

MODALIDADES DE FINANCIAMENTOS ÀS EXPORTAÇÕES: UMA IMPORTANTE FERRAMENTA PARA OS EMPRESÁRIOS EXPORTADORES.

A. R. N. MEDEIROS

Estudante do Curso de Tecnologia em Comércio Exterior – CEFET-RN

Estudante do Curso de Direito – UERN-RN

Rua Alameda Antartica, Condomínio Bairro Latino bl. 29 ap 304 Candelária CEP 59.064-800 Natal -RN

E-mail: kkgreginam@hotmail.com

B. F. PEDROZA

Estudante do Curso de Tecnologia em Comércio Exterior – CEFET-RN

Rua dos Jacarandás, 227 Cidade Verde CEP 59.152-210 Parnamirim-RN

E-mail: barbarella076@hotmail.com

H. S. S. ARAÚJO

Estudante do Curso de Tecnologia em Comércio Exterior – CEFET-RN

Estudante do Curso de Administração – UFRN-RN

Rua Ivo Furtado, 76 Cidade Nova CEP 59.072-580 Natal-RN

E-mail: hamonaissa@hotmail.com

M. C. C. S. LEITÃO

Estudante do Curso de Tecnologia em Comércio Exterior – CEFET-RN

Estudante do Curso de Administração – UFRN-RN

Rua das Orquídeas, 746 Mirassol CEP 59.078-170 Natal-RN

E-mail: marconihot@hotmail.com

W. C. SIMÕES

Estudante do Curso de Tecnologia em Comércio Exterior – CEFET-RN

Estudante do Curso de Ciências Econômicas – CEFET-RN

Av. Ayrtton Sena, 1823 Nova Parnamirim CEP 59.150-000 Parnamirim-RN

E-mail: wanessacomex@hotmail.com

RESUMO

Tendo em vista a importância das exportações para a economia brasileira e, até mesmo, para a sobrevivência das próprias empresas, os financiamentos às exportações se constituem como uma ferramenta capaz de suprir as necessidades de capital de giro ou aquelas provenientes do capital necessário para financiar a produção do bem a ser exportado. Para efeito deste artigo, serão abordados os financiamentos disponíveis nas fases de pré-embarque e pós-embarque da mercadoria, assim como aqueles realizados em operações de descontos de títulos já aceitos pelo importador e exportador, sem esquecer dos bancos que participam dessas operações, seguros e fundos de garantia aplicados às exportações. Para tal, a metodologia utilizada é do tipo exploratório-descritiva baseada em acervos bibliográficos e aplicação de questionário semi-estruturado às empresas exportadoras do Rio Grande do Norte com vistas a identificar quais as modalidades de financiamentos que são mais utilizadas no cenário local.

PALAVRAS-CHAVE: Financiamento; Exportação; Cenário Empresarial.

1. INTRODUÇÃO

O principal propósito do financiamento às exportações é tornar o produto brasileiro mais competitivo no mercado internacional. Se uma empresa tem um produto de boa qualidade, considerado exportável, semelhante aos melhores do mundo, e não consegue ser competitiva, uma das razões pode estar no financiamento.

Muitas vezes, a decisão de comprar um bem ou serviço, pode ser determinada pelas condições de pagamento. O financiamento à exportação pode ser concedido na fase de produção da mercadoria, é o chamado crédito pré-embarque ou após o embarque da mercadoria, chamado pós-embarque. Quanto ao beneficiário do crédito (tomador), a exportação, financiada com recursos de agentes financeiros, pode ser classificada em: *Suppliers Credit* (Crédito ao Fornecedor) ou *Buyers Credit* (Crédito ao Comprador). O financiamento *Suppliers Credit*, na prática, é um refinanciamento, pois o vendedor, utilizando o crédito que recebe, financia o comprador. O *Buyers Credit* é um financiamento, onde o crédito é fornecido diretamente ao importador. Ao vender uma mercadoria, o exportador fica aguardando o pagamento, ao longo do prazo pactuado ou, então, pode receber à vista do agente financiador e este se torna credor do importador.

São consideradas exportações financiadas aquelas com prazos de pagamento superiores a 180 dias. O prazo de pagamento da exportação de bens compreende, na maioria das vezes, o espaço de tempo entre a data de embarque da mercadoria e a data de vencimento da última parcela do pagamento. Nas exportações financiadas, os exportadores e os agentes financeiros devem obter, da parte dos importadores, garantias que assegurem a entrada no país do valor em moeda estrangeira da exportação e dos encargos incidentes no financiamento, salienta-se que toda exportação financiada acarreta cobrança de juros. Quanto a amortização da exportação financiada, pode-se dizer que a mesma se dá pelo pagamento do principal e dos juros em parcelas iguais e consecutivas, sempre com a mesma periodicidade. Tratando-se da carência (vencimento da primeira parcela), esta geralmente, é limitada a 180 dias a partir da data de embarque do produto. O financiamento das exportações tem o objetivo de propiciar maior competitividade aos produtos destinados ao mercado externo, pois aplica-se tanto à produção, como à comercialização externa dos bens, sendo, assim, uma importante ferramenta para os empresários exportadores.

2. PRINCIPAIS MODALIDADES DE FINANCIAMENTO À EXPORTAÇÃO

2.1. Operações de Financiamento antes do Embarque das Mercadorias

2.1.1. Adiantamento de Contratos de Câmbio (ACC):

O ACC é uma modalidade de financiamento bastante utilizada pelas empresas exportadoras brasileiras. Sua importância consiste na aquisição de recursos antecipados ao exportador, a fim de suprir todas as necessidades voltadas às diversas etapas do processo produtivo e de comercialização da mercadoria a ser exportada. A vantagem de se recorrer a esse tipo de financiamento está no fato de ele permitir ao cliente a obtenção de recursos para produzir seus bens de forma eficiente e eficaz, a um custo financeiro reduzido, uma vez que, na abertura do financiamento, são utilizadas taxas internacionais.

Ademais, ele proporciona ao empresário a aquisição do capital de giro necessário em um prazo de até trezentos e sessenta (360) dias antes do embarque do bem exportado, além de também garantir a isenção do imposto sobre operações financeiras –IOF- que incidiria sobre o produto no caso de outros tipos de financiamentos. Salienta-se que o valor a ser antecipado às pessoas jurídicas exportadoras dependerá do limite de crédito disponível e definido para a mesma. Quem definirá este limite será a Instituição Financeira utilizada. A partir dele, poderá ser adquirido, antecipadamente, o montante, total ou parcial, em moeda nacional, do valor a ser exportado antes do embarque da mercadoria. A taxa de juros considerada consiste na soma do “Libor” com o “spread” incidente sobre o valor em moeda estrangeira. As tarifas de contratação de câmbio estarão devidamente tabeladas, em consonância com o público em questão, pela Instituição Financeira.

Em relação às formas de pagamento, salienta-se que os encargos (*LIBOR spread*), serão convertidos em reais pela taxa de câmbio verificada no momento da aquisição do financiamento, podendo ser antecipado (data de contratação) ou postecipado (data de liquidação). Caso o embarque não seja realizado no prazo estabelecido e nem ao menos prorrogado, o exportador deverá devolver ao banco o valor correspondente ao adiantamento, em moeda nacional, além de viabilizar o pagamento dos encargos e o cancelamento da operação. Nestas situações, o ACC será convertido em uma operação de crédito em moeda. Por fim, menciona-se que a garantia dada a operação fica a critério da Instituição financeira, que considera como item financiável qualquer tipo de mercadoria.

2.1.2. Linhas do BNDES:

O BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social) possui quatro diferentes linhas relacionadas às operações de financiamento antes do embarque das mercadorias:

- Pré-Embarque: operação realizada com vistas ao financiamento de bens a serem exportados em embarques específicos.
- Pré-Embarque ágil: operação que financia a produção destinada à exportação de bens, sendo esta vinculada apenas a exportações realizadas durante um período de seis (6) a doze (12) meses.
- Pré-Embarque especial: operação que financia a produção nacional de bens exportados, sem precisar estar vinculado a embarques específicos. Este tipo de modalidade estabelece um período pré-determinado para a sua efetivação.
- Pré-Embarque empresa âncora: operação que financia a comercialização de bens produzidos por micro-pequenas empresas, através de uma empresa exportadora (empresa âncora). Neste caso, o financiamento será feito por uma empresa maior, muitas vezes terceirizada, e repartido para as pequenas empresas a ela associadas.

2.2. Operações de Financiamento Após o Embarque das Mercadorias

2.2.1. Adiantamento de Cambiais Entregues (ACE):

Oferecendo algumas vantagens que se assemelham ao ACC, como a isenção do IOF e a obtenção de recursos que facilitam a exportação a um custo financeiro reduzido, o ACE possibilita que as vendas ao exterior realizadas a prazo – até 180 dias - sejam recebidas à vista pelo exportador. Este suporte financeiro ocorre após o embarque da mercadoria. Esta medida dá ao exportador o capital necessário para continuar realizando suas funções comerciais ao mesmo tempo em que o cliente não é prejudicado com a extinção das vendas a prazo.

Os beneficiários desta forma de financiamento são as pessoas jurídicas exportadoras em geral, sendo o valor do limite antecipado sujeito ao limite de crédito disponível, definido pela Instituição financeira. Quanto as taxas de juros e as formas de pagamento, define-se a primeira como sendo a soma do LIBOR com os *spreads* incidentes sobre o valor da moeda estrangeira. As tarifas para contratação de câmbio variam de acordo com o banco utilizado.

Já as formas de pagamento dependem de deverão ser realizadas mediante a soma do LIBOR somado ao *spread* convertidos em real pela taxa de câmbio do dia do débito, podendo ser antecipado ou postecipado. Caso o pagamento não seja efetuado pelo importador, e não havendo prorrogação do prazo, o valor correspondente ao adiantamento, convertido em reais, deverá ser realizado pela empresa exportadora, que ainda ficará com a pendência cambial.

O financiamento poderá cobrir até 100% do valor do contrato de câmbio de exportação, de acordo com o *incoterm* negociado. Quanto a garantia, esta é feita por meio do crédito documentário e do seguro de crédito à exportação – SBCE e outros tipos, conforme a instituição financeira. Por fim, salienta-se que o ACE não é obrigatoriamente precedido do ACC, no entanto o ACC é automaticamente alterado para ACE, após a entrega dos documentos de embarque.

2.2.2. Linhas do BNDES: Acerca das operações de financiamento após o embarque das mercadorias o BNDES possui as seguintes linhas:

- PROEX: Programa de financiamento as exportações de bens e serviços em geral, o PROEX, tem como objetivo principal promover maior competitividade para as vendas de produtos brasileiros no exterior. Esses produtos, geralmente máquinas e equipamentos, poderão ser financiados em até 85% do valor FOB da exportação, por um tempo que pode variar de um ano e meio a dez anos, dependendo do tipo de mercadoria e do valor da operação. Do montante transacionado, no mínimo 15% deverá ser pago a vista, e o saldo acrescido de juros, em parcelas trimestrais ou semestrais, iguais e consecutivas, com vencimentos definidos a partir do embarque da mercadoria. Para a liberação do financiamento exige-se o cumprimento de uma das seguintes garantias:
 - Saques aceitos pelo importador, com o aval de um banco de primeira linha;
 - Carta de crédito irrevogável, emitida por banco de primeira linha;
 - Garantia de liquidação automática das operações conduzidas ao amparo do convênio de créditos recíprocos, quando efetuadas com países convenientes.

Os recursos necessários para a aquisição de fundos voltados ao financiamento advêm do Tesouro Nacional, de bancos brasileiros, de linhas de crédito obtidas pelos bancos junto a banqueiros no exterior ou do próprio exportador.

- Pós-Embarque: Por esse sistema, financia-se a comercialização de bens e serviços no exterior, através do refinanciamento ao exportador, ou através da modalidade *buyer's credit*, que será especificada posteriormente no presente trabalho.

2.3. Operações de cambiais já aceitas pelo Importador

Com o intuito de oferecer as exportações brasileiras maior competitividade e formas semelhantes de financiamento às do mercado internacional, tem-se créditos oferecidos tanto ao exportador quanto ao importador.

2.3.1. ***Supplier's credit***: Consiste num financiamento ao exportador mediante descontos de títulos e cessão de direitos creditórios, uma vez que este se encontre adimplente com a União. Então, após contratada a venda externa com o importador, o exportador embarca as mercadorias ou fatura, emite os documentos de crédito (Letra de câmbio, notas promissórias, cartas de fiança, cartas de crédito, etc.) correspondentes e após a constituição das garantias os refinaancia junto a um banco autorizado.

2.3.2. ***Buyer's credit***: O financiamento é concedido ao importador dos produtos brasileiros, por meio de contratos firmados com entidades estrangeiras e o governo brasileiro. À medida que o financiado recebe o bem ou o serviço contratado, autoriza a liberalização do crédito na conta do exportador. É importante salientar, que as mercadorias devem estar elegíveis com as portarias 146 e 147 do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio (MDIC). Caso as mercadorias não sejam contempladas (tais como serviços, estudos, projetos técnicos e execução de desenvolvimento de software e produções cinematográficas) na relação, elas podem se beneficiar se forem exportadas em "pacote", isto é, junto com mercadorias elegíveis e de natureza conexa. Visto que a soma dos não-elegíveis não podem ultrapassar 30% do total da exportação.

2.3.3. ***Forfaiting***: É o desconto de notas promissórias internacionais, sem direito de regresso ao exportador, ou seja, o exportador não estará sujeito aos perigos de atraso no pagamento, não pagamento ou mudança de itinerário, assim como estará protegido das mudanças adversas de taxa de juros e moeda. Isso significa dizer que o exportador recebe à vista e o importador paga à prazo, não tendo assim que "sacrificar" seu fluxo de caixa, podendo liberar recursos para investimentos em outros negócios.

Esta modalidade é muito utilizada porque oferece uma ampla gama de produtos que podem ser financiados, oferecendo 100% de cobertura do financiamento, permitindo a melhora do fluxo de caixa por meio da antecipação de recebíveis. Por exemplo, dependendo da base de crédito, *commodities* podem ser financiadas por um período mínimo de 180 dias, ao máximo de 18 meses. Bens de capital, assim como equipamentos médicos, podem ser financiados de 1 a 5 anos e equipamentos industriais pesados podem ser financiados de 5 a 10 anos, dependendo da condição de crédito do tomador do empréstimo e do valor da transação. Em alguns casos, podem ser dados períodos de carência estendidos para satisfazer as necessidades dos seus clientes ou para lhe prover uma competitiva vantagem.

A seguir, mostraremos um exemplo da procedência do Forfaiting, retirado do MTTrust International Banking, empresa especializada em assuntos financeiros e que monta a estrutura de financiamentos de curto e longo prazo, para empresas Brasileiras que necessitam importar bens de capital, máquinas, equipamentos, matéria-prima e componentes fabricados nos Estados Unidos.

- 1º. Importador e exportador iniciam a negociação do contrato comercial.
- 2º. Cliente (exportador ou importador) contata a **MTTrust Capital** e fornece os parâmetros financeiros da transação proposta. Se os parâmetros não são precisamente sabidos, o cliente trabalha com a **MTTrust Capital** para desenvolver certas hipóteses relacionadas com tais parâmetros financeiros.
- 3º. **MTTrust Capital** irá analisar a transação e dentro de um curto período de tempo irá providenciar uma indicação de preço junto com a estrutura sugerida para revisão do cliente. **MTTrust Capital** irá informar se uma garantia bancária do país do importador é necessária e quais bancos seriam aceitos.
- 4º. A **MTTrust Capital** informará seu cliente sobre os custos antecipados associados com o financiamento, e este poderá negociar com seu cliente/fornecedor em qual proporção os custos irão, ou não, estar inclusos no valor da transação.

- 5º. O contrato comercial é definido e assinado.
- 6º. O importador emite uma carta de crédito ou uma série de notas promissória ou aceita notas de câmbio, e se necessário, arranja para que elas tenham o aval de um banco local em favor do exportador como garantia de pagamento, que embarca contra recebimento destes instrumentos de débito e respectivos documentos.
- 7º. Os instrumentos negociáveis são endossados em favor do banqueiro emprestador no exterior, sem direito de regresso.
- 8º. O banqueiro paga ao exportador o valor presente líquido de tal instrumento de crédito.

2.3.4. **Factoring:** Atua antecipando o faturamento das empresas comerciais, tais como cheques pré-datados, duplicatas, e outros faturamentos. De acordo com Assaf Neto (2005), *factoring* consiste em adquirir (não descontar), os títulos de crédito provenientes da atividade empresarial de forma definitiva, assumindo todo risco inerente ao crédito em pauta.

O *factoring* equivale, desta forma, a uma operação de prestação de serviços e de compra de direitos mercantis. Empresas de *factoring* antecipam ao comerciante, o seu faturamento, pagando por eles, um valor menor que o de face dos títulos. Esta diferença, que é o ganho da *factoring* chama-se de deságio, de acordo com Assaf Neto (2005), esclarece que a empresa de *factoring* não é classificada como uma instituição financeira, sendo vedada a realização de operações de concessão de crédito. A empresa de *factoring* não capta recursos junto aos poupadores de mercado, respondendo os empresários integralmente pelos resultados (lucros ou prejuízos) de seus negócios.

No Brasil o *factoring* ocorre nas seguintes modalidades:

- **Convencional:** a empresa de *Factoring* compra direitos creditórios ou ativos, provenientes de vendas a prazo. Esta é uma cessão de direitos, chamada de por - soluto deve ser: documentada, notificada pelo empresário (vendedor) ao consumidor (sacado-devedor).
- **Maturity:** diferentemente da modalidade convencional, requer apenas que o empresário (cedente), negocie os direitos com a empresa de *Factoring*. Os direitos serão liquidados na data de seu vencimento.
- **Trustee:** é uma gestão financeira e de negócios, aberta pelas empresas de *Factoring*, envolvendo os serviços de administração das contas do cliente, buscando otimizar sua performance financeira.
- **Exportação:** modalidade voltada para clientes que não dispõem de subsídios ou de seguros de crédito para as exportações. É uma extensão do *Factoring* doméstico, facilitando o *credit rating*.

As pequenas e micro empresas se beneficiam do *factoring* porque reduzem os custos operacionais, aumentam a liquidez, eleva o grau de alavancagem e diminui os custos financeiros. Segundo o SEBRAE, as vantagens suas principais vantagens diretas são: pagamento à vista, de vendas realizadas à prazo, pelo empresário; garantia de pagamento de créditos comerciais; ampliação do capital de giro das empresas; redução do endividamento das empresas, proveniente de clientes inadimplentes; acesso às fontes legais de recursos, com disponibilidade imediata de dinheiro, amenizando as restrições impostas as Micro e Pequenas Empresas, que dependem de difíceis empréstimos; acesso seguro às exportações - pagamento à vista, no ato do embarque- entrada no *credit rating* de clientes situados em outros países; acesso ao Export-import - Comércio internacional, entre duas empresas de *Factoring*, sendo uma situada no país importador e a outra, no país exportador, integrando uma cadeia internacional.; além da capitalização da empresa.

Vale ressaltar que quando for utilizar uma *factoring* é importante verificar se ela está filiada à ANFAC - Associação Nacional das Empresas de Fomento Comercial, se apresenta um histórico de atitudes éticas e se tem *Know-how* suficiente para realizar as operações que lhe competem.

2.4. Operações de Financiamento com Títulos de Emissão do Exportador

2.4.1. **Export Notes:** A *Export Note* é a venda, pelos exportadores, dos direitos sobre a moeda estrangeira decorrente da exportação futura de produtos e serviços, para captação de capital de giro. É necessário a existência de

um investidor (doador) para comprar as cambiais, na expectativa de obter ganhos cambiais e/ou fazer “*hedge*” de compromissos futuros em moeda estrangeira. Neste tipo de operação os bancos agem como intermediadores, buscando “casar” as duas pontas da operação. São operações com prazo mínimo de 30 dias.

Assaf Neto (2005), diz que *export note* é um título representativo de cessão de créditos de exportação, sendo lastreado em negociações de vendas a importadores estrangeiros. É negociado por meio de um desconto, incorrendo o investidor em IR na fonte. Dentre as vantagens está o fato de tanto investidores quanto exportadores deixarem de depender das linhas bancárias de curto prazo para financiar suas vendas (visto que este prazo poderia chegar a 180 dias) e esse financiamento é maior do que as operações de ACC, haja vista que os bancos não gostam de fazer ACC longo. Porém, a desvantagem é que as *export notes* necessitam de um contrato formalizado de vendas ao exterior, diferentemente do ACC, o qual não exige a identificação de operações de exportação para serem fechados.

2.4.2. Debêntures Cambiais: São títulos de renda fixa emitidos por empresas não financeiras, com capital aberto que buscam obter recursos de médio e longo prazos para financiar as suas atividades ou quitar dívidas. Isto significa dizer que trata-se de uma dívida que a empresa levanta com o investidor e em troca paga juros por isso.

Há casos nos quais as debêntures podem conter uma opção de conversão, através da qual na data de exercício é possível trocá-las, que nada mais são do que um título de dívida, por ações da empresa. Sendo assim, o investidor deixa de ser um credor e passa a ser um acionista da empresa. Entretanto, esta conversão não é obrigatória, pois depende de quanto estão valendo as ações no mercado, pode ser que não seja viável convertê-las.

Ao adquirir debêntures o investidor está incorrendo no risco de as empresas não honrarem seus compromissos. Para tal, existem basicamente quatro tipos de garantias, visto que a diferença entre elas reside no grau de prioridade que o investidor tem de receber o dinheiro que emprestou em caso de falência da empresa emissora.

- Garantia real: direitos do investidor são garantidos por um ativo da empresa, que não podem ser negociados até que as obrigações com os investidores sejam quitadas por completo. O valor da emissão está limitado a 80% do valor do ativo que a garante.
- Garantia flutuante: o investidor tem privilégio sobre um ativo da empresa sem que com isso este deixe de ser negociado, o valor da emissão da debênture está limitado a 70% do valor do ativo dado em garantia.
- Garantia sem preferência: não há qualquer garantia real para o investidor, que em caso de falência concorre em pé de igualdade com os demais credores sem preferência da empresa para receber seus direitos. Emissão está limitada ao valor do capital da empresa que emitiu.
- Garantia subordinada: debêntures sem garantia podem contar com cláusulas de subordinação, garantindo a preferência somente em relação aos acionistas com relação ao recebimento dos seus direitos. Neste caso não há limites para a emissão.

Se as debêntures forem emitidas para investidores que não sejam acionistas da empresa emissora (com oferecimento ao público), é requerido o registro da empresa e da emissão junto à Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

2.4.3. Commercial Papers: Segundo o Banco do Brasil *commercial papers* são títulos de dívida emitidos por empresas, que podem ou não ser financeiras. Diferentemente das debêntures, têm um prazo mais curto de duração, sendo indicados para investidores interessados em aplicações de curto prazo. O prazo mínimo dos *commercial papers* é de 30 dias e o máximo de 360 dias. Os recursos que são obtidos com a emissão dos *commercial papers* em geral são usados para financiar as atividades de curto prazo da empresa, ou necessidades de capital de giro, como compra de estoques, pagamento de fornecedores, etc.

A rentabilidade dos *commercial papers* é definida pelos juros pagos pela empresa ao investidor, juros estes que podem ser pré-fixados (maioria dos casos), pós-fixados, neste caso baseado no desempenho de um indexador definido no contrato. Também existe a possibilidade de emissão de *commercial papers* em dólares, que são uma boa alternativa para quem está buscando aplicar em dólar.

Como se trata de emissões de curto prazo, a operação é garantida pela vinculação financeira da empresa. Da mesma forma que com as debêntures, há a necessidade de registrar a emissão junto à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e contratação de uma instituição financeira para a intermediação.

2.4.4. Descontos de Warrants: De acordo com a Euronext, uma companhia multinacional que atua no mercado de capitais e derivativos, os *warrants* são produtos financeiros cotados em bolsa, indexados a ativos negociados em

mercados organizados, cuja evolução e comportamento depende da evolução desses mesmos ativos. Conferem ao seu detentor o direito, e não a obrigação, de comprar (*call warrant*) ou de vender (*put warrant*) o ativo subjacente ao qual estão indexados ao preços inicialmente contratado (preço de exercício) e numa data futura igualmente pré-fixada (data de maturidade). Há dois tipos de *warrants*, a saber:

- *Call Warrant*: ocorre quando o investido compra um ativo que está em apreciação.
- *Put Warrant*: acontece quando o investidor quer proteger sua carteira de eventuais quedas ou beneficiar desvalorizações do mercado com uma perspectiva de descida dos preços, a compra de *put warrant* é o investimento aconselhado, uma vez que lhe dá o direito de vender o ativo. Enfim, o investimento em *warrants* se justifica pela oportunidade que oferece, permitindo se beneficiar tanto das valorizações de mercado (*call warrants*) quanto das desvalorizações (*put warrants*).

Segundo Fortuna (2005), foi autorizada a emissão de opções não padronizadas – *Warrants* – de compra e venda dos seguintes valores mobiliários: ações de emissão de companhia aberta; carteira teórica referenciada em ações negociada em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado, que integrem ou tenham integrado, por período não inferior ao prazo das opções, índice de mercado regularmente calculado, de ampla divulgação e aceitação; debêntures simples ou conversíveis em ações, de emissão de companhias abertas oriundas de distribuições públicas registradas na CVM; e notas promissórias registradas para distribuição pública.

Já Assaf Neto (2005), informa que *warrant* constitui-se numa opção de compra, dentro de um prazo preestabelecido, de certa quantia de ações a determinado preço, definido por preço de exercício. O prazo da opção de compra é firmado no lançamento do título, e os investidores de *warrants* não recebem dividendos ou assumem direito de voto em assembléia de acionistas enquanto não diferem sua opção de compra de ações.

2.4.5. Securitização das Exportações:

A Securitização é o mecanismo pelo qual o exportador compromete seu fluxo de operações para obter financiamento no exterior a custos mais baixos. A Securitização é precedida pela venda dos recebíveis para uma empresa especialmente criada para emitir títulos, e designada de empresa Securitizadora, para eliminar o risco de crédito da empresa originadora dos recebíveis. Tal qual as demais operações do Mercado de Capitais, a Securitização pressupõe operações de montantes elevados para diluir os respectivos custos de estruturação.

Fortuna (2005), descreve os diferentes tipos de itens que podem servir de lastro em uma securitização de recebíveis: Contratos de locação/venda de imóveis; Pedágio de rodovias; Venda a crédito; Contas de luz, água, telefone, desde que administradas e geradas por empresa privada; Faturas de cartão de crédito; Exportações; Mensalidades escolares; Mensalidades de planos de saúde; e Carteira de crédito de instituição financeira.

A securitização também pode ser um processo pelo qual o fluxo de caixa gerado por recebíveis ou bens, é transferido para uma outra empresa, nesse caso, mais voltado para as operações de giro. Então, baseado no contrato de exportação, o exportador emite um papel (o qual pode ser o *floating rate note*) de, no mínimo, um ano de prazo e eles estão garantidos pelo desempenho do exportador ao longo do tempo. O investidor estrangeiro acompanha os dados através de uma conta de passagem onde será contabilizada a receita do exportador com a venda internacional.

Além do mais, os exportadores poderão abrir uma conta de depósito em moeda estrangeira no exterior (diferente da conta de passagem), com vistas ao depósito dos recursos necessários ao pagamento do principal, dos juros e dos encargos. Sendo assim, o BACEN levou em consideração a eliminação do risco Brasil com uma conta de passagem e o impedimento de qualquer suspeita de inadimplência nos pagamentos através da existência de contas de depósito em moeda estrangeira no exterior. Haja vista que esta conta não deverá ser movimentada pelo exportador, apenas usada para efetuação dos desembolsos comprometidos no esquema de captação.

3. PRINCIPAIS BANCOS

3.1. Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (Brasil)

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES, foi enquadrado como uma empresa pública federal, com personalidade jurídica de direito privado e patrimônio próprio. O BNDES é um órgão vinculado ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior e tem como objetivo apoiar empreendimentos que contribuam para o desenvolvimento do país. Desta ação resultam a melhoria da competitividade da economia brasileira e a elevação da qualidade de vida da sua população.

Desde a sua fundação, em 20 de junho de 1952, o BNDES vem financiando os grandes empreendimentos industriais e de infra-estrutura tendo marcante posição no apoio aos investimentos na agricultura, no comércio e serviço e nas micro, pequenas e médias empresas, e aos investimentos sociais, direcionados para a educação e saúde, agricultura familiar, saneamento básico e ambiental e transporte coletivo de massa.

Suas linhas de apoio contemplam financiamentos de longo prazo e custos competitivos, para o desenvolvimento de projetos de investimentos e para a comercialização de máquinas e equipamentos novos, fabricados no país, bem como para o incremento das exportações brasileiras. Contribui, também, para o fortalecimento da estrutura de capital das empresas privadas e desenvolvimento do mercado de capitais.

O BNDES conta com duas subsidiárias integrais, a FINAME (Agência Especial de Financiamento Industrial) e a BNDESPAR (BNDES Participações), criadas com o objetivo, respectivamente, de financiar a comercialização de máquinas e equipamentos e de possibilitar a subscrição de valores mobiliários no mercado de capitais brasileiro. As três empresas, juntas, compreendem o chamado "Sistema BNDES".

O banco considera ser de fundamental importância, na execução de sua política de apoio, a observância de princípios ético-ambientais e assume o compromisso com os princípios do desenvolvimento sustentável.

As linhas de apoio financeiro e os programas do BNDES atendem às necessidades de investimentos das empresas de qualquer porte e setor, estabelecidas no país. A parceria com instituições financeiras, com agências estabelecidas em todo o país, permite a disseminação do crédito, possibilitando um maior acesso aos recursos do BNDES.

3.2. Kreditanstalt Für Wiederaufbau (Alemanha)

O KfW é um banco de promoção financeira que não distribui presentes, mas, sim, financia o futuro. O sindicato impulsiona a economia, a sociedade, a ecologia, na Alemanha, na Europa, e no mundo. O sindicato dos banqueiros do KfW é uma instituição pública. Sendo um banco da federação (80%) e de países (20%), eles têm uma retaguarda forte. Provando a sua eficiência como um banco de financiamento por durante mais de 50 anos. A qual o fazem, o mais profissional e economicamente possível: durante o financiamento da classe média ou dos crescentes negócios, sobre a propriedade residencial ou o trato pela modernização, com a proteção do meio-ambiente e do clima, nos financiamentos da exportação e importação ou nos desenvolvimentos e reformas dos países.

Um trabalho competitivo e neutro – pelo uso de parceiros ao lado do cliente e do banco. Portanto desenvolvendo no parceiro seu lado estratégico de economia e política. E com os patrocinadores todos ganham. Refinando a maior parte das conveniências no mercado capital. Bens e serviços do trabalho ressurgem por financiamentos e pelo uso de um método de segurança de longa-data. Enquanto isso a balança de pagamentos aproxima-se de 341 bilhão de euros ao final de 2005, uma das dez maiores dos bancos alemães.

3.3. Mediocredito Centrale (Itália)

MCC, dentro do Gruppo CAPITALIA, representa um banco especializado nas atividades de crédito mais sofisticadas, uma realidade única em termos de competência e disponibilidade de produtos, agradando e satisfazendo todas as exigências da clientela.

As principais linhas de atividades (exportação, projetos e aquisição financeira, crédito industrial, crédito agilizado, *leasing* e *factoring*), unicamente a experiência adquirida sobre mercados financeiros, concedem a MCC por responder tempestivamente a cada exigência da própria clientela – imprensa e instituições – segundo os mais altos padrões de mercado internacionais.

A precedente denominação “Mediocredito Centrale SpA” mudou para “MCC SpA” a partir do ano de 2002, durante o ano de 2005 aconteceu a integração operacional com Capitalia L&F e Fineco Leasing (sociedade já pertencente ao Grupo), finalizada ao consolidação do MCC o qual pólo de finanças especialistas que beneficia da presença no quarto grupo bancário italiano.

A integração com o Gruppo CAPITALIA permite a MCC otimizar as sinergias e ampliar as oportunidades de negócios derivados da rede comercial através da qual o Grupo opera sobre território nacional e nos principais Países exteriores. Ao mesmo tempo, MCC é uma forte garantia de valor agregado porque enfatizam o papel econômico dos bancos membros do Grupo.

3.4. Ex-Im Bank (E.U.A)

O Export-Import Bank of the United States (Ex-Im Bank) é a agência oficial de crédito para a exportação dos Estados Unidos. A missão do Ex-Im Bank é assistir o financiamento das exportações de bens e serviços dos EUA para os mercados internacionais.

Ex-Im Bank apta às companhias dos EUA — grandes e pequenas — a tornar oportunidades de exportação em reais vendas que ajudarão a manutenção e a criação de empregos nos EUA e a contribuir para uma economia nacional mais forte.

Ex-Im Bank não compete com credores do setor privado, porém provê financiamento para produtos exportados que preenchem brechas no comércio de finanças. Eles assumem créditos e riscos-países que o setor privado é inapto ou não deseja aceitar. Também ajudam a aumentar o nível do campo para os exportadores dos Estados Unidos acertando os financiamentos que outros governos provêm aos seus exportadores.

Ex-Im Bank providencia garantias de capital trabalhista (financiamento pre-exportação); seguro de crédito para a exportação; e empréstimo de garantias e empréstimos diretos (financiamento do comprador). Nenhuma transação é muito grande ou muito pequena. Na média, 85% das transações diretas beneficiam pequenos negociantes estadunidenses.

Com mais de 70 anos de experiência, o Ex-Im Bank apoiou mais de \$400 bilhões de exportações dos EUA, primariamente para desenvolver mercados ao redor do mundo.

3.5. ECGD (Reino Unido)

ECGD, o Departamento de Garantia e Crédito para Exportação (Export Credits Guarantee Department), é a agência de crédito para a exportação oficial do Reino Unido.

Fundado em 1919, ECGD é um departamento separado do governo que reporta a Secretaria de Estado para o Comércio e a Indústria (Secretary of State for Trade and Industry) e deriva seus poderes do Ato das Garantias de Investimento e Exportação (Export and Investment Guarantees Act).

ECGD trabalha junto aos exportadores, patrocinadores de projetos, bancos e compradores para ajudar aos exportadores de equipamento de capital do Reino Unido e a projetos relacionados a bens e serviços a ganhar negócios e investimentos de além-mar.

3.6. Japan Bank for International Cooperation (JAPÃO)

O Banco de Cooperação Internacional do Japão (Japan Bank for International Cooperation, JBIC) tem um mandato estatutário para tomar empréstimos e outras operações para a promoção das exportações japonesas, importações e outras atividades econômicas de além-mar; com vistas a estabilidade da ordem internacional de financiamento; e para o desenvolvimento econômico e social tão quanto a estabilidade econômica nas economias em desenvolvimento, por isso também contribuindo para o desenvolver da economia japonesa tanto quanto das economias internacionais. JBIC opera sob o princípio de que não compete contra instituições financeiras no setor privado.

4. PRINCIPAIS SEGURADORAS DE CRÉDITO

No comércio internacional, assim como em qualquer tipo de transação comercial, a iminência de qualquer contratempo é uma característica intrínseca as relações entre pessoas e países diferentes.

É visando dirimir os riscos de prejuízos pelas partes integrantes do processo de compra e venda de mercadorias e serviços que o Seguro de Crédito a Exportação foi criado; ou seja, o SBCE atua no sentido de prover um seguro, contratado pelo exportador brasileiro, contra o risco do não pagamento de seus compradores no exterior.

Os casos de Risco Comercial são caracterizados por simples mora, concordata ou falência; já os casos de Riscos Políticos e/ou Extraordinários são caracterizados por atos governamentais do país do importador ou eventos específicos que impeçam a transferência do pagamento (moratória, guerra, confisco, outros.)

A SBCE, de propriedade privada, é a única seguradora no Brasil a operar na modalidade de concessão de créditos aos exportadores; dentre seus acionistas estão o Banco do Brasil, Bradesco Seguros, Sul América Seguros, Minas Brasil Seguros, Unibanco Seguros e a Compagnie Française D'Assurance pour le Commerce Extérieur (Coface) - empresa francesa especializada no ramo.

As solicitações de seguro de crédito são analisadas pela SBCE e garantidas pela União, ou seja, o lastro para garantir as operações é provido pelo Governo Federal, através do Fundo de Garantia à Exportação - FGE cabendo a SBCE a análise técnica e a emissão das apólices, o que será visto mais adiante.

Apesar dos benefícios que o seguro oferece ao exportador – o pagamento dos créditos segurados e não pagos- a aquisição desses seguros incorre em custos, os quais devem ser muito analisados para não gerar despesas desnecessárias.

A precificação do seguro é baseado nos seguintes pontos: os países para onde o exportador pretende vender com o seguro; volumes por país; tipo de produto exportado (cada produto possui uma taxa de sinistralidade no mundo); qualidade dos importadores; histórico de perdas definitivas do exportador. A partir da inserção desses dados no sistema há a formação do preço mínimo e da taxa de prêmio para a apólice, que juntamente com eventuais ajustes, corresponde aos custos necessários para a aquisição deste serviço.

Geralmente, tais custos giram em torno de 1,5% e o custo de emissão de uma carta de crédito por volta de 2% a 4% ao semestre, o que mostra que a contratação deste serviço apresenta muito mais vantagens do que custos propriamente ditos.

A cobertura do seguro se dá da seguinte forma: em casos de riscos comerciais, o percentual de cobertura é de 85% do valor segurado e não pago; nos casos de riscos políticos esse índice sobe para 90%.

Diferentemente do Brasil, nos países desenvolvidos há uma demanda muito grande para a aquisição de seguros de crédito às exportações. Para a aprovação de financiamentos de longo prazo, tal seguro é requisito imprescindível.

Devido à pouca utilização deste recurso, os exportadores brasileiros estão muito expostos aos inúmeros riscos provenientes do não recebimento de seus créditos do exterior.

5. GARANTIA DA OPERAÇÃO

5.1. Apólices de Seguros

Quando a modalidade de venda incluir o seguro sobre a responsabilidade do exportador, esta apólice é emitida por uma companhia de seguros, antes do embarque da mercadoria, para formalizar o contrato de seguro de transporte da mercadoria. Esta apólice cobre os riscos de transportes e confere ao exportador o direito à indenização pelos danos que eventualmente as mercadorias possam sofrer, previstos em cláusulas específicas, dentro do prazo estipulado. É comum que a cobertura se faça em até 110% do valor da mercadoria. Estes 10% sobressalentes servirão para cobrir outras despesas, como desembaraço no destino, armazenagem etc.

As apólices de seguro internacional podem ser dos seguintes tipos:

- apólice por viagem: geralmente utilizada para exportações ocasionais;
- apólice flutuante: composta de uma série de apólices por viagem, com validade de 12 meses. O valor da cobertura tem um teto máximo e uma franquia fixa. É mais adequada quando há um fluxo permanente de exportações;
- apólice aberta: cobre embarques que ocorrem com regularidade e com características conhecidas. Trata-se de um tipo apólice semelhante à anterior. Para contratar o seguro, o interessado deve fornecer as seguintes informações: descrição completa da mercadoria, inclusive sua denominação comercial e técnica, natureza, pesos bruto e líquido, tipo de embalagem (*pallets*, contêineres etc.), número de volumes (unidades de carga); valor da mercadoria; locais de embarque e de desembarque; riscos a serem cobertos; veículo de transporte, arranjo da carga e formas de manuseio; valor do seguro; outros dados, se solicitados pela empresa seguradora.

5.2. Fundo De Garantia À Exportação - FGE

O Fundo de Garantia à Exportação, segundo o BNDES, foi criado com vistas a indenizar os exportadores brasileiros que não receberem os créditos concedidos ao cliente no exterior, seja por motivo comercial (não pagamento por falência ou mora) ou político (moratórias, guerras, revoluções, entre outros).

Os recursos do FGE são constituídos pelo produto da alienação das ações, pela reversão dos saldos não aplicados, pelos dividendos e pela remuneração de capital das ações, pelo resultado das aplicações financeiras dos recursos, das comissões decorrentes da prestação da garantia e pelos recursos oriundos da dotação orçamentária do Orçamento Geral da União.

Ainda de acordo com o BNDES a concessão de seguro pode se dar das seguintes formas:

- **Operações de Curto Prazo:** são aquelas operações de exportações com pagamento em até dois anos. Nessas operações, a Seguradora concede limites de crédito individuais para cada importador, conforme os resultados da análise da situação financeira. Ao segurado cabe declarar trimestralmente, em formulário próprio, os volumes das exportações e os respectivos compradores. No término de vigência da apólice, a soma dos valores declarados dará o volume de exportação realizada.
- **Operações de médio e longo prazos:** são operações com projetos que envolvem bens de capital, estudos e serviços, não correntes e com prazos de pagamento superiores a dois anos. Para eles, existem apólices específicas, tais como:

5.2.1. **Cobertura voltada aos exportadores (*supplier's credit*):** As apólices individuais Tipo Comprador Público e Comprador Privado são destinadas aos exportadores de bens de capital, plantas industriais, obras públicas, projetos ou estudos, cujos pagamentos possam ser realizados através de *supplier's credit*, com prazos superiores a dois anos. Podem oferecer cobertura a um ou mais exportadores, num mesmo contrato de exportação, como, por exemplo, no caso de uma operação com vários fornecedores.

Cobre riscos de pré-crédito durante o período de fabricação e pré-embarque, e de crédito. A opção pelas duas modalidades é feita no requerimento da cobertura, assim como pela inclusão de riscos comerciais e políticos. Em cada solicitação deve constar o país destinatário, as características do projeto, o objeto do contrato, o valor da operação, o importador e o prazo do crédito, informações que darão embasamento para a análise de risco.

A porcentagem de garantia é fixada em 85% para riscos comerciais e 90% para riscos políticos e extraordinários. Aprovada a operação, a Seguradora emite um documento denominado "Promessa de Garantia", válido por 90 dias, onde serão fixados os prazos e condições da cobertura concedida. A assinatura do contrato é informada à Seguradora através do formulário "Notificação de Contrato Comercial", que servirá de base à emissão da apólice.

O custo é calculado individualmente e a taxa é fixada de acordo com o tipo de risco, a natureza (comercial ou política), o prazo e a categoria do país de destino. O valor relativo à cobertura pelo período de fabricação é pago na assinatura da apólice, já o referente ao crédito é calculado sobre o total da operação (principal e juros), podendo ser pago a cada utilização dos recursos ou na média da data dos embarques.

Para os sinistros decorrentes do risco de fabricação, a indenização é calculada através da aplicação da porcentagem garantida ao saldo devedor da conta de perdas, estabelecida a partir do preço de revenda das mercadorias. Em caso de sinistro decorrente de risco de crédito, o pagamento é feito em seis meses contados do primeiro vencimento não cumprido, e em dois meses para os demais.

5.2.2. **Cobertura voltada para os bancos (*buyer's credit*):** Essa modalidade é destinada a situações onde os bancos financiam o contrato de exportação através de *buyer's credit*. Em relação ao risco de fabricação, que continua a incidir sobre o exportador em razão do contrato comercial, a cobertura continua vinculada à modalidade *supplier's credit*.

As apólices oferecidas pela SBCE aos bancos como garantia aos *buyer's credit* cobrem os mesmos riscos das apólices oferecidas aos exportadores e obedecem aos mesmos princípios. Os dois tipos existentes, Mutuário Público e Mutuário Privado, são para operações com prazos superiores a dois anos, cobrindo o contrato financeiro celebrado entre um ou vários bancos e um comprador estrangeiro.

O banco ou o exportador solicitam a cobertura à SBCE, indicando o país destinatário e as características do projeto, o objeto do contrato, o valor da operação, o importador e o prazo do crédito.

A garantia é de 85% para riscos comerciais e 90% para riscos políticos e extraordinários. A taxa de prêmio é estabelecida após a análise da operação. Em caso de aprovação, a Seguradora emite a Promessa de Garantia, fixando os prazos e condições da cobertura. A assinatura do contrato comercial é informada através da "Notificação de Contrato Financeiro", onde são estipuladas as condições gerais e particulares para a emissão da apólice.

O custo é fixado de acordo com o tipo de risco, a natureza (comercial ou político), o período e a categoria do país. O pagamento do prêmio é feito de acordo com a utilização do crédito. O prazo para pagamento da indenização é de dois meses, sendo feitas a cada vencimento.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Assaf Neto, Alexandre. **Mercado Financeiro**. São Paulo: Atlas, 2005.

Banco do Brasil. Disponível em: <http://www.bb.com.br/appbb/portal/voce/ep/inv2/etm/MercadoRF.jsp> Acessado em 03 de Agosto de 2006

BNDES. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/empresa/default.asp> Acessado em 05 de Agosto de 2006.

Ex-Im Bank. Disponível em: <http://www.exim.gov/about/mission.html> Acessado em 04 de Agosto de 2006

ECGD. Disponível em: <http://www.ecgd.gov.uk/> Acessado em 04 de Agosto de 2006

Exportnews. Disponível em: http://www.exportnews.com.br/INFTEC/10899_02.htm Acessado em 01 de Agosto de 2006

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro: Produtos e Serviços**. 16.ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2005.

JBIC. Disponível em: <http://www.jbic.go.jp/english/base/profile/organize/index.php> Acessado em 05 de Agosto de 2006

KfW. Disponível em : http://www.kfw.de/EN_Home/Die_Bank/index.jsp Acessado em 05 de Agosto de 2006

MCC. Disponível em : <http://www.mcc.it/> Acessado em 04 de Agosto de 2006

MTTrust International Banking. Disponível em: <http://www.mttrust.com/forfaiting.html> Acessado em 01 de Agosto de 2006

NetComex. Disponível em: <http://www.netcomex.com.br/exportacao/artigo.asp?t=proex> Acessado em 01 de Agosto de 2006

_____. Disponível em: <http://www.netcomex.com.br/exportacao/artigo.asp?t=seg> Acessado em 03 de Agosto de 2006

SEBRAE. Minas Gerais. Disponível em: http://www.sebraemg.com.br/arquivos/parasuaempresa/saibamais/documentos_utilizados_exportacao.pdf Acessado em 10 de Agosto de 2006

_____. Paraíba. Disponível em: http://www.pa.sebrae.com.br/sessoes/pse/tdn/tdn_fac_vant.asp Acessado em 02 de Agosto de 2006

_____. Paraíba. Disponível em: http://www.pa.sebrae.com.br/sessoes/pse/tdn/tdn_fac_mod.asp Acessado em 02 de Agosto de 2006