

30 de setembro a 4 de outubro
Ponta Grossa - PR - Brasil

O MODELO DE FLEURIET APLICADO EM UMA EMPRESA DE CAPITAL ABERTO: CERVEJARIA AMBEV

THE MODEL OF FLEURIET APPLIED IN AN OPEN CAPITAL COMPANY: AMBEV BREWERY

ÁREA TEMÁTICA: ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA E ORÇAMENTÁRIA

Fernanda Schupcheki, Universidade Estadual de Ponta Grossa, Brasil, fernandakovalik@hotmail.com

Michele de Fátima Freitas dos Santos, Universidade Estadual de Ponta Grossa, Brasil,
michele.freitas19@outlook.com

Oswaldo Malta Callegari, Unidade Estadual de Ponta Grossa, Brasil, osvaldo.callegari@gmail.com

Resumo

O presente artigo aborda a atual situação da Cervejaria Ambev, traçando um panorama histórico desde sua fundação, apontando dados que demonstrando o impacto causado pela crise econômica ocorrida em meados da primeira década deste século. Usando da Metodologia baseada em Pesquisa Bibliográfica, após a apresentação da evolução histórica da Companhia e dos dados relacionados à sua situação financeira, bem como os impactos sofridos durante a crise econômica citada, aplicou-se o diagnóstico conhecido como Análise Dinâmica de Fleuriet à Cervejaria Ambev, a fim de demonstrar o uso prático desse instrumento.

Palavras-chave: Ambev, Fleuriet, Crise.

Abstract

This article discusses the current situation of Ambev Brewery, tracing a historical panorama since its foundation, pointing to data that demonstrate the impact caused by the economic crisis that occurred in the middle of the first decade of this century. Using the Methodology based on Bibliographic Research, after the presentation of the historical evolution of the Company and the data related to its financial situation, as well as the impacts suffered during the mentioned economic crisis, the diagnosis known as Fleuriet Dynamic Analysis was applied to the Ambev Brewery, in order to demonstrate the practical use of this instrument.

O resumo em inglês (*abstract*) deverá ter no máximo 250 palavras. O resumo em inglês é obrigatório para todos os trabalhos apresentados em língua portuguesa ou espanhola.

Keywords: Ambev, Fleuriet, Crisis.

1. INTRODUÇÃO

A Companhia de Bebidas Cervejaria Ambev S.A é uma das maiores empresas do mundo. Trata-se de uma empresa de capital aberto com patrimônio estimado em mais de R\$ 250 bilhões de reais, estando em 5º lugar quando se consideram as empresas de maior valor na Bolsa de

Valores. Com faturamento crescente ano após ano, é fato que a crise econômica que teve início no Brasil em 2014 alcançou também a Cervejaria.

O presente artigo tem como objetivo apresentar dados a respeito da crise ocorrida e de como a Cervejaria Ambev sentiu seus impactos para, em seguida, e diante do crescimento da empresa em meio à crise, apresentar como a Análise Dinâmica de Fleuriet pode ajudar a compreender a situação financeira e o crescimento exponencial da empresa.

Zouain et al. (2011) explicam que o capital de giro é representado pelo ativo circulante, que por sua vez, é caracterizado como as aplicações correntes (Disponibilidades, Contas a receber e Estoques) das empresas, que são ativos capazes de serem transformados em dinheiro com mais facilidade e rapidez (Brealey, Myers & Marcus, 2002). Outra definição para CG pode ser o conjunto de recursos demandados por uma empresa para financiar suas necessidades operacionais, compreendendo desde a aquisição de matérias primas até o recebimento pela venda do produto final.

É preciso que sejam considerados conceitos como Capital de Giro e Saldo de Tesouraria, que serão definidos e aplicados à Análise Dinâmica de Fleuriet tendo como base a realidade da Cervejaria Ambev.

2. MÉTODOLOGIA

A metodologia utilizada neste artigo foi a pesquisa bibliográfica. A pesquisa bibliográfica procura explicar e discutir um tema com base em referências teóricas publicadas em livros, revistas, periódicos e outros. Busca também conhecer e analisar conteúdos científicos sobre determinado tema (MARTINS, 2001).

Foi analisado as demonstrações financeiras de 2013 a 2017 da empresa Ambev SA com base nos dados do site EconoInfo. Além desse, foram utilizados os dados do site oficial da empresa e da Bovespa com o objetivo de confrontar o comportamento da empresa diante a crise econômica enfrentada pelo país nesse período.

3. CRISE BRASILEIRA

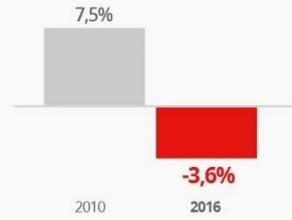
Em 2014 o Brasil vivenciou uma de suas maiores crises econômicas, dada por um conjunto de fatores, os quais podem ser destacados: a piora das condições internacionais; o desgaste do modelo de crescimento causado pela demanda através do aumento do endividamento das famílias e das empresas; os erros da política econômica entre 2011 e 2014; e a falta de implantação de ajustes econômicos por parte do governo Dilma em 2015, e do governo Temer, seu sucessor.

Segundo Luiz Fernando Furlan, ministro de Desenvolvimento, Indústria e Comércio no governo Lula, "Houve um exagero nos gastos e subsídios, gerando um aumento da dívida pública e o endividamento das famílias". Em 2014, no fim do primeiro mandato do governo Dilma, a dívida do país tinha crescido de 51,3% para 57,2%, e em 2015 foi para 66,2%.

Em 2016, segundo o IBGE, a economia do país reduziu 3,6%, uma realidade diferente de 2010 por exemplo, onde a economia teve um avanço de 7,5%. Essa mudança trouxe consequência para boa parte da população brasileira. De acordo com Rebeca de La Rocque Palis, coordenadora de Contas Nacionais do IBGE, "Como o PIB caiu e a população ainda está crescendo, a gente teve três anos de queda no PIB per capita, uma redução de 9,1% no período. Isso significa um empobrecimento da população".

Alguns indicadores econômicos segundo IBGE, Reuters, Tesouro Nacional, FGV, Moody's, Standard&Poor e Fitch Ratings antes e depois da crise econômica:

PIB



Crise atual é a maior já registrada no país

DESEMPREGO

Dados do IBRE/FGV e do IBGE



INFLAÇÃO

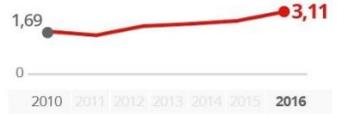


DÓLAR



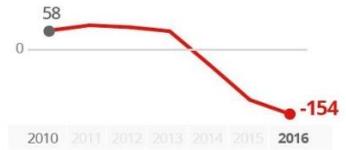
DÍVIDA PÚBLICA

Em R\$ trilhões

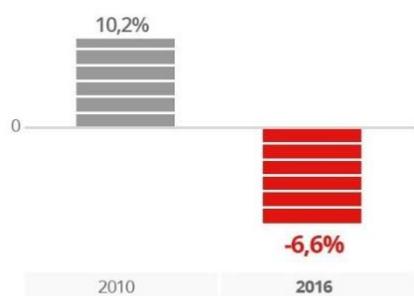


RESULTADO PRIMÁRIO

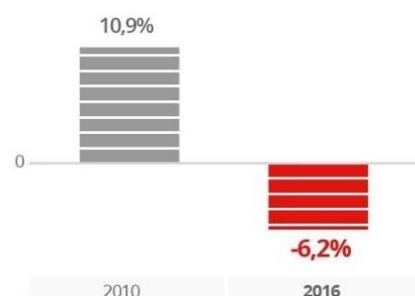
Em R\$ bilhões



VARIAÇÃO DA INDÚSTRIA

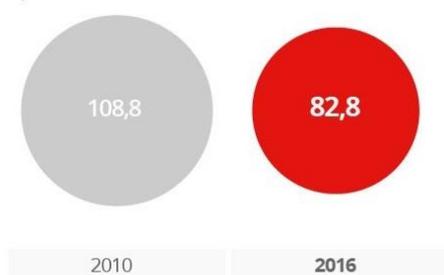


VARIAÇÃO DO VAREJO



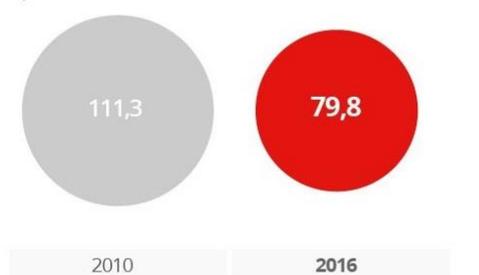
CONFIANÇA DO CONSUMIDOR

Em pontos

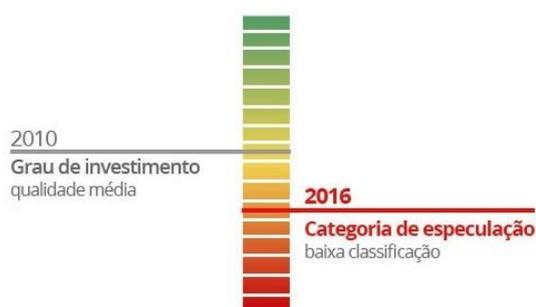


CONFIANÇA DO EMPRESÁRIO

Em pontos



NOTA DO PAÍS PELAS AGÊNCIAS INTERNACIONAIS DE RISCO (Mood's, S&P e Fitch)



Fonte: IBGE, Reuters, Tesouro Nacional, FGV, Moody's, Standard&Poor e Fitch Ratings.

Mesmo com a crise, em 2014 a Ambev obteve um lucro líquido de R\$2,89 bilhões no terceiro trimestre do ano, representando um crescimento de 23% em comparação com o ano anterior. Porém o aumento do lucro foi em decorrência de melhores ganhos financeiros com juros, pois houve um impacto negativo nas vendas devido ao baixo desempenho da economia, com alta na inflação e menor crescimento da renda dos trabalhadores. Já em 2015 os custos da Ambev tiveram alta de 24% e chegando a 55%, consequência da desvalorização do real. Em 2016 a Ambev viu seu EBITDA (sigla em inglês para lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização) cair 14% e sua margem baixar para 38,2% (uma queda de 7,4 pontos percentuais).

4. FATORES HISTÓRICOS SOBRE A COMPANHIA DE BEBIDAS CERVEJARIA AMBEV

O nascimento da Ambev aconteceu com a fusão de duas grandes empresas brasileiras: Cervejaria Brahma e Companhia Antártica. A partir daquele momento, a empresa ganhou força

e agregou mais marcas ao seu portfólio, tornando-se a maior cervejaria do mundo. Atualmente a empresa conta com 30 cervejarias, maltarias, refrigeranteiras, fábrica de rótulos, rolha e vidro.

A companhia emprega hoje mais de 30 mil colaboradores no Brasil, compreende mais de 100 centros de distribuição e conta com o mais moderno Centro de Inovação Cervejeira do Mundo. A Cervejaria é sediada em São Paulo, tem atuação em todo Brasil e opera em mais 16 países da América.

Empresa de Capital Aberto, tem valor de mercado estimado em R\$ 256,7 bilhões (em 04/01/2019, referente ao ano de 2018), ficando em 5º lugar na lista de empresas de maior valor na Bolsa de Valores.

Seu faturamento, no primeiro trimestre de 2019, foi registrado em lucro líquido de R\$ 2,762 bilhões, resultado 6,2% maior que os R\$ 2,600 bilhões no mesmo período do ano anterior.

5. A ANÁLISE DINÂMICA DE FLEURIET

O modelo de Fleuriet é um diagnóstico para tomada de decisão sob o olhar financeiro das empresas e tem como objetivo analisar a situação financeira das empresas sob a perspectiva do modelo dinâmico, ou seja, através do modelo se obtêm três variáveis: necessidade do capital de giro (NCG), capital de giro (CDG) e saldo de tesouraria (ST).

Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2001) relataram que o termo Capital de Giro teve sua origem com os mascates ianques, que viajavam com suas carroças cheias de mercadorias em busca de lucro. A mercadoria era chamada de capital de giro, pois era essa mercadoria que “girava”, tornando-se lucratividade. É uma noção antiga, porém ainda utilizada. Gitman (2002) retrata o capital de giro como um investimento que “circula” pela empresa durante suas atividades. A ideia de Gitman demonstra basicamente a transição de dinheiro percorrendo por determinadas áreas da companhia, também correspondente ao que se chama de ciclo operacional.

Sempre que o ativo circulante for maior que o passivo circulante da empresa, será obtido um capital de giro líquido (CGL) positivo, demonstrando uma maior aptidão da empresa em manter seus compromissos no vencimento, pois entende-se que a margem de ativos circulantes está cobrindo seus passivos circulantes (obrigações a curto prazo).

Com o objetivo de considerar o dinamismo das empresas, Michel Fleuriet propôs um modelo que analisasse a situação de capital de giro voltado para essa realidade mais energética. Fleuriet reclassificou as contas do ativo circulante e passivo circulante do balanço patrimonial, com o objetivo de diferenciar o tempo que elas levam para realizar o “giro”, ou seja, de acordo com o seu ciclo operacional. Passaram a existir então o grupo das contas erráticas e cíclicas.

O principal objetivo dos gestores financeiros é criar valor para os acionistas da empresa no longo prazo. A análise financeira convencional, realizada através de balanços e índices de liquidez, considera um elevado número de variáveis e a estrutura de apresentação contábil não reflete a condição econômica financeira da firma, em consequência, há conflitos teóricos e práticos que enviesam a avaliação. Para apurar melhor as atividades da empresa e analisar se os recursos gerados superam os recursos consumidos pode-se utilizar o Modelo Fleuriet (MF), que traz indicadores da dinâmica das operações da empresa através da análise dos ciclos financeiro e operacional (Camargos, Camargos & Leão, 2014).

Os autores Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) concluíram que as contas cíclicas do balanço patrimonial têm um movimento contínuo e cíclico, tendo então clientes, fornecedores e estoque. As contas restantes apresentam um movimento descontínuo, chamadas então de contas financeiras, integrando as disponibilidades, os títulos negociáveis, as duplicatas descontadas e outras de mesma categoria. Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) apresentam a definição de Capital de Giro (CDG) como a diferença entre o passivo não circulante (ou não cíclico) e o ativo não circulante (ou não cíclico).

Com sua devida importância, as contas financeiras são fundamentais para calcular o chamado Saldo de Tesouraria, conhecido pela sigla ST. Este, por sua vez, é necessário quando o capital de giro for insuficiente para subsidiar a necessidade de capital de giro, em decorrência disso, o saldo de tesouraria será negativo. A diferença entre o ativo financeiro pelo passivo financeiro resultará no saldo de tesouraria, indicando que parte necessidade de capital de giro é financiada com fundos de curto prazo.

Dificilmente os pagamentos efetuados pela empresa são sincronizados com seus recebimentos e, segundo Matias (2007), essa falta de sincronização entre todo o processo de compra e venda que da empresa, acarreta insuficiência de recursos ou prazos para dar continuidade às atividades da companhia, gerando uma necessidade de recursos para financiar o capital de giro.

A reclassificação dos ativos e passivos circulantes forma seis possíveis estruturas patrimoniais diferentes relacionadas ao capital de giro. Sendo as estruturas representadas na Figura 1 e 2.

Figura 1

<u>Estrutura A</u> ST: positivo NCG: negativa CGL: positivo		<u>Estrutura B</u> ST: positivo NCG: negativa CGL: negativo		<u>Estrutura C</u> ST: positivo NCG: positiva CGL: positivo	
AC Financeiro	PC Financeiro	AC Financeiro	PC Financeiro	AC Financeiro	PC Financeiro
AC Operacional	PC Operacional	AC Operacional	PC Operacional	AC Operacional	PC Operacional
ANC	PNC + PL	ANC	PNC + PL	ANC	PNC + PL

Fonte: Figura 1 do artigo “Análise dinâmica de capital de giro segundo o modelo Fleuriet: uma classificação das empresas brasileiras de capital aberto no período de 1996 a 2013”.

Figura 2

<u>Estrutura D</u> ST: negativo NCG: negativa CGL: negativo		<u>Estrutura E</u> ST: negativo NCG: positiva CGL: positivo		<u>Estrutura F</u> ST: negativo NCG: positiva CGL: negativo	
AC Financeiro	PC Financeiro	AC Financeiro	PC Financeiro	AC Financeiro	PC Financeiro
AC Operacional	PC Operacional	AC Operacional	PC Operacional	AC Operacional	PC Operacional
ANC	PNC + PL	ANC	PNC + PL	ANC	PNC + PL

Fonte: Figura 1 do artigo “Análise dinâmica de capital de giro segundo o modelo Fleuriet: uma classificação das empresas brasileiras de capital aberto no período de 1996 a 2013”

6. ANÁLISE DE FLEURIET APLICADA À CERVEJARIA AMBEV

Para um maior aprofundamento quanto às informações e atendimentos da Cervejaria Ambev, segue divisão de dados da empresa relacionado aos últimos cinco anos, ou seja, de 2013 até 2017.

Siglas:

ACF: Ativo circulante financeiro **PC:** Passivo Circulante **PT:** Passivo Total

ACO: Ativo Circulante operacional **ELP:** Exigível a longo prazo

RLP: Ativo realizável a longo prazo **CT:** Capital de terceiros

AT: ativo total **PL:** Patrimônio Líquido

Tabela 1- Análise de ativos e passivos

Fonte: Elaborada por autoras

Ativo	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013
ACF	R\$10.366,40	R\$ 8.159,60	R\$13.835,30	R\$10.435,10	R\$ 11.574,40
ACO	R\$14.351,7	R\$ 15.727,3	R\$14.479,20	R\$10.293,30	R\$ 8.895,60
RLP	R\$6.997,00	R\$ 4.743,50	R\$ 5.961,50	R\$ 4.376,50	R\$ 4.005,10
Ativo total	R\$86.852,00	R\$83.841,40	R\$90.176,20	R\$72.143,20	R\$68.674,00
Permanente	R\$55.136,90	R\$ 55.211,00	R\$55.900,30	R\$47.038,30	R\$ 44.199,00
Passivo					
PC	R\$ 28.688,50	R\$ 28.773,60	R\$30.141,90	R\$21.824,80	R\$ 17.180,60
ELP	R\$ 10.180,70	R\$ 8.416,50	R\$ 9.700,70	R\$ 6.673,80	R\$ 7.496,00
CT	R\$ 38.869,20	R\$ 37.190,10	R\$39.842,60	R\$28.498,60	R\$ 24.676,60
Passivo total	R\$86.852,00	R\$83.841,40	R\$90.176,20	R\$72.143,20	R\$68.674,00
PL	R\$ 47.982,90	R\$46.651,30	R\$50.333,60	R\$43.644,70	R\$43.997,40

A partir destes dados, foi possível elaborar uma análise vertical e horizontal do Balanço Patrimonial da companhia de bebidas.

Pela Análise Horizontal do Balanço, analisa-se a variação de um grupo ou conta em relação ao mesmo grupo ou conta em outro período. O cálculo da análise horizontal na demonstração de resultados segue o mesmo procedimento da análise horizontal do balanço.

Identifica-se pela análise vertical a participação de uma conta ou grupo patrimonial em determinado período. O percentual de uma conta será calculada no Balanço Patrimonial em relação ao total do ativo ou do passivo e na Demonstração dos Resultados em relação ao valor da receita líquida.

Tabela 2 - Análise vertical e horizontal do ano de 2013

BALANÇOS DE ATIVO	30/06/2013		
	VALOR	AV	AH
Ativo Total	R\$ 68.674,00	100,00%	
ACF	R\$ 11.574,40	16,85%	
ACO	R\$ 8.895,60	12,95%	
RLP	R\$ 4.005,10	5,83%	
Permanente	R\$ 44.199,00	64,36%	
Passivo Total	R\$ 68.674,00	100,00%	
PC	R\$ 17.180,60	25,02%	
ELP	R\$ 7.496,00	10,92%	
CT	R\$ 24.676,60	35,93%	
PL	R\$ 43.997,40	64,07%	

Fonte: Elaborada por autoras

Não foi possível obter um resultado da análise Horizontal do ano de 2013 por se tratar do ano base para os cálculos das análises dos demais anos, os quais não foram disponibilizados.

Tabela 3 - Análise vertical e horizontal do ano de 2014

BALANÇOS DE ATIVO	30/06/2014		
	VALOR	AV	AH
Ativo Total	R\$ 72.143,20	100,00%	5,05%
ACF	R\$ 10.435,10	14,46%	-9,84%
ACO	R\$ 10.293,30	14,27%	-11,07%
RLP	R\$ 4.376,50	6,07%	9,27%
Permanente	R\$ 47.038,30	65,20%	6,42%
Passivo Total	R\$ 72.143,20	100,00%	5,05%
PC	R\$ 21.824,80	30,25%	27,03%
ELP	R\$ 6.673,80	9,25%	-10,97%

CT	R\$ 28.498,60	39,50%	15,49%
PL	R\$ 43.644,70	60,50%	-0,80%

Fonte: Elaborada por autoras

Tabela 4 - Análise vertical e horizontal do ano de 2015

BALANÇOS DE ATIVO	30/06/2015		
	VALOR	AV	AH
Ativo Total	R\$ 90.176,20	100,00%	31,31%
ACF	R\$ 13.835,30	15,34%	19,53%
ACO	R\$ 14.479,20	16,06%	25,10%
RLP	R\$ 5.961,50	6,61%	48,85%
Permanente	R\$ 55.900,30	61,99%	26,47%
Passivo Total	R\$ 90.176,20	100,00%	31,31%
PC	R\$ 30.141,90	33,43%	75,44%
ELP	R\$ 9.700,70	10,76%	29,41%
CT	R\$ 39.842,60	44,18%	61,46%
PL	R\$ 50.333,60	55,82%	14,40%

Fonte: Elaborada por autoras

Tabela 5 - Análise vertical e horizontal do ano de 2016

BALANÇOS DE ATIVO	30/06/2016		
	VALOR	AV	AH
Ativo Total	R\$ 83.841,40	100,00%	22,09%
ACF	R\$ 8.159,60	9,73%	-29,50%
ACO	R\$ 15.727,3	18,76%	35,88%
RLP	R\$ 4.743,50	5,66%	18,44%
Permanente	R\$ 55.211,00	65,85%	24,91%
Passivo Total	R\$ 83.841,40	100,00%	22,09%
PC	R\$ 28.773,60	34,32%	67,48%
ELP	R\$ 8.416,50	10,04%	12,28%
CT	R\$ 37.190,10	44,36%	50,71%
PL	R\$ 46.651,30	55,64%	6,03%

Fonte: Elaborada por autoras

Tabela 6 - Análise vertical e horizontal do ano de 2017

BALANÇOS DE ATIVO	30/06/2017		
	VALOR	AV	AH
Ativo Total	R\$ 86.852,0	100,00%	26,47%
ACF	R\$ 10.366,4	11,94%	-10,44%
ACO	R\$ 14.351,7	16,52%	24,00%
RLP	R\$ 6.997,00	8,06%	74,70%
Permanente	R\$ 55.136,90	63,48%	24,75%
Passivo Total	R\$ 86.852,00	100,00%	26,47%
PC	R\$ 28.688,50	33,03%	66,98%
ELP	R\$ 10.180,70	11,72%	35,82%
CT	R\$ 38.869,20	44,75%	57,51%
PL	R\$ 47.982,90	55,25%	9,06%

Fonte: Elaborada por autoras

7. APLICAÇÃO DO MODELO DE FLEURIET À CERVEJARIA AMBEV

Em todos os anos analisados, é possível verificar que a Necessidade de Capital de Giro (NCG) da empresa foi negativo e de acordo com o modelo de Fleuriet, significa que a companhia recebe o valor de suas vendas antes de efetuar o pagamento de fornecedores.

Pode se verificar que em 2013, o ano em que já era possível reconhecer os efeitos da crise, o ativo circulante financeiro da companhia era maior que o ativo circulante operacional, tendo então aderido ao modelo 1 das análises do autor.

No ano de 2017, o último analisado e dentro de um contexto diferente do primeiro ano de crise, a empresa apresentou negativado seu capital de giro (CDG), com um apontamento de passivo permanente menor do que o ativo permanente, manifestando seu financiamento de parte do ativo permanente com fundos de curto prazo. Neste mesmo ano, a empresa apresentou sua NCG negativa, demonstrando que empresa teve um déficit em seu capital de giro, significando que parte do seu Capital de Giro vem de recursos de terceiros, o que pode levar a despesas com pagamento de juros por este capital e em alguns casos, demonstrar um quadro de risco associado ao negócio. Porém, seu saldo de tesouraria foi positivo, indicando que a companhia teve dinheiro suficiente para lidar com obrigações financeiras de curto prazo sem reduzir os recursos alocados no ciclo operacional.

Apesar dos fatos anteriores, ao analisar a companhia em um contexto geral, a empresa encaixa-se ao modelo 2 de *Fleuriet*, em que o ativo operacional aumenta e o capital de giro, a necessidade de capital de giro e o saldo de tesouraria tornaram-se negativos.

Conclui-se então, que a empresa conseguiu adequar suas contas mesmo com a crise, pois adequou-se de maneira sólida as instabilidades de mercado. Pode-se destacar o fato de que a empresa quitou suas dívidas de curto prazo com ativo circulante operacional, sem depender do saldo de tesouraria, tendo este como um principal fator de sua estabilidade financeira. A

empresa deve estar atenta aos seus ativos operacionais e financeiros, pois o ACF demonstrouse maior que o ACO, significando o mau pagamento de suas dívidas.

CONCLUSÃO

Pode-se concluir que mesmo com a crise que atingiu o país, a Ambev permaneceu sólida, mesmo com alguns prejuízos nas vendas. Segundo o modelo de Fleuriet, a Ambev se encaixa no modelo 2, onde o ativo operacional aumenta e o capital de giro, a necessidade de capital de giro e o saldo de tesouraria tornaram-se negativos.

Mesmo com a crise, a empresa saldou suas dívidas de curto prazo com o ativo circulante operacional, sem precisar do saldo de tesouraria, fator importante para sua estabilidade financeira.

Analisando também o Ativo Operacional e Financeiro, observou-se que a empresa está tendo transtornos iniciais devido as dívidas a curto prazo, pois o Ativo Financeiro ficou maior que o Ativo Operacional, porém a empresa está transformando sua estratégia financeira.

REFERÊNCIAS

Ambev, Site Oficial, acessado em 01 de junho de 2019. <https://www.ambev.com.br/sobre/>

Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. (2002) Fundamentos da Administração Financeira. (3a. ed.). Rio de Janeiro: McGraw-Hill Irwin.

Camargos, M. A., Camargos, M. C. S., & Leão, L. C. G. (2014) Empirically testing the “Fleuriet’s model”: Evidences of Brazilian Market. Business and Management Review, 92(Special Edition), 165-177.

Curado, M. “A crise política e seus impactos sobre a economia”, Gazeta do Povo, acessado em 01 de julho de 2019. <https://www.gazetadopovo.com.br/opiniao/artigos/a-crise-politica-e-seus-impactos-sobre-a-economia-dw1dfff5yzml8jfcbtuezzq/>

Garcia, G. “Entenda a crise econômica”, Agência Brasil Portal EBC, acessado em 30 de junho de 2019. <http://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2016-05/entenda-crise-economica>

Marques, J. A. V. C., “Análise Dinâmica do Capital de Giro”, acessado em 05 de junho de 2019. <http://www.scielo.br/pdf/rae/v35n3/a07v35n3.pdf>

MARTINS, G.A. & PINTO, R.L. Manual para elaboração de trabalhos acadêmicos. São Paulo: Atlas, 2001.

Neto, J. S. “Vendas de cerveja caem, mas Ambev lucra 23% mais, puxada por resultado financeiro”, O Globo, acessado em 15 de junho de 2019. <https://oglobo.globo.com/economia/negocios/vendas-de-cerveja-caem-mas-ambev-lucra-23-mais-puxada-por-resultado-financeiro-14420557>

Samor, G. “A crise em uma frase: o ano em que a Ambev não entregou”, Brasil Journal, acessado em 01 de julho de 2019. <https://braziljournal.com/a-crise-em-uma-frase-o-ano-em-que-a-ambev-nao-entregou>

Trevizan, K. “Brasil enfrenta pior crise já registrada poucos anos após um boom econômico”, G1, acessado em 01 de julho de 2019. <https://g1.globo.com/economia/noticia/brasil-enfrenta-pior-crise-ja-registrada-poucos-anos-apos-um-boom-economico.ghtml>

Valle, P. “As empresas que aproveitaram a crise econômica para crescer”, Revista Exame, acessado em 30 de junho de 2019. <https://exame.abril.com.br/revista-exame/as-empresas-que-aproveitam-a-crise-economica-para-crescer/>

Zouain, D. M., Ferreira, C. C., Macedo, M. A. S., Sant’Anna, P. S., Longo, O. C., & Barone, F. M. (2011) Gestão de capital de giro: contribuição para as micro e pequenas empresas no Brasil. Revista de Administração Pública, 45(3), 863-884.