

O papel da Controladoria na Administração do Capital de Giro

Pablo Ferreira Dias da Silva*

Universidade Federal do Pará

Centro Sócio Econômico

Administração Financeira e Orçamento Empresarial

Matricula: 04010003801

25/10/2007

Resumo

Para o sucesso na gestão das empresas é necessário que os gestores tenham uma visão global do seu funcionamento com o objetivo de solicitar as informações necessárias para o processo de tomada de decisões. Neste sentido a controladoria atua como um instrumento que a administração dispõe para controlar e avaliar o desempenho econômico da empresa no mercado em que está inserida no sentido de subsidiar a sua continuidade

Visando ao alcance da sua missão e garantindo a sua estabilidade, um dos fatores que irá indicar a situação da sua saúde econômica financeira é o capital de giro. O seu mecanismo parte do pressuposto de que no Balanço Patrimonial o passivo representa as origens de recursos que podem ser próprias ou de terceiros e ativo as suas aplicações que devem ser direcionadas para a manutenção das atividades operacionais da empresa sejam elas circulantes ou não-circulantes (ativo permanente e realizável a longo prazo).

Desse modo a controladoria atua na administração do capital de giro no sentido de medir e avaliar o seu desempenho visando indicar o melhor caminho para a garantia dos recursos necessários para o alcance de suas metas.

Palavras-Chaves

Empresa, gestão controladoria, administração, capital de giro.

*Aluno concluinte do curso de ciências contábeis da Universidade Federal do Pará

Introdução

O objetivo desse trabalho é abordar sobre a atuação da controladoria como instrumento de controle na atuação e administração do capital de giro como fator de movimentação de todas as operações da empresa.

Atualmente as empresas que esperam crescer na sua estrutura organizacional e conquistar mais “fatias” do mercado têm como objetivo traçado otimizar custos e aumentar os resultados positivos. Para o alcance desse objetivo é necessário que a sua saúde financeira, econômica e patrimonial esteja bem ou simplesmente estável.

Um dos pontos onde esta saúde se reflete é no capital de giro, ou seja, o montante de que a empresa dispõe para saldar suas obrigações de curto prazo e implementar as ações planejadas que foram estabelecidas para o horizonte da empresa. Suas fontes podem ser de capital próprio tais como capital inicial investido pelos sócios, lucros operacionais obtidos nas vendas e capital de terceiros que são os empréstimos bancários, desconto de cheques e duplicatas e financiamentos principalmente.

Mas não basta apenas isso, é necessário que se tenha uma qualidade na aplicação destes recursos onde a controladoria irá através da análise dos dados disponíveis detectar qual o rumo que a empresa está tomando e indicar (e não decidir) para a sua administração qual a melhor maneira dela aplicar esse recursos ,inclusive evitando desperdícios e fraudes.

Metodologia

A elaboração do artigo ocorreu no decorrer da disciplina **Administração Financeira e Orçamento Empresarial** cursada durante o 2º semestre de 2007 como parte integrante da grade curricular do curso de Bacharelado em Ciências Contábeis da Universidade Federal do Pará.

O autor recorreu à revisão bibliográfica de autores de livros de Análise financeira de Empresas, Controladoria e Administração de Empresas. Em seguida selecionou um exemplo de uma empresa fictícia para ilustrar os conceitos abordados e chegar aos resultados esperados.

A Empresa na Visão da Controladoria

Segundo a controladoria a empresa é um sistema composto por subsistemas interligados entre si. Ela pode ser entendida como um organismo vivo e complexo formado por órgãos com características diferentes, mas que trabalham em conjunto para mantê-lo em funcionamento. Interagindo com o meio em que esta inserida ao e sofrendo as conseqüências desta interação sejam elas positivas ou negativas como pode ser visto na figura 1.

Carlos Alberto Pereira levando em consideração a Teoria dos Sistemas de Von Bertalanffy confirma dizendo:

“Sob o enfoque da teoria dos sistemas a empresa caracteriza-se como um sistema aberto e essencialmente dinâmico, isto é, como um conjunto de elementos interdependentes que interagem entre si para a consecução de um fim comum, em constante inter-relação com seu ambiente”.

Para a obtenção de uma visão integral da situação econômico financeira da empresa é necessário um sistema de informações eficiente e preciso para que os administradores tenham uma base sólida para decidir qual a melhor atitude a tomar. Também é necessário que os subsistemas da empresa “falem a mesma língua”, ou seja, tenham modelos para os relatórios onde serão apresentadas as informações.

Ramo do Conhecimento

Durante muito tempo à contabilidade foi vista como um meio para a apuração de impostos, servindo de pouca utilidade para fornecer subsídios para os administradores direcionarem as corporações num caminho tranqüilo, e por estar muito vinculada aos princípios fundamentais.

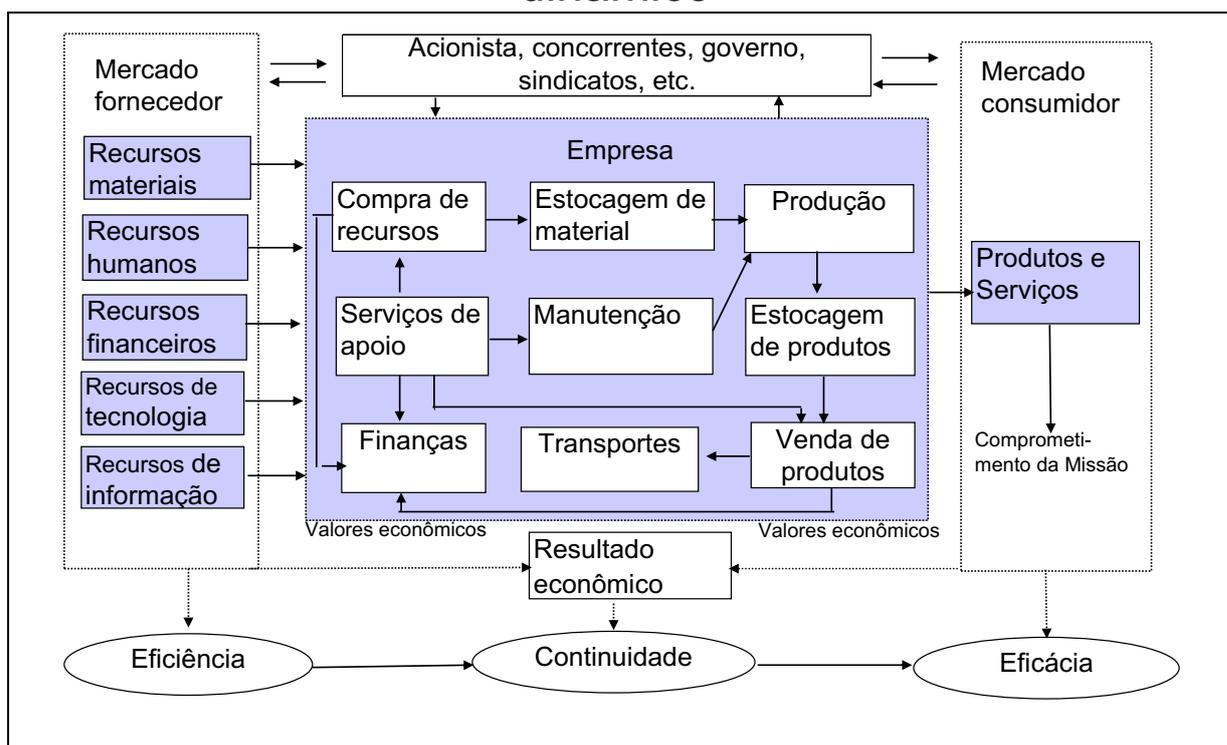
Após muitas críticas em meados dos anos 1980 de autores reconhecidos na área, houve até intenções de romper relações com a contabilidade.

Porém a controladoria não pode ser desvinculada da contabilidade. Pelo contrario ela utiliza os seus dados para gerar relatórios da empresa como um todo, mas agora sem a preocupação de apuração de tributos. Sua visão é para o futuro, com a construção de cenários, projeções, estabelecimento de metas Para o seu alcance ela utiliza bases teóricas de outras ciências como economia, administração, estatística, sistema da informação entre outras.

Como órgão da empresa ela é responsável pela coleta de dados e pela geração de relatórios que devem ser acessíveis para toda a entidade. Nisso a informática tem um papel fundamental para dar fluidez e segurança ao processo.

Figura 1

Visão sistêmica da empresa como sistema aberto e dinâmico



Fonte: Adaptado de Controladoria, Armando Catelli.

Mas mesmo num sistema global de informações é necessário que cada parte da entidade tenha acesso a informações específicas de que necessita, de forma ágil e eficiente.

A implantação de um sistema de informações com fins gerenciais na empresa depende da disposição e vontade da alta direção, subsídios tecnológicos, escolha de uma equipe de trabalho enfatizando a competência profissional em detrimento a outros fatores e tendo um suporte financeiro adequado.

Dentre as principais atividades operacionais das empresas estão:

Comprar, produzir, estocar, vender, pagar e receber. Com suas pecunialidades determinadas pelo ramo de atuação de cada uma seja industrial, comercial ou prestação de serviços.

Em palestras promovidas pelo Sebrae – Secretária Brasileira de Apoio a Micro e Pequenas Empresas são destacadas as principais dificuldades enfrentadas diariamente pelos empreendimentos.

Os elevados encargos financeiros que envolvem os capitais de terceiros que reduzem o lucro que é a melhor fonte de reposição e manutenção do capital de giro. Somente será vantagem empregar no negocio capitais de terceiros se o retorno deste investimento for maior que a soma dos juros e a quantia inicialmente empregada.

Com a necessidade de maior competitividade devido ao aumento constante da concorrência, isto tem representado uma barreira para movimentar o giro mais rápido dos estoques. Por conseqüência isto tem representado valores imobilizados por longos períodos.

Para evitar esta paralisação dos estoques é necessário que se mantenha um nível adequado para a sua reposição. O ideal para a empresa seria trabalhar com o mínimo de estoques para atender aos pedidos de seus clientes.

Os clientes de uma maneira geral estão requerendo cada vez mais, prazos maiores para saldar seus compromissos com a empresa refletidos em seus hábitos de consumo.

Os fornecedores por sua vez estão contraindo os prazos para os seus recebimentos com a mesma preocupação de manter um capital de giro eficiente

para renovar a compra de seus insumos. Mas aceitam estender um pouco seus prazos, desde que sejam remunerados pelos encargos financeiros.

Outro fator importante, mas que não foi mencionado é a elevada carga trabalhista e tributária para as empresas que estão começando e durante o curso das suas operações. Levando na maioria das vezes a sonegação e a informalidade freando assim a contratação e a geração de empregos.

Capital de Giro e outros Aspectos

Capital de giro pode ser conceituado como sendo a quantia que a empresa necessita para movimentar as suas funções operacionais. E pode ser calculada da seguinte forma

$$\text{CCL} = \text{AC} - \text{PC}$$

Onde:
CCL – Capital Circulante Líquido
AC – Ativo Circulante
PC – Passivo Circulante

Esta fórmula é formada por dois componentes do Balanço Patrimonial que são o ativo circulante e o passivo circulante.

Ativo Circulante: São os componentes do ativo que tem elevada capacidade de liquidez, ou seja, que podem ser facilmente transformados em numerário (dinheiro). Ele agrupa as contas que representam bens e direitos de curto prazo que servem normalmente para a movimentação operacional, principalmente para honrar seus compromissos (obrigações) de curto prazo. Quanto maior o ativo circulante, maior a sua capacidade de pagamento.

Passivo Circulante: São as obrigações de curto prazo da empresa geralmente ligadas as suas operações.

O que vai determinar se o resultado da fórmula é bom ou ruim é o ramo de atividade da empresa.

Nem sempre quando o CCL (Capital de Giro) for negativo a empresa estará insolvente, ou seja, sem condições de honrar seus compromissos. Porém pode acontecer da empresa apresentar um CCL positivo e estar em dificuldades de liquidez por causa da incompatibilidade dos prazos entre a realização dos direitos e vencimentos das obrigações de curto prazo.

A condição de se verificar a situação de liquidez levando em consideração o CCL entre duas empresas com as mesmas características operacionais é quanto maior o CCL maior será sua liquidez.

Muitas vezes no senso comum, as pessoas e até analistas experientes tem afirmado que as empresas que entram em falência tiveram problemas de liquidez, no entanto é necessário entender o que levou a empresa a percorrer este caminho. O problema é mais profundo, pode ocorrer dela estar ganhando menos ou gastando mais do que ganha ou da combinação dos dois fatores e decisões equivocadas da alta direção.

Outros fatores além dos mencionados segundo o Sebrae podem comprometer a continuidade da empresa como o volume de vendas inadequado, falta de pagamento dos clientes, altos valores de custos e margem de ganho reduzida em comparação com as expectativas, crescimento desordenado da concorrência, e descumprimento do princípio da entidade, misturando contas pessoais dos sócios com o caixa da empresa comprometendo assim consideravelmente o capital de giro.

A empresa que mantém dinheiro em caixa se resguarda de imprevistos e pode ter vantagens na negociação com fornecedores em compras à vista, com a obtenção de descontos e abatimentos, por exemplo.

Exemplo

Para ilustrar a aplicação dos conceitos de capital de giro desde ponto em diante usaremos os dados de uma empresa fictícia de dois exercícios sociais.

Dados da Companhia PVSN

| BALANÇO PATRIMONIAL - COMPANHIA PVSN | | | | | |
|---|--------------|--------------|-----------------------------|--------------|--------------|
| | 31-12- X3 | 31-12- X4 | | 31-12- X3 | 31-12- X4 |
| ATIVO | | | PASSIVO | | |
| CIRCULANTE | | | CIRCULANTE | | |
| Disponibilidades | 50 | 70 | Fornecedores | 180 | 200 |
| Mercadorias em Estoque | 220 | 350 | Títulos a pagar | 80 | 100 |
| Duplicatas a Receber | 260 | 200 | Contas a Pagar | 10 | 10 |
| (-) Provisão p/Créditos de | | | Provisão p/o Imp. De Renda | 15 | 20 |
| Liquidação Duvidosa | (10) | (8) | PC | 285 | 330 |
| AC | 520 | 612 | EXIGIVEL A | | |
| REALIZÁVEL A | | | LONGO PRAZO | | |
| LONGO PRAZO | | | Financiamentos | 180 | 200 |
| Depósitos Judiciais | 30 | 50 | Créditos de Sócios | 70 | 20 |
| Débitos de Coligadas | 70 | 30 | PELP | 250 | 220 |
| ARLP | 100 | 80 | RESULTADOS DE | | |
| PERMANENTE | | | EXERCÍCIOS FUTUROS | | |
| INVESTIMENTOS | | | Receitas Diferidas Líquidas | - | 20 |
| Incentivos Fiscais | 40 | 90 | REF | - | 20 |
| Participações em Coligadas | 50 | 115 | PATRIMONIO LÍQUIDO | | |
| (-) Deságio em | | | (PL) | | |
| Participações | (10) | (15) | Capital Realizado | 300 | 500 |
| Subtotal | 80 | 190 | Reservas de Capital | 130 | 300 |
| IMOBILIZADO | | | Reservas de Lucros | 85 | 100 |
| Moveis e Utensílios | 90 | 250 | Lucros Acumulados | 100 | 62 |
| Veículos | 410 | 530 | PL | 615 | 962 |
| (-) Depreciação Acumulada | (50) | (130) | | | |
| Subtotal | 450 | 650 | | | |
| AP | 530 | 840 | | | |
| TOTAL DO ATIVO | 1150 | 1532 | TOTAL DO PASSIVO | 1150 | 1532 |

Adaptado de Contabilidade Avançada. Silvério das Neves, Paulo Viceconti.

Dados

X3

AC = 520,00

PC = 285,00

CCL = 520 – 285

CCL = 235

X4

AC = 612, 00

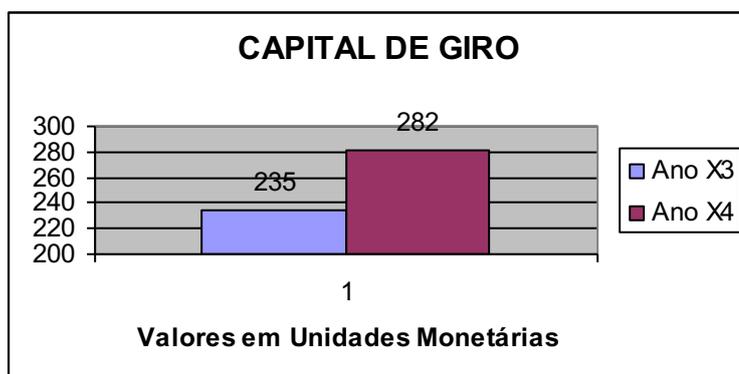
PC = 330, 00

CCL = 612 – 330

CCL = 282

$$282 - 235 = 47$$

$$47 / 235 = 20\% \text{ (Aumento)}$$



Podemos observar que de um ano para outro houve um aumento do capital de giro de 20% apesar do ativo e passivo circulantes terem crescido simultaneamente, conforme dados do Balanço Patrimonial acima, o total dos bens e direitos de curto prazo conseguiu cobrir as obrigações de curto prazo, deixando uma sobra que poderá ser aplicada de outras formas.

CAPITAL DE GIRO PRÓPRIO

O capital de giro próprio é a diferença entre o patrimônio líquido e ativo não circulante que compreende o ativo permanente e o ativo realizável à longo prazo.

$$\text{CGP} = \text{PL} - \text{ANC}$$

Onde:
CGP – Capital de Giro Próprio
PL – Patrimônio Líquido
ANC – Ativo não Circulante

Se fizermos uma simples “análise” chegaremos a conclusão de que é a quantia do capital próprio da empresa que financia os seus direitos a longo prazo e o seu ativo permanente .

Caso o resultado seja negativo é sinal de que o ativo não circulante tem um percentual maior de participação de capital de terceiros.

As conseqüências das suas maiores ou menores participações neste capital estão relacionadas ao ramo de atividade em que a empresa atua.

Exemplo

Dados:

X3

$$RLP = 100,00$$

$$AC = 530,00$$

$$ANC = AC + RLP$$

$$ANC = 630,00$$

$$PL = 615,00$$

$$CGP = 630 - 615$$

$$CGP = 15$$

X4

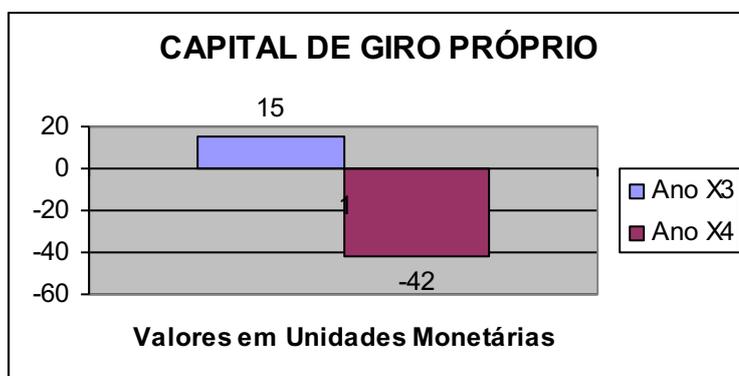
$$RLP = 80,00$$

$$AC = 840,00$$

$$ANC = 920,00$$

$$PL = 962,00$$

$$CGP = -42$$



Este caso se encaixa na situação antes mencionada em que de um ano para outro o ativo não circulante passou a ser financiado com um percentual maior de capitais de terceiros. Saber se isso é bom ou ruim vai depender das intenções da alta direção.

INVESTIMENTO OPERACIONAL EM GIRO (IOG)

O investimento operacional em giro é a diferença entre o ativo circulante cíclico e o passivo circulante cíclico.

$$\text{IOG} = \text{ACC} - \text{PCC}$$

Onde:

IOG – Investimento Operacional em Giro

ACC – Ativo Circulante Cíclico

PCC – Passivo Circulante Cíclico

Segundo José Pereira da Silva o investimento Operacional em Giro é:

“Uma metodologia de análise de grande utilidade no auxílio da determinação da saúde financeira da empresa, fornecendo uma visão sistêmica do impacto das diversas áreas de decisão na empresa e de suas alterações”.

Como foi visto anteriormente sendo a empresa um organismo integrado que tem diferentes órgãos trabalhando para um fim comum. Se um desses órgãos falhar ou funcionar de forma deficiente irá com certeza afetar os outros ou a empresa como um todo. O IOG é um termo derivado do CCL caracterizado por recursos do ativo circulante, mas com caráter permanente, ou seja, que estão constantemente sendo aplicados nas operações da empresa. O seu montante deriva principalmente do volume de vendas e sua tendência é a aplicação de recursos líquidos de origem da própria operação da empresa. Quando o passivo circulante cíclico é maior que o ativo circulante cíclico, ao invés de um investimento, o resultado com sinal negativo representará um financiamento operacional de giro.

Para compreender melhor o IOG é necessário um reordenamento das contas do Balanço Patrimonial.

O ativo circulante foi dividido em duas partes, uma parte cíclica formada por itens ligados diretamente às atividades operacionais da empresa ACC e outra com características mais financeiras denominada de ACF. De forma semelhante dividimos o passivo circulante em duas partes, uma relacionada com as atividades do ciclo operacional da empresa ACC (exceto quando referente a empréstimos bancários) e outra de cunho financeiro que compreendem contas que não se originam diretamente das operações da empresa. O quadro abaixo irá esclarecer melhor o assunto.

Figura 2

Estrutura do balanço patrimonial para análise do IOG

| Ativo | | Passivo + Patrimônio Líquido | |
|---|---|--|---|
| C i r c u l a n t e | Ativo Circulante Financeiro (ACF) Caixa e Bancos Aplicações de Liquidez Imediata Aplicações de Liquidez não Imediata | Passivo Circulante Financeiro (PCF) Instituições de Crédito Duplicatas/títulos descontados Dividendos a pagar Imposto de renda a recolher | C i r c u l a n t e |
| | Ativo Circulante Cíclico (ACC) Contas a receber de clientes Estoques Adiantamentos a Fornecedores Outros valores a receber Despesas do Exercício Seguinte | Passivo Circulante Cíclico (PCC) Fornecedores Salários e encargos sociais Impostos e taxas | |
| N ã o c i r c u l a n t e | Realizável a Longo Prazo(RLP) Direitos realizáveis após o término do exercício Valores a receber de coligadas | Exigível a Longo Prazo(ELP) Financiamentos Debêntures Impostos parcelados Resultados de Exercícios Futuros | N ã o c i r c u l a n t e |
| | Ativo Permanente (AP) Investimentos Imobilizado Diferido | Passivo não Circulante (ELP + REF) Patrimônio Líquido (PL) Capital Reservas Lucros ou Prejuízos Acumulados | |
| ATIVO TOTAL | | PASSIVO TOTAL | |

Fonte: Adaptado de José Pereira da Silva. Análise Financeira das Empresas

Exemplo:

Dados:

| BALANÇO PATRIMONIAL - COMPANHIA PVSN | | | | | |
|---|--------------|--------------|------------------------------------|--------------|--------------|
| ATIVO | 31-12- X3 | 31-12- X4 | PASSIVO | 31-12- X3 | 31-12- X4 |
| Ativo Circ. Financ. (ACF) | | | Passivo Circ. Financ. (PCF) | | |
| Disponibilidades | 50 | 70 | Provisão p/o Imp.de Renda | 15 | 20 |
| Ativo Circ. Cíclico (ACC) | | | Passivo Circ. Cíclico (PCC) | | |
| Mercadorias em Estoque | 220 | 350 | Fornecedores | 180 | 200 |
| Duplicatas a Receber | 260 | 200 | Títulos a pagar | 80 | 100 |
| (-) Provisão p/Créd. de Liq. Duvidosa | (10) | (8) | Contas a Pagar | 10 | 10 |
| ACC | 470 | 542 | EXIGIVEL A | | |
| REALIZÁVEL A | | | LONGO PRAZO | | |
| LONGO PRAZO | | | Financiamentos | 180 | 200 |
| Depósitos Judiciais | 30 | 50 | Créditos de Sócios | 70 | 20 |
| Débitos de Coligadas | 70 | 30 | PELP | 250 | 220 |
| ARLP | 100 | 80 | RESULTADOS DE | | |
| PERMANENTE | | | EXERCÍCIOS FUTUROS | | |
| INVESTIMENTOS | | | Receitas Diferidas Líquidas | - | 20 |
| Incentivos Fiscais | 40 | 90 | REF | - | 20 |
| Participações em Coligadas | 50 | 115 | PATRIMONIO LÍQUIDO(PL) | | |
| (-) Deságio em Participações | (10) | (15) | Capital Realizado | 300 | 500 |
| Subtotal | 80 | 190 | Reservas de Capital | 130 | 300 |
| IMOBILIZADO | | | Reservas de Lucros | 85 | 100 |
| Moveis e Utensílios | 90 | 250 | Lucros Acumulados | 100 | 62 |
| Veículos | 410 | 530 | PL | 615 | 962 |
| (-) Depreciação Acumulada | (50) | (130) | | | |
| Subtotal | 450 | 650 | | | |
| AP | 530 | 840 | | | |
| TOTAL DO ATIVO | 1150 | 1532 | TOTAL DO PASSIVO | 1150 | 1532 |

Adaptado de Contabilidade Avançada. Silvério das Neves. Paulo Vicecontti

X3

ACC = 470,00

PCC = 270,00

IOG = 470- 270

IOG = 200

X4

ACC = 542, 00

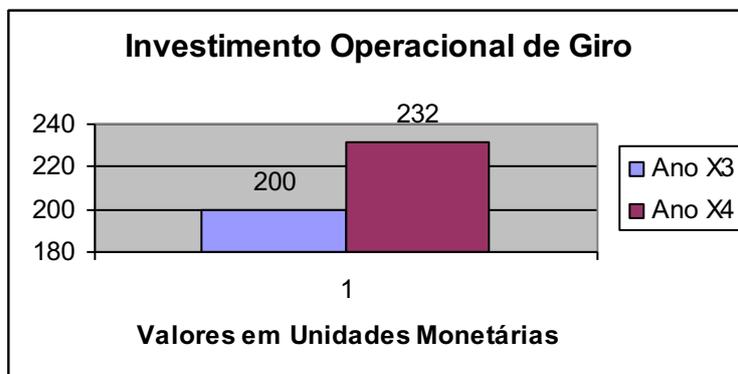
PCC = 310, 00

$$\text{IOG} = 542 - 310$$

$$\text{IOG} = 232$$

$$232 - 200 = 32$$

$$32/200 = 16\% \text{ (Aumento)}$$



Analisando os dados acima vemos que o ciclo operacional da empresa exigiu uma aplicação de recursos de 470,00 no ano X3 tendo como fonte de recursos 270,00 resultando num investimento líquido de 200,00. No ano X4 as necessidades de aplicações de recursos foram de 542,00 e como fontes obteve 310,00 sobrando um investimento líquido de 232,00. Representando um aumento de 16% em relação ao ano anterior.

A expressão investimento em giro tornou – se conhecidos em bancos nortes americanos presentes no Brasil em suas análises de credito e posteriormente por instituições financeiras que trabalham com análise de empresas. Em outros autores podemos encontrar outros sinônimos para esta denominação: Working investment (WI) e necessidade de capital de giro.

Saldo em Tesouraria

O saldo em tesouraria resulta da diferença entre o ativo circulante financeiro e o passivo circulante financeiro. Sua origem decorre do reordenamento das contas do ativo e passivo circulantes. O termo saldo em tesouraria está relacionado à natureza financeira das contas que compõem o que geralmente denominamos de tesouraria.

$$T = \text{ACF} - \text{PCF}$$

Onde:

T = Saldo em Tesouraria

ACF = ativo Circulante

Financeiro

PCF = Passivo Circulante

Financeiro

Exemplo

Dados:

X3

ACF = 50,00

PCF = 15,00

$T = ACF - PCF$

$T = 50 - 15$

$T = 35$

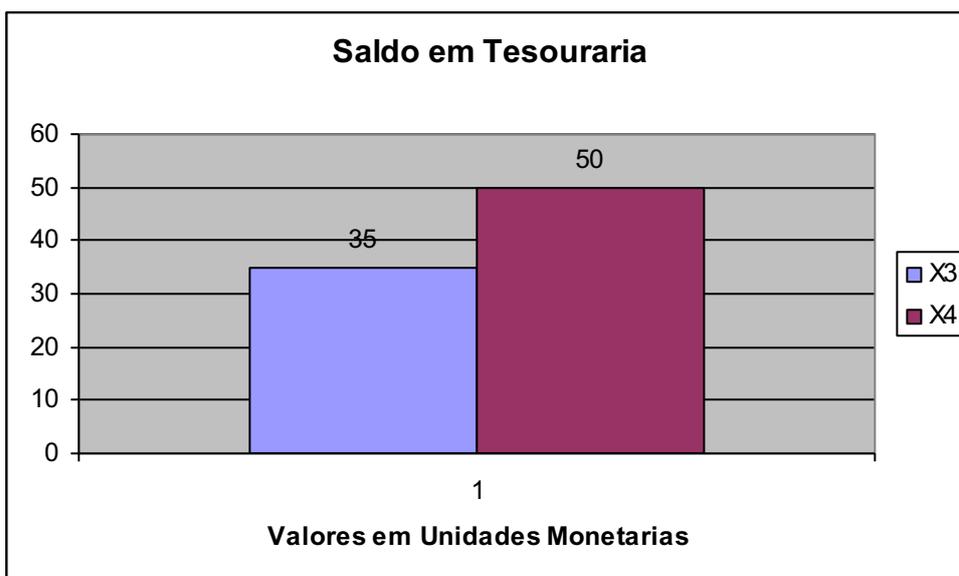
X4

ACF = 70,00

PCF = 20,00

$T = 70 - 20$

$T = 50$



Houve um aumento do saldo em tesouraria de 43% do ano X4 em relação ao ano anterior. Caso o resultado fosse negativo a empresa estaria em débitos de curto prazo com atividades não relacionadas diretamente ao seu ciclo operacional.

Capital Permanente Líquido

O capital permanente líquido é obtido da mesma forma que o capital circulante líquido, porém ela trabalha com contas com características permanentes do ativo e do passivo que representam estratégias da empresa em relação a investimentos e financiamentos.

Enquanto o IOG representa as necessidades para aplicações líquidas de recursos o CPL envolve as fontes para financiá-lo.

O papel da Controladoria na administração do Capital de Giro

Controladoria consiste em doutrinas e conhecimentos relativos à gestão econômica, e que tem por finalidade garantir informações adequadas ao processo decisório, colaborando com os gestores em seus esforços para a obtenção da eficácia empresarial, através da otimização dos resultados, garantindo a continuidade da organização e apoiado a geração de informações relevantes para a tomada de decisão.

Os princípios de avaliação de desempenho são regras básicas para se definir como devem ser avaliados os desempenhos das organizações e, neste sentido a necessidade do controle do desempenho e administração empresarial com a finalidade de proteger o patrimônio, assegurando a obtenção do capital para o andamento dos negócios, incluindo as negociações como fonte de manutenção das fontes financeiras necessárias.

Conclusão

A continuidade de uma empresa pressupõe o alcance de seus resultados, para tanto, deve-se por meio do controle a obtenção de informações que possam estabelecer comparações e permitir aos gestores a tomada de decisão adequada a continuidade do empreendimento, buscando através da eficácia a mensuração e avaliação empresarial.

Para tanto a Controladoria é um instrumento capaz de permitir a mensuração, avaliação e a análise dos resultados econômico-financeiros, assim como, o Capital Circulante Líquido – CCL, demonstrando o aumento ou redução de capital de giro e a forma pela qual uma empresa é capaz de gerar o montante dos recursos provenientes das suas atividades operacionais, considerando que esse valor é fundamental para avaliar a sua saúde financeira, pois ele significa a geração de recursos conseguida no período.

Referências Bibliográficas

CATELLI. Armando, Controladoria: Uma abordagem de Gestão Econômica 2ª edição, 2001.

Marconi, Marina de Andrade; **Lakatos**, Eva Maria. Metodologia do Trabalho Científico. 6ª Edição. 2006

Sebrae - Secretaria Brasileira de Apoio a Micro e Pequenas Empresas. Palestras sobre determinação do Capital de Giro

Silva. José Pereira da Análise Financeira das Empresas. 6ª Edição