



## LE RISQUE SANITAIRE : LE RETOUR...

On l'avait un peu oublié dans la cohorte des risques pays. On n'en tenait guère plus compte que pour les pays pour lesquels on devait impérativement se faire vacciner contre des fléaux tels que la fièvre jaune ou le choléra avant de partir... Mais la Covid-19, pandémie liée au nouveau coronavirus SARS-CoV-2, nous a brutalement rappelés à l'ordre. Les responsables de la gestion des risques de crédit à l'export dans les entreprises se souviendront très longtemps de l'année 2020 : très mauvaise cuvée pour le risque pays et par conséquent pour le risque client. La Covid-19 s'est invité au grand bal des causes de défaillances d'entreprises et des défauts de paiement. Le risque politique se révèle encore plus élevé et les exportateurs se doivent d'être plus que jamais en alerte. Cette année, hélas, tous les clignotants sont au rouge, et à l'heure où nous bouclons ce guide, nous n'avons aucune visibilité sur la sortie de cette crise. Rappelons ce bon mot de Pierre Dac : « La prévision est difficile surtout lorsqu'elle concerne l'avenir ».

L'impact de cette pandémie sur les risques de crédit est sans fin :

- **Risque économique** avec l'explosion des défaillances d'entreprises et des retards de paiement.
- **Transactions bancaires** et prestations d'assurance- crédit plus rares et plus onéreuses.
- **Risque d'instabilité sociale**, d'où montée encore plus préoccupante des populismes.
- **Risques logistiques** avec tous les problèmes liés aux incertitudes des transports.
- **Risques divers** liés au recul du commerce extérieur : à fin octobre, selon les experts, chute de 18 à 30% au niveau mondial.
- Etc.

À cela s'ajoute le fait que quasiment aucun pays au monde n'est épargné : à fin octobre près de 200 pays sont touchés, plus ou moins, par la pandémie au lieu de 120 au mois de mars, lors de la première vague. Certes l'Asie repart en avance sur l'Europe et l'Amérique du Nord, mais sans retrouver les dynamiques qui prévalaient avant le déclenchement de la crise sanitaire.

Sans oublier que cette pandémie exige des entreprises de prendre des mesures spécifiques de protection des salariés, impliquant le plus souvent des restrictions de déplacement. Or dans de nombreux pays, un contact virtuel, via des applications comme Zoom, par exemple, ne remplacera jamais l'efficacité d'un face to face en présentiel.

Rajoutons les risques que nous connaissions déjà avant l'arrivée de ce coronavirus et le tableau n'en sera que plus noir.

Rappelons-en quelques-uns :

- incertitudes liées au **Brexit**, à un mois de l'échéance finale (deal ou no deal ?) ;
- **politique commerciale** globale des États-Unis, et plus particulièrement vis-à-vis de la Chine ;
- **tensions** en Ukraine, en Biélorussie, en Iran, en Syrie, au Venezuela et au Brésil.
- contraintes de plus en plus complexes liées aux différents **embargos**, nous pensons en particulier à l'Iran où l'écheveau des sanctions est devenu quasiment indétricotable...



Dans de nombreux pays, un contact virtuel, via des applications comme Zoom, ne remplacera jamais l'efficacité d'un face to face

DÉFAILLANCES PAYS (changement annuel en %)			
	2019	2020	2021
Allemagne	-3 %	4 %	8 %
Australie	1 %	5 %	5 %
Autriche	1 %	10 %	10 %
Belgique	7 %	4 %	22 %
Brésil	5 %	32 %	10 %
Bulgarie	6 %	3 %	17 %
Canada	3 %	15 %	9 %
Chili	23 %	21 %	7 %
Chine	12 %	21 %	16 %
Colombie	2 %	18 %	7 %
Corée du Sud	-12 %	14 %	-6 %
Danemark	6 %	16 %	5 %
Espagne	6 %	20 %	17 %
Estonie	-46 %	76 %	27 %
États-Unis	3 %	47 %	7 %
Finlande	1 %	19 %	8 %
France	-5 %	4 %	20 %
Grèce	-9 %	7 %	25 %
Hong Kong	-4 %	19 %	3 %
Hongrie	-9 %	13 %	6 %
Inde	95 %	-52 %	128 %
Irlande	-26 %	16 %	24 %
Italie	-2 %	18 %	8 %
Japon	2 %	8 %	5 %
Lettonie	-6 %	18 %	14 %
Lithuanie	-23 %	-7 %	60 %
Luxembourg	7 %	18 %	12 %
Maroc	6 %	14 %	10 %
Norvège	0 %	12 %	11 %
Nouvelle zélande	-10 %	14 %	6 %
Pays-Bas	4 %	29 %	10 %
Pologne	-1 %	13 %	10 %
Portugal	-5 %	30 %	10 %
République Tchèque	40 %	8 %	24 %
Roumanie	-21 %	4 %	18 %
Russie	14 %	18 %	5 %
Royaume-Uni	4 %	8 %	33 %
Singapour	39 %	15 %	21 %
Slovaquie	25 %	22 %	12 %
Suède	2 %	11 %	5 %
Suisse	-1 %	6 %	9 %
Taiwan	-8 %	15 %	-4 %
Turquie	3 %	22 %	7 %

Source : Euler Hermes Juillet 2020

À cet égard, rajoutons tous les problèmes liés à l'extraterritorialité des lois américaines. « Sanctions, amendes, emprisonnements, atteintes à la réputation, contrôle des exportations, embargos, pays sous sanctions, les États-Unis ont mis toutes les armes juridiques actuellement disponibles dans la bataille économique », analysait récemment un intervenant de l'École de guerre économique.

## La pression des acheteurs reste forte

Dans ce contexte, la **pression des acheteurs reste forte** pour obtenir des délais de paiement toujours plus longs et les exportateurs ne doivent pas baisser la garde.

D'autant que, nous le verrons dans quelques-unes des **110 fiches pays** présentées dans ce guide, dans des pays qui étaient réputés servir d'exemple en matière de bon comportement payeur, les vendeurs n'ont pas hésité à franchir le pas et les délais de paiement se sont allongés. Imaginons ce qu'il en est des mauvais élèves...

Comme les années précédentes, et encore plus pour les années à venir, plus que jamais, le « **KYCC** »/ « **Know Your Customer Country** », « **connais le pays de ton client** », doit être la préoccupation majeure des entreprises exportatrices, bien avant le « **KYC** »/ « **Know Your Customer** », « **connais ton client** », les informations fiables sur ce dernier demeurant, soyons lucides, toujours très difficiles à appréhender dans une majorité de pays.

## Populisme, protectionnisme, instabilité...

Nous l'avons vu plus haut, même si le risque client peut montrer des signes d'amélioration, pour les risques pays, tous les indicateurs sont au rouge, et plus particulièrement pour le **risque politique** : montée du protectionnisme, explosion du populisme, envolée des droits de douane, contraintes réglementaires difficiles à respecter, instabilité politique, frustrations sociales... Les pistes d'amélioration se raréfient.

Prenons quelques exemples : les soi-disant « printemps arabes » déclenchés en décembre 2010, dont on ne voit pas la fin, se sont révélés d'interminables hivers rigoureux, au vu des turbulences et violences politiques qui frappent le Proche et Moyen-Orient. On constate la persistance d'un cocktail explosif : corruption, chômage, répression, misère sociale, montée du radicalisme religieux... La situation actuelle en Libye et les manifestations en Algérie ayant abouti au départ du Président Bouteflika, en ont été de récents exemples.



Pour les risques pays, tous les indicateurs sont au rouge, et plus particulièrement pour le risque politique

DSO (DAYS SALES OUTSTANDING)			
	2017	2018	2019
<b>Monde</b>	<b>66</b>	<b>65</b>	<b>64</b>
<b>Amérique du Nord</b>	<b>55</b>	<b>52</b>	<b>51</b>
États-Unis	53	51	51
Canada	56	52	51
Amérique latine	61	63	62
Bésil	60	64	62
Chili	62	61	62
<b>Europe de l'Ouest</b>	<b>63</b>	<b>62</b>	<b>61</b>
<b>Zone euro</b>	<b>66</b>	<b>67</b>	<b>65</b>
Allemagne	54	54	52
Autriche	49	49	53
Belgique	63	59	62
Danemark	52	52	57
Espagne	76	78	76
France	71	73	70
Finlande	55	51	51
Grèce	86	90	82
Italie	80	86	84
Norvège	58	53	50
Portugal	75	73	70
Pays-Bas	52	53	46
Royaume-Uni	56	52	51
Suisse	55	50	49
Suède	58	57	55
<b>Europe centrale et orientale</b>	<b>65</b>	<b>65</b>	<b>63</b>
Bulgarie	60	63	60
Pologne	59	59	58
Roumanie	72	66	64
Russie	54	56	58
Turquie	82	79	76
<b>Afrique et Moyen-Orient</b>	<b>68</b>	<b>70</b>	<b>69</b>
Afrique du Sud	46	48	46
Arabie Saoudite	78	77	75
<b>Asie Pacifique</b>	<b>67</b>	<b>67</b>	<b>64</b>
Australie	54	55	52
Chine	93	92	90
Corée du Sud	65	63	60
Hong Kong	64	63	62
India	65	67	69
Japon	73	71	70
Maroc	81	84	85
Nouvelle Zélande	45	47	44
Singapour	72	69	62
Taiwan	76	74	71

Source : Euler Hermes

Le DSO (*Days Sales Outstanding*) appelé parfois DMP (Délai Moyen de Paiement des clients) est la mesure du poste clients exprimée en jours de chiffre d'affaires. Autre définition, c'est, exprimé en nombre de jours, le chiffre d'affaires facturé non encore encaissé. C'est en quelque sorte l'image la plus fiable du comportement payeur moyen des acheteurs.

On peut également citer la longue période de tensions politiques et sociales que traverse Hong Kong, *hub* du commerce mondial avec la Chine, face au resserrement de la mainmise de la République populaire de Chine sur le système politique de cette province très spéciale.

Plus près de nous, en Europe, le choc du « Brexit », ou plutôt sa tragi-comédie, est loin de s'atténuer. Ce feuilleton qui dure depuis plus de quatre ans va, sauf miracle de dernière minute, s'achever sur une note plutôt pessimiste, ceci principalement dû à l'imprévision dont on fait preuve les autorités britanniques... Dans la foulée du référendum britannique de 2016, dans le contexte de la crise des migrants, on se souvient que plusieurs pays de l'Union européenne ont eu la tentation de céder au populisme et à son corollaire, le protectionnisme.

Déjà début février 2017, l'assureur-crédit italien Sace estimait que les dix secteurs les plus concernés par le protectionnisme représentaient près de 41 % du commerce mondial (données recueillies à fin novembre 2016). Avec, sans surprise, dans le trio de tête des pays les moins ouverts, les États-Unis, puis l'Inde et la Russie.

Quant au populisme, fin mars 2017, la Coface en soulignait la montée en puissance dans les pays avancés. Les exemples les plus marquants sont bien évidemment les États-Unis – encore eux – avec l'élection de Donald Trump fin 2016, le Royaume-Uni et, bien sûr, la France et plus récemment l'Italie.

Début avril 2019, le cabinet international de courtage AON a publié comme chaque année sa très pertinente carte des risques politiques, confirmant la montée des populismes dans le monde, rajoutant aux pays évoqués plus haut, le Brésil, avec l'élection de Bolsanero, le Mexique, et en remettant une couche pour la France avec le mouvement des « gilets jaunes ». L'étude souligne également comment ce populisme perturbe les alliances politiques dans d'autres pays européens, l'Allemagne, les Pays-Bas et la Suède, par exemple.

En décembre 2017, l'assureur belge Credendo, s'inquiétait déjà, comme la plupart de ses confrères, de l'augmentation des risques politiques : « on a l'impression d'être revenu 20 ans en arrière ! » déclarait son directeur général Nabil Jijakil, le 7 décembre, cité par *Le Moci*. « Les risques politiques gâchent l'embellie mondiale » titrait ce même média sur son site Internet en janvier 2018 en rendant compte du traditionnel colloque de Coface sur les risques pays...



Sans surprise, dans le trio de tête des pays les moins ouverts, les États-Unis, puis l'Inde et la Russie.

Depuis, le contexte a peu évolué, et la crise sanitaire mondiale qui secoue la planète depuis le début de 2020, par son impact économique et social d'une ampleur inédite, recèle de nombreux motifs d'incertitudes sur l'évolution de nombreux pays dans les deux prochaines années.

## **Mettre le risque pays à un niveau supérieur au risque client**

Dans ce contexte peu avenant, et certainement échaudées par quelques sinistres, de nombreuses entreprises se décident enfin à gérer le risque pays au même titre que le risque client.

Le chemin aura été long. Si l'on fait un retour en arrière, en avril 2006, l'assureur belge le Ducreire (devenu depuis Credendo), dans son premier baromètre du risque client, déplorait ce manque d'intérêt des entreprises : « le risque pays est quasiment totalement ignoré même par les grandes entreprises, même lorsqu'elles sont actives à la grande exportation ».

Douze années plus tard, dans le Baromètre des risques export d'Euler Hermes publié début mai 2018, le risque politique n'arrivait encore qu'en 4<sup>e</sup> position des préoccupations des entreprises interrogées (39 %), loin derrière le risque d'impayé (58 %), le risque de change (52 %), et le risque transport (42 %). C'est sous-estimer, semble-t-il que bien souvent l'impayé est lié directement au risque pays.

Illustration, dans *Les Échos* du 3 mars 2018, le directeur général d'un grand groupe franco-suisse justifiait la dépréciation de ses actifs « comme étant la conséquence de la révision à la hausse des risques politiques et de l'instabilité économique pour cinq pays, dont le Brésil, l'Indonésie et l'Algérie ».

## **Risque de non-transfert : 39 % des pays très exposés**

Dans cette nouvelle édition de notre guide, il ne nous paraît pas inutile de rappeler les bons vieux fondamentaux dans ce domaine car ils n'ont perdu aucune de leur pertinence.

Le risque pays dont nous nous préoccupons dans ces pages est un risque principalement à court terme, un risque que l'on pourrait nommer globalement **risque commercial** ou encore **risque de non-paiement**.

Il va se caractériser entre autres, par l'exposition du pays de notre prospect et/ou client, au risque de non-transfert pour insuffisance de réserves

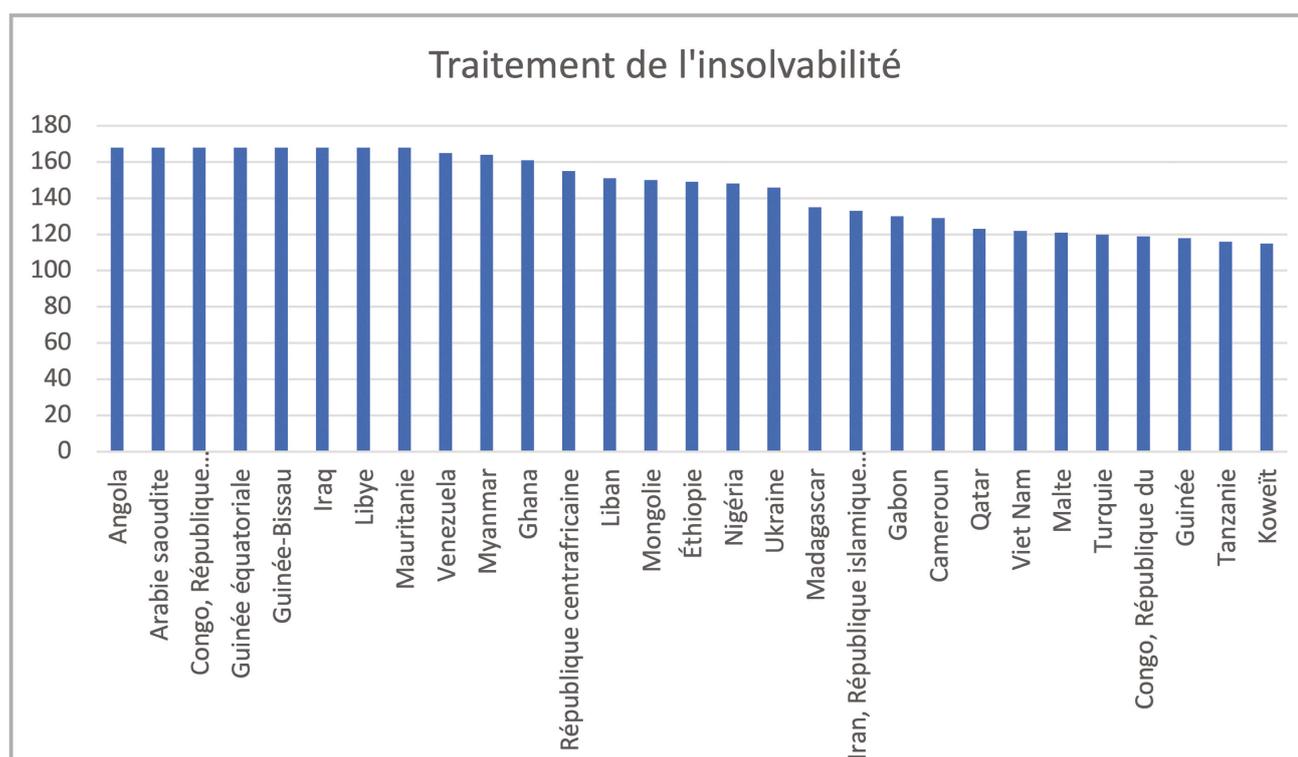


Sans surprise, dans le trio de tête des pays les moins ouverts, les États-Unis, puis l'Inde et la Russie.

de devises fortes. Un risque phare pour tout exportateur. Cela joue bien évidemment plus particulièrement pour les pays dont la monnaie est non convertible.

Selon Credendo, au 23 novembre 2020, en matière de risque de non-transfert, sur 246 pays, 43 étaient notés 7 (sur une échelle allant de 1 à 7, du meilleur au pire) et 52 notés 6. Autrement dit, 39 % des pays analysés étaient jugés potentiellement insolvable ou à la limite de l'insolvabilité !

Une autre note significative du classement de Credendo concerne le risque commercial, représenté par une lettre A, B ou C, du plus faible (A) au plus élevé (C). Il recouvre (entre autres) ce que nous appelons le risque client. Sans surprise, après 11 mois de Covid-19, c'est hélas cette dernière lettre qui caracole en tête : elle est attribuée à 217 pays sur 246 (88 %) et plus aucun ne bénéficie du meilleur classement « A ».



Source : Banque Mondiale - Doing Business 2020 - Classement sur 190 pays

### Règlement de l'insolvabilité

Dans son classement annuel « Doing Business », la Banque mondiale calcule (entre autres) un score basé sur les délais, le coût, le taux de recouvrement des créances déclarées et la solidité du cadre juridique de l'insolvabilité (procédures de liquidation et de redressement judiciaires). Pour rappel, 190 pays sont analysés et classés de 1 à 190. Pour infos, les 23 pays les plus mauvais sont classés ex-aequo 168. Dans notre graphique, nous n'avons retenu que les pays traités dans cet Atlas, de l'Angola 168 au Koweït à la 115<sup>e</sup> place.

Or, bien évidemment, parmi ces 217 pays à risque commercial élevé, on retrouve les destinations favorites de la plupart de nos exportateurs. Dans la plupart de ces destinations, le recouvrement des créances s'avère difficile, long et coûteux, voire impossible. **La prévention est plus que jamais impérative.**

## Deux approches du risque pays

Dans les 110 fiches pays de cet Atlas, « l'appréciation du Credit Manager Moci » va de « excellent » à « très mauvais ou très élevé », et prend en compte deux paramètres :

- **le risque pays** : un « cocktail » des principaux risques auquel les exportateurs sont exposés : économique, politique, juridique, réglementaire, fiscal, culturel, protectionnisme, souverain, non-transfert.
- **le risque client** : comportement payeur moyen des entreprises, culture du retard de paiement, taux de défaillance d'entreprises élevé.

Ce que nous entendons par **comportement payeur**, est le reflet des différents paramètres constitutifs d'un éventuel non-recouvrement de la créance : le risque de non-transfert évoqué plus haut, l'insuffisance de trésorerie du débiteur, son insolvabilité, ou tout simplement, sa mauvaise foi...

Il nous paraît utile de rappeler aussi qu'il y a deux approches du risque pays : certains analystes ont une approche que nous qualifierons de « politiquement correcte ». Nous préférons pour notre part, l'approche « économiquement et culturellement correcte », plus proche des besoins au quotidien des responsables de la gestion du poste client à l'international, basée sur les informations et retour d'expérience remontant du terrain et les prévisions à très court terme.

## Prendre des risques c'est bien, les maîtriser c'est mieux

Bien évidemment, vendre à l'international, c'est avoir de l'appétit et du goût pour le risque. Quand on vend en France, on s'ennuie, en revanche, à l'export, une multitude de risques à gérer rend l'exercice autrement plus passionnant. La gestion des risques est l'un des « aphrodisiaques » de l'international. Mais encore une fois, prendre des risques, c'est bien, les maîtriser c'est encore mieux...

Hélas, on constate que de nombreuses entreprises continuent de travailler sans filet sur des pays risqués, sous le sacro-saint prétexte du client historique, celui qui ne nous « plantera jamais ».

On ne le répétera jamais assez : malgré toutes les révolutions et guerres civiles qui ont émaillé le monde depuis plusieurs années, malgré les articles et prises de position plus ou moins alarmistes de certains experts et assureurs, de nombreux exportateurs continuent de travailler sur des pays à risque élevé, sans aucune sécurisation, tablant sur la (soi-disant) renommée de leur client ou l'ancienneté de leurs relations commerciales, et cumulant les retards de paiement.

Pour nombre d'entre eux, cela ne leur sert manifestement pas de leçon, puisqu'en dépit des avertissements de leurs services comptables et des avis négatifs des assureurs-crédit, ils continuent de vendre sous la pression et les promesses de leurs acheteurs... En 2019, nous avons encore constaté dans certaines entreprises des retards de paiement de plusieurs mois, voire plusieurs années dans quelques cas, sur des pays comme l'Égypte, le Maroc, l'Algérie, le Venezuela, la Russie, la Chine, l'Irak... Sans commentaire, ou plutôt si.

Cette année, plus près de nous en Europe, avec les mesures de confinement liées à la crise sanitaire, de nombreuses entreprises ont évité la faillite grâce aux aides financières et fiscales massives des États. Ces aides vont prendre fin un jour. L'assureur-crédit Euler Hermes, dans une étude diffusée le 24 novembre 2020 citée par *Le Moci*, a mis en garde contre les crises de trésorerie qui attendent un certain nombre d'entreprises dans les secteurs les plus touchés par les conséquences de la pandémie comme le textile-habillement, le commerce non essentiel, les services et fournisseurs de l'automobile, l'hôtellerie-restauration, les services de transport : une entreprise sur quatre en Allemagne est concernée, un sur cinq en Belgique et aux Pays-Bas... Les délais de paiement ne sont pas près de raccourcir.

Contrairement à ce que l'on pense encore trop souvent, le relationnel avec notre client ne résoudra pas tous les problèmes que l'on pourra rencontrer si la situation économique ou politique du pays est fortement dégradée ou encore si l'opération commerciale se révèle infructueuse à la suite d'une mauvaise rédaction des conditions financières du contrat, conditions trop souvent imposées par l'acheteur et non négociées, par incompetence ou par laxisme.



De nombreuses entreprises ont évité la faillite grâce aux aides financières et fiscales massives des États.

## Risque commercial : prudence sur les retards de paiement

On le verra dans nos différentes fiches, les délais réels de paiement se sont allongés dans une majorité de pays. Compte tenu de la date à laquelle nous avons révisé ces fiches, nous avons pu, au moins sur l'Union européenne, **avoir un premier aperçu de l'impact de la Covid-19 sur les délais de paiement**, et donc avoir la possibilité de comparer les données de 2019 et celles recueillies en 2020 après six mois de pandémie. Nous avons pu également, quand l'information était disponible, indiquer le délai moyen réel de paiement, sous le sigle DSO (Days sales outstanding).

Euler Hermes, dans sa pertinente étude sur l'impact de la Covid-19 sur le DSO au niveau mondial pour l'année 2020, publiée en juillet, anticipe une dégradation de 2 jours pour l'année 2020 et à nouveau 2 jours pour l'année 2021. L'assureur-crédit présente dans cette étude un graphique montrant les disparités pour l'année 2019, allant de 45 jours en moyenne pour les Pays-Bas à 88 jours pour la Chine...

## Nouvelle source d'inquiétude : l'explosion des défaillances en 2021

Ceci nous amène à notre dernier constat, concernant plus précisément les défaillances d'entreprises. Globalement les nouvelles ne sont pas très bonnes. Tous les prestataires sont plutôt pessimistes avec, pour l'année 2020, une véritable hécatombe attendue dans certains pays : États Unis, Chine, Royaume-Uni, Australie, Brésil, Turquie, etc...

Même si certains prestataires sont assez optimistes pour 2021, il n'en demeure pas moins que compte tenu des difficultés de récupération des créances dans une majorité de pays, la plus grande prudence s'impose.

À ces sources d'inquiétude liées à la conjoncture, perdurent les nombreux facteurs de fragilité touchant les entreprises, et plus particulièrement les PME, quel que soit le pays analysé :

- **la faible capitalisation** des entreprises (dans de nombreux pays, le minimum de capital requis est réduit à sa plus simple expression) ;
- **le rationnement du crédit bancaire** court terme ainsi que le non-accès aux outils de financement du commerce international ;



Même si certains prestataires sont assez optimistes pour 2021, il n'en demeure pas moins que la plus grande prudence s'impose

- **le rapport de force économique** dans certains secteurs d'activité (les grands donneurs d'ordres sont souvent les plus mauvais payeurs) ;
- **l'utilisation d'effets de commerce** dans certains pays (la France, au hasard...);
- **l'importance de l'État** dans les échanges économiques (en dépit de textes réglementaires en théorie rigoureux, l'Administration figure en tête des mauvais payeurs dans la majorité des pays) ;
- dans de nombreux pays émergents et en développement, **le poids de l'économie informelle**, avec l'impact négatif que cela aura dans la qualité des informations financières disponibles.

À ces obstacles, l'ICC, dès l'édition 2017 de son rapport annuel sur les financements internationaux Rethinking Trade & Finance, rajoutait des contraintes qui préoccupent également les grands groupes :

- **exigences croissantes de conformité** (respect des règles de « compliance ») ;
- **augmentation des contraintes réglementaires** dans une majorité de pays, et hausse des mesures protectionnistes.

RISQUE DE NON-TRANSFERT MAXIMUM 7/7		
Afghanistan	Haiti	Niger
Argentina	Iran	Palestine
Burundi	Kenya	Sao Tome and Principe
Central African Republic	Kiribati	Sierra Leone
Comoros	Korea (North)	Somalia
Congo, Dem. Rep.	Lebanon	Sudan
Congo, Rep.	Liberia	Sudan (South)
Cuba	Libya	Syria
Djibouti	Malawi	Tajikistan
Equatorial Guinea	Mali	Tuvalu
Eritrea	Marshall Islands	Venezuela
Gambia	Mauritania	Yemen
Guinea	Mongolia	Zambia
Guinea-Bissau	Montserrat	Zimbabwe

Source : Credendo 23 novembre 2020

Selon l'ICC, l'utilisation du crédit documentaire, l'un des moyens de paiement internationaux les plus sécurisés dans le commerce BtoB, continue à se réduire. La conséquence directe de cette évolution est une augmentation des opérations en « open account », c'est-à-dire « à découvert » (80 % des transactions dans certains pays). Cette tendance est inquiétante et incite à la plus grande rigueur dans le choix du mode de sécurisation des paiements, car hors Europe, les chances de recouvrement d'une créance impayée sont très faibles. Plus que jamais, le laxisme et l'inconscience sont à bannir. Heureusement, de nombreux exportateurs ont été échaudés et sur le terrain, on constate une hausse des paiements d'avance et/ou offshore.

Pour conclure, rappelons si besoin est, cette sentence de Burt Edwards, en exergue au « Credit management handbook, Gower, 2004 » : « **Exporting is expensive, so manage the expenses** ».

*Jean-Claude Asfour*

## LE MOCI

Article issu du n° 2078-2079 du MOCI : Atlas 2021 des risques pays

**Acheter  
ce numéro**

**S'abonner  
au Moci**

**Contactez  
le service commercial**