuais médios são mais baixos que os das empresas brasileiras, com destaque para Grupo Bimbo e CEMEX, que apresentam os menores índices.

Quadro 5 - Indicador de Composição do Endividamento das empresas do México

Empresas Mexicanas	2019	2020	2021	2022	2023	Média
Mexichem	37,02%	36,80%	36,80%	36,68%	30,44%	**35,55%**
CEMEX	29,18%	28,97%	32,85%	35,69%	41,59%	**33,66%**
Grupo Bimbo	27,21%	27,89%	34,22%	40,76%	36,87%	**33,39%**
Grupo Alfa	35,93%	31,86%	36,10%	45,85%	43,29%	**38,60%**
América Móvil	40,26%	43,22%	38,73%	41,42%	43,13%	**41,35%**
Média	**33,92%**	**33,75%**	**35,74%**	**40,08%**	**39,07%**	**36,51%**

Na composição do endividamento durante o período pré-pandêmico (2019), as empresas brasileiras apresentaram um indicador médio de 42,99%, com destaque para a Metalfrio (72,60%), que registrou o maior percentual, e a JBS (24,61%), com o menor. As empresas mexicanas, por sua vez, apresentaram uma média inferior à das brasileiras, atingindo 33,92%, com destaque para a América Móvil (40,26%) e a Mexichem (37,02%).

No período pandêmico (2020 a 2021), as empresas brasileiras registraram aumento na composição do endividamento, com médias de 44,52% em 2020 e 49,60% em 2021. A Metalfrio manteve os maiores índices, alcançando 74,00% em 2021, enquanto outras empresas, como Vale e JBS, apresentaram um crescimento mais moderado. As empresas mexicanas também apresentaram crescimento nesse período, atingindo 35,74% em 2021. A CEMEX e o Grupo Alfa registraram aumentos na composição do endividamento, embora de forma mais moderada em comparação às empresas brasileiras.

No período pós-pandêmico (2022 a 2023), as empresas brasileiras mantiveram elevados níveis de endividamento, com média de 46,97% em 2022 e 47,21% em 2023. A Metalfrio novamente liderou, com o maior percentual registrado em 2023 (83,69%). As empresas mexicanas também apresentaram aumento, alcançando 40,08% em 2022, seguido de uma leve redução para 39,07% em 2023. O Grupo Alfa e a América Móvil se destacaram com os maiores percentuais nesse grupo.

De maneira geral, as empresas brasileiras apresentaram aumento na composição do endividamento durante a pandemia, mantendo níveis elevados no período pós-pandêmico. As empresas mexicanas, por outro lado, demonstraram maior estabilidade durante a pandemia e, embora tenham registrado aumento no período posterior, esse crescimento foi mais controlado. Além disso, apresentaram menor dependência do passivo circulante ao longo do tempo, enquanto as empresas brasileiras evidenciaram maior variação e crescimento na alavancagem de curto prazo. Conclui-se, portanto, que as empresas mexicanas demonstraram maior

controle sobre sua estrutura de dívida, enquanto as brasileiras enfrentaram desafios mais intensos no gerenciamento de dívidas de curto prazo.

Análise da Liquidez

A análise da liquidez geral e liquidez corrente foi realizada levando em consideração ao índice médio e sua evolução.

Índice de Liquidez Geral

O Quadro 6 apresenta o comportamento do índice de liquidez geral de empresas brasileiras entre 2019 a 2023. Observa-se que a média geral foi de 17,33, sendo que empresas como a Vale e a Metalfrio apresentaram os maiores índices, demonstrando maior capacidade de honrar suas obrigações de curto e longo prazo.

Quadro 6 - Índice de Liquidez Geral das empresas do Brasil

Empresas Brasileiras	2019	2020	2021	2022	2023	Média
Vale	38,11	42,59	38,40	35,65	38,55	**38,66**
JBS	5,11	5,42	7,77	7,29	6,75	**6,47**
AMBEV	3,46	3,03	2,82	2,67	2,37	**2,87**
Gerdau	4,73	3,76	3,04	9,73	7,04	**5,66**
Metalfrio	10,02	10,14	54,11	44,58	46,17	**33,00**
Média	**12,29**	**12,99**	**21,23**	**19,98**	**20,18**	**17,33**

O Quadro 7 apresenta as empresas mexicanas que tiveram uma média de liquidez geral de 13,69 no período de 2019 a 2023. América Móvil destacou-se com a maior média, enquanto a Mexichem obteve o menor índice médio.

Quadro 7 - Índice de Liquidez Geral das empresas do México

Empresas Mexicanas	2019	2020	2021	2022	2023	Média
Mexichem	4,30	4,30	4,54	5,26	5,80	**4,84**
CEMEX	12,88	12,69	11,00	10,00	9,54	**11,22**
Grupo Bimbo	7,57	7,71	7,58	6,70	8,81	**7,67**
Grupo Alfa	8,13	6,73	6,68	6,06	5,93	**6,71**
América Móvil	40,38	34,15	39,18	40,79	35,53	**38,01**
Média	**14,65**	**13,12**	**13,80**	**13,76**	**13,12**	**13,69**

No período pré-pandêmico (2019), as empresas brasileiras apresentaram uma média no índice de liquidez geral de 12,29, indicando uma situação moderada. A empresa Vale se destacou, atingindo o maior índice (38,11), enquanto a AMBEV registrou o menor (3,46). As empresas mexicanas, por sua vez, apresentaram uma média superior à das brasileiras, com 14,65. O destaque foi a América Móvil, com o maior índice (40,38), e a Mexichem, com o menor (4,30).

No período pandêmico (2020 a 2021), a média do índice de liquidez geral das empresas brasileiras manteve-se relativamente estável em 2020 (12,99), mas teve um crescimento significativo em 2021, alcançando 21,23. Esse aumento sugere que as empresas reforçaram suas reservas de liquidez em resposta às incertezas provocadas pela pandemia. A Metalfrio apresentou um crescimento expressivo nesse período, passando de 10,02 em 2019 para 54,11 em 2021, possivelmente em decorrência de ajustes financeiros voltados à superação da crise.

Entre as empresas mexicanas, a média de liquidez geral foi de 13,12 em 2020 e de 13,80 em 2021, evidenciando uma leve oscilação. A América Móvil manteve o maior índice (40,38), enquanto a Mexichem continuou com o menor (4,30).

No período pós-pandêmico (2022 a 2023), a média de liquidez geral das empresas brasileiras caiu para 19,98 em 2022, mas subiu levemente para 20,18 em 2023, sinalizando uma possível recuperação financeira. A Vale e a Metalfrio mantiveram índices elevados em 2023, enquanto a AMBEV e a Gerdau continuaram apresentando baixos níveis de liquidez. No mesmo período, as

empresas mexicanas apresentaram uma média de 13,76 em 2022, mantendo certa estabilidade, e uma leve queda para 13,12 em 2023, indicando a continuidade de estratégias conservadoras e sem grandes alterações na estrutura de liquidez.

De modo geral, as empresas brasileiras apresentaram maior variação nos índices de liquidez geral, com um crescimento expressivo durante a pandemia, seguido por uma leve redução no período de recuperação econômica. Isso pode indicar uma adaptação mais dinâmica ao cenário de crise, com necessidade de ajustes financeiros mais intensos ao longo do tempo. Por outro lado, as empresas mexicanas demonstraram maior estabilidade, com variações mais moderadas em seus índices, refletindo uma gestão mais conservadora das reservas de liquidez.

Índice de Liquidez Corrente

O Quadro 8 apresenta a evolução do Índice de Liquidez Corrente de cinco grandes empresas brasileiras (Vale, JBS, Ambev, Gerdau e Metalfrio) no período de 2019 a 2023. Esse índice mede a capacidade da empresa de honrar suas obrigações de curto prazo com os ativos circulantes disponíveis.

Quadro 8 - Índice de Liquidez Corrente das empresas do Brasil

Empresas Brasileiras	2019	2020	2021	2022	2023	Média
Vale	1,23	1,21	1,05	1,12	1,01	**1,12**
JBS	1,14	0,87	0,76	0,98	1,30	**1,01**
AMBEV	1,10	1,06	0,99	0,93	0,89	**0,99**
Gerdau	2,46	2,04	2,33	2,45	2,75	**2,41**
Metalfrio	1,16	1,05	1,47	1,12	0,94	**1,15**
Média	**1,42**	**1,25**	**1,32**	**1,32**	**1,38**	**1,34**

O Quadro 9 mostra o mesmo tipo de análise, agora aplicada a cinco grandes empresas mexicanas (Mexichem, CEMEX, Grupo Bimbo, Grupo Alfa e América Móvil) também de 2019 a 2023.

Quadro 9 - Índice de Liquidez Corrente das empresas do México

Empresas Mexicanas	2019	2020	2021	2022	2023	Média
Mexichem	1,11	1,22	1,41	1,51	1,64	**1,38**
CEMEX	0,85	0,79	0,79	0,89	0,92	**0,85**
Grupo Bimbo	0,81	0,83	0,66	0,71	0,68	**0,74**
Grupo Alfa	1,29	1,52	1,51	1,37	1,19	**1,38**
América Móvil	0,63	0,76	0,70	0,74	0,65	**0,70**
Média	**0,94**	**1,02**	**1,01**	**1,04**	**1,02**	**1,01**

No período pré-pandêmico (2019), as empresas brasileiras apresentaram um índice médio de liquidez corrente de 1,42. O destaque foi a Gerdau, com o maior índice (2,46), indicando maior capacidade de pagamento de suas obrigações de curto prazo. A AMBEV, por outro lado, registrou o menor índice (1,10). As empresas mexicanas, nesse mesmo período, apresentaram uma média de liquidez corrente inferior à das brasileiras, com 0,94. O Grupo Alfa foi o destaque, com índice de 1,29, enquanto a América Móvil teve o menor índice (0,63).

Durante o período pandêmico (2020 a 2021), as empresas brasileiras sofreram uma leve redução na liquidez corrente em 2020, chegando a 1,25, mas apresentaram recuperação em 2021, alcançando 1,32. A Gerdau manteve seu bom desempenho, com índices de 2,04 em 2020 e 2,33 em 2021. Em contrapartida, a JBS apresentou os menores índices: 0,87 em 2020 e 0,76 em 2021.

As empresas mexicanas apresentaram crescimento na média da liquidez corrente, passando para 1,02 em 2020 e 1,01 em 2021. A Mexichem se destacou em 2020 com índice de 1,22, e o Grupo Alfa foi o destaque de 2021, com 1,51. Os menores índices foram registrados pela América Móvil (0,76) em 2020 e pelo Grupo Bimbo (0,66) em 2021.

No período pós-pandêmico (2022 a 2023), as empresas brasileiras apresentaram estabilidade, com médias de 1,32 em 2022 e 1,38

em 2023. A Gerdau continuou com os maiores índices, enquanto a AMBEV permaneceu com os menores. As empresas mexicanas apresentaram um leve aumento no índice médio de liquidez corrente, passando de 1,04 em 2022 para 1,10 em 2023. A Mexichem se destacou positivamente, com índice de 1,64 em 2023, enquanto a América Móvil manteve o menor desempenho, com índice de 0,65 no mesmo ano.

De forma geral, as empresas brasileiras apresentaram uma queda na liquidez corrente durante a pandemia, mas conseguiram se recuperar no período pós-pandêmico, com destaque para a Gerdau. Já a JBS e a AMBEV enfrentaram maiores dificuldades nesse aspecto. As empresas mexicanas demonstraram melhora na liquidez durante a pandemia; no entanto, essa tendência não se manteve de forma sustentável no período posterior. A Mexichem se destacou positivamente, enquanto a América Móvil apresentou o pior desempenho ao longo do tempo.

Análise da Rentabilidade

Para avaliar a rentabilidade das empresas analisadas, foram calculados os indicadores de Giro do Ativo, Margem Líquida e Rentabilidade do Ativo, com foco na análise do desempenho médio e da evolução desses indicadores ao longo do tempo.

Giro do Ativo

O Quadro 10 apresenta o índice de Giro do Ativo de cinco empresas brasileiras (Vale, JBS, Ambev, Gerdau e Metalfrio) entre 2019 e 2023. Esse indicador mede a eficiência das empresas na utilização de seus ativos para gerar receita, ou seja, quantas vezes os ativos se renovam por meio das vendas.

Quadro 10 - Giro do Ativo das empresas do Brasil

Empresas Brasileiras	2019	2020	2021	2022	2023	Média
Vale	2,25	2,26	3,40	2,82	2,83	**2,70**
JBS	0,31	0,36	0,24	0,22	0,23	**0,27**
AMBEV	0,20	0,18	0,19	0,22	0,22	**0,20**
Gerdau	2,26	1,98	2,48	2,00	2,39	**2,22**
Metalfrio	0,44	0,44	0,63	0,70	0,77	**0,60**
Média	**1,09**	**1,05**	**1,39**	**1,19**	**1,29**	**1,20**

O Quadro 11 traz a análise do Giro do Ativo para empresas mexicanas (Mexichem, CEMEX, Grupo Bimbo, Grupo Alfa e América Móvil) no mesmo intervalo de anos.

Quadro 11 - Giro do Ativo das empresas do México

Empresas Mexicanas	2019	2020	2021	2022	2023	Média
Mexichem	0,69	0,21	0,24	0,21	0,20	**0,31**
CEMEX	2,92	3,17	3,40	3,15	2,79	**3,09**
Grupo Bimbo	6,60	6,54	6,53	6,28	6,79	**6,55**
Grupo Alfa	2,97	2,69	2,64	2,66	3,19	**2,83**
América Móvil	0,31	0,26	0,24	0,20	0,28	**0,26**
Média	**2,70**	**2,57**	**2,61**	**2,50**	**2,65**	**2,61**

No período pré-pandêmico (2019), o giro do ativo médio das empresas brasileiras foi de 1,09. As empresas que se destacaram foram a Gerdau (2,26) e a Vale (2,25), demonstrando maior eficiência na utilização de seus ativos para gerar receita. Por outro lado, a AMBEV registrou o menor índice (0,20). As empresas mexicanas apresentaram uma média superior à das brasileiras, alcançando 2,70. Os destaques foram o Grupo Bimbo (6,60) e o Grupo Alfa (2,97), enquanto a América Móvil teve um desempenho mais baixo (0,31).

Durante o período pandêmico (2020 a 2021), as empresas brasileiras mantiveram relativa estabilidade, com uma leve queda em 2020 (1,05), seguida por um aumento em 2021 (1,39). A Gerdau e a Vale continuaram com os maiores índices, enquanto a AMBEV permaneceu com os menores valores. As empresas mexicanas também apresentaram crescimento no giro do ativo, passando de 2,57 em 2020 para 2,61 em 2021. O Grupo Bimbo manteve-se como principal destaque (6,54 em 2020 e 6,53 em 2021), seguido pela CEMEX (3,17 em 2020 e 3,40 em 2021).

No período pós-pandêmico (2022 a 2023), observou-se uma leve variação no giro do ativo das empresas brasileiras, com uma queda para 1,19 em 2022 e uma recuperação para 1,29 em 2023. A Vale (2,83) e a Gerdau (2,39) foram os destaques em 2023, enquanto a AMBEV manteve baixa eficiência (0,22). Entre as empresas mexicanas, a média caiu para 2,50 em 2022, mas subiu novamente para 2,65 em 2023. O Grupo Bimbo continuou como destaque, com índice de 6,79 em 2023, enquanto a Mexichem apresentou o menor giro do ativo no mesmo ano (0,20).

De forma geral, as empresas brasileiras apresentaram uma leve queda no giro do ativo durante a pandemia, seguida de recuperação no período pós-pandêmico. Os destaques positivos foram a Vale e a Gerdau, que demonstraram boa eficiência na utilização dos ativos, enquanto a AMBEV e a JBS enfrentaram maiores dificuldades. Já as empresas mexicanas mantiveram índices superiores ao das brasileiras ao longo de todo o período analisado, refletindo uma maior eficiência operacional. O Grupo Bimbo foi o principal destaque, enquanto a América Móvil e a Mexichem apresentaram desempenho inferior.

Margem Líquida

O Quadro 12 apresenta a evolução da Margem Líquida de cinco empresas brasileiras (Vale, JBS, AMBEV, Gerdau e Metalfrio) entre os anos de 2019 e 2023. A Margem Líquida reflete o percentual do lucro líquido sobre a receita total, indicando a eficiência das empresas em gerar resultados após todas as despesas.

Quadro 12 - Margem Liquida das empresas do Brasil

Empresas Brasileiras	2019	2020	2021	2022	2023	Média
Vale	-5,80%	11,32%	41,22%	43,04%	19,40%	**21,84%**
JBS	9,71%	8,97%	21,19%	2,07%	-3,03%	**7,78%**
AMBEV	23,43%	20,10%	18,00%	18,68%	18,76%	**19,79%**
Gerdau	3,07%	5,44%	19,86%	13,93%	10,94%	**10,65%**
Metalfrio	172,44%	-27,71%	-8,10%	-35,11%	-0,96%	**20,11%**
Média	**40,57%**	**3,62%**	**18,43%**	**8,52%**	**9,02%**	**16,03%**

O Quadro 13 ilustra os resultados da Margem Líquida de cinco empresas mexicanas (Mexichem, CEMEX, Grupo Bimbo, Grupo Alfa e América Móvil) no mesmo período de análise.

Quadro 13 - Margem Liquida das empresas do México

Empresas Mexicanas	2019	2020	2021	2022	2023	Média
Mexichem	4,68%	4,97%	8,79%	6,89%	1,90%	**5,45%**
CEMEX	1,09%	-11,31%	5,24%	5,51%	1,05%	**0,31%**
Grupo Bimbo	2,52%	3,18%	4,98%	4,19%	4,23%	**3,82%**
Grupo Alfa	2,59%	3,04%	2,41%	4,52%	-4,53%	**1,60%**
América Móvil	6,98%	5,10%	2,29%	9,65%	9,90%	**6,78%**
Média	**3,57%**	**1,00%**	**4,74%**	**6,15%**	**2,51%**	**3,59%**

No período pré-pandêmico (2019), as empresas brasileiras apresentaram uma margem líquida média elevada, de 40,57%, impulsionada principalmente pelo desempenho da Metalfrio (172,44%). A empresa Vale registrou um resultado negativo (-5,80%), enquanto a AMBEV teve um desempenho sólido, com margem de 23,43%. A JBS, Gerdau e Metalfrio apresentaram resultados positivos, embora menos expressivos em comparação com AMBEV e Metalfrio.

As empresas mexicanas, por sua vez, obtiveram uma margem líquida média inferior à das brasileiras, com 3,57%, indicando menor rentabilidade no período. A CEMEX enfrentou dificuldades, com margem de apenas 1,09%, enquanto a Mexichem e a América Móvil apresentaram os melhores desempenhos, com 4,68% e 6,98%, respectivamente.

Durante o período pandêmico (2020 a 2021), a margem líquida média das empresas brasileiras caiu para 3,62% em 2020, reflexo direto dos impactos econômicos da pandemia. Em 2021, a Vale apresentou uma recuperação expressiva, alcançando 41,22%. JBS e AMBEV mantiveram margens positivas, embora a Gerdau tenha apresentado grande variação. Já a Metalfrio, que havia tido um excelente desempenho em 2019, registrou queda significativa, com margens negativas de -27,71% em 2020 e -8,10% em 2021.

As empresas mexicanas também foram impactadas, com a margem líquida média caindo para 1,00% em 2020. O Grupo Bimbo e o Grupo Alfa mantiveram certa estabilidade, sem grandes variações. A CEMEX teve um desempenho negativo acentuado em 2020 (-11,31%), evidenciando os desafios enfrentados pelo setor da construção civil. Por outro lado, a América Móvil conseguiu manter um crescimento equilibrado ao longo da crise.

No período pós-pandêmico (2022 a 2023), a margem líquida média das empresas brasileiras voltou a crescer, atingindo 8,52% em 2022 e 9,02% em 2023. A Vale e a Gerdau mantiveram um bom desempenho, enquanto a JBS apresentou queda, com resultado negativo de -3,03% em 2023. A Metalfrio continuou apresentando margens negativas, e a AMBEV manteve-se estável ao longo dos anos.

Em 2022, as empresas mexicanas registraram recuperação da margem média, que chegou a 4,74%. O Grupo Bimbo e a América Móvil apresentaram crescimento constante, enquanto a CEMEX conseguiu reverter o resultado negativo, embora ainda com margem reduzida (1,05%) em 2023. O Grupo Alfa, por outro lado, apresentou queda, com -4,53% em 2023.

De forma geral, as empresas brasileiras apresentaram margens líquidas mais elevadas, porém com maior instabilidade, especialmente em razão das variações significativas da Metalfrio. Empresas como Vale, AMBEV e América Móvil se destacaram pela capacidade de resiliência diante das adversidades. Em contraste, a CEMEX (México) e a Metalfrio (Brasil) tiveram desempenhos mais instáveis.

As empresas mexicanas, embora tenham demonstrado maior estabilidade nas margens, mantiveram níveis inferiores aos das brasileiras. No México, a recuperação no período pós-pandêmico foi mais lenta, enquanto no Brasil observou-se uma retomada mais expressiva. É importante destacar que, apesar de as empresas brasileiras terem sofrido impactos mais intensos durante a pandemia, conseguiram se recuperar com maior agilidade. Já as empresas mexicanas apresentaram oscilações menos abruptas, mas com margens líquidas mais modestas ao longo de todo o período analisado.

Rentabilidade do Ativo

O Quadro 14 apresenta a Rentabilidade do Ativo (ROA) de cinco grandes empresas brasileiras (Vale, JBS, AMBEV, Gerdau e Metalfrio) entre 2019 e 2023. A ROA indica a eficiência da empresa em gerar lucro a partir de seus ativos totais.

Quadro 14 - Rentabilidade do Ativo das empresas do Brasil

Empresas Brasileiras	2019	2020	2021	2022	2023	Média
Vale	-2,42%	4,92%	25,12%	21,72%	8,31%	**11,59%**
JBS	46,17%	31,92%	65,61%	7,00%	-10,70%	**28,00%**
AMBEV	12,43%	9,38%	9,45%	11,02%	11,16%	**10,69%**
Gerdau	2,34%	2,98%	17,89%	22,13%	13,94%	**11,86%**
Metalfrio	58,74%	-9,33%	-3,20%	-16,19%	-0,47%	**5,91%**
Média	**23,45%**	**7,97%**	**22,97%**	**9,14%**	**4,51%**	**13,61%**

O Quadro 15 apresenta as empresas mexicanas (Mexichem, CEMEX, Grupo Bimbo, Grupo Alfa e América Móvil) entre 2019 a 2023 revelando um desempenho mais moderado.

Quadro 15 - Rentabilidade do Ativo das empresas do México

Empresas Mexicanas	2019	2020	2021	2022	2023	Média
Mexichem	3,25%	3,12%	7,29%	5,72%	1,35%	**4,15%**
CEMEX	0,50%	-5,43%	2,61%	3,24%	0,64%	**0,31%**
Grupo Bimbo	2,64%	3,58%	5,09%	4,80%	4,86%	**4,19%**
Grupo Alfa	2,57%	3,04%	2,77%	5,97%	-6,31%	**1,61%**
América Móvil	4,70%	3,19%	11,62%	0,26%	0,31%	**4,02%**
Média	**2,73%**	**1,50%**	**5,88%**	**4,00%**	**0,17%**	**2,86%**

No período pré-pandêmico (2019), as empresas brasileiras apresentaram um desempenho médio de rentabilidade do ativo de 23,45%. Os destaques foram a Metalfrio (58,74%) e a JBS (46,17%). A Vale foi a única empresa a registrar rentabilidade negativa, com -2,42%. Já as empresas mexicanas apresentaram um desempenho médio inferior ao das brasileiras, com 2,73%. Os maiores destaques foram a América Móvil (4,70%) e a Mexichem (3,25%). Nenhuma empresa mexicana apresentou rentabilidade negativa, embora os resultados tenham sido modestos.

No período pandêmico (2020 a 2021), as empresas brasileiras enfrentaram dificuldades em 2020, com uma média reduzida de 7,97%, especialmente devido ao fraco desempenho da Metalfrio, que apresentou -9,33%. No entanto, houve uma recuperação significativa em 2021, quando a média subiu para 22,97%, com a JBS liderando o grupo com 65,61%. As empresas mexicanas sofreram ainda mais em 2020, com a média caindo para 1,50%, sendo a CEMEX o principal destaque negativo (-5,43%). Em 2021, houve uma recuperação para 5,88%, porém em um ritmo mais lento do que o observado no Brasil.

No período pós-pandêmico (2022 a 2023), a média de rentabilidade das empresas brasileiras caiu novamente, atingindo 9,14% em 2022. A Metalfrio sofreu uma queda acentuada (-16,19%), seguida pela JBS (-10,70%). As empresas mexicanas, por sua vez, apresentaram melhora em 2022, com média de 4,00%, mas o desempenho caiu drasticamente em 2023, atingindo apenas 0,17%, influenciado negativamente pelo Grupo Alfa, que registrou -6,31%.

De forma geral, as empresas brasileiras apresentaram desempenho superior ao das empresas mexicanas em todos os anos analisados, especialmente no período anterior à pandemia e durante a recuperação em 2021. As empresas mexicanas, por outro lado, demonstraram maior estabilidade após a pandemia, porém com rentabilidades consistentemente mais baixas. Ambos os países enfrentaram dificuldades em 2020, mas o Brasil conseguiu se recuperar de forma mais expressiva em 2021, antes de apresentar nova queda nos anos seguintes.

CONCLUSÕES

Este estudo teve como objetivo realizar uma análise comparativa das demonstrações contábeis de empresas brasileiras e mexicanas, por meio de indicadores econômico-financeiros baseados na estrutura de capital (endividamento), liquidez e rentabilidade. Para tanto, foram utilizados dados de cinco empresas brasileiras e cinco mexicanas, no período de 2019 a 2023, abrangendo o cenário pré-pandêmico, pandêmico e pós-pandêmico, com base em informações extraídas dos relatórios financeiros dessas companhias.

O primeiro indicador analisado foi a estrutura de capital. As empresas brasileiras apresentaram maior variação e crescimento no endividamento total durante o período pós-pandêmico, enquanto as empresas mexicanas demonstraram maior estabilidade, mantendo seus níveis mais constantes ao longo dos anos. As brasileiras enfrentaram desafios especialmente no curto prazo, ao passo que as mexicanas evidenciaram um maior controle sobre sua estrutura de dívida.

O segundo grupo de indicadores analisado foi o de liquidez. A liquidez geral das empresas brasileiras apresentou maior variação, com crescimento expressivo durante a pandemia, seguido de uma leve redução no período de recuperação econômica. Esse comportamento pode refletir uma adaptação mais dinâmica à crise, com necessidade de maiores ajustes financeiros ao longo do tempo. Em contrapartida, as empresas mexicanas mantiveram maior estabilidade, com variações mais moderadas.

A liquidez corrente das empresas brasileiras apresentou queda durante a pandemia, mas mostrou sinais de recuperação no período pós-pandêmico, com destaque para a Gerdau. Já a JBS e a AMBEV enfrentaram maiores dificuldades. As empresas mexicanas

melhoraram sua liquidez durante o período pandêmico, mas não apresentaram crescimento sustentável no pós-pandemia. A Mexichem foi o destaque positivo, enquanto a América Móvil obteve o pior desempenho ao longo do período.

O terceiro conjunto de indicadores analisado foi o de rentabilidade. O giro do ativo das empresas brasileiras sofreu uma queda durante a pandemia, com recuperação no período seguinte. Vale e Gerdau foram os destaques positivos, enquanto AMBEV e JBS apresentaram menor eficiência na utilização de seus ativos. As empresas mexicanas apresentaram desempenho superior nesse indicador, com destaque para o Grupo Bimbo, evidenciando maior eficiência operacional. América Móvil e Mexichem apresentaram dificuldades ao longo do período.

As margens líquidas das empresas brasileiras foram mais afetadas durante a pandemia, mas mostraram rápida recuperação. As empresas mexicanas, embora com variações mais suaves, mantiveram margens consistentemente inferiores às das brasileiras. No que se refere à rentabilidade do ativo, as empresas brasileiras apresentaram desempenho superior ao das mexicanas em todos os anos analisados, especialmente antes da pandemia e durante a recuperação em 2021. Após esse período, as empresas mexicanas demonstraram maior estabilidade, porém com índices mais baixos de rentabilidade.

Ambos os países enfrentaram perdas significativas em 2020. Contudo, as empresas brasileiras mostraram recuperação mais expressiva em 2021, seguida por nova queda nos anos seguintes, enquanto as empresas mexicanas apresentaram uma retomada mais lenta e resultados mais modestos.

Implicações e Pesquisas Futuras

Do ponto de vista gerencial, os resultados evidenciam que empresas em processo de internacionalização tendem a demandar maior rentabilidade, maior utilização de recursos de terceiros e maior eficiência no giro do ativo. Dessa forma, a busca pela internacionalização pode ser incentivada como estratégia para fortalecer a posição competitiva e atrair mais recursos tanto interna quanto externamente.

Como sugestões para pesquisas futuras, propõe-se ampliar a amostra de empresas analisadas em ambos os países, bem como estender o período de observação. Além disso, seria relevante incorporar outras variáveis qualitativas, como governança corporativa, estratégias de investimento e inovação, para enriquecer a compreensão dos fatores que influenciam o desempenho econômico-financeiro das multilatinas.

REFERÊNCIAS

Ambev: história, produtos e curiosidades - FM2S. Disponível em: <https://www.fm2s.com.br/blog/ambev>. Acesso em: 12 mar. 2025.

ASSAF NETO, A. Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico e financeiro.10a ed. São Paulo: Atlas, 2012.

ASSAF NETO, A.; LIMA, F. G. Curso de Administração Financeira. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2017.

BRITO, Giovani Antonio Silva; ASSAF NETO, Alexandre. Modelo de classificação de risco de crédito de empresas. Revista Contabilidade & Finanças, v. 19, p. 18-29, 2008.

CASANOVA, L.,; FRASER, M. (2009). From multilatinas to global latinas: the new Latinamerican multinationals (compilation case studies). Washington, DC: Interamerican Development Bank.

CRESWELL, John W.; CRESWELL, J. David. Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches. Sage publications, 2017.

CUERVO-CAZURRA, Alvaro; GENC, Mehmet. Transforming disadvantages into advantages: Developing-country MNEs in the least developed countries. Journal of international business studies, v. 39, p. 957-979, 2008.

CUERVO-CAZURRA, Alvaro. Multilatinas as sources of new research insights: The learning and escape drivers of international expansion. Journal of Business Research, v. 69, n. 6, p. 1963-1972, 2016.

CZARNIECKI, JULIANA ANDRESSA; RIBEIRO, FLÁVIO. A Influência do Grau de Intangibilidade nos Indicadores Econômico–financeiros das Empresas Listadas na B3. RAGC, v. 7, n. 29, 2019.

DUNNING, John H. Toward an eclectic theory of international production: Some empirical tests. In: The Eclectic Paradigm: A Framework for Synthesizing and Comparing Theories of International Business from Different Disciplines or Perspectives. London: Palgrave Macmillan UK, 1980. p. 23-49.

DUNNING, John H. Location and the multinational enterprise: a neglected factor?. Journal of international business studies, v. 29, n. 1, p. 45-66, 1998.

ELO, Maria; TÄUBE, Florian A.; SERVAIS, Per. Who is doing "transnational diaspora entrepreneurship"? Understanding formal identity and status. Journal of World Business, v. 57, n. 1, p. 101240, 2022.

EQUIPE INFOMONEY. Gerdau. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/gerdau/>. Acesso em: 10 mar. 2025.

FINCHELSTEIN, Diego. The role of the State in the internationalization of Latin American firms. Journal of World Business, v. 52, n. 4, p. 578-590, 2017.

FLEURY, Afonso; FLEURY, Maria Tereza Leme. Brazilian multinationals: competences for internationalization. Cambridge University Press, 2011.

FREIRE, J.; CARVALHO, E.; CALEGÁRIO, C. Análise da relação grau de internacionalização versus indicadores financeiros de multinacionais brasileiras. Revista de Negócios, v.26, n.2, p.39-56, Abr.2021. Disponível em: <https://ojsrevista.furb.br/ojs/index.php/rn/article/download/9710/5123>. Acesso em: 19 mar. 2025.

GIL, Antonio Carlos. Métodos e técnicas de pesquisa social. 6. ed. Editora Atlas SA, 2008.

GOULART, Linda; BRASIL, Haroldo V.; ARRUDA, Carlos Alberto. A internacionalização de empresas brasileiras: motivações e alternativas. FUNDAÇÃO DOM CABRAL. Internacionalização de empresas brasileiras. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1996.

Grupo Bimbo | História do Grupo. Disponível em: <https://www.bimbobrasil.com.br/sobre-o-grupo-bimbo/historia-do-grupo/>. Acesso em: 12 mar. 2025.

HERMANS, Michel et al. Becoming a Multilatina: strategic capabilities as necessary conditions for the internationalization of Latin American firms. European Business Review, v. 36, n. 1, p. 50-70, 2024.

HILAL, Adriana; HEMAIS, Carlos A. O processo de internacionalização na ótica da escola nórdica: evidências empíricas em empresas brasileiras. Revista de Administração Contemporânea, v. 7, p. 109-124, 2003.

IUDÍCIBUS, S. de. Análise de Balanços. 10a ed. São Paulo: Atlas, 2009.

JAMES, Barclay E.; SAWANT, Rajeev J. Norte o sul/sur? Multilatinas' choice of developed versus developing countries for foreign acquisitions. Journal of Business Research, v. 102, p. 235-244, 2019.

KRIZ, Alexandra; RUMYANTSEVA, Maria; WELCH, Catherine. When does the internationalization process begin? Problematizing temporal boundaries in international business. Journal of World Business, v. 58, n. 3, p. 101423, 2023.

MATARAZZO, D. C. Análise Financeira de Balanços: abordagem básica e gerencial. 7a ed.São Paulo: Atlas, 2010.

MATHEWS, John A. Dragon multinationals: New players in 21 st century globalization. Asia Pacific journal of management, v. 23, p. 5-27, 2006.

Nossos Negócios | JBS. Disponível em: <https://www.jbs.com.br/sobre/nossos-negocios>. Acesso em: 12 mar. 2025.

Perfil – América Móvil (Net/Claro TV). Disponível em: <http://www.meiosnobrasil.com.br/?page_id=795>. Acesso em: 10 mar. 2025.

POETA, Ismael Schilling. A importância da análise das demonstrações contábeis para obter informações econômico-financeiras das empresas: um estudo de caso nas empresas Perdigão S.A. e Sadia S.A. 2007. 93 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Socioeconômico, Curso de Ciências Contábeis, Florianópolis, 2007. Disponível em: <https://repositorio.ufsc.br/xmlui/handle/123456789/125722>. Acesso em: 26 nov. 2024.

SÁ, L.; GOMES, J.; MOREIRA, J. Internacionalização impacta os indicadores de curto prazo? Um estudo sobre empresas brasileiras. Contabilidad y Negócios, v.13, n25, p.82-93, 2018 Disponível em: <https://www.redalyc.org/journal/2816/281658256010/html/>. Acesso em: 20 mar. 2025.

SAMPAIO, G.; MARCOS, C.; KROENKE, A. Influência da internacionalização de empresas brasileiras no desempenho econômico-financeiro. XVII USP International conference in Accounting, São Paulo, v.8, n.7, p.1-18, jul.2017. Disponível em: <https://congressousp.fipecafi.org/anais/17UspInternational/ArtigosDownload/534.pdf>. Acesso em: 19 mar. 2025.

SANTOS, Maria Júlia Ritter; DE ALMEIDA, Rosana Santos; JÚNIOR, João Bosco Arbués Carneiro. Análise da relação entre indicadores de curto prazo e o valor das empresas do setor de energia elétrica utilizando modelo de redes neurais artificiais. Revista Brasileira de Administração Científica, v. 14, n. 2, p. 16-28, 2023.

SILVA, José Pereira da. Análise financeira das empresas. 13. ed. rev. e ampl. São Paulo: Cengage Learning, 2016.

SILVA, P.; BOAVENTURA, J. Estratégia de internacionalização de firmas brasileiras e desempenho financeiro. Revista Ibero-Americana de Estratégia, v.10, n3, p.4-21, Set/Dez2011. Disponível em: <https://ojsrevista.furb.br/ojs/index.php/rn/article/download/9710/5123>. Acesso em: 20 mar. 2025.

STROM, P.; ALVSTAM, K.; JONES, Andrew. Multilatinas and the growing service economy in Latin America: A Challenge for EU-Latin American business relations. European Review of Service Economics and Management, v. 1, n. 1, p. 175-197, 2016.

TEAM, C. Uma breve história do cemex. Disponível em: <https://canvasbusinessmodel.com/pt/blogs/brief-history/cemex-brief-history?srsltid=AfmBOoo28g9krEY8i3UBRinUxNGwXXKEoIMEq3oRNUg7LXXytnI-5ypf.>. Acesso em: 18 mar. 2025.

Vale SA: o que é, história e curiosidades - FM2S. Disponível em: <https://www.fm2s.com.br/blog/vale>. Acesso em: 20 mar. 2025.

VASCONCELOSCOLARES, Ana Carolina; DE OLIVEIRA FERREIRA, Cássia; MATTAR, Patricia. Demonstração do resultado abrangente: divulgação de ajustes de avaliação patrimonial e o efeito desse resultado na rentabilidade de empresas pertencentes à BM&FBOVESPA. Revista de Contabilidade da UFBA, 2017.

VELEZ-CALLE, Andres; SANCHEZ-HENRIQUEZ, Fernando; CONTRACTOR, Farok. Internationalization and performance: The role of depth and breadth. Academia Revista Latinoamericana de Administración, v. 31, n. 1, p. 91-104, 2018.

VIANA, Benedito Santiago Costa; ARAUJO, Maria Eugenia Rodrigues. A função dos indicadores financeiros na análise econômica-financeira de empresas: uma aplicação nas demonstrações contábeis da Empresa Suzano S/A no período de 2017 a 2021. Caderno Pedagógico, v. 21, n. 9, p. e7492-e7492, 2024.

W21. Metalfrio. Disponível em: <https://www.metalfrio.com.br/site/brasil/pt/empresa/historia/historia.aspx>. Acesso em: 19 mar. 2025.