



Gestão de risco cambial na exportação para PMEs

Márcia Cristina Silva Paixão¹;
Rafael Confetti Gatsios²;
Adriana Maria Procópio de Araujo³;

Resumo: O trabalho propõe o uso de Adiantamentos de Contratos de Câmbio (ACCs) como estratégia de financiamento das exportações de PMEs e, em especial, de gestão de risco cambial. Além de recorrer à literatura especializada para fundamentar e justificar o estudo, apresenta e discute dados da oferta de ACCs no País, da taxa de câmbio PTAX de compra (a relevante na exportação) e de taxas de juros tradicionais de financiamento e rendimento, observando-se o período de março/2011 a fevereiro/2023. Revelou uma baixa cobertura das exportações brasileiras com esse instrumento, principalmente como financiamento de curto prazo, taxa de juros expressivamente baixa e, por meio de um exemplo, demonstrou possíveis ganhos financeiros e econômicos dessa escolha.

Palavras-chave: taxa de câmbio; exportações; pequenas empresas

Código JEL: F1; G15; M21

Área Temática: 3.2 Financiamento empresarial

Foreign exchange risk management in exports for SMEs

Abstract: The work proposes the use of Advances on Foreign Exchange Contracts (ACCs) as a strategy for financing SME exports and, in particular, for managing exchange rate risk. In addition to using specialized literature to support and justify the study, it presents and discusses data on the supply of ACCs in the country, the PTAX purchase exchange rate (relevant for exports) and traditional financing and income interest rates, observing the period from March/2011 to February/2023. It revealed a low coverage of Brazilian exports with ACCs, mainly as short-term financing, with a significantly low interest rate and, through an example, demonstrated possible financial and economic gains from this choice.

Keywords: exchange rate; exports; small enterprises

¹ Universidade Federal da Paraíba (UFPB). E-mail: marcia.paixao@academico.ufpb.br

² Instituto Superior de Gestão (ISG)/Business & Economics School de Portugal. E-mail: rafaelgatsios@hotmail.com

³ Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto (FEA-RP). E-mail: amprocop@usp.br

1 Introdução

Brealey, Myers e Allen (2018) abordam a necessidade de gestão de riscos internacionais pelas empresas importadoras, exportadoras e/ou investidoras em projetos em outros países, dando especial ênfase ao risco cambial. Berggrun, España e López (2011), por sua vez, propõem um método de análise do risco cambial para mensurar seu impacto potencial na rentabilidade de uma empresa exportadora. Ainda, avaliam um conjunto de medidas financeiras e/ou operacionais para a mitigação desse tipo de risco. Já Pereira e Maciente (2000) abordam, especificamente, o uso dos instrumentos financeiros Adiantamentos de Contratos de Câmbio (ACCs) e Adiantamentos sobre Cambiais Entregues (ACEs) e mensuram seu impacto sobre a rentabilidade das exportações brasileiras no período 1993/1998.

Sob a motivação dessas contribuições, como objetivo geral, este trabalho propõe o uso de ACC como estratégia de financiamento das exportações de empresas de pequeno e médio portes (PMEs) e, em especial, de gestão de risco cambial. Como objetivos específicos, discute a oferta de ACCs no País, o comportamento da taxa de câmbio de referência e das taxas de juros tradicionais de financiamento e rendimento para demonstrar possíveis ganhos financeiros e econômicos dessa escolha.

Tem-se por justificativa o objetivo de contribuir com um conjunto informacional técnico e, ao mesmo tempo, prático para esse universo de empresas (as PMEs) que tem sido prioridade do governo brasileiro como público-alvo de programas de qualificação técnica e organizacional para exportação, bem como de projetos de promoção comercial no exterior e de programas de crédito e financiamento.⁴ Também, atualizar a avaliação de vantagens financeiras e econômicas do uso de ACCs no contexto do mercado de câmbio brasileiro no período mais recente.

A título de contextualização podem-se destacar dados da Secretaria de Comércio Exterior (SECEX) da participação de empresas no comércio exterior brasileiro segundo o porte fiscal⁵: entre 2008 e 2022, houve um crescimento de 43% no número de empresas de pequeno porte exportadoras e de 65% no caso das importadoras. Já em valores US\$ FOB (da sigla de *Free on Board*, um termo de negociação segundo o qual o valor é relativo ao da mercadoria, exclusivamente)⁶, o crescimento foi de 134% e de 100%, para exportadoras e importadoras de pequeno porte, respectivamente.

O trabalho está dividido em três seções, além desta Introdução. A Seção 2 apresenta o referencial teórico e empírico que fundamenta o estudo. A Seção 3 detalha aspectos da metodologia de pesquisa. Os resultados obtidos e a conclusão geral são abordados na Seção 4.

2 Referencial da pesquisa

O termo risco expressa uma possibilidade de perda. Na gestão das finanças da empresa, dado que decisões são tomadas com base em expectativas de retornos futuros e incertos, torna-se necessário recorrer a métodos de mensuração do grau de incerteza envolvido. Tecnicamente, risco é o termo utilizado para designar que a probabilidade de certos resultados, em relação a um valor médio esperado, é conhecida. Em outras palavras, a dispersão (i.e., o desvio-padrão ou a variância) dos resultados esperados em torno da sua média aponta o quanto esse valor médio é representativo.

O mercado de câmbio brasileiro, um dos segmentos do mercado financeiro no País,⁷ é formado pelo Banco Central do Brasil (Bacen), bancos, corretoras de câmbio, distribuidoras de títulos e valores mobiliários, realizando operações de exportação/importação e de investimento produtivo/financeiro. Atualmente, existem 184 instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio brasileiro (BACEN, 2023) e uma medida do tamanho desse mercado pode ser dada pela corrente de comércio (soma das exportações com as importações) em relação ao Produto Interno Bruto (PIB). De acordo com o Banco Mundial (2023),

⁴ A classificação de porte das empresas difere entre os variados órgãos brasileiros de controle, financiamento ou fomento do comércio exterior. Neste trabalho, serão utilizadas as classificações segundo cada fonte consultada.

⁵ Na classificação dada pela Lei Complementar 123 de 2006 que instituiu o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte, empresa de pequeno porte apresenta uma receita bruta superior a R\$ 360.000,00 e igual ou inferior a R\$ 4.800.000,00.

⁶ Ou seja, não inclui frete, seguro etc.

⁷ Os demais são: mercado monetário, mercado de crédito, mercado de capitais. Para mais detalhes, ver, por exemplo, Assaf Neto (2014).

essa medida foi de 27% em 2008 e saltou para 39% em 2021.

A taxa de câmbio (o preço de uma moeda estrangeira medido em moeda nacional) é livremente definida, ou seja, pela oferta e demanda da moeda estrangeira (ME) no País. O Bacen divulga diariamente a chamada taxa de câmbio PTAX que corresponde à média das cotações de compra e venda no mercado. A variação cambial (valorização ou desvalorização da moeda nacional, i.e., mudança no seu poder aquisitivo em relação a uma ME) requer atenção especial de empresas com dívidas, receitas, custos e despesas em ME. Em outras palavras, elas estão expostas ao risco cambial.

Sob o objetivo de maximizar os retornos esperados de seus investimentos produtivos, empresas expostas ao risco cambial devem recorrer a estratégias de gestão desse risco. Brealey, Myers e Allen (2018) destacam a gestão financeira como uma alternativa por meio do uso dos seguintes mecanismos: a) empréstimos e financiamentos em ME; b) venda de ME no mercado a termo; c) compra de contratos de derivativos de ME (como *swaps* e opções). Assaf Neto (2021, p. 321), porém, adverte: “É importante registrar que os derivativos financeiros costumam embutir maiores riscos que outras alternativas financeiras, sendo melhor recomendados para investidores com menor aversão ao risco.”⁸ Neste trabalho, dada a maior limitação de recursos das empresas objeto de interesse (PMEs), admite-se que estas são agentes com maior nível de aversão ao risco e, portanto, apresentam menor atração por capital de risco.

Quanto a negociações de moeda no mercado a termo, com base em Assaf Neto (2014) pode-se afirmar que também não são recomendadas para agentes com maior aversão ao risco, pois ocorrem em ambiente de baixa transparência na informação dos preços e envolvem contratos não padronizados pela Bolsa de Valores (em termos de garantias, formas de liquidação etc.).

Nesse caso, empréstimos e financiamentos em ME se apresentam como possível alternativa de proteção cambial para as PMEs com a vantagem de também representar fonte de capital para os ciclos operacionais da empresa. Dessa perspectiva, uma das recomendações de Berggrun, España e López (2011) é que empresas exportadoras que contam com capital de terceiros em suas estruturas façam uma readequação das mesmas incorporando passivos em ME. Em outros termos, endividamento na mesma moeda das exportações configura uma opção porque a receita de vendas externas pode ser utilizada para pagamento da dívida e, conseqüentemente, diminui a exposição da empresa ao mercado de câmbio. Ainda, os autores observam que uma dívida em dólares implica taxas de juros menores do que as de endividamento em moeda nacional.

Por sua vez, Pereira e Maciente (2000) destacam os ACCs/ACEs como instrumentos de financiamento, de curto e médio prazos da produção para exportar, com uma dupla vantagem: vinculam uma dívida (o financiamento) à uma receita (da exportação), ambos na mesma ME (ou seja, eliminando o risco o cambial) e são atrelados a taxas de juros internacionais, em geral mais baixas porque a principal fonte de financiamento com ACCs/ACEs no País são linhas de crédito captadas no exterior. Destaque-se que o custo nominal dos ACCs/ACEs no Brasil foi de 0,82% e 0,8% a.a. ao final de 2021 e 2020, respectivamente (BACEN, 2018; 2021). Trata-se de uma operação geralmente baseada na LIBOR (a sigla de *London Interbank Offered Rate*), a taxa interbancária do mercado de Londres, comumente tomada como referência em empréstimos internacionais, mais um *spread* de risco país, do perfil da empresa cliente, do valor da operação, dos prazos de embarque e liquidação do contrato.

Na prática, como o próprio nome sugere (Adiantamento), uma operação de ACC/ACE consiste do financiamento, em moeda nacional, do valor de uma venda negociada em moeda estrangeira. O ACC é celebrado antes do embarque (financiamento da produção) e o ACE, após (financiamento da comercialização). A instituição financeira nacional antecipa o recurso à taxa de câmbio do dia e, quando o importador faz o pagamento no prazo negociado com o exportador, o crédito é do banco e o exportador paga a taxa de juros correspondente.

Assaf Neto (2021) destaca vários elementos de vantagem do ACC/ACE: a) é um instrumento de crédito e, portanto, de incentivo aos exportadores; b) tem custo relativo baixo; c) torna as exportações mais competitivas. Ainda, o autor recomenda que, mesmo tendo folga de caixa, o exportador a) se beneficie da diferença entre os juros do ACC/ACE e de aplicações financeiras para obter ganhos adicionais; b) mantenha os recursos em reais, do ACC/ACE, aplicados no banco até o embarque da mercadoria, por exemplo. Por fim, faz uma advertência sobre a opção de utilizar somente o ACE, pós-embarque: “[...] o exportador aufere

⁸ O leitor interessado em mercado a termo e derivativos financeiros pode consultar Assaf Neto (2014, 2019, 2021).

toda a variação cambial ocorrida no período coberto desde a produção até a entrega final da mercadoria.” (ASSAF NETO, 2021, p. 79).

Segundo o BACEN (2021), a celebração de contratos de ACCs/ACEs respondeu por 12,9% do valor total de contratos de câmbio de exportação liquidados no País (US\$ 28,9 bilhões e US\$ 223,7 bilhões, respectivamente) em 2021, e esse desempenho foi 0,5% superior ao de 2020. Também houve um aumento de 23,6% do valor das contratações, explicado pelo volume total de operações de câmbio de exportação no período, e também por um aumento da demanda dos exportadores por esse instrumento financeiro. Ainda, suas taxas de juros caíram de 3,42% a.a. em dezembro de 2020 para 2,70% a.a. no mesmo mês de 2021, movimento este acompanhado de um aumento do prazo médio das contratações: de 154 dias úteis em 2020 para 163, em 2021.

As estatísticas nacionais de contratos de ACC/ACE não estão disponíveis segundo o porte das empresas. No entanto, o crescimento importante da participação e desempenho das PMEs exportadoras, como destacado na Introdução, sugere um potencial de ampliação do número de empresas contratantes com possíveis ganhos financeiros e econômicos relevantes, como destacados por Assaf Neto (2021) e Pereira e Maciente (2000).

A própria Confederação Nacional da Indústria (CNI) publicou também para as PMEs um material explicativo dessas modalidades de financiamento à exportação destacando suas vantagens. A publicação ocorreu no âmbito de uma rede nacional chamada de Núcleo de Acesso ao Crédito (NAC), desenvolvida pela CNI em parceria com as federações de indústrias de 19 Unidades da Federação e do Distrito Federal (FIBRA, 2023). As vantagens destacadas foram: “Taxas de juros internacionais; adiantamento de até 100% do valor das exportações, com prazo de pagamento total (ACC + ACE) de até 750 dias; recebimento à vista das vendas ao exterior a prazo; isenção de Imposto sobre Operações Financeiras – IOF.” (CNI, 2022, p. 19).

3 Metodologia

O trabalho tem por objetivo geral discutir o mercado de câmbio brasileiro e métodos de gestão do risco cambial na exportação. Especificamente, propõe o uso de mecanismos de redução desse risco para PMEs com ênfase nos ACCs. Por fim, trabalha um exemplo com o objetivo de ilustrar possíveis ganhos financeiros e econômicos dessa escolha.

Assim sendo, como resultados e discussão, inicialmente são apresentados dados da oferta de ACC/ACE no País observando-se o volume total contratado numa comparação com o total exportado. Em seguida, são apresentadas séries históricas da taxa de câmbio PTAX na cotação importante para os exportadores, que é a de compra. Os prazos médios das concessões de ACC também são observados, assim como suas taxas de juros médias. Esta última é confrontada com a taxa básica de juros do País (Selic), a taxa de juros de Certificados de Depósitos Interfinanceiros (CDI) e a taxa de juros de Capital de Giro com prazo de até 365 dias.

O Quadro 1 apresenta detalhes das séries de dados avaliadas para o período de março/2011 a fevereiro/2023, refletindo a disponibilidade para as variáveis de interesse.

Quadro 1 – Variáveis de interesse do estudo: nome da série na fonte e conceito

Nome da série na fonte	Conceito
Exportações brasileiras – FOB US\$ (milhões)	Valor das mercadorias exportadas, exclusivamente (não inclui frete, seguro etc.).
Câmbio contratado - Operações com cliente no segmento comercial - Exportação – ACC - US\$ (milhões)	Valor das contratações de compra de ME pelos bancos comerciais no mercado não financeiro relativas a operações de exportação de bens. ¹
Taxa de câmbio - Livre - Dólar americano (compra) - Fim de período	Taxa do último dia do período em referência, calculada para compra. Taxa de mercado.
Prazo médio das concessões de crédito com recursos livres - PJ - ACC - meses	Prazo médio a decorrer das novas operações de crédito. ²
Taxa de juros Selic – acumul. no mês - % a.m.	Taxa básica de juros no País. A média das taxas de juros praticadas em operações com lastro em títulos públicos federais.
Taxa de juros - CDI acumul. no mês - % a.m.	Taxa de juros acumulada mensal tendo como base a taxa diária de CDI.
Taxa de juros das operações de crédito com recursos livres - PJ - ACC - % a.m.	Taxa média de juros das novas operações de crédito livre, ponderada pelo valor das concessões. ²
Taxa média de juros das operações de crédito com recursos livres - PJ - Capital de giro com prazo de até 365 dias - % a.m.	Taxa média de juros das novas operações de crédito livre, ponderada pelo valor das concessões. ²

Fonte: BACEN (2023). Elaboração própria.

Nota: ¹ Antecipação de recursos vinculados a mercadorias exportadas, incluindo operações de ACE. ² Exclusive operações com recursos compulsórios ou governamentais. Ou seja, as condições de financiamento refletem as de mercado, i.e., aquelas pactuadas livremente entre as instituições financeiras e as PJs.

4 Resultados e conclusão

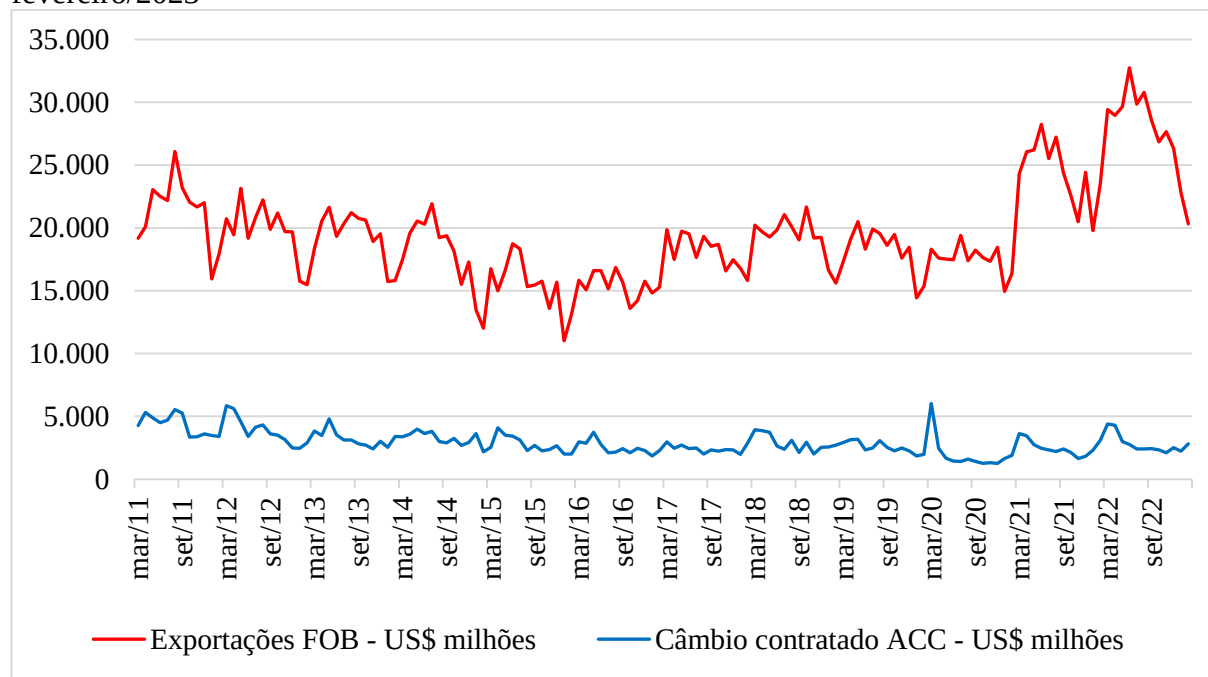
Mesmo considerando-se que mercadorias exportadas num dado período podem ter tido o câmbio contratado sob operações de ACC/ACE em período anterior (em seis a sete meses antes, em média, como será tratado adiante), o Gráfico 1 permite inferir uma baixa cobertura das exportações brasileiras por essa modalidade de financiamento e, inclusive, uma queda nos valores contratados no período de mar./2011 a fev./2023.

Ainda desconsiderando-se aquele lapso temporal, verifica-se que a cobertura com ACC/ACE foi de 20% e 10% em 2012 e 2022, respectivamente. Essa alteração na proporção observada no período em questão poderia ser explicada tanto por um aumento do valor exportado quanto por uma queda do valor contratado sob ACC/ACE. Precisamente, em valores médios, as exportações saltaram de US\$ FOB 19.996 milhões em 2012 para US\$ FOB 27.845 milhões em 2022 (um crescimento de 39%), enquanto a contratação de câmbio atrelada a ACC/ACE caiu, no mesmo período, de US\$ 3.967 milhões para US\$ 2.844 milhões.

Além de falta de informação, a baixa cobertura também poderia ser explicada por fatores como expectativa de aumento da taxa de câmbio, um aspecto que desestimula os empresários a antecipar a receita de exportação à uma taxa mais baixa do que a esperada no período a decorrer entre a possível operação de crédito e o embarque.

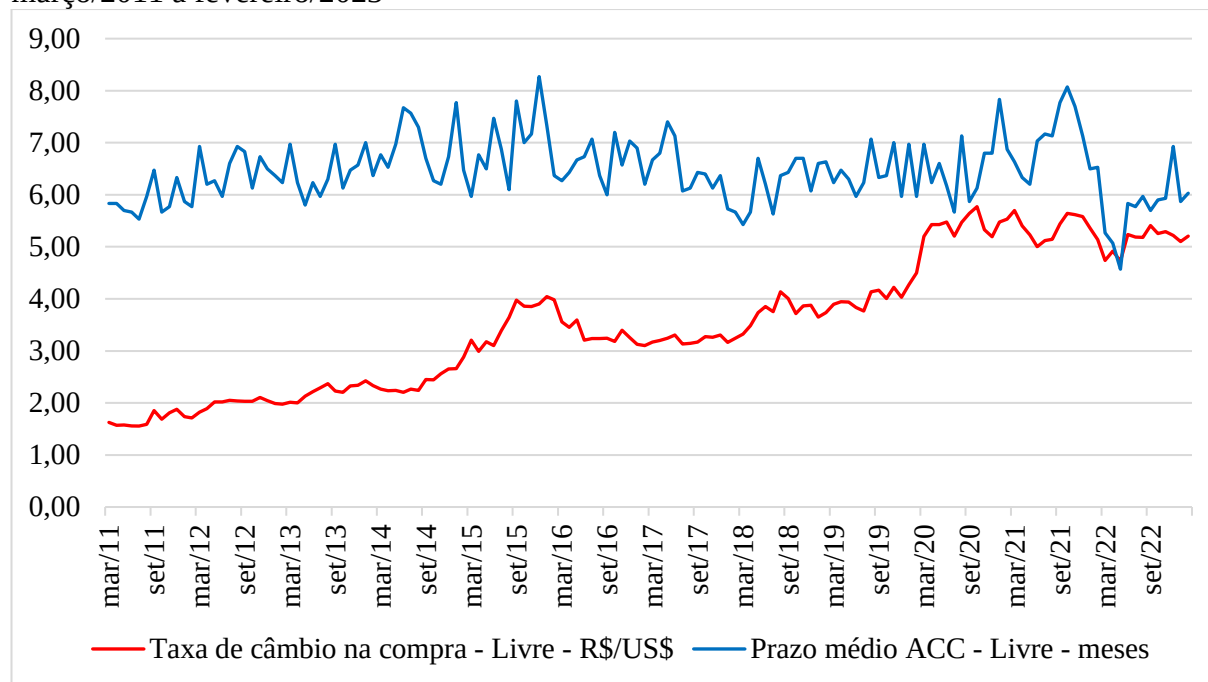
O Gráfico 2 mostra que a taxa de câmbio foi crescente no período observado. Apenas em 2017 e 2022, a taxa média anual foi menor do que a do ano imediatamente anterior. Mostra ainda, que o prazo médio das operações de ACC ficou entre 6,39 meses em 2012, e 5,83 meses em 2022, após um pico de 7,16 meses em 2021. Ou seja, os contratos de ACC corresponderam, no período, a financiamentos de curto prazo.

Gráfico 1 – Brasil: exportações FOB e câmbio contratado ACC (US\$ milhões) – março/2011 a fevereiro/2023



Fonte: ComexStat e BACEN (2023). Elaboração própria.

Gráfico 2 – Brasil: taxa de câmbio na compra (R\$/US\$) e prazo médio das operações de ACC (meses) – março/2011 a fevereiro/2023



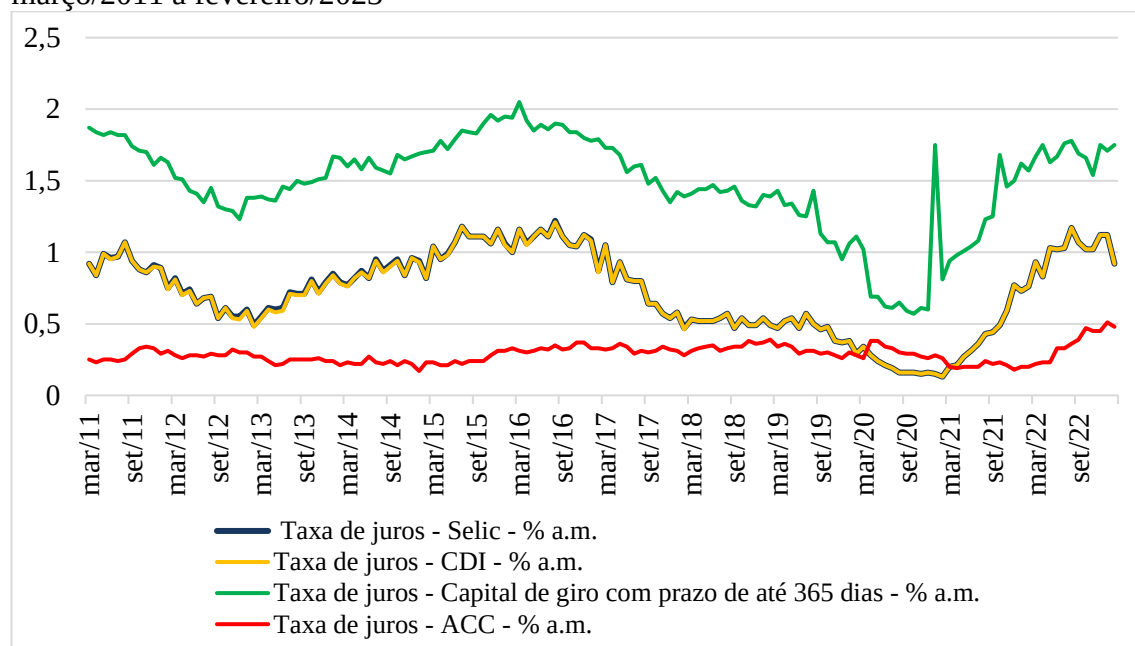
Fonte: BACEN (2023). Elaboração própria.

Em contraste com o possível impacto desfavorável da taxa de câmbio crescente sobre o interesse dos empresários em recorrer a operações de ACC, tem-se a atratividade do diferencial entre as taxas de juros interna e externa, como revela o Gráfico 3.

Tomando-se como base de comparação a taxa de juros cobrada em operações de financiamento de capital de giro com prazo de até 365 dias, essa diferença ficou, em média, em torno de 1,3% no período 2012-2019, e chegou a alcançar 1,57% a.m. em 2015 e 2016. Em 2020, ano de início da pandemia de covid-19, a diferença caiu para apenas 0,43% a.m. e, no período mais recente (2022), ficou em 1,35% a.m. Como

destacaram Pereira e Maciente (2000), o baixo nível da taxa de juros do ACC reflete o custo de captação de recursos externos pelas instituições financeiras brasileiras para essa linha de financiamento.

Gráfico 3 – Brasil: taxas de juros Selic, CDI, para capital de giro e operações de ACC (% a.m.) – março/2011 a fevereiro/2023



Fonte: BACEN (2023). Elaboração própria.

Por fim, faz-se importante recorrer a um exemplo para ilustrar o uso do ACC/ACE como estratégia de gestão de risco cambial e fonte de vantagens financeiras. Numa adaptação de exemplo de Assaf Neto (2019), considere-se o seguinte problema também resumido no Quadro 2:

- Tendo recebido um pedido no valor de US\$ 100.000,00, a ser embarcado em 90 dias e negociado para pagamento à vista (contra a comprovação do embarque), uma empresa brasileira negociou, com instituição financeira autorizada no País, um ACC de idêntico prazo e valor, a uma taxa de juros composta prefixada de 1,8% a.m.;
- Na data do ACC, a taxa de câmbio estava em R\$ 4,94/US\$ 1,00 e, portanto, a empresa se beneficiou obtendo a receita antecipada, de R\$ 494.000,00, a um custo baixo na comparação com linhas tradicionais de financiamento no mercado, e para liquidação em 90 dias mediante o pagamento do importador;
- Ela poderia utilizar esse recurso como capital de giro para financiar a produção do pedido em questão, mas por ter folga de caixa optou por uma aplicação financeira para se proteger do risco cambial do período a decorrer entre a operação de ACC e o embarque/recebimento do pagamento da mercadoria. Então, fez uma aplicação da receita antecipada da exportação em um CDI⁹ prefixado de 2,83% a.m. pelo mesmo prazo de 90 dias;
- Feito o embarque e comprovado para o importador, este remeteu o pagamento em moeda estrangeira para a mesma instituição financeira brasileira que concedeu o ACC, conforme instrução do exportador. A taxa de câmbio do dia do recebimento do pagamento estava em R\$ 5,0635, ou seja, desvalorizada em 2,5% em relação a do dia do ACC. O valor da receita de exportação à essa taxa de câmbio ficou em R\$ 506.350,00 e os juros, de US\$ 5.497,78, em R\$ 27.838,03. A instituição

⁹ Aplicação indexada à taxa de Certificados de Depósitos Interfinanceiros (CDI). Estes são negociados apenas entre instituições financeiras do País em operações de aplicação e captação de recursos na administração de suas reservas de caixa. (Assaf Neto, 2018).

financeira se creditou dos R\$ 506.350,00 e debitou os juros da empresa exportadora, como acordado na operação de ACC;

- Em paralelo, a aplicação no CDI alcançou o valor de R\$ 537.138,72. Assim sendo, a operação de ACC custou R\$ 534.188,03 (principal mais juros), mas gerou um ganho de R\$ 2.950,69 quando comparada com o valor disponível na aplicação financeira. E, na hipótese de uma valorização da taxa de câmbio também em 2,5% (R\$ 4,8165/US\$1,00), o ganho seria de R\$ 29.008,64 (R\$ 537.138,72 - R\$ 508.130,07).

Quadro 2 – Exemplo hipotético do uso de ACC: gestão de risco cambial e ganho financeiro

Valor da exportação/do ACC:	US\$ 100.000,00	Valor da aplicação no CDI:	R\$ 494.000,00
Juros compostos	1,80% a.m.	Juros compostos	2,83% a.m.
Prazo	90 dias	Prazo	90 dias
Valor dos juros	US\$ 5.497,78	Valor dos juros	R\$ 43.138,72
Taxa de câmbio do dia	R\$/US\$ 4,94	Montante resgatado	R\$ 537.138,72

Cenários	Taxa de Câmbio (R\$/US\$)	Principal do ACC (R\$)	Juros do ACC (R\$)	Despesa total do ACC (R\$)	Ganho líquido com o CDI (R\$)
1	5,0635	506.350,00	27.838,03	534.188,03	2.950,69
2	4,8165	481.650,00	26.480,07	508.130,07	29.008,64

Fonte: Elaboração própria. Contém adaptação de exemplo de Assaf Neto (2019).

Ainda tendo-se como panorama esse exemplo, importante notar que as taxas do CDI também são tidas como referência da taxa Selic, a taxa livre de risco no Brasil (Assaf Neto, 2018) e, assim sendo, seus valores são muito próximos entre si (Gráfico 3). E, como também destacam Pereira e Maciente (2000), a Taxa de Capital de Giro, do mercado brasileiro, é bem maior do que a Selic (Gráfico 3). Em outros termos, na prática, a suposição de ganho financeiro no exemplo acima está subestimando ganhos econômicos possíveis da estratégia de se recorrer a operações de ACC/ACE como instrumentos de financiamento das exportações e de gestão cambial. Dessa perspectiva, o presente estudo contribui de forma importante ao ampliar o conhecimento em formas de gestão de risco cambial por meio de uma abordagem mais prática com foco especial nas PMEs.

Referências

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 15. ed. [2ª Reimp.]. Barueri-SP: Atlas/Instituto Assaf, 2021. Disponível em: Minha Biblioteca. Grupo GEN, 2021, 2023.

_____. **Curso de Administração Financeira**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2019.

_____. **Mercado Financeiro**. 14. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

_____. **Finanças Corporativas e Valor**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

BACEN. Banco Central do Brasil. **Instituições habilitadas a operar no mercado de câmbio**. 2023. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidade financeira/instituicoesoperacambio>. Acesso em: mar. 2023

_____. _____. **Glossário**. 2023. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/glossario>. Acesso em: mar. 2023.

_____. _____. **Relatório de Economia Bancária, 2021**. Brasília: BACEN, 2021. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2021.pdf. Acesso em: mar. 2023

_____. _____. **Relatório de Economia Bancária, 2018**. Brasília: BACEN, 2018. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2018.pdf. Acesso em: mar. 2023

_____. _____. **SGS - Sistema Gerenciador de Séries Temporais - v2.1**. Séries históricas de dados de interesse do estudo. 2023. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>. Acesso em: mar. 2023.

BANCO Mundial. Dados de contas nacionais. **Corrente de comércio do Brasil (% PIB)**. Disponível em: <https://data.worldbank.org/indicator/NE.TRD.GNFS.ZS?locations=BR>. Acesso em: mar. 2023.

BERGGRUN, Luis Preciado; ESPAÑA, Luis Fernando Caderon; LÓPEZ, Julián Andrés Casella. Gestão de risco cambial em uma empresa de exportação. **Estud. Gerenc.** [online]. 2011, v. 27, n. 121, p. 219-238. Disponível em: http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_abstract&pid=S0123-59232011000400012&lng=pt&nrm=is&tlng=pt. Acesso em: fev. 2023.

BREALEY, Richard; MYERS, Stewart; ALLEN, Franklin. **Princípios de finanças corporativas**. 8. ed. São Paulo: McGraw-Hill, 2018.

CNI. Confederação Nacional da Indústria. **ACC E ACE Adiantamento sobre Contrato de Câmbio e Cambiais Entregues** - Como as micro, pequenas e médias empresas podem se beneficiar. 2022. Disponível em: https://static.portaldaindustria.com.br/media/filer_public/22/f6/22f6f286-3c4d-407d-950f-e91772335fe3/cartilha_acc_ace_07062022_vf.pdf. Acesso em: mar. 2023

FIBRA. Federação das Indústrias do Distrito Federal. **Núcleo de Acesso ao Crédito (NAC)** – O que faz, para quem é, parcerias e publicações. 2023. Disponível em: <https://www.sistemafibra.org.br/fibra/produtos-e-servicos/nucleo-de-acesso-ao-credito-nac>. Acesso em: mar. 2023

MDIC. Ministério da Economia, Indústria, Comércio Exterior e Serviços. **ComexStat**. Exportações totais brasileiras. 2023. Disponível em: <http://comexstat.mdic.gov.br/pt/geral>. Acesso em: abr. 2023.

PEREIRA, T. R.; MACIENTE, A. N. **Impactos dos mecanismos de financiamento (ACC e ACE) sobre a rentabilidade das exportações brasileiras**. Brasília: IPEA, 2000 (Texto para discussão, no. 722). Disponível em: https://portalantigo.ipea.gov.br/agencia/images/stories/PDFs/TDs/td_0722.pdf. Acesso em: fev. 2023.

SECEX. Secretaria de Comércio Exterior. Informativo n. 012/2023 de 13/03/2023. **Exportação e Importação por Porte Fiscal das Empresas**. Brasília: SECEX, 2023. Disponível em: <https://www.gov.br/produtividade-e-comercio-exterior/pt-br/assuntos/comercio-exterior/estatisticas/informativos/informativo-2023-012>. Acesso em: 28 mar. 2023.