

POR QUE MUITAS PEQUENAS EMPRESAS TRILHAM O CAMINHO DO FRACASSO

Martinho Isnard Ribeiro de Almeida^()*

*Daniel Toledo de Albuquerque^(**)*

RESUMO

O trabalho consiste nos comentários de uma pesquisa realizada nos meses de março e abril de 1998, junto a 50 pequenas empresas de Uberlândia que encerraram suas atividades após 1990.

Procurou-se identificar as razões do encerramento, de forma a prevenir as pequenas empresas, e sobretudo aquelas que estão iniciando as suas atividades, para que evitem o mesmo caminho.

Este trabalho é um resumo, com algumas adaptações, de uma pesquisa utilizada em uma dissertação de mestrado.

^(*) Graduado em Administração de Empresas pela EAESP-FGV, com Mestrado e Doutorado em Administração pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. Professor do Departamento de Administração da FEA/USP. E-mail: martinho@usp.br.

^(**) Graduado em Economia pela Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG, com Mestrado pela Faculdade de Administração da universidade Mackenzie. Atualmente é Professor da Universidade de Uberaba.

INTRODUÇÃO

No que se refere às pequenas empresas que encerraram as suas atividades, nota-se nitidamente através da pesquisa de campo, que o nível de utilização formal das técnicas de Planejamento Estratégico é mínimo, constituindo-se, como será comentado no trabalho, um importante indicador da necessidade de utilização desta técnica administrativa.

O período escolhido se restringiu como após a implantação do plano real, quando a estabilidade da moeda exigiu aprimoramentos no gerenciamento de custos, bem como praticamente eliminou as possibilidades do lucro financeiro.

Aliado a isto, o acirramento da competitividade com a abertura dos mercados, obrigou as empresas a procurar resultados concretos, exigindo a utilização das técnicas administrativas, e particularmente do Planejamento Estratégico, que procura sobretudo a eficácia das empresas.

Neste trabalho serão abordados os resultados de uma pesquisa junto a empresas que encerraram as suas atividades, de forma a visualizar algumas de suas razões para este acontecido, e possibilitar com esta experiência, orientar não apenas as empresas existentes mas também aquelas que estão iniciando as suas atividades

OBJETIVOS DA PESQUISA

1. Contribuir para o melhor entendimento dos problemas que impactam na sobrevivência das empresas;
2. Avaliar as razões que conduzem ao fracasso empresarial.

Amostra

Para poder identificar as variáveis que interferem na sobrevivência das empresas e no fracasso empresarial, identificou-se 150 empresas que encerraram suas atividades nos últimos oito anos. Esta amostra foi obtida através de contatos nos principais escritórios de contabilidade do município de Uberlândia - MG. Entretanto no decorrer

do trabalho, apenas três escritórios forneceram todas as informações para a pesquisa, o que reduziu a 50 as empresas que puderam ser pesquisadas.

A população amostrada foi obtida a partir de uma amostra orientada que atendesse as seguintes condições:

a) As empresas deveriam ter iniciado suas atividades de fato e de direito, ou seja, terem sido devidamente registrada em órgão competente; b) O fracasso dever-se-á ter ocorrido a partir de 1990; c) Embora sem exatidão, os negócios fracassados só foram considerados na pesquisa se não possuísem em seus quadros mais de cem funcionários e/ou não faturassem acima de R\$ 500.000,00 (Quinhentos mil reais) mês. Com estas condições a amostra resumindo-se a apenas 50(cinquenta) empresas, que foram contatadas pessoalmente com os respectivos empresários.

De acordo com Bonini (*BONINI, E.E. & BONINI S. E., 1975: PAG 63*) “a população universo é um conjunto de objetos ou indivíduos que apresentam uma certa característica. O universo pode ser finito ou infinito de conformidade com o número de elementos. A amostra é a parcela da população convenientemente escolhida e que, apresenta características da população”

Dada a população do universo ser composta por muitas empresas no país, nas mesmas condições e no mesmo período, deve-se observar tratar-se de uma população amostrada de forma orientada e não significativa estatisticamente, mas apenas como exploratória.

Instrumento da Pesquisa e Coleta de Dados

O questionário foi dividido em duas partes. Na primeira parte foi feita a caracterização do respondente e na segunda parte a identificação das causas da “mortalidade” da empresa, que são as questões que compõem o questionário.

Para coleta dos dados, foram realizadas entrevistas pessoais com os cinquenta participantes, em visitas, ao longo de trinta e cinco dias.

Resultado das Cinquenta Empresas Pesquisadas

A seguir é apresentado o quadro dos resultados da pesquisa e seus comentários:

	QUESTIONAMENTOS	VARIÁVEIS	FREQUÊN- CIAS	FREQ. % RELATI- VAS	FREQ. % ACUMUL.
1	Existência de planejamento estratégico na empresa	Não sabia da existência	26	52	52
		Sabia e não praticou	21	42	94
		Praticou	03	06	100
2	Conhecimento das potencialidades do mercado quando da instalação da empresa	Não conhecia as potencialidades	26	52	52
		Conhecia parcialmente	15	30	82
		Conhecia	09	18	100
3	Conhecimento do negócio proposto	Não conhecia do negócio	08	16	16
		Conhecia parcialmente	20	40	56
		Conhecia	22	44	100
4	Adequação do capital à magnitude dos negócios	Não era adequado	30	60	60
		Imaginava ser	12	24	84
		Era adequado	08	16	100
5	Endividamento ao paralisar os negócios	Foi elevado	10	20	20
		Razoavelmente elevado	23	46	66
		Não houve endividamento	17	34	100
6	Existência de crescimento rápido e desordenado	Houve crescimento desordenado	15	30	30
		Em parte	24	48	78
		Não houve	11	22	100

Continuação

	QUESTIONAMENTOS	VARIÁVEIS	FREQÜÊN- CIAS	FREQ. % RELATI- VAS	FREQ. % ACUMUL.
7	Profissionalismo na administração da empresa	Faltou	12	24	24
		Acha que faltou	32	64	88
		Não faltou	06	12	100
8	Condução dos negócios em relação aos objetivos propostos	Não conduzidos	12	24	24
		Parcialmente	18	36	60
		Conduzidos	20	40	100
9	Preocupação com relação a custos no dia-a-dia empresarial	Não havia	21	42	42
		Parcialmente	19	38	80
		Havia	10	20	100
10	Existência de controle sobre inadimplências e insolvências	Não existia controle	30	60	60
		Existia em parte	11	22	82
		Existia	09	18	100
11	Sensação de normalidade nos negócios devido às entradas diárias de caixa	Havia sensação	14	28	28
		Em parte	15	30	58
		Sabia que os negócios iam mal	21	42	100
12	Conhecimento mensal do lucro ou prejuízo existente na empresa	Não sabia	05	10	10
		Sabia aproximadamente	31	62	72
		Sabia	14	28	100
13	Destino dos lucros quando de sua existência	Retirado do negócio	26	52	52
		Parcialmente retirado	16	32	84
		Não era retirado	08	16	100

Continuação

	QUESTIONAMENTOS	VARIÁVEIS	FREQÜÊN- CIAS	FREQ. % RELATI- VAS	FREQ. % ACUMUL.
14	Utilização do imóvel nos negócios	Próprio	14	28	28
		Parte próprio e parte de terceiro	04	08	36
		Alugado	32	64	100
15	Existência de verba para publicidade e propaganda	Não existia	06	12	12
		As vezes existia	40	80	92
		Existia e eram preestabelecidas	04	08	100
16	Composição do foco de atenção em relação ao cliente	Não houve	25	50	50
		Imaginava Ter havido	16	32	82
		Houve	09	18	100
17	Prática referente à centralização de poder na empresa	Praticava centralização	35	70	70
		Pensava que praticava	10	20	90
		Não praticava	05	10	100
18	Quantificação referente a estudo de viabilidade econômica do empreendimento	Não houve	35	70	70
		Houve inadequadament e	10	20	90
		Houve	05	10	100
19	Utilização de renda familiar na empresa	Houve	15	30	30
		Imaginava não haver	25	50	80
		Não houve	10	20	100

Abordagens dos Elementos de Gestão Relacionadas com a Pesquisa

Serão comentados os itens da pesquisa na ordem apresentada no quadro:

Falta de Planejamento Estratégico

Consciente ou inconscientemente todos planejamos, quer sejam pessoa física ou jurídica. Uma pessoa ainda que desprovida de bens e multiplicidade de afazeres, informalmente acaba planejando alguma coisa. Mas na pesquisa (item

1) observa-se que apenas 6% praticou o Planejamento Estratégico e faltaram itens básicos de planejamento como a constatação de que apenas 18% afirmou conhecer o potencial de mercado (item 2), e menos da metade sequer conhecia o negócio proposto (44%) (item 3). Neste contexto podemos imaginar que, por menor que seja, uma empresa deve planejar-se estrategicamente. Infelizmente o que se verifica na pequena empresa é a ausência do planejamento até operacional. O planejamento informal, que consiste em registrar na mente o que deverá ser feito no futuro normalmente não funciona. Isto porque a multiplicidade de ações

previstas para o futuro e, sobretudo, a falta de comprometimento, acaba promovendo distorções. No passado foi, e ainda hoje existe a idéia de que planejamento é coisa de empresa grande. Não podemos concordar com esta idéia, pois, tanto quanto a grande, a pequena empresa pode e deve planejar-se estrategicamente.

Problemas Decorrentes da Falta de Massa Crítica de Capital

Considerando que os recursos são sempre escassos e não provêm do nada, torna-se fator importante analisar se o capital próprio existente é adequado ao investimento proposto, tendo em vista que esta é uma importante decisão estratégica e que apenas 16% afirmou que o capital era adequado (item 4). A utilização de capital de terceiros para montagem do pequeno negócio, no Brasil após o plano Real, quase sempre o inviabiliza e que na pesquisa apenas 34% afirmou que não houve endividamento (item 5), sendo que uma das causas foi pelo menos em parte o crescimento desordenado que representou 78% (item 6).

Observe-se que existem linhas oficiais de crédito administradas, como por exemplo o Sebrae, que intermediam para o pequeno empresário empréstimo com taxa da ordem de 1% ao mês ou 12,68% ao ano mais inflação do período. O problema é que esta verba normalmente não atende à demanda. Para conseguí-la há trâmites que inibem sua busca, e: quando a empresa utiliza capital de terceiros passa a ter parte de seu fluxo de caixa comprometido com pagamento de juros, e dependendo da participação deste capital, dificilmente o negócio se desenvolverá.

Integração com o Meio: “Nascimento”, “Vida” e “Morte” de uma Organização

A empresa quando é gerida preocupando-se apenas com a porta de entrada para dentro, está fadada ao fracasso. Muito mais que no passado, hoje a empresa tem de interagir com o meio ambiente, tanto no que tange ao local onde está

inserida como a nível nacional e internacional. A magnitude dos negócios determinam o grau de influência no mercado. Na pesquisa observou-se falhas importantes de gestão como a afirmação de apenas 12% que não houve falta de profissionalismo na administração (item 7), que apenas 40% afirmou que a condução dos negócios seguiu os objetivos propostos (item 8), e que apenas 20% afirmou ter preocupação com custos no dia-a-dia da empresa (item 9).

Sobre a “morte” das organizações, Tom Peters (Peters, 1993, p. 216) declara: *“nenhuma definição inclui qualquer coisa sobre longevidade. Isto é, as organizações não têm que existir para sempre. É perfeitamente justo referir-se a uma organização mesmo que ela “viva” apenas por um dia”*

Embora não tenha nascido para “morrer”, não há como perpetuarmos a existência de uma empresa. Tudo que devemos fazer é elevarmos ao máximo sua existência. Análogo à vida, uma organização tanto influencia como é influenciada pelo meio ambiente. Daí a necessidade de renovação constante. As inovações tecnológicas são as grandes responsáveis por estas mudanças.

Do ponto de vista biológico não há como dizer que uma empresa tem vida. Tecnicamente podemos, por analogia, afirmar que uma empresa nasce, cresce e morre. Se imaginarmos que no século XVII, por exemplo, haviam empresas ou corporações que produziam bens. Onde estão estas empresas hoje? Onde estarão as empresas, que produzem os bens que temos acesso atualmente, no século XXIV? Não há dúvida, portanto, que podemos afirmar que toda organização tem um fim. A questão importante é o modelo de gestão que prolongue ao máximo possível a vida da empresa.

Descreve Gitmam (Gitmam, 1987, p. 493): *“As empresas, como indivíduos, não possuem vidas infinitas. Uma empresa caminha através dos estágios do nascimento, crescimento, maturidade e eventualmente declínio. A idéia de que uma empresa como a IBM poderá amadurecer e então declinar dificilmente será compreendida por muitas pessoas; tenha-se em mente, porém, o que aconteceu à PENN-CENTRAL e muitas outras ferrovias.”*

Também sobre morte, escreve Falconi (Falconi, 1992 p. 5) *“É preciso que as pessoas sintam a ameaça de “morte da empresa”, ainda que ela possa estar num horizonte de 5 a 10 anos.”*

Falta ou Folga de Liquidez

Em linguagem econômica quando classificamos um bem quanto à sua liquidez, referimo-nos à facilidade que temos para transformar este bem em dinheiro disponível no momento presente. Podemos afirmar portanto, que 100% líquido só existe a própria moeda.

Em seu livro, Análise financeira de Balanços, Dante C. Matarazzo (Matarazzo, 1997, p. 297) declara que dependendo da maneira que a alta liquidez ocorra poderemos estar de frente a uma boa ou má administração financeira. Quanto a boa administração financeira discorre Matarazzo: *“Se o índice de liquidez corrente decorre de baixo passivo circulante, poderá ser indício de sábia administração que evita despesas financeiras de empréstimos bancários - principalmente num país como o Brasil, onde historicamente tais empréstimos sempre tiveram custos elevados - o que obtém significativos descontos de fornecedores com pagamentos a vista”*.

Sobre medidas de liquidez, escreve Gitman (Gitman, 1987, p. 220) *“A liquidez de uma empresa é medida pela sua capacidade de satisfazer suas obrigações a curto prazo, na data de vencimento. A liquidez refere-se à solvência da situação financeira da empresa.”*

Embora não seja tão onerosa quanto à falta, a folga de liquidez acima de determinados limites não é aconselhável à empresa. Isto porque gera custos de oportunidade do capital. Sobre liquidez escreve Stephen A. Ross (Ross, 1995, p. 553):

“A determinação do saldo apropriado de caixa envolve uma avaliação dos benefícios e custos da liquidez. O benefício da manutenção de saldos de caixa é a conveniência de liquidez. Que dá à empresa. O custo de manutenção de saldos de caixa é representado pelos juros que a empresa poderia ter recebido aplicando em letras do tesouro e outros títulos negociáveis”

Podemos considerar também que folgas constantes de caixa cria no gestor de pequenos negócios uma sensação de que as coisas andam bem. A partir disso, relega-se a segundo plano a eficiência da cobrança bem como inibe-se o esforço de venda. Na pesquisa apenas 18% afirmaram existir controle sobre a inadimplência e insolvência (item 10), sendo que apenas 42% sabiam que os negócios iam mal (item 11). Um outro fator da folga de liquidez são os possíveis “vazamentos” que o caixa está sujeito. Podemos dizer que os problemas aparecem mais a médio prazo. A falta de liquidez por sua vez asfixia a empresa.

Normalmente as situações apontadas acima são oriundas de má gestão do passado, geralmente ocasionadas, por: **no caso de folga de caixa:** retenção constantes de lucros sem a conseqüente expansão da empresa ou elevação de retiradas pró-labore, concessão menores nos prazos de recebimentos comparada ao prazo de pagamentos aos fornecedores, entre outras. **No caso de falta de caixa:** descompatibilidade entre pagamentos e recebimentos, elevação de estoque, falta de gerenciamento de custos, prejuízos acumulados, entre outros.

Rentabilidade

Em linguagem simplificada definimos rentabilidade como sendo um percentual do valor aplicado sobre seus ativos, que renda lucros. Como já dito anteriormente a rentabilidade está sempre relacionada a riscos, portanto ao investir em um setor de alto risco é natural que o empresário exija recompensa por este risco. Esta recompensa é traduzida em forma de acréscimo ao índice médio de rentabilidade verificada no mercado financeiro. Sobre lucro, vejamos o que diz A. Nogueira Faria: (Faria, 1982, p. 18) *“Na organização empresarial é necessário que apareça sempre alguma vantagem em forma de lucro. Pois, caso contrário, a empresa será abandonada pelo capitalista, via de regra muito exigente. Compete à organização estabelecer as bases para a boa rentabilidade, transformando-a de possibilidade aleatória em previsão realizável”* Quanto a esta variável, acreditamos

ser um erro de gestão “aquecer ou desaquecer” os negócios sem que previamente se tenha conhecimento com o que está realmente acontecendo com a empresa quanto aos níveis de rentabilidade.

É muito comum o pequeno empresário tomar estas decisões por intuição originadas por folgas ou aperto de caixa. É preciso lembrar que sem um fluxo de caixa e orçamento bem elaborados, folga ou aperto de caixa, que já é uma anomalia, pode nos conduzir a outros erros. Isto porque muita das vezes o fato de estar sobrando dinheiro no caixa não significa que os negócios andam bem, assim como a falta não significa que as coisas andam mal.

Quanto à rentabilidade diz Ronald Degen: (Degen, 1989, p. 44) *“A lucratividade de um negócio deve remunerar o empreendedor pelo risco do empreendimento e, por isso deve ser superior, por exemplo, a uma aplicação em caderneta de poupança onde o risco é mínimo. Se o negócio considerado não tiver essa lucratividade superior é preferível que o empreendedor aplique seu dinheiro no mercado financeiro e não desenvolva o empreendimento.”*

Sobre rentabilidade menciona o informe jornalístico da Folha de São Paulo(5/10/97 caderno2, p. 7): *“Apenas 23,3% das empresas com ações em bolsas apresentaram rentabilidade sobre o patrimônio acima de modestos 6% em todos os anos no período de 1994 a 1997. A conclusão é de pesquisa da Econômica empresa de software que compilou dados de 202 S/As com papéis negociados na Bovespa. Desse universo, só 47 repetiram resultados superiores a 6% .O levantamento apontou outras 47 empresas com rentabilidade anual inferior a 6% em todos os anos do período, e 13 com resultados consecutivos abaixo de zero.”*

Na pesquisa foi apontado que apenas 28% das empresas conheciam os resultados mensalmente (item 12), o que mostra a importância do acompanhamento dos resultados, para identificar os pontos que devem ser aprimorados, e não deixar o problema crescer até o ponto que não tem outra solução se não encerrar as atividades.

Falta de Retenção de Lucro para Crescimento

A retenção de lucro para crescimento é fator decisivo para continuidade dos negócios, sendo que na pesquisa apenas 16% afirmou que não retirava os lucros (item 13). Isto porque a empresa deve, para dar continuidade ao crescimento, reter o lucro, sobretudo no início, quando as necessidades de capital de giro são maiores em função do maior crescimento.

Novas incorporações tecnológicas, reengenharias e busca constante de qualidade têm que necessariamente fazer parte do cotidiano da empresa. Todo o processo é sempre muito dinâmico. A máxima é: quem não se moderniza, obsoleto fica.

Afora a possibilidade de injeção de capital, a única forma de crescimento da empresa é a retenção de lucro. Para se ter uma idéia desta importância a lei das S.A.'s obriga que se retenha 25% dos lucros, se houver, para que sejam incorporados ao capital.

Imaginamos que muitos pequenos empresários comprometem o futuro de seus negócios porque não atentam para a importância desta retenção. Nota-se que não existem percentuais definidos do lucro para serem retidos nem tampouco obrigação legal (caso das Ltdas). Acreditamos que este percentual esteja relacionado ao quantum de lucro e o momento econômico que o setor que a empresa está instalada, esteja vivendo. Observação da concorrência no presente e projeções futuras, ajudam na tomada de decisão referente ao percentual do lucro que se deve reinvestir.

Sobre retenção de lucro para crescimento, discorre Gitman (Gitman,1987, p. 544) *“Os lucros retidos são considerados fonte de financiamento, pois a distribuição de lucros aos acionistas acarreta a redução do ativo. Retendo os lucros a empresa poderá evitar a necessidade de levantar fundos ou eliminar certas fontes existentes de financiamento. Qualquer que seja o caso a retenção de lucros é uma fonte de fundos.”*

Utilização de Aluguel nos Negócios

A utilização de imóvel alugado pode representar um fator de risco em um negócio, pois a obrigatoriedade de um desembolso mensal dificulta a liquidez em um período em que os negócios não correm bem. Das empresas pesquisadas, pode-se observar que apenas 28% tinha imóvel próprio (item 14).

Falta de Atenção ao Cliente

Muitas vezes o pequeno empresário não dá a devida atenção ao cliente, sendo que na pesquisa foi constatado que apenas 8% tinham uma verba de publicidade preestabelecida (item 15), e 50% afirmaram que não houve o foco de atenção no cliente (item 16).

Centralização de Poder

Na pequena empresa, é normal haver alguma centralização de poder devido ao pequeno de funcionários, e que dependendo do tipo de empresa, pode contar com uma mão de obra de baixo nível, o que também pode contribuir para a existência da centralização de poder. Porém o resultado da pesquisa mostrou um resultado muito significativo, pois apenas 10% afirmaram que não houve centralização de poder (item 17).

Estudo de Viabilidade do Empreendimento

A pesquisa mostrou que apenas 10% das empresas pesquisadas fizeram um estudo de viabilidade econômica antes de iniciar o negócio (item 18), o que mostra que o pequeno empresário muitas vezes inicia um novo empreendimento apenas com o sentimento de que poderá ter sucesso.

Utilização de Renda Familiar

Um novo negócio necessita, sobretudo no início de suas atividades, de um capital para que

possa se desenvolver, ou seja, normalmente não se pode esperar que de início o empresário possa fazer retiradas, sendo na verdade o contrário que deverá acontecer. E neste caso é necessário que se lance mão da renda familiar para manter o início do empreendimento, sendo que apenas 30% afirmaram que houve utilização da renda familiar na empresa (item 19).

CONCLUSÃO

As possibilidades de erro na condução de uma empresa parece caminhar para o infinito, mas conforme indicado neste trabalho, a falta de planejamento estratégico pode ser considerada como um ponto importante para explicar o fracasso de pequenas empresas, bem como o tratamento das decisões estratégicas.

Embora seja de conhecimento público que os tópicos abordados são de grande relevância e pelo em boa parte responsáveis pelo fracasso empresarial, através da pesquisa as causas ficaram mais claras, podendo servir de base para orientar as pequenas empresas quanto ao risco do fracasso por não dar a atenção necessária às decisões estratégicas.

BIBLIOGRAFIA

- ANSOFF**, H. Igor, *Administração Estratégica*, Ed. Atlas, 1983.
- BONINI**, E.E. & **BONINI** S. E. *Estatísticas: teoria e Exercícios*, ed. LPM, SP., 1971, pp. 63
- CAMPOS**, Vicente Falconi, *Controle da Qualidade Total*, Ed. Bloch, 1992.
- CHIAVENATO**, Idalberto, *Teoria Geral da Administração*, Ed. Mc. Graw-Hill, 2ª. Edição, 1979.
- CLEMENTE**, Alceu Souza, *Decisões Financeiras e Análise de Investimento*, Ed. Atlas, 1995.
- DEGEN**, Ronald Jean, *O Empreendedor*, Ed. Mc Graw-Hill, 1989
- FARIA** A. Nogueira de, *Organização de Empresas*, 2ª. Edição, Ed. Livros Técnicos e científicos, 1982.

- FERREIRA**, Aurélio Buarque de Holanda, *Novo Dicionário da Língua Portuguesa*, 15ª. Edição, Ed. Nova Fronteira, 1975.
- FISCHMANN**, Adalberto A. e **ALMEIDA**, Martinho Isnard R. de, *Planejamento Estratégico na Prática*, Ed. Atlas, 1991.
- FOLHA DE SÃO PAULO**, 05 de outubro/97, Caderno 2
- FOLHA DE SÃO PAULO**, 19 de outubro/97, Caderno 6
- FRIEDMAN**, Milton, *Liberdade de Escolher*, 2ª. edição, Ed. Record, 1980.
- GITMAN**, Lawrence J., *Princípios de Administração Financeira*, Ed. Harbra, 3ª. edição, 1987.
- LODI**, João Bosco, *A Nova Empresa para os Anos 90*, Ed. Pioneira, 1993
- MARINS FILHO**, Luiz Almeida *Administrar Hoje*, Ed. Harbra, 1988
- MATARAZZO**, Dante C., *Análise Financeira de Balanços*, Ed. Atlas, 4ª. edição, 1997
- MATHIAS**, Francisco Gomes e Outro, *Matemática Financeira*, Ed. Atlas, 2ª. edição, 1993.
- MATOS**, Francisco Gomes de, *Empresa Feliz*, 2ª. edição, Ed. Makron Books, 1996
- PETERS**, Tom, *Rompendo as Barreiras da Administração*, Ed. Harbra, 1993.
- REVISTA EXAME**, Edição 638, Abril de 1997.
- REVISTA EXAME**, Edição, 653, janeiro de 1998.
- ROSS A. Stephen e Outros**, *Administração Financeira*, Ed. Atlas, 1995
- SILVER A. David**, *Entradas de Caixa no Cash Flow*, Ed. Makron Books, 1996
- SMITH**, Adam, *A Riqueza das Nações*, Ed. Nova Cultura, 1988.
- ZOGHLIN**, Gilbert G, *De Executivo a Empreendedor*, Ed. Makron Books, 1994.