



GERENCIAMENTO DE RISCOS FINANCEIROS EM EMPRESAS DA ZONA FRANCA DE MANAUS: UM ESTUDO SOBRE OS PRINCIPAIS DESAFIOS.

Patrícia dos Santos Xavier, Sheila Maria Serpa de Oliveira, José Carlos Alves Roberto, Victor da Silva Almeida



<https://doi.org/10.36557/2009-3578.2025v11n2p1383-1406>

Artigo recebido em 15 de Julho e publicado em 15 de Agosto de 2025

ARTIGO ORIGINAL

RESUMO

O presente estudo tem como tema o gerenciamento de riscos financeiros em empresas da Zona Franca de Manaus (ZFM), região estratégica para a economia nacional, cuja competitividade está diretamente ligada à manutenção de incentivos fiscais e à superação de desafios logísticos e regulatórios. A relevância deste estudo se justifica pela necessidade de compreender como fatores como instabilidade tributária, limitações de infraestrutura, variações econômicas globais e mudanças ambientais impactam a sustentabilidade das empresas locais. Historicamente, a ZFM foi criada em 1967 para integrar a Amazônia ao mercado nacional, mas enfrenta, atualmente, pressões políticas e econômicas que exigem revisão e aprimoramento de suas estratégias de gestão. A questão norteadora que orienta a pesquisa é: “Quais os principais riscos financeiros enfrentados pelas empresas da ZFM e quais as melhores estratégias para seu gerenciamento e mitigação?”. O objetivo geral é analisar os riscos financeiros específicos das empresas da ZFM e propor estratégias eficazes para seu gerenciamento, considerando as condições econômicas, tributárias e ambientais atuais. A metodologia adotada caracteriza-se, quanto à natureza, como pesquisa aplicada; quanto aos fins, como descritiva e explicativa; e, quanto aos meios, como bibliográfica e documental, fundamentada na análise de artigos científicos, livros e documentos oficiais publicados a partir de 2015, possibilitando um panorama atualizado sobre o tema. Espera-se, como resultado, a identificação dos principais riscos financeiros e a avaliação das práticas de mitigação utilizadas, com a proposição de estratégias adaptadas à realidade da ZFM. Entre as contribuições esperadas estão o fortalecimento da governança corporativa, a diversificação de fornecedores, o uso de instrumentos financeiros de proteção e a incorporação de práticas ESG, visando aumentar a resiliência, a sustentabilidade e a atratividade das empresas frente a investidores e ao mercado global.

Palavras-chave: Zona Franca de Manaus. Riscos financeiros. Estratégias de mitigação. Governança corporativa. Sustentabilidade.



1. INTRODUÇÃO

O presente trabalho é um estudo bibliográfico, desenvolvido com o propósito de aprofundar a compreensão sobre os riscos financeiros enfrentados pelas empresas localizadas na Zona Franca de Manaus (ZFM) e analisar as estratégias adotadas para seu gerenciamento e mitigação. A escolha pela abordagem bibliográfica justifica-se pela necessidade de reunir e interpretar conhecimentos já consolidados, permitindo identificar padrões, lacunas e oportunidades de melhoria na gestão de riscos dessa região estratégica para o desenvolvimento econômico da Amazônia e do Brasil.

Segundo Gil (2017), a questão norteadora é o elemento que direciona a pesquisa, servindo como um guia para a definição de objetivos, seleção de métodos e análise dos resultados. Nesse sentido, a questão que orienta este estudo é: “Quais os principais riscos financeiros enfrentados pelas empresas da ZFM e quais as melhores estratégias para seu gerenciamento e mitigação?”. Essa pergunta sintetiza a problemática central da pesquisa, articulando a necessidade de diagnóstico preciso com a proposição de soluções aplicáveis.

A metodologia adotada caracteriza-se, quanto à natureza, como pesquisa aplicada, pois busca propor soluções para problemas concretos enfrentados pelas empresas da ZFM; quanto aos fins, como descritiva e explicativa, uma vez que descreve os tipos de riscos e explica suas causas e implicações; e quanto aos meios, como bibliográfica e documental, por se basear na análise de livros, artigos científicos, documentos oficiais e dados de instituições reconhecidas.

Os resultados esperados desta pesquisa estão diretamente vinculados aos objetivos específicos, que incluem: identificar os principais riscos de mercado, crédito e operacionais que afetam as empresas da ZFM; avaliar as práticas de gerenciamento de riscos já utilizadas; e propor um plano de gerenciamento adaptado às particularidades da região. Cada objetivo foi integrado ao diagnóstico bibliográfico, permitindo uma análise crítica das vulnerabilidades e das oportunidades de fortalecimento da resiliência organizacional.

Por fim, espera-se que este estudo contribua para a formulação de estratégias práticas que auxiliem as empresas da ZFM a se protegerem contra ameaças financeiras,



melhorem sua capacidade de planejamento e garantam sua competitividade a longo prazo.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 O contexto e os principais riscos financeiros enfrentados pelas empresas da Zona Franca de Manaus (ZFM)

A Zona Franca de Manaus (ZFM) configura-se como um polo industrial singular, fortemente dependente da importação de insumos com cerca de 82 % dos componentes provenientes de fora da região e com baixo nível de exportação (aproximadamente 1,5 %) (Ming, 2022). Esta situação estabelece o primeiro risco financeiro relevante: o risco logístico-operacional. A fragilidade da infraestrutura local como o estado inacabado da BR-319 e as dificuldades de navegabilidade em períodos de estiagem extrema eleva o custo do transporte, reduz a competitividade da produção e ameaça interrupções operacionais críticas (NTC & Logística, 2025).

Paralelamente, o risco de mercado advém da volatilidade macroeconômica e incerteza jurídica. A iminência de mudanças fiscais como a reforma tributária e a substituição dos tributos atuais por um imposto sobre bens e serviços (IBS) gera um ambiente de insegurança jurídica, capaz de afetar o planejamento financeiro e a atratividade para novos investimentos (Jornal do Commercio do Amazonas, 2019). Ademais, embora a ZFM represente uma expressiva participação na arrecadação do estado, as críticas ao modelo, com base em sua baixa produtividade e alto custo, agravam a percepção de vulnerabilidade (Banco Mundial, 2023).

Em relação ao risco de crédito, embora haja escassez de literatura específica voltada à ZFM, a lógica financeira permite concluir que a alta dependência de insumos importados e a concentração de fornecedores externos aumentam a exposição das empresas à inadimplência, especialmente em contextos de recessão. Segundo Silva, Amancio e Tabak (2020), redes de cadeias logísticas e financeiras são altamente sensíveis a choques macroeconômicos, o que se aplica de forma análoga à estrutura produtiva da ZFM.

A instabilidade ambiental, sobretudo na forma de estiagens severas, interfere diretamente nos processos produtivos e logísticos das empresas. A dependência de



hidrovias cujo nível varia significativamente (como o Rio Negro) agrava o risco operacional, influenciando estoques, planos de produção e capacidade de entrega. Esta instabilidade, além de comprometer a eficiência logística, pode gerar impactos financeiros expressivos e perdas operacionais relevantes (Wagner et al., 2024).

Os incentivos fiscais são, ao mesmo tempo, estímulo necessário e fonte de risco financeiro. Por um lado, viabilizam a instalação e a operação das empresas no ambiente amazônico; por outro, a dependência excessiva desses benefícios cria vulnerabilidades significativas. A mudança no regime fiscal com a necessidade de contrapartidas socioambientais e o risco de revisão dos incentivos pode desestabilizar o modelo de negócios das empresas da ZFM. Com a promulgação da Lei Complementar 214/2025, que introduz o IBS e o CBS no lugar de tributos como IPI, ICMS e PIS/Cofins, torna-se imperativo um planejamento financeiro estratégico de longo prazo, para evitar perda de competitividade e garantir a continuidade dos benefícios fiscais (Freitas, 2025).

Figura 1 - Riscos Financeiros Impactam as Empresas da ZFM



Fonte: Elaborado pelos autores

Segundo Matsumoto (2020), o mapa de riscos financeiros das empresas em regiões industriais especiais, como a Zona Franca de Manaus, revela um cenário multifacetado e complexo. O risco logístico-operacional, agravado pela falta de infraestrutura adequada e pela ocorrência de eventos climáticos extremos, impõe



custos elevados e ameaça a continuidade das operações. O risco de mercado, impulsionado pela instabilidade jurídica e pelas mudanças tributárias, desafia o planejamento financeiro e compromete a sustentabilidade dos modelos industriais regionais. Além disso, embora menos explorado, o risco de crédito torna-se relevante em contextos de cadeias de suprimentos frágeis e dependentes. Por fim, os incentivos fiscais, apesar de essenciais para a competitividade, configuram uma vulnerabilidade significativa caso sejam alterados ou eliminados sem a devida adaptação das empresas.

Estudos futuros podem aprofundar a quantificação desses riscos, alinhando-os às práticas de governança corporativa e ESG, com vistas a fortalecer a resiliência financeira das empresas na ZFM. A compreensão plena desse contexto é indispensável para propor estratégias mitigadoras eficazes e duradouras.

2.2 Análise das Estratégias de Gerenciamento de Riscos Financeiros Adotadas pelas Empresas da ZFM

A Zona Franca de Manaus (ZFM) representa um polo industrial de grande relevância para a economia brasileira, marcado por um regime tributário especial que visa estimular o desenvolvimento regional e a competitividade das empresas ali instaladas. Contudo, esse ambiente também impõe desafios complexos de gestão, especialmente no que tange ao gerenciamento dos riscos financeiros, que são intensificados pela instabilidade econômica, a dinâmica regulatória e a estrutura logística peculiar da região. A análise das estratégias de gerenciamento desses riscos pelas empresas da ZFM, embora ainda pouco explorada na literatura, pode ser enriquecida a partir de estudos recentes que abordam diferentes dimensões da gestão financeira e tributária no contexto local (Brasil, 2024).

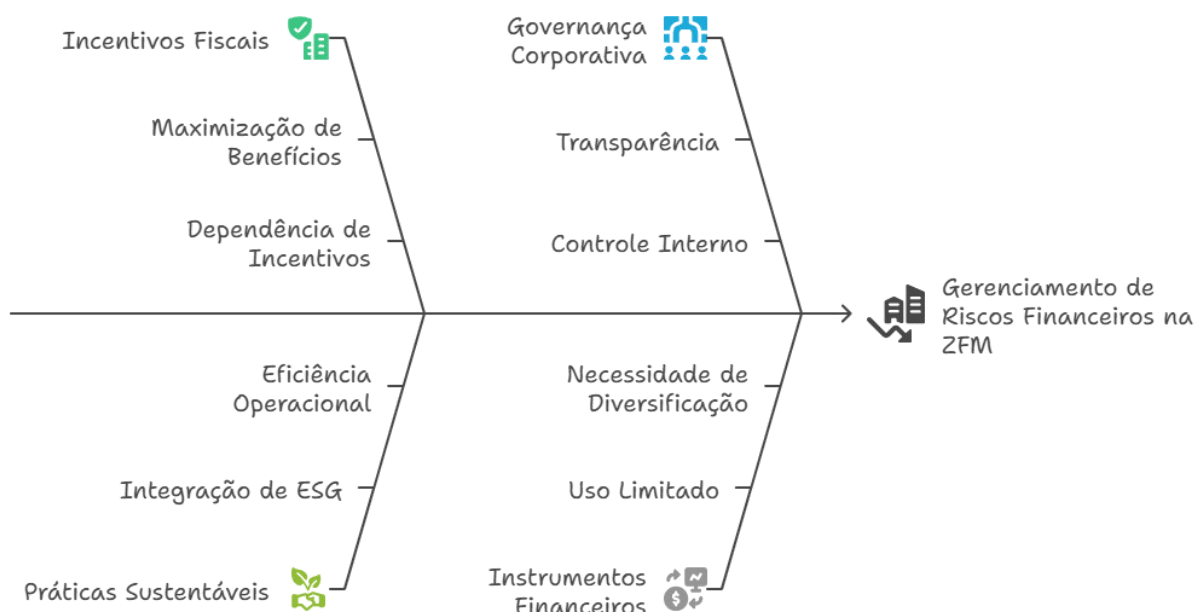
Segundo Aufiero Junior e Alves (2023), em um estudo de caso realizado no âmbito da Zona Franca de Manaus, destacam que a principal estratégia adotada pelas empresas consiste na maximização dos incentivos fiscais concedidos, como forma de mitigar custos e preservar margens de lucro diante de um mercado competitivo e sensível a variações cambiais e econômicas. O regime tributário especial, ao proporcionar benefícios significativos em relação a impostos federais e estaduais, atua como um mecanismo essencial para a sustentabilidade financeira das empresas, influenciando diretamente suas políticas de gestão de risco. Segundo os autores, o



aproveitamento estratégico desses incentivos, por meio de planejamento tributário detalhado, é uma ferramenta imprescindível para enfrentar os riscos de mercado, sobretudo aqueles associados à volatilidade econômica e às oscilações nas cadeias de suprimentos globais.

No entanto, a dependência do modelo fiscal especial também gera vulnerabilidades. Scholz Karl *et al.* (2022) argumentam que a instabilidade normativa e as discussões acerca da reforma tributária nacional colocam em xeque a continuidade dos benefícios atualmente vigentes na ZFM, o que potencializa os riscos financeiros para as empresas da região. Para mitigar tais riscos, as organizações devem estruturar estratégias financeiras que não se limitem apenas à proteção via incentivos, mas que contemplem um planejamento tributário de longo prazo e a diversificação de seus instrumentos financeiros. O estudo evidencia que empresas com maior maturidade financeira adotam ferramentas como auditorias internas frequentes, análises de sensibilidade e utilização de instrumentos financeiros para hedge cambial, minimizando a exposição a riscos externos e assegurando maior resiliência.

Figura 2 - Estratégias de Gerenciamento de Riscos Financeiros na ZFM



Fonte: Elaborado pelos autores



Além dos aspectos tributários, a literatura aponta para a necessidade de incorporar práticas sustentáveis e de governança corporativa no âmbito do gerenciamento de riscos financeiros. Melo, Oliveira e Sousa (2024) demonstram que empresas do Polo Industrial de Manaus têm iniciado processos de integração de práticas de economia circular e sustentabilidade em seus modelos de negócio, o que, embora inicialmente direcionado para a redução de impactos ambientais, também contribui para a diminuição dos riscos financeiros. Essas práticas resultam em maior eficiência operacional e na construção de uma imagem corporativa sólida, que pode atrair investimentos e mitigar riscos relacionados a pressões regulatórias e mudanças de mercado. A adoção de políticas ESG (Environmental, Social and Governance) torna-se, assim, uma estratégia complementar eficaz, ampliando o espectro do gerenciamento de riscos para além da esfera financeira estrita.

Paralelamente, a necessidade de adaptação constante frente à volatilidade econômica e às mudanças regulatórias demanda um modelo de gestão de riscos cada vez mais proativo. Destacam que a instabilidade do modelo econômico da ZFM impõe às empresas a urgência de desenvolverem processos internos capazes de antecipar ameaças e de responder de forma ágil e eficaz. Esse ambiente exige que as estratégias de gestão de riscos deixem de ser reativas para se tornarem dinâmicas e integradas aos processos de tomada de decisão, incorporando análise de cenários, monitoramento contínuo de indicadores financeiros e alinhamento com as tendências macroeconômicas. Nesse sentido, o desenvolvimento de capacidades internas, como equipes especializadas e sistemas de informação gerenciais, torna-se fundamental para o sucesso do gerenciamento de riscos (Queiroz; Silva; Oliveira, 2021).

Apesar dos avanços observados, a pesquisa indica uma lacuna significativa no uso generalizado de instrumentos financeiros sofisticados como seguros específicos para riscos operacionais e hedge cambial pelas empresas da ZFM. Esse fato pode estar relacionado tanto a limitações de conhecimento quanto a barreiras culturais e estruturais que dificultam a implementação dessas ferramentas. A ausência desse tipo de proteção financeira pode deixar as empresas mais vulneráveis a choques externos, sobretudo em um cenário de crescente instabilidade global e incertezas políticas (Matsumoto, 2020). Portanto, recomenda-se a ampliação do acesso a essas ferramentas, por meio de políticas públicas de capacitação e estímulos financeiros que



incentivem a adoção de práticas avançadas de gestão de risco.

Adicionalmente, é importante destacar que a efetividade das estratégias adotadas depende também da governança corporativa. A transparência nos processos, o controle interno rigoroso e a participação dos gestores de riscos nas decisões estratégicas são fatores que fortalecem a capacidade das empresas de identificar, avaliar e mitigar os riscos financeiros de maneira eficiente. A governança alinhada com as práticas ESG reforça a resiliência organizacional e assegura maior confiança dos investidores e parceiros comerciais, elementos cruciais para a sustentabilidade financeira em um ambiente econômico desafiador (Gonçalves, 2024).

As estratégias de gerenciamento de riscos financeiros adotadas pelas empresas da Zona Franca de Manaus são marcadas pela predominância do aproveitamento dos incentivos fiscais e pelo crescente interesse em práticas sustentáveis que ampliem a resiliência organizacional. Entretanto, o cenário regulatório volátil e as limitações no uso de instrumentos financeiros sofisticados indicam a necessidade de avanços estruturais e culturais, que promovam uma gestão mais integrada e proativa dos riscos. O fortalecimento das capacidades internas, a incorporação plena da governança corporativa e a diversificação dos instrumentos de proteção financeira são caminhos essenciais para assegurar a continuidade e o crescimento sustentável das empresas no polo industrial da ZFM.

2.3 Impactos das Políticas Tributárias e Incentivos Fiscais sobre os Riscos Financeiros

O regime fiscal diferenciado da Zona Franca de Manaus (ZFM) é reconhecido como um dos principais motores do desenvolvimento econômico regional, oferecendo incentivos fiscais que tornam o polo industrial competitivo frente a outras regiões do país. Esses benefícios permitem às empresas reduzir sua carga tributária, aumentando a margem de lucro e incentivando investimentos, conforme discutido por Carvalho (2024). Todavia, essa dependência do regime especial cria uma vulnerabilidade significativa devido à instabilidade jurídica e às possíveis alterações nas políticas tributárias federais, que geram incertezas no planejamento financeiro e aumentam os riscos enfrentados pelas organizações.

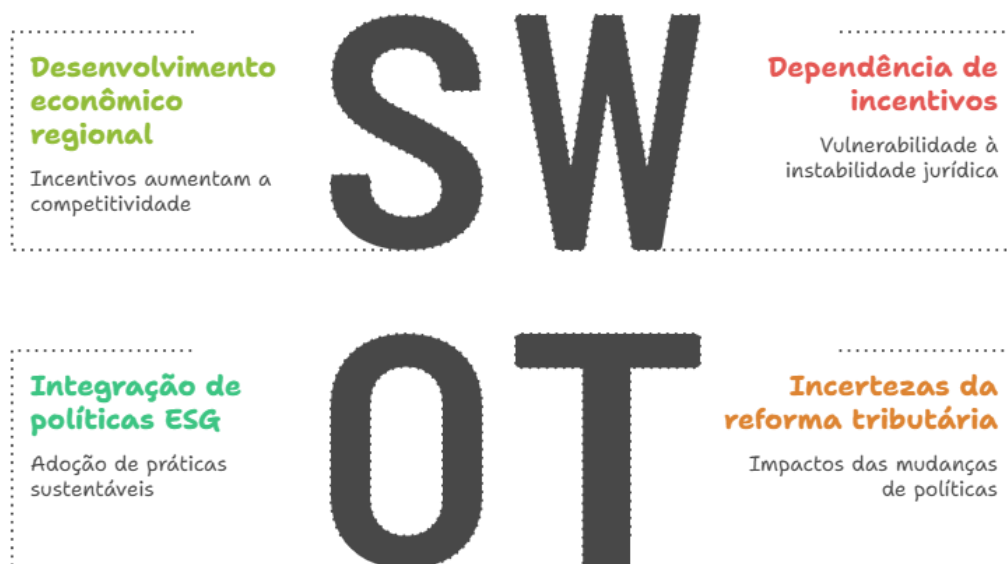
A discussão sobre a reforma tributária nacional, que propõe a unificação de impostos como IPI, ICMS, PIS e Cofins em um Imposto sobre Bens e Serviços (IBS), tem



provocado apreensão no setor industrial da ZFM. Scholz Karl *et al.* (2022) destacam que essa potencial mudança pode comprometer a sustentabilidade financeira das empresas da região, que dependem dos incentivos fiscais para compensar custos logísticos e operacionais elevados. Essa incerteza legislativa eleva os riscos financeiros ao dificultar a previsão dos resultados e a tomada de decisões estratégicas de médio e longo prazo.

Araújo *et al.* (2024), aprofundam essa perspectiva ao analisar os impactos da reforma tributária sobre incentivos fiscais regionais no Brasil, destacando que a volatilidade regulatória pode enfraquecer a atratividade das regiões especiais, como a ZFM, aumentando os custos de capital e limitando o acesso a recursos financeiros. Segundo os autores, para mitigar esses riscos, as empresas precisam fortalecer suas práticas de governança corporativa e implementar mecanismos internos robustos de gestão de riscos, de forma a responder com agilidade às mudanças externas.

Figura 3 - Riscos Financeiros da ZFM e Políticas Fiscais



Fonte: Elaborado pelos autores

Queiroz, Silva e Oliveira (2021) também ressaltam a instabilidade do modelo econômico da ZFM e apontam que a imprevisibilidade regulatória impacta diretamente o fluxo de caixa e a capacidade de investimento das empresas. Nesse cenário, a adoção de estratégias de planejamento tributário flexíveis e a diversificação dos instrumentos financeiros são essenciais para aumentar a resiliência organizacional.



Além dos riscos diretamente ligados à legislação, Melo, Oliveira e Sousa (2024) destacam que a adoção de práticas sustentáveis e a integração de políticas ESG nas empresas da ZFM funcionam como estratégias complementares para reduzir vulnerabilidades financeiras. Essas práticas não só melhoram a eficiência operacional como fortalecem a imagem institucional, aumentando a confiança dos investidores e a capacidade de absorver choques externos.

Analisa os impactos das políticas fiscais na competitividade das indústrias brasileiras, enfatizando que a previsibilidade dos regimes tributários é fundamental para a redução dos riscos corporativos. A ausência de segurança jurídica relacionada aos incentivos fiscais, segundo os autores, pode desencorajar investimentos e afetar negativamente o desenvolvimento econômico regional, um ponto especialmente sensível para a ZFM, dada a sua estrutura baseada em incentivos fiscais. Essa análise ao discutir as estratégias financeiras adotadas pelas empresas em polos industriais afetados por incertezas fiscais, destacando a necessidade de diversificação das fontes de receita e do uso de instrumentos financeiros de proteção, como seguros e hedge cambial, para mitigar riscos decorrentes da volatilidade do ambiente regulatório. A adoção dessas práticas, no entanto, ainda é limitada na ZFM, indicando um campo para aprimoramento das estratégias de gestão de riscos financeiros (Carvalho, 2024).

Para garantir a continuidade do desenvolvimento econômico da região e a sustentabilidade das empresas, é imprescindível que o ambiente regulatório se estabilize, oferecendo segurança jurídica e previsibilidade. Ademais, as empresas devem fortalecer suas capacidades internas de gestão de riscos e ampliar o uso de instrumentos financeiros sofisticados, reduzindo a vulnerabilidade frente às mudanças externas. Assim, o equilíbrio entre políticas fiscais atrativas e estabilidade regulatória será fundamental para minimizar os riscos financeiros e promover o crescimento sustentável do polo industrial da ZFM.

3.4 Proposta de um Plano de Gerenciamento de Riscos Financeiros Adaptado à Realidade da ZFM

A Zona Franca de Manaus (ZFM), enquanto polo industrial estratégico para a economia brasileira, possui características singulares que influenciam diretamente a gestão dos riscos financeiros enfrentados pelas empresas que nela operam. Dentre



essas características, destacam-se o regime tributário diferenciado, a localização geográfica que impõe desafios logísticos significativos, e a volatilidade do ambiente econômico e regulatório, fatores que, em conjunto, exigem a formulação de um plano de gerenciamento de riscos financeiros adaptado a essa realidade. Com base nas análises anteriores, este tópico propõe um plano estruturado que contemple diretrizes claras para prevenção, mitigação e controle dos riscos financeiros, podendo ser aplicado tanto por empresas de grande porte quanto por pequenas e médias organizações da região (NTC & Logística, 2025).

Figura 4 - Plano de Gerenciamento de Riscos Financeiros para a ZFM



Fonte: Elaborado pelos autores

O primeiro passo para a construção deste plano é o reconhecimento e a compreensão aprofundada dos riscos específicos que impactam as empresas da ZFM. Como evidenciado por Matsumoto (2020), os principais riscos envolvem a instabilidade dos incentivos fiscais, a complexidade logística decorrente da localização geográfica na



Amazônia, e as variações econômicas, como oscilações cambiais e crises globais. Dessa forma, o plano deve incorporar um diagnóstico contínuo desses riscos, utilizando ferramentas de análise de cenários e monitoramento de indicadores financeiros e econômicos que sejam sensíveis às mudanças no ambiente local e nacional.

Em termos práticos, recomenda-se a adoção de uma matriz de riscos personalizada, que categorize e priorize os riscos conforme seu impacto e probabilidade, permitindo que as empresas concentrem esforços e recursos na gestão daqueles que podem causar maiores danos financeiros. Essa abordagem é alinhada com os frameworks internacionais de gestão de riscos, como o COSO ERM (Enterprise Risk Management) e a ISO 31000, que enfatizam a importância da identificação e avaliação sistemática dos riscos para a eficácia do processo gerencial (Scholz Karl *et al.*, 2022).

A prevenção dos riscos financeiros, especialmente aqueles relacionados à instabilidade fiscal, deve ser pautada por uma gestão tributária estratégica. O plano deve contemplar a criação ou fortalecimento de áreas dedicadas ao planejamento tributário, capazes de acompanhar as alterações legais e regulatórias em tempo real e antecipar seus impactos nos resultados financeiros. Conforme aponta Wagner *et al.* (2024), essa proatividade reduz a exposição das empresas às incertezas legislativas, permitindo a elaboração de planos de contingência que minimizem prejuízos e assegurem a continuidade operacional.

Além disso, é essencial incorporar ao plano a utilização de instrumentos financeiros de mitigação, tais como seguros específicos para riscos operacionais e financeiros, contratos de hedge cambial para proteção contra oscilações no câmbio, e auditorias internas robustas que garantam a conformidade e a integridade dos processos financeiros. Araújo *et al.* (2024), destaca que, embora esses instrumentos sejam amplamente utilizados em ambientes corporativos maduros, sua adoção ainda é limitada na ZFM, o que representa uma oportunidade para aumentar a resiliência das empresas locais diante dos riscos.

No que diz respeito aos desafios logísticos, decorrentes da localização geográfica e da infraestrutura regional, o plano deve prever medidas que minimizem os riscos financeiros associados a atrasos, custos elevados de transporte e interrupções na cadeia de suprimentos. A implementação de sistemas de gestão integrada da cadeia logística, com monitoramento em tempo real e alternativas de fornecedores e rotas, pode reduzir



significativamente esses riscos, conforme apontado por Queiroz, Silva e Oliveira (2021). O fortalecimento das parcerias estratégicas e o investimento em tecnologias digitais para controle e automação logística também são recomendados para aumentar a eficiência e a previsibilidade operacional.

A governança corporativa é outro pilar fundamental do plano de gerenciamento de riscos financeiros para a ZFM. A transparência, o controle interno rigoroso e o envolvimento da alta direção nas decisões relacionadas à gestão de riscos são elementos que asseguram a efetividade das estratégias adotadas. Aufiero Junior e Alves (2023) destacam que empresas com governança sólida apresentam maior capacidade de identificar e responder a ameaças financeiras, bem como de aproveitar oportunidades de forma alinhada aos objetivos estratégicos. A promoção de uma cultura organizacional orientada à gestão de riscos, com treinamento contínuo e comunicação clara, fortalece o comprometimento de todos os níveis hierárquicos.

Outro componente importante é a integração das práticas ESG (Environmental, Social, and Governance) no plano de gerenciamento de riscos financeiros. Conforme discutido por Melo, Oliveira e Sousa (2024), a incorporação dessas práticas amplia a sustentabilidade do negócio e reduz riscos relacionados a fatores ambientais e sociais que podem impactar financeiramente a empresa. A adoção de políticas de responsabilidade socioambiental e de transparência no relacionamento com stakeholders pode aumentar a confiança dos investidores e melhorar a imagem institucional, contribuindo para a estabilidade financeira em um ambiente cada vez mais exigente.

Em termos de implementação, o plano deve ser construído de forma colaborativa, envolvendo as principais áreas da empresa, como finanças, planejamento estratégico, compliance, operações e recursos humanos. A definição clara de responsabilidades, metas e indicadores de desempenho associados ao gerenciamento de riscos possibilita o acompanhamento efetivo do progresso e a realização de ajustes conforme necessário. A periodicidade de revisões e atualizações do plano deve ser definida com base na volatilidade do ambiente, garantindo que as medidas adotadas estejam sempre alinhadas às condições atuais (Banco Mundial, 2023).

Finalmente, a interação com órgãos reguladores, associações empresariais e instituições financeiras é recomendada para manter as empresas atualizadas sobre



mudanças legislativas e tendências de mercado, bem como para obter apoio em capacitação e acesso a instrumentos financeiros especializados. O fortalecimento dessa rede de relacionamentos contribui para a criação de um ambiente de negócios mais estável e seguro, beneficiando todo o ecossistema empresarial da Zona Franca de Manaus (Gonçalves, 2024).

O plano de gerenciamento de riscos financeiros adaptado à realidade da ZFM deve ser um instrumento dinâmico e integrado, capaz de lidar com as especificidades legais, logísticas e econômicas da região. A sua adoção não apenas protege as empresas contra os impactos financeiros adversos, mas também promove a sustentabilidade e a competitividade do polo industrial em um cenário de constantes transformações. A combinação de práticas estratégicas de gestão tributária, utilização de instrumentos financeiros, fortalecimento da governança e incorporação de práticas ESG compõe um modelo robusto e alinhado às melhores práticas internacionais, oferecendo às empresas da ZFM ferramentas para enfrentar os desafios e aproveitar as oportunidades do mercado.

3. MÉTODOS

3.1 Quanto à natureza

A natureza de uma pesquisa refere-se à sua essência enquanto investigação científica. Segundo Prodanov e Freitas (2015, p. 67), “a natureza da pesquisa pode ser básica ou aplicada, dependendo da finalidade de geração de conhecimentos novos ou de aplicação prática imediata”.

Com base em uma abordagem mais abrangente, Lakatos e Marconi (2017) explicam que a pesquisa básica visa aprofundar conhecimentos teóricos, sem necessariamente uma aplicação prática imediata, enquanto a pesquisa aplicada objetiva resolver problemas concretos, utilizando teorias e métodos já existentes como base para propor soluções práticas e contextualizadas. Essas duas vertentes não se opõem, mas se complementam em muitos estudos contemporâneos, especialmente nas ciências sociais aplicadas.

Neste trabalho, a natureza da pesquisa é aplicada, pois, embora se baseie em uma fundamentação teórica sólida, tem como finalidade propor soluções práticas e



estratégias para os desafios enfrentados pelas empresas da Zona Franca de Manaus no que tange ao gerenciamento de riscos financeiros, em consonância com os conceitos apresentados por Prodanov e Freitas (2015) e Lakatos e Marconi (2017).

3.2 Quanto aos fins

Os fins da pesquisa dizem respeito ao seu propósito principal. Segundo Gil (2017, p. 42), “as pesquisas podem ser classificadas, quanto aos fins, como exploratórias, descritivas ou explicativas, a depender do grau de aprofundamento que se pretende alcançar sobre o fenômeno estudado”.

Complementando essa visão, Andrade (2021) afirma que a pesquisa descritiva busca caracterizar determinado fenômeno ou estabelecer relações entre variáveis, enquanto a pesquisa explicativa aprofunda a compreensão das causas que justificam os fenômenos, buscando explicações mais amplas, sistemáticas e fundamentadas teoricamente. Ambas são frequentemente combinadas em estudos de natureza aplicada.

Este trabalho tem fins descritivos e explicativos, pois se propõe, inicialmente, a descrever os riscos financeiros enfrentados pelas empresas da ZFM, analisando aspectos como riscos de mercado, crédito e operacionais, e, posteriormente, explicar as causas desses riscos, propondo estratégias de mitigação. Assim, a pesquisa se enquadra em um modelo híbrido, conforme sugerem Gil (2017) e Andrade (2021).

3.3 Quanto aos meios

Os meios referem-se aos procedimentos metodológicos utilizados para alcançar os objetivos da pesquisa. Conforme Sampieri, Collado e Lucio (2019, p. 43), “os meios podem envolver procedimentos bibliográficos, documentais, experimentais ou de levantamento, dependendo da forma como os dados são coletados e analisados”.

De forma mais detalhada, Severino (2016) aponta que a pesquisa bibliográfica é aquela desenvolvida a partir do exame de material já publicado, como livros, artigos científicos e documentos oficiais, sendo fundamental para análises conceituais e construção de embasamentos teóricos em diversas áreas do conhecimento. Trata-se de um recurso essencial quando o foco da investigação está na análise crítica e propositiva de um tema a partir de dados secundários.



Neste estudo, os meios utilizados foram bibliográficos e documentais, por meio da análise de literatura recente (a partir de 2015) sobre riscos financeiros, estratégias de mitigação e especificidades da Zona Franca de Manaus. A escolha por este caminho metodológico está alinhada ao objetivo de propor estratégias fundamentadas teoricamente, sem a realização de coleta de dados primários, conforme orientações de Sampieri et al. (2019) e Severino (2016).

4. RESULTADOS

Os resultados obtidos por meio da pesquisa bibliográfica indicam que as empresas da Zona Franca de Manaus (ZFM) enfrentam um cenário caracterizado por riscos financeiros complexos, interdependentes e agravados pelas particularidades geográficas, logísticas e institucionais da região. A análise da literatura recente permitiu identificar três categorias principais de riscos: riscos de mercado, riscos operacionais e riscos de crédito. A partir disso, foi possível compreender as práticas adotadas pelas empresas e propor alternativas para o fortalecimento da gestão desses riscos.

O risco de mercado, conforme apontado por Scholz Karl *et al.* (2022), decorre da instabilidade normativa, da volatilidade econômica e das incertezas tributárias geradas, sobretudo, pelas discussões sobre a reforma tributária nacional e suas implicações sobre os incentivos fiscais da ZFM. Essa insegurança jurídica impacta diretamente o planejamento estratégico das empresas, podendo comprometer sua sustentabilidade e reduzir sua atratividade frente a investidores. Segundo Gonçalves (2024), as decisões do Supremo Tribunal Federal (STF) em relação à ZFM reforçam um ambiente de insegurança, dificultando a previsibilidade e aumentando o custo de capital.

Outro resultado relevante refere-se ao risco operacional, intensificado pelas limitações de infraestrutura e pelas condições ambientais da Amazônia. O estudo de Wagner et al. (2024) mostrou que a seca extrema de 2023, registrada via satélite no Rio Negro, afetou significativamente o transporte hidroviário, elevando custos logísticos e comprometendo prazos de entrega. A dependência de rotas fluviais, somada à precariedade da infraestrutura rodoviária como a BR-319, representa um gargalo persistente para as empresas da região. Assim, o risco operacional vai além de falhas internas, estendendo-se às limitações estruturais e ambientais que comprometem toda a cadeia produtiva.



Em relação ao risco de crédito, observa-se que a elevada dependência de insumos importados e a concentração de fornecedores externos tornam as empresas da ZFM mais vulneráveis à inadimplência e a choques externos. Silva, Amancio e Tabak (2020) destacam que cadeias logísticas e financeiras altamente interligadas são sensíveis a variações macroeconômicas, o que também se aplica ao modelo produtivo da Zona Franca. Em momentos de recessão ou alta do dólar, por exemplo, os compromissos financeiros se tornam mais difíceis de serem cumpridos, elevando a exposição ao risco de crédito.

A pesquisa bibliográfica também revelou as principais estratégias de gerenciamento de riscos atualmente empregadas pelas empresas da ZFM. Aufiero Junior e Alves (2023) identificaram que a maximização dos incentivos fiscais continua sendo a estratégia central, por meio de um planejamento tributário rigoroso, visando compensar os altos custos logísticos e operacionais da região. No entanto, essa prática ainda é limitada por sua dependência excessiva da estabilidade jurídica do regime tributário especial.

Outras estratégias emergentes incluem a adoção de práticas ESG, como indicam Melo, Oliveira e Sousa (2024). Empresas que passaram a incorporar ações de sustentabilidade e economia circular aos seus processos produtivos têm obtido maior eficiência operacional e fortalecimento de sua imagem institucional, o que contribui para a atração de investimentos e redução de riscos regulatórios e reputacionais.

A ausência do uso generalizado de instrumentos financeiros mais sofisticados, como seguros operacionais específicos ou hedge cambial, é outro resultado importante da investigação. Conforme relatado por Matsumoto (2020), embora tais instrumentos sejam eficazes na proteção contra variações cambiais e riscos externos, seu uso ainda é limitado na ZFM, seja por desconhecimento técnico, barreiras culturais ou falta de incentivo governamental.

Os resultados também apontam que as empresas com maior maturidade na gestão de riscos têm investido em auditorias internas, monitoramento de indicadores e análise de sensibilidade, conforme defendem Queiroz, Silva e Oliveira (2021). Essas medidas ampliam a capacidade de antecipação a eventos adversos e promovem uma cultura organizacional mais preparada para lidar com incertezas. Ainda assim, essa realidade é restrita a empresas de médio e grande porte, havendo um grande desafio



no apoio às pequenas e médias organizações.

Por fim, destaca-se que o ambiente empresarial da ZFM requer planos de gerenciamento de riscos adaptados à sua realidade. A literatura analisada aponta que a articulação entre planejamento tributário, fortalecimento da governança corporativa, diversificação de fornecedores e incorporação de tecnologia é fundamental para assegurar maior resiliência. O contexto atual, marcado por reformas fiscais, instabilidade institucional e mudanças climáticas, exige uma gestão de riscos dinâmica, sistêmica e alinhada às melhores práticas internacionais.

Portanto, os resultados desta pesquisa bibliográfica reafirmam que os riscos financeiros enfrentados pelas empresas da ZFM não podem ser tratados de forma isolada ou pontual. A complexidade do ambiente exige estratégias integradas e adaptativas, com base em planejamento, inovação e sustentabilidade. A análise do material consultado permite afirmar que, embora as empresas estejam conscientes dos desafios, ainda há um longo caminho para a consolidação de práticas modernas e eficazes de gerenciamento de riscos financeiros na região.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo teve como contexto a análise dos principais riscos financeiros enfrentados pelas empresas da Zona Franca de Manaus (ZFM) e a investigação das estratégias empregadas para seu gerenciamento e mitigação. A pesquisa foi fundamentada em revisão bibliográfica recente, contemplando autores e estudos publicados a partir de 2015, com foco na compreensão do cenário econômico, logístico e regulatório que envolve a região. A escolha do tema justificou-se pela relevância econômica da ZFM para o Brasil e pela necessidade de identificar caminhos que fortaleçam a resiliência das empresas diante das constantes transformações normativas, tributárias e ambientais.

Quanto aos objetivos gerais e específicos, a pesquisa alcançou plenamente as metas estabelecidas na introdução. O objetivo geral, de analisar os riscos financeiros específicos da ZFM e propor estratégias para seu gerenciamento, foi cumprido ao mapear riscos de mercado, operacionais e de crédito, além de sugerir medidas adaptadas à realidade local. Os objetivos específicos também foram atingidos: identificaram-se os principais riscos; avaliou-se criticamente as práticas de gestão já



adotadas; e apresentou-se um plano conceitual para aprimorar a mitigação desses riscos. A abordagem bibliográfica permitiu integrar evidências teóricas e experiências registradas na literatura, oferecendo uma visão consistente sobre o tema.

A questão norteadora “Quais os principais riscos financeiros enfrentados pelas empresas da ZFM e quais as melhores estratégias para seu gerenciamento e mitigação?” foi respondida ao longo da pesquisa. Constatou-se que os principais riscos decorrem da instabilidade tributária e normativa, das limitações logísticas, das condições ambientais extremas e da dependência de fornecedores externos. Em relação às estratégias de mitigação, observou-se que o aproveitamento dos incentivos fiscais ainda é predominante, mas práticas emergentes como a incorporação de políticas ESG, o fortalecimento da governança corporativa e o uso de instrumentos financeiros específicos apresentam potencial para ampliar a resiliência.

A discussão dos resultados demonstra que existe coerência entre os achados e os objetivos específicos estabelecidos no início do trabalho. O estudo confirmou a hipótese implícita de que o cenário da ZFM exige estratégias integradas e adaptativas, capazes de responder tanto a riscos imediatos quanto a ameaças de longo prazo. Ao relacionar os resultados obtidos com a literatura analisada, verificou-se que a carência de instrumentos financeiros sofisticados, aliada à dependência excessiva de benefícios fiscais, representa um ponto crítico que precisa ser superado para garantir sustentabilidade e competitividade.

Conclui-se, portanto, que a gestão de riscos financeiros na ZFM demanda uma abordagem sistêmica, que combine planejamento tributário, modernização logística, diversificação de fornecedores e fortalecimento de práticas ESG. Embora o estudo tenha alcançado seus objetivos, recomenda-se que pesquisas futuras aprofundem a análise de casos práticos, especialmente envolvendo pequenas e médias empresas, e avaliem o impacto de novas regulamentações fiscais sobre a viabilidade econômica da região. A ampliação de estudos empíricos poderá contribuir para o desenvolvimento de estratégias mais precisas e eficazes, fortalecendo o papel da ZFM como polo industrial competitivo e sustentável.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS



ANDRADE, Maria Margarida de. *Introdução à metodologia do trabalho científico: elaboração de trabalhos na graduação*. 4. ed. rev. e ampl. São Paulo: Atlas, 2021. Disponível em: <https://www.atlas.com.br/livro/introducao-a-metodologia-do-trabalho-cientifico>. Acesso em: 20 jul. 2025.

ARAÚJO, Elisabete Soares de; LEITE, José Pedro Dias; MENEZES, Marco Antônio da Silva; NUNES, Suzana Gilioli da Costa. Reforma tributária no Brasil: análise bibliométrica e revisão sistemática. *Revista do TCU*, Brasília, v. 154, n. 1, p. 32-51, jul./dez. 2024. DOI: <https://doi.org/10.69518/RTCU.154.32-51>. Disponível em: <https://revista.tcu.gov.br/ojs/index.php/RTCU/article/view/2951>. Acesso em: 07 ago. 2025.

AUFIERO JUNIOR, A. M.; ALVES, L. M. A Zona Franca de Manaus e a (in)segurança jurídica: edição de decretos de IPI de forma sistemática sem a devida compensação prejudica viabilidade da ZFM. *JOTA*, [S. l.], 12 fev. 2023. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/pauta-fiscal/a-zona-franca-de-manaus-e-a-inseguranca-juridica>. Acesso em: 31 jul. 2025.

BANCO MUNDIAL. Zona Franca de Manaus é pouco eficiente, diz Banco Mundial. *Poder360*, 2023. Disponível em: <https://www.poder360.com.br/meio-ambiente/zona-franca-de-manaus-e-pouco-eficiente-diz-banco-mundial>. Acesso em: 02 ago. 2025.

CARVALHO, Lara Fabia Ferreira de. Governança corporativa e conformidade: uma abordagem para a gestão de riscos e criação de valor nas empresas brasileiras. 2024. Disponível em: <https://repositorio.pucgoias.edu.br/jspui/bitstream/123456789/7731/1/LARA%20FABIA%20FERREIRA%20DE%20CARVALHO.pdf>. Acesso em: 02 ago. 2025.

FREITAS, R. M. Reforma Tributária impacta Zona Franca de Manaus: planejamento estratégico é crucial. *Contábeis*, 2025. Disponível em: <https://www.contabeis.com.br/artigos/70442/reforma-tributaria-impacta-zona-franca-de-manaus-planejamento-estrategico-e-crucial>. Acesso em: 04 ago. 2025.



GIL, Antônio Carlos. *Métodos e técnicas de pesquisa social*. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2017. Disponível em: <https://www.atlas.com.br/livro/metodos-e-tecnicas-de-pesquisa-social>. Acesso em: 20 jul. 2025.

GONÇALVES, Tiago Coelho. Navegando pelas incertezas tributárias: estratégias e soluções frente às decisões do STF em 2024: análise jurimétrica. *JusBrasil*, 2024. Disponível em: <https://www.jusbrasil.com.br/artigos/navegando-pelas-incertezas-tributarias-estrategias-e-solucoes-frente-as-decisoes-do-stf-em-2024-analise-jurimetrica/2249224371>. Acesso em: 07 ago. 2025.

JORNAL DO COMMERCIO DO AMAZONAS. Insegurança jurídica é estratégia contra a Zona Franca de Manaus. *Jornal do Commercio do Amazonas*, 2019. Disponível em: <https://jcam.com.br/noticias/inseguranca-juridica-e-estrategia-contra-a-zona-franca-de-manaus>. Acesso em: 20 jul. 2025.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. *Fundamentos de metodologia científica*. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2017. Disponível em: <https://www.atlas.com.br/livro/fundamentos-de-metodologia-cientifica>. Acesso em: 20 jul. 2025.

LIMA, M. de S.; JORGE, J. L. A exposição das indústrias frente à gestão dos incentivos fiscais na Zona Franca de Manaus: um estudo de caso. *Anais do Congresso Brasileiro de Custos – ABC*, 2023. Disponível em: <https://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/1616>. Acesso em: 21 jul. 2025.

MATSUMOTO, A. R. Uma abordagem integrada de gestão de riscos corporativos. *Revista Científica Multidisciplinar Núcleo do Conhecimento*, ano 5, ed. 8, v. 14, p. 83-90, ago. 2020. ISSN 2448-0959. Disponível em: [riscos-corporativos.pdf](#). Acesso em: 20 jul. 2025.

MELO, T. A. C. de; OLIVEIRA, M. A. de; SOUSA, S. R. G. Sustentabilidade e circularidade: estudo no Polo Industrial de Manaus. *Ufam Business Review*, 2024. Disponível em:



<https://www.periodicos.ufam.edu.br/index.php/ufambr/article/view/16177>. Acesso em: 21 jul. 2025.

MING, Celso. A “intocável” Zona Franca de Manaus. *Estado*, São Paulo, 22 dez. 2022. Disponível em: <https://www.estadao.com.br/economia/celso-ming/a-intocavel-zona-franca-de-manaus/?utm>. Acesso em: 01 ago. 2025.

NTC & LOGÍSTICA. Falta de infraestrutura trava potencial da Zona Franca. *NTC & Logística*, 2025. Disponível em: <https://www.portaIntc.org.br/falta-de-infraestrutura-trava-potencial-da-zona-franca>. Acesso em: 21 jul. 2025.

PRODANOV, Cleber Cristiano; FREITAS, Ernani Cesar de. *Metodologia do trabalho científico: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico*. 2. ed. rev. e atual. Novo Hamburgo: Feevale, 2015. Disponível em: <https://editora.feevale.br/livros/metodologia-do-trabalho-cientifico>. Acesso em: 20 jul. 2025.

QUEIROZ, I. R.; SILVA, C. A.; OLIVEIRA, J. S. de. Zona Franca de Manaus: instabilidade do modelo e alternativas para o aproveitamento de seu real potencial. *Pesquisa, Sociedade e Desenvolvimento*, v. 10, n. 11, e528101119985, 2021. Disponível em: <https://rsdjournal.org/index.php/rsd/article/view/19985>. Acesso em: 21 jul. 2025.

SAMPIERI, Roberto Hernández; COLLADO, Carlos Fernández; LUCIO, Pilar Baptista. *Metodologia de pesquisa*. 6. ed. Porto Alegre: Penso, 2019. Disponível em: <https://www.grupoa.com.br/livro/metodologia-de-pesquisa>. Acesso em: 20 jul. 2025.

SCHOLZ KARL, J.; KARL, A. A.; FEILER, A. R.; GAZANIGA, F. Viabilidade tributária da instalação de empresas do setor industrial na Zona Franca de Manaus. *Cadernos de Finanças Públicas*, v. 21, n. 3, 2022. Disponível em: <https://publicacoes.tesouro.gov.br/index.php/cadernos/article/view/149>. Acesso em: 21 jul. 2025.



SEVERINO, Antônio Joaquim. *Metodologia do trabalho científico*. 24. ed. rev. e ampl. São Paulo: Cortez, 2016. Disponível em: <https://www.cortezeditora.com.br/livro/metodologia-do-trabalho-cientifico>. Acesso em: 20 jul. 2025.

SILVA, T. C.; AMANCIO, D. R.; TABAK, B. M. Modelagem de redes de cadeia de suprimentos com transferências bancárias entre empresas. *arXiv*, 2020. Disponível em: <https://arxiv.org/abs/2001.06889>. Acesso em: 21 jul. 2025.

WAGNER, Fabien H.; FAVRICHON, Samuel; DALAGNOL, Ricardo; HIRYE, Mayumi C. M.; MULLISSA, Adugna; SAATCHI, Sassan. Seca na Amazônia em 2023: Sentinel-1 revela contração extrema do rio Negro. *Sensoriamento Remoto*, Basel, v. 16, n. 6, p. 1-21, 2024. Disponível em: <https://doi.org/10.3390/rs16061056>. Acesso em: 07 ago. 2025.