

MIX FINANCEIRO DE EXPORTAÇÃO

Celso Cláudio de Hildebrand e Grisi^()*
*Wagner Botelho Godinho^(**)*

RESUMO

As operações comerciais internacionais agregam relevantes riscos às operações das empresas por serem denominadas em moedas estrangeiras e estarem sujeitas a leis, normas e regulamentos de outros países, não raramente divergentes do ambiente legal e regulatório brasileiro.

Uma análise completa e detalhada dos riscos relacionados a cada transação, bem como das necessidades das partes contratantes deve ser empreendida pelo exportador, no sentido de definir as possíveis soluções e os elementos de gestão a serem acionados para implementá-las.

As variáveis envolvidas no processo de exportação - fatores controláveis e incontroláveis pelas empresas, são categorizadas neste artigo, e conjugadas em um composto denominado “*mix* financeiro de exportação”, constituído por seis “C’s”: cotação, crédito, condições, carga, câmbio e controle governamental.

^(*) Mestre e doutor pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo; professor da FEA/USP, da Escola de Administração de São Paulo e da Fundação Getúlio Vargas; professor convidado da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo - FADUSP. E-mail: ccgfeal@usp.br.

^(**) Mestrando do Programa de Pós-Graduação em Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo; Engenheiro Mecânico pela Universidade Federal do Pará; Pós-Graduação em Engenharia Mecânica e Engenharia Industrial pela Universidade Federal de Santa Catarina; Professor de cursos de Pós-Graduação *Lato Sensu* e de Extensão Cultural da Fundação Instituto de Administração/FEA/USP, Universidade Mackenzie, Universidade Federal do Paraná, PUC do Paraná e CDE/FAE. E-mail: wgodinho@uol.com.br.

INTRODUÇÃO

Supondo que as empresas têm a idade de suas finanças, como os homens têm a idade de suas artérias, como assegurar à empresa, a manutenção das boas finanças - ou artérias, que lhe garanta juventude e perenidade?

Técnicas bancárias, créditos e seguros, são instrumentos de uma boa gestão financeira na exportação. Mas, como os administrar e de que precauções se cercar?

Certamente, a prática de uma gestão financeira sadia implica rigorosamente em não se excluir uma boa dose de imaginação. Mas, apesar de indispensável, esta prática está longe de ser suficiente, e um bom fortificante financeiro, em certas ocasiões, é o salto necessário à superação das barreiras e obstáculos.

Para as empresas envolvidas com os mercados internacionais, muitas vezes desconhecidos e de efeitos devastadores, existem remédios financeiros - ou tônicos monetários, específicos.

Porém, nas finanças, como na medicina, a grande arte é saber utilizar os remédios disponíveis, combinando-os e dosando-os, e não somente aqueles ligados à exportação, considerando não as informações de quem os oferece, mas em função das exigências da empresa no momento exato de suas necessidades.

Esta foi a forma adotada para apresentar os múltiplos procedimentos de financiamento, seguro e garantias na exportação, em abordagem fundamentada na experiência - as práticas das empresas descrevendo a realidade quotidiana de seu ramo de negócios; em escolhas técnicas, pois não é suficiente conhecer os procedimentos e técnicas disponíveis - há que se fazer a escolha certa entre as alternativas; e na consulta a manuais e guias de características de produtos e serviços financeiros, onde constam os procedimentos relativos a cada tipo de financiamento e seguro.

A Cada Etapa, uma Solução Financeira

A cada passo, desde a primeira viagem de prospecção do mercado até o adimplemento das

cambiais de exportação pelo cliente estrangeiro, ou à entrada em operação definitiva, no caso da venda de máquinas, equipamentos e plantas, a exportação pressupõe a resolução de problemas financeiros. A competitividade da empresa se faz através de seus produtos, de seus desempenhos comerciais, mas, também, pela eficácia de sua gerência financeira.

Administrar eficientemente as finanças de exportação é fazer face às necessidades financeiras suplementares (investimentos, caixa, garantias, etc.), e assumir os novos riscos (risco de câmbio, risco-país), ou simplesmente aumentá-los (o risco cliente existe nas vendas internas, mas a recuperação de créditos no exterior é muito mais difícil).

O exportador pode adotar, para gerenciar o conjunto dessas necessidades financeiras e desses riscos, uma grande variedade de técnicas e de procedimentos propostos, seja pelo sistema bancário, seja pela Sociedade Brasileira de Crédito à Exportação - SBCE, seja pelos poderes públicos através dos órgãos especializados (BNDES, SECEX, FINEP, etc.). Este sistema de incentivos toma a forma tanto de técnicas bancárias - como as técnicas de pagamento (crédito documentário), câmbio a termo - como de regimes de créditos subsidiados - ou não, e também de procedimentos de seguros específicos (seguro de crédito, opções de câmbio, etc.).

Um Bom Gerenciamento

Mas estes elementos do sistema não são mais do que os instrumentos em serviço de uma boa gestão. Assim, o seguro de crédito não dispensa uma análise de crédito do cliente pela própria empresa. Do mesmo modo, o emprego ótimo de técnicas de cobertura de riscos de câmbio (*hedge*) necessita de um gerenciamento rigoroso do departamento de câmbio (tesouraria internacional). Enfim, a redução de despesas financeiras é, às vezes, mais fácil de realizar pela redução dos montantes a financiar (acelerando a internação das divisas, por exemplo), que pela procura de taxas de juros mais vantajosas ou subsidiadas.

A fim de melhor utilizar o conjunto dos serviços disponíveis, é necessário identificar, para cada etapa da exportação - negociação, produção

e pagamento, as necessidades de financiamento e os riscos incorridos (Quadro 1 - As três fases do desenvolvimento de uma exportação).

As Três Fases da Exportação

A negociação da exportação é a primeira das três fases em que se divide o processo: para as

vendas de bens de capital, é o período que precede a assinatura do contrato. Para os fluxos contínuos de exportação, esta fase corresponde ao período de prospecção de mercado e se estende até as primeiras vendas significativas, quando são recebidas as ordens de compra, emitidas pelo importador.

Quadro 1 - As Três Fases de Desenvolvimento da Exportação

Fases	Denominação	Evento Inicial	Evento Final
Primeira	Negociação da Exportação	Primeiros Contatos	Contrato mercantil ou primeira venda
Segunda	Período de Produção	Contrato mercantil ou ordem de compra	Embarque das mercadorias ou entrega
Terceira	Pagamento da operação	Vencimento das letras no exterior	Entrada da moeda estrangeira no país

O período de produção ou fabricação é a fase de execução do pedido, que pode ser muito curta (caso de venda de estoques), ou, ao contrário, se estender no tempo, e em verdade, no espaço, através das despesas de implantação de canteiros de obras no exterior, no caso de venda de bens de capital e de serviços de engenharia.

A terceira etapa, o pagamento da exportação pelo cliente - ou liquidação da operação internacional, é função do prazo concedido. A liquidez será maior quanto maior for a segurança oferecida pelas modalidades de transação ou a qualidade dos instrumentos de pagamento envolvidos. É importante observar que esta fase não se encerra com o adimplemento da obrigação pelo importador no exterior, mas pela entrada definitiva do valor de transação em moeda estrangeira no país, admitindo-se neste intervalo - denominado período de trânsito ou *floating*, o risco de

transferência da moeda internacional, contabilizada no risco soberano ou *country risk*.

Para cada uma dessas etapas, o exportador deverá:

- identificar os riscos incorridos em cada etapa do processo exportador;
- avaliar as necessidades financeiras nessas etapas;
- encontrar as alternativas do que permitam solucionar, no todo ou em parte, os problemas de riscos ou de financiamentos levantados;
- conhecer os elementos de gestão prioritários a acionar, para utilizar mais eficientemente possível, as soluções disponíveis (Quadro 2 - Riscos e necessidades, soluções e gestão na exportação).

Quadro 2 - Riscos, Necessidades, Soluções e Gestão na Exportação

Fases	Negociação	Produção	Pagamento
Riscos	Insucesso na campanha de prospecção	Cancelamento do pedido Perdas cambiais na importação de insumos Alta nos custos de produção	Não-pagamento por insolvência do importador Perdas na receita por flutuações cambiais Não-transferência das divisas devido a eventos políticos ou catastróficos
Necessidades	Despesas de prospecção Despesas de exposição ou demonstração Análise da proposta ou ante-projeto Constituição de estoques de insumos	Garantias bancárias Constituição de estoques de produtos Despesas normais de fabricação Despesas extraordinárias de fabricação Necessidades financeiras do importador	Fluxo de caixa Garantias de pagamento
Soluções	Financiamento à promoção comercial Financiamento a investimentos no exterior Financiamento à proposta de serviços Fiança de Proposta Financiamento à aquisição de insumos	Seguro de crédito à exportação Fiança de desempenho de obrigações contratuais Fiança de devolução de pagamento antecipado Desconto de <i>warrants</i> Carta de crédito confirmada Pré-financiamentos (ACC, Export notes, etc.) Financiamento à produção <i>Hedge</i> de câmbio Desconto de saques de exportação	Desconto de saques no exterior Crédito comprador Crédito fornecedor Cessão de créditos de exportação Financiamento à exportação em consignação Financiamento à prestação de serviços Outros financiamentos
Elementos de gestão	Estimativa de provisões Pesquisa e seleção de financiamentos Planejamento orçamentário	Análise de risco cambial Supervisão dos custos de produção Apropriação de contas por projeto ou proposta Controle e acompanhamento da produção	Gestão de risco cliente Gestão das necessidades de caixa em moeda estrangeira

Constituição de Estoques, e Elaboração da Proposta de Licitação na Prospeção

No curso da primeira etapa, de negociação da exportação, as necessidades e os riscos financeiros estão ligados à prospecção de negócios e à participação em licitações internacionais, à constituição de estoques de insumos e produtos, e, enfim, à elaboração da proposta de fornecimento e à sua avaliação, envolvendo decisões sobre preço, moeda de faturamento, termo comercial internacional ou *incoterm* (define o ponto combinado para a entrega), modalidade de transação, forma de pagamento e garantias ao cumprimento das obrigações contratuais, seleção do meio de transporte internacional, entre outros itens contratuais menos relevantes.

As soluções disponíveis incluem as garantias de cumprimento de obrigações contratuais, tais como, as fianças de garantia de proposta (*bid bonds*), as fianças de garantia de cumprimento das cláusulas contratuais (*performance bonds*), referentes a prazos de embarque, especificações das mercadorias, prazo de entrega, etc.), as garantias de devolução de pagamentos antecipados (*refundment bonds*), e créditos especiais do Programa de Apoio à Exportação - PROEX, do BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, e linhas dos bancos oficiais (Banco do Brasil e Bancos comerciais estaduais), destinados à promoção comercial no exterior, incluindo a participação em feiras internacionais, elaboração de propostas de serviços de engenharia exportáveis, etc.; serviços bancários (pesquisa de informações cadastrais, por exemplo), financiamentos a viagens internacionais, etc.

Não abordaremos nos detalhes todos estes procedimentos ou técnicas. A maioria deles pode ser encontrada em prospectos e manuais obtidos junto aos bancos e agências oficiais, ou em artigos de revistas especializadas. Entretanto, detalharemos os elementos característicos do gerenciamento de cada uma das três fases.

Nesta fase inicial, as disposições prioritárias em matéria de gestão, são concernentes à previsão orçamentária, buscando-se estabelecer as estimativas de cifras de negócios por país, a orçamentação das despesas e a provisão de disponibilidades de caixa, baseadas, principal-

mente, nos encaixes e desembolsos em moedas estrangeiras. No caso de exportação de elevados montantes e de produtos de longo ciclo de fabricação, há necessidade de uma montagem de créditos mais complexa.

Nas operações individualizadas, esta etapa compreende a formulação do preço de exportação, quando o gerente de marketing internacional deverá estabelecer o preço básico de proposta, rebatendo os incentivos fiscais e creditícios oferecidos à exportação e selecionando a modalidade mais econômica de distribuição e de transporte internacional.

Controle de Custos e da Margem de Lucro na Fase de Produção

Durante a segunda etapa, a de fabricação da mercadoria encomendada ou de execução do serviço, o risco que a empresa correrá ou é de aumento dos custos de produção e conseqüente deterioração da margem de lucro, ou o risco de interrupção (ou cancelamento) do contrato. Para fins de seguro de crédito, o primeiro é denominado risco econômico e o segundo, risco de fabricação. Pode-se também incluir o risco de câmbio sobre os componentes importados. Essas perdas de câmbio poderão, em certos casos excepcionais, ser garantidas por *hedge* cambial sobre transferências para o exterior, ou por simples auto-cobertura na própria empresa.

As necessidades de crédito, a esta altura, são, a princípio, as mais importantes com que se defronta o exportador, para financiar a sua fabricação. Os pré-financiamentos à exportação (principalmente os adiantamentos sobre contratos de câmbio), ou a utilização de pagamentos parcelados do crédito comprador (*buyer's credit*), permite cobrir uma boa parte dos desembolsos durante este período. O desconto de saques de importação, se houver compras no exterior, de peças e componentes a serem incorporadas no conjunto, deverá eventualmente completar as fontes de fundos requeridos preliminarmente nesta fase do processo.

A negociação de créditos em moeda nacional, paralelamente à transação comercial com o cliente estrangeiro, pressupõe contatos com a

Secretaria do Comércio Exterior - SECEX, PROEX/BNDES ou seus agentes, bancos comerciais e múltiplos, e outras entidades envolvidas na atividade internacional, como os entrepostos aduaneiros sob regime especial de exportação, que poderão emitir *warrants* (certificados de penhorabilidade de mercadorias armazenadas em regime especial de exportação), a serem negociados através de desconto bancário; ou as corretoras de câmbio e valores mobiliários que poderão facilitar a colocação de *export notes* (notas de crédito à exportação), amparadas em contratos de cessão de crédito de exportação.

Mas, por seu lado, o comprador poderá também passar por certas dificuldades para fazer face aos pagamentos que deverá efetuar: pagamentos à vista (*down payment*) e de certas despesas locais não financiáveis nos créditos de exportação usuais. Neste caso, o exportador e seu banco deverão, dentro das possibilidades, ajudá-lo a encontrar os fundos necessários. Os créditos financeiros recairão sobre os tradicionais créditos compradores (*buyer's credit*) ou créditos fornecedores (*supplier's credit*). Paralelamente, as garantias de cumprimento contratual e de restituição de pagamento antecipado (*performance bonds* e *refundment bonds*) deverão garantir o comprador contra uma eventual falha na execução dos termos e condições do contrato de compra e venda internacional.

Durante a fabricação, a gestão é, a princípio, o gerenciamento de produção. Mas a gestão financeira não deve, entretanto, ser desprezada durante este período. Trata-se de acompanhar, do ponto de vista financeiro, a realização da fabricação, o desenvolvimento do canteiro de obras (em caso de exportação de serviços), de modo que despesas financeiras suplementares e imprevistas não venham a comprometer a rentabilidade. Isto implica, portanto, no controle eficiente das despesas, da manutenção de boas relações financeiras com os fornecedores de matérias-primas e outros insumos, e na efetiva supervisão dos custos. Esta tarefa será bem mais fácil que a orçamentação que terá que ser realizada previamente.

No caso de exportações envolvendo canteiros de obras e montagem de equipamentos no exterior, na ocorrência de despesas locais com a sua

implantação surgirão, a partir desta fase, problemas de risco de câmbio. Em vista dessas despesas, as receitas podem ser acionadas gradativamente, à medida de sua execução: pagamentos à vista (*down payments*), pagamentos contra eventos, entregas parciais ou pagamentos parcelados.

Trata-se, portanto, da adoção de um verdadeiro sistema de custeio por atividade, com a apropriação de contas por projeto, que permitirá melhor controlar os custos e avaliar a rentabilidade de cada empreendimento da empresa.

Instrumentos, Atrasos, Riscos na Fase de Pagamento

No curso da fase de pagamento, o exportador deverá enfrentar quatro tipos de problemas:

- dispor de instrumentos de pagamentos apresentando uma garantia satisfatória de pagamento e internação rápida das divisas;
- assegurar prazos de pagamentos a seus clientes estrangeiros, reconstituindo o seu fluxo de caixa através do refinanciamento ou cessão de crédito das exportações;
- proteger-se contra os riscos de não-pagamento por insolvência do comprador ou por qualquer outra razão, através do seguro de crédito;
- cobrir-se contra os riscos de câmbio através de *hedge* cambial ou outro método de compensação.

Estes quatro aspectos mencionados não são, evidentemente, independentes: o seguro de crédito complementar as garantias vinculadas aos instrumentos de pagamento utilizados. E, por sua vez, as características do financiamento e do câmbio contribuirão para estruturar o gerenciamento do fluxo de caixa em moeda estrangeira.

Instrumentos de Pagamento e Seguro de Crédito

A garantia nos pagamentos provém da natureza da técnica bancária utilizada como modalidade de transação: crédito documentário irrevogável ou cobrança documentária, por exemplo, enquanto que o risco final para o exportador dependerá da cobertura do seguro de crédito que vier a subscrever (somente risco comercial, risco comercial e risco político ou somente risco político, percentual coberto, etc.).

Mas o exportador poderá melhorar consideravelmente a garantia dos pagamentos por sua própria supervisão ou iniciativas, através de gerenciamento eficiente de seus departamentos financeiro e de exportação. Assim, no crédito documentário, o controle sistemático das características da abertura de crédito, desde a notificação, permite evitar as dificuldades que poderão aparecer, seja de reservas, seja de não-pagamento. Do mesmo modo, uma supervisão atenta na elaboração e montagem dos documentos facilitarão o cumprimento, sem discrepâncias, do crédito documentário.

Mesmo que a utilização de créditos de exportação não livre a empresa de gerir o seu fluxo de caixa, o recurso do seguro de crédito, da mesma maneira, não desobriga o exportador do gerenciamento de seu risco-cliente. Isto não significa, entretanto, que ele deverá ser o seu próprio garantidor. Mas não deverá se desinteressar dos riscos residuais (a parcela não garantida pelo seguro de crédito, devido à participação obrigatória no risco).

Para conseguir isto, o exportador deverá procurar melhor conhecer os seus devedores, através de informações cadastrais coletadas junto a empresas especializadas, bancos, câmaras de comércio, consulados, ou simplesmente, junto aos seus próprios arquivos ou de outros fornecedores conhecidos de seus clientes. Uma gestão organizada deste risco de crédito implicará na implantação de um sistema de gerenciamento de riscos, de modo a não se faturar acima dos limites estabelecidos pelas seguradoras e bancos para cada cliente, e deverá permitir a melhor escolha entre as diferentes formas de garantia: cobrança docu-

mentária com seguro de crédito ou crédito documentário irrevogável e confirmado, por exemplo.

Enfim, o conjunto dessas tarefas poderá se estruturar, pelo menos nas grandes companhias, em torno de uma divisão especializada dirigida por um gerente de crédito.

Financiamento e Câmbio

Pode-se distinguir, do ponto de vista bancário, o financiamento das atividades da empresa (desconto, capital de giro), e o financiamento das exportações e os empréstimos internacionais (créditos financeiros, desconto de cambiais, etc.), mesmo considerando-se que esta distinção é bastante artificial, à medida que as necessidades e excedentes da empresa se encontram finalmente consolidados num único e mesmo fluxo de caixa.

Geralmente não existe, nas empresas, uma tesouraria internacional (ou carteira de câmbio) amparada na necessidade de gerenciamento de créditos (e débitos) em moedas estrangeiras e, paralelamente, uma tesouraria em moeda doméstica, fundamentada em descontos de notas promissórias e duplicatas, e contas devedoras garantidas, principalmente porque, na maioria dos países, poderão ocorrer receitas em moeda nacional provenientes de exportações e receitas em moedas estrangeiras originadas em atividades de mercado interno (como no caso de vendas equiparadas à exportação). Nestas condições, é legítimo distinguir os dois fluxos de caixa, a fim de identificar o risco de câmbio e acionar a gestão de fluxo de caixa internacional, de modo que os custos de financiamento não venham se juntar às perdas de câmbio. O gerenciamento do fluxo de caixa e a gestão do risco-cliente são as duas tarefas prioritárias desta fase do processo exportador - a fase de pagamento.

Por outro lado, deverá o gerente financeiro considerar, na formulação das condições contratuais, as diferentes categorias de crédito: os adiantamentos - créditos sobre promessas (notas promissórias e ACC); financiamentos - créditos compradores (*buyer's credit*); refinanciamentos - créditos de fornecedores negociados com o direito de regresso das cambiais (*supplier's credit*); e cessão de crédito ou securitização - créditos de

fornecedores negociados sem o direito de regresso das cambiais (*factoring* e *forfaiting*).

Com o desenvolvimento do mercado de derivativos, ampliou-se a oferta de produtos bancários de *hedge*, permitindo aos usuários de operações cambiais maior flexibilidade na composição dos instrumentos de seguro contra o risco cambial: negociação de receitas cambiais a termo com adiantamento (ACC), aquisição de receitas cambiais futuras (Export Notes, NTN, etc.), compra de contratos futuros e opções de câmbio em bolsas, e outras modalidades de negócios são acrescentadas à auto-cobertura como fórmulas de compensação de débitos com faturamentos cambiais.

Mix Financeiro de Exportação

Assim como existe um *mix de marketing* no contexto comercial, doravante propomos um *mix financeiro de exportação*. Combinando os preços propostos - “Cotação”; as categorias dos financiamentos oferecidos - “Crédito”; as variáveis da transação, incluindo prazos, os meios de pagamento utilizados, modalidades de transação

e de garantias - “Condições”; a moeda de faturamento - “Câmbio”; o país comprador (ou pagador) - *Country*, e a modalidade de transporte internacional selecionada - “Carriage”, estabelecemos um *mix financeiro* para a empresa - os 6 “C’s” da exportação, que poderá se evidenciar superior ao *mix* de seus concorrentes e lhe permitirá o fechamento dos contratos de exportação em que estiver concorrendo.

Esta eficiência financeira na exportação pressupõe, pelo menos, três condições. Primeiramente, uma redação cuidadosa das condições financeiras nos contratos mercantis e de financiamento; em verdade, a diminuição dos riscos através de contratos, que são um fator de redução das margens de segurança, é a principal condição para uma boa gestão financeira. Em algumas atividades, entretanto, em que a utilização de contratos mercantis não é muito difundida, caberá ao gerente de marketing a elaboração de um documento de confirmação de pedidos, conciso e completo, geralmente denominado ordem de compra.

Quadro 3 - Mix Financeiro de Exportação

Elementos do <i>mix</i>”	Discriminação
Cotação	Definição do ponto de entrega das mercadorias fundamentada nos termos convencionados pela Brochura 460, da Câmara de Comércio Internacional (Incoterms), ou pelas definições do comércio exterior dos Estados Unidos, de 1941 (“American foreign trade definitions”)
Crédito	seleção da modalidade de financiamento, devendo-se privilegiar as operações de financiamento ao comprador (<i>buyer’s credit</i>) e as formas de cessão de crédito, inclusive a securitização de direitos creditícios de exportação.
Condições	combinação de decisões sobre modalidades de transação (crédito documentário, cobrança bancária, pagamento antecipado, etc), prazo de pagamento, garantias de obrigações contratuais, juros e garantias a financiamentos, etc.
Carga	seleção do modal de transporte internacional a ser utilizado pelo exportador, atualmente, com tendências maiores de utilização de operadores multimodais.
Câmbio	definição da moeda de faturamento, que poderá proporcionar rédito cambial quando se tratar de moedas que apresentam tendências de valorização contra o dólar dos EUA, a mais utilizada pelos exportadores brasileiros.
Controle governamental	definição não necessariamente do país de destino das mercadorias, mas do país em que será efetivada a liquidação da operação internacional (liquidação do câmbio).

Em segundo lugar, o bom conhecimento do conjunto de técnicas bancárias e de incentivos fiscais e financeiros à disposição dos exportadores. A capacidade de uma empresa assumir os riscos de exportação se mede tanto através da análise de seus demonstrativos, quanto pelo conhecimento dos mecanismos de financiamentos e garantias referentes a essa atividade.

E, finalmente, o rigor na gerência financeira, que procuramos ressaltar com este texto. Mas este rigor não deverá excluir a imaginação, por exemplo, na montagem financeira, principalmente na projeção de vantagens para futuros negócios; e com muita atenção, pois, em matéria de finanças, imaginação é sinônimo de criatividade, não de fantasia.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

GODINHO, Wagner B. *Engenharia financeira na exportação*. Curitiba: CDE/FAE (apostila), 1995. (1)

DE LEERSNYDER, Jean Marc. *Le financement des exportations*. MOCI, nº 478/23, novembre 1983. (2)

CÂMARA DE COMÉRCIO INTERNACIONAL. *Brochura 460: termos comerciais internacionais - incoterms*. Paris, 1990. (3)

CÂMARA DE COMÉRCIO INTERNACIONAL, *Brochura 500: regras e práticas uniformes para créditos documentários*. Paris, 1993. (4)

PERRY Eugene W. *Practical export trade finance*. Dow Jones - Irwin, 1989. (5)