

4ª Publicação

CONVERSÕES DA DÍVIDA: UM RESUMO

Melissa Moyer

Debt Relief International Ltd
2001

ISBN 1-903971-23-3

Versão original em inglês. ISBN 1-903971-06-3

© Direitos de Autor 2001 do Debt Relief International Ltd. Não é permitido fazer qualquer reimpressão, republicação, fotocópia ou outro uso deste material sem a autorização prévia de DRI.

Publicado por

Debt Relief International Ltd

4th Floor, Lector Court, 151-153 Farringdon Road

London EC1R 3AF, Reino Unido

Tel.: 44 (0)20 – 7278 0022

Fax: 44 (0)20 – 7278 8622

Email: publications@dri.org.uk

Impresso no Reino Unido por

In One Design Ltd, Londres

Prefácio

Esta série de publicações foi lançada em resposta ao número crescente de pedidos que *Debt Relief International (DRI)* tem recebido de informações sobre as actividades do *Programa de Capacitação (PC) dos Países Pobres Muito Endividados (HIPC)* e sobre os aspectos técnicos da análise e das negociações da dívida necessários para desenvolver e implementar estratégias nacionais da dívida. O PC HIPC, financiado por cinco Governos europeus (Austria, Dinamarca, Reino Unido, Suécia e Suíça), visa desenvolver e fortalecer a capacidade de Governos HIPC desenvolverem e implementarem a sua própria estratégia nacional de alívio da dívida, e uma política de novo financiamento compatível com a sustentabilidade da dívida a longo prazo, sem terem de depender da assistência internacional. DRI é o seu organismo de implementação não-lucrativo.

Esta série resulta das experiências de trabalho de DRI com 32 países HIPC e em especial de ministrar seminários nacionais, regionais e internacionais sobre estratégia da dívida, negociações da dívida, previsões macroeconómicas e redução da pobreza. Destina-se principalmente a quadros superiores e decisores em países HIPC, mas será útil para funcionários de organismos regionais africanos, asiáticos e latino-americanos, ONGs e académicos em países em desenvolvimento e desenvolvidos.

O objectivo desta série é apresentar tópicos específicos de uma forma concisa, acessível e prática para uso e implementação por parte de Governos HIPC. A série deverá habilitar os quadros superiores e os decisores a colocar a tónica em alguns dos aspectos-chave relacionados com sustentabilidade da dívida a longo prazo, previsões macroeconómicas e redução da pobreza. Cada publicação pretende ser bastante independente.

Os pontos de vista expressos nas publicações são dos autores e não necessariamente dos doadores do PC HIPC.

Aceitamos com prazer quaisquer comentários a esta publicação ou sugestões para outros tópicos a incluir.

Alison Johnson
Directora das Publicações

Yolande Eyoun
Administradora das Publicações

ÍNDICE DE MATÉRIAS

1. ANTECEDENTES E HISTÓRIA	1
1.1 Conversão da dívida comercial.....	1
1.2 Programas de conversões da dívida de governos devedores	4
1.3 Conversão da dívida bilateral.....	4
1.4 Conteúdo desta resenha	5
2. VANTAGENS E DESVANTAGENS DAS CONVERSÕES DA DÍVIDA.....	7
2.1 Vantagens	7
2.2 Desvantagens	8
3. TIPOS DE CONVERSÕES DA DÍVIDA.....	9
3.1 Conversões da dívida-em-acções	9
3.2 Conversões da dívida-por-desenvolvimento	12
3.3 Conversões dívida-por-natureza	17
3.4 Outros tipos de conversão da dívida.....	19
4. NEGOCIAÇÃO DE PROCEDIMENTOS E TERMOS DE CONVERSÕES TRIPARTIDAS DA DÍVIDA	20
4.1 Acordo de compra da dívida	20
4.2 Acordo de conversão da dívida.....	21
5. REDUÇÃO DA DÍVIDA BILATERAL & PROGRAMAS DE VENDAS DA DÍVIDA.....	22
5.1 Credores do Clube de Paris	22
5.2 Programas de redução da dívida do Clube de Paris	23
5.3 Programas de vendas da dívida do Clube de Paris.....	23
5.4 Credores bilaterais não-membros do Clube de Paris.....	24
6. FUTURAS PERSPECTIVAS PARA CONVERSÕES DA DÍVIDA	28
ANEXOS	
Anexo A Glossário de Termos.....	30
Anexo B Recursos Adicionais	34
Anexo C Facilidade Suíça de Redução da Dívida	37
Anexo D EUA: Iniciativa da Empresa para as Américas e Lei da Conservação de Florestas Tropicais.....	41

CAIXAS

1.1	Conversão da dívida.....	1
1.2	Países com programas de conversões da dívida para a conversão da dívida comercial.....	3
2.1	Potenciais vantagens	7
2.2	Potenciais desvantagens	8
3.1	Conversão da dívida-em-acções.....	9
3.2	Conversão da dívida-por-desenvolvimento.....	12
3.3	Convertedores não-lucrativos da dívida.....	13
3.4	Conversões da dívida-por-natureza	17
3.5	Primeira conversão da dívida-por-natureza na Bolívia	17
4.1	Termos do acordo de compra (cessão) da dívida.....	20
4.2	Termos de conversão da dívida.....	21
5.1	Cláusula típica da conversão da dívida do Clube de Paris.....	22

FIGURAS

3.1	Conversão típica da dívida-em-acções	11
3.2	Conversão da dívida-por-desenvolvimento: Senegal	16
3.3	Conversão da dívida-por-natureza: as Filipinas	18
C.1	Estrutura do fundo suíço de contrapartida, Peru	40

TABELAS

1.1	Preços da dívida comercial, países seleccionados.....	2
1.2	Tipos de conversões da dívida	6
3.1	Conversões da dívida-por-desenvolvimento infantil da UNICEF	15
5.1	Programas de credores do Clube de Paris de redução da dívida e de vendas de dívidas	25

ACRÓNIMOS E ABREVIATURAS

ACDE	<i>Association Conseil pour le Développement et l'Environnement</i> (Associação francesa de conselho sobre o desenvolvimento e o meio ambiente)
ACE	Agência de créditos à exportação
AID	Associação Internacional de Desenvolvimento (do Grupo do Banco Mundial)
APD	Assistência pública para o desenvolvimento
ASDI	Agência Sueca de Cooperação para o Desenvolvimento Internacional
BMZ	Ministério para a Cooperação e o Desenvolvimento Económicos (Alemanha)
CFA	Comunidade Financeira Africana (zona franco)
ACDI	Agência Canadiana para o Desenvolvimento Internacional
COFACE	Agência francesa de créditos à exportação
CT	<i>Communauté de Travail des Œuvres d'Entraide Suisses</i> (Coligação suíça de organismos de desenvolvimento)
DGCI	Direcção Geral para a Cooperação Internacional (Países Baixos)
DSE	Direitos de Saque Especiais
EAI	<i>Enterprise for the Americas Initiative</i> (Iniciativa da empresa para as Américas)
ECGD	Departamento de Seguro de Créditos à Exportação (Reino Unido)
EcoFund	Fundo ambientalista (Polónia)
EKN	Agência sueca de créditos à exportação
EMTA	<i>Emerging Markets Traders Association</i> (Associação de operadores de mercados emergentes)
GRE	<i>Garantie contre les risques à l'exportation</i> (Agência suíça de créditos à exportação)
FPE	<i>Foundation for the Philippine Environment</i> (Fundação para o ambiente filipino)
FSRD	Facilidade Suíça de Redução da Dívida
GEF	Fundo para o Meio Ambiente Mundial
HIPC	Países pobres muito endividados (Iniciativa para redução da dívida)
HIID	<i>Harvard Institute for International Development</i> (Instituto Harvard para o desenvolvimento internacional)
IFESH	<i>International Foundation for Education and Self-Help</i> (Fundação internacional para a educação e a auto-ajuda)
IPG	<i>Interagency Planning Group on Environmental Funds</i> (Grupo de planeamento inter-agências de fundos ambientalistas)
IUCN	União Mundial de Conservação
KfW	Banco Alemão de Desenvolvimento
LIBOR	Taxa do mercado monetário interbancário de Londres
MEDA	<i>Mennonite Economic Development Associates</i> (Associação menonista para o desenvolvimento económico)
OCDE	Organização de Cooperação e Desenvolvimento Económicos
ONG	Organização não-governamental
PNUD	Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento
SILIC	País de baixa renda gravemente endividado
TFCA	<i>Tropical Forest Conservation Act</i> (Lei da conservação de florestas tropicais)
UNICEF	Fundo das Nações Unidas para a Infância
UNSO	Gabinete das Nações Unidas para a Região Sudano-Saheliana (Departamento do PNUD para combate à desertificação e à seca)
USAID	Agência Americana para o Desenvolvimento Internacional
VAL	Valor actualizado líquido
VF	Valor facial
WWF	<i>World Wildlife Fund</i> (Fundo mundial para a vida selvagem)

1. ANTECEDENTES E HISTÓRIA

CAIXA 1.1 CONVERSÃO DA DÍVIDA

Uma conversão da dívida envolve a troca voluntária, por um credor com o seu devedor, da dívida por dinheiro, outro activo ou uma nova obrigação com termos de reembolso diferentes. A base racional económica para conversões da dívida assenta na boa vontade por parte de um credor de aceitar menos que o **valor facial** pela dívida e por parte do devedor de efectuar o pagamento a um valor mais elevado, mas geralmente inferior a 100% do valor facial da dívida original. Os termos **swap**, **conversão**, e **troca** da dívida são com frequência usados alternadamente.

A crise internacional da dívida dos anos de 1980 levou à introdução do mecanismo de conversões da dívida para conversão da dívida dos países em desenvolvimento que eram incapazes de efectuar o serviço da sua dívida externa. O Chile foi o primeiro país a estabelecer um programa institucionalizado de conversão da **dívida-em-acções** em 1985. Numa conversão típica da dívida-em-acções, a **dívida comercial** de um governo de um país em desenvolvimento (**devedor soberano**) a um credor do sector privado é comprada por um investidor no **mercado secundário da dívida**, sendo depois convertida num investimento em acções/equidade no país devedor. As conversões da dívida-em-acções têm contribuído quer para a redução da dívida quer para um maior investimento em países em desenvolvimento.

O mecanismo de conversões da dívida foi aplicado ao sector não-lucrativo com a primeira conversão da **dívida-por-natureza** na Bolívia em 1987, o que cedo levou à introdução de conversões da **dívida-por-desenvolvimento** noutros sectores tais como desenvolvimento infantil, educação e saúde. Embora as conversões da dívida-por-desenvolvimento e dívida-por-natureza não tenham constituído uma fonte importante de redução da dívida em países em desenvolvimento comparado com conversões da dívida-em-acções, estas transacções têm gerado um financiamento significativo para projectos de desenvolvimento.

Uma vez considerados novos e inovadores, as conversões da dívida passaram a ser corriqueiros para os gestores da dívida em muitos países em desenvolvimento ao longo dos últimos quinze anos. Cerca de cinquenta países têm implementado conversões de uma forma ou outra desde 1985. Na sua primeira década, a tónica incidiu em **conversões tripartidas da dívida** envolvendo a conversão da dívida comercial ou créditos à exportação. Com a introdução da **cláusula da conversão da dívida do Clube de Paris** em 1990, a **dívida bilateral** também passou a ser elegível para conversões.

A dívida a credores multilaterais foi excluída das operações de conversão devido ao estatuto de credor preferido de instituições multilaterais. Pode-se argumentar que a **Iniciativa dos Países Pobres Muitos Endividados (HIPC)** envolve a conversão *de facto* da dívida multilateral, visto que o país devedor tem de estar empenhado num programa de despesas sociais como pré-condição para alívio da dívida HIPC.

1.1 Conversão da dívida comercial

As transacções da dívida soberana aumentaram de forma substancial em 1986-87 depois de vários países devedores, essencialmente na América Latina, terem introduzido programas de conversão

da dívida-em-ações como parte dos seus pacotes de reestruturação da dívida do **Clube de**

TABELA 1.1 PREÇOS DA DÍVIDA COMERCIA		
PAÍSES SELECIONADOS		
(EM PORCENTAGEM DO VALOR FACIAL, EM 19 DE JULHO DE 2000)		
País/Emissão	Lanço	Oferta
Albânia/Lcs, Notas promissórias	15.500	18.250
Angola*/Emprést.-Banco Nac. Comércio	10.000	13.000
Benim*/Empréstimos, Nota promissória	10.000	12.000
Bósnia/Série-A Obrigações	21.000	21.625
Bulgária/obrigação reduç. antecipada de juros	74.750	75.250
Burkina Faso*/Comércio	12.000	15.000
Camarões*/Empréstimos	13.000	15.000
Cabo Verde/Comércio	19.000	26.000
Chade*/Comércio	2.000	5.000
Congo*/Empréstimos-EUA	11.500	13.250
Congo*/Comércio	8.500	11.500
Cuba/Empréstimos-Banco de Tóquio, Iene	6.500	8.000
Egipto/Conversão Comércio	49.750	51.000
Equador/IEB	26.740	32.000
Equador/Par	35.000	35.500
Etiópia*/Comércio	6.000	11.000
Gâmbia/Comércio	10.000	20.000
Gana*/Comércio	79.000	83.000
Guiana*/Obrigações Reestruturadas, EUA	23.000	32.000
Guiné-Bissau*/Comércio	6.000	10.000
Guiné (Conakry)*/Empréstimos	8.000	13.000
Guiné-Equatorial/Comércio	21.000	27.000
Honduras*/Empréstimos, Comércio	25.000	30.000
Laos*/Comércio-EUA, Marcos Alem., Iene	12.000	15.000
Libéria*/Empréstimos-EUA	2.375	3.250
Libia/Comércio-Banco Central	15.000	30.000
Madagáscar*/Comércio	22.000	28.000
Mali*/Comércio	15.000	18.000
Moçambique*/fornecedor/credor comercial	11.000	14.000
Myanmar*/Comércio-EUA, Iene Japonês	22.000	26.000
Nicarágua*/Empréstimos-EUA	12.000	14.000
Peru/Par	42.500	45.500
Quênia*/Comércio	73.000	78.000
República Centro-Africana*/Comércio	3.000	4.000
Rússia/PRIN	31.750	31.781
Senegal*/Empréstimos, Comércio	15.000	16.000
Serra Leoa/Comércio	2.000	4.000
Sudão*/Empréstimos-Citibank syndicate	3.250	3.625
Tanzânia*/Empréstimos, Comércio	15.000	19.000
Uganda*/Comércio	17.000	26.000
Venezuela/Obrigações de conversão da dívida	82.875	83.250
Vietname*/Juro vencido passado	57.406	57.537
Zâmbia*/Empréstimos, Comércio	16.000	20.000
País PPME		
Fonte: Wesbruin Capital, BradyNet		
N. B. "Comércio" refere-se a obrigações que resultam de transacções comerciais, em que o governo central poderá ter sido fiador, enquanto "empréstimos" se devem geralmente a bancos comerciais e resultam de acordos de crédito a longo prazo.		

Londres. Com início em 1987, muitos credores de bancos comerciais também começaram a pôr de lado reservas contra a exposição da dívida dos seus países em desenvolvimento, permitindo-lhes vender estes empréstimos com **desconto** do valor facial. O **Plano Brady**, introduzido em 1989, estimulou mais crescimento no mercado, visto que mais empréstimos bancários líquidos foram trocados por títulos vendáveis chamados **obrigações Brady**. O mercado secundário, agora mais comumente chamado o **mercado da dívida de mercados emergentes**, continuou a crescer nos anos de 1990, atingindo um máximo em 1997 com US\$6 triliões em volume de transacções, antes de baixar para US\$2.2 triliões em 1999 no rescaldo da crise financeira asiática.¹

A dívida comercial, incluindo obrigações, notas promissórias e empréstimos bancários, é transaccionada principalmente por bancos comerciais e de investimento (chamados criadores de mercado, "*market-makers*"), mas os participantes no mercado incluem agora investidores institucionais (companhias de seguro, fundos de pensão, etc.) e pequenas firmas "boutique" que se especializam na dívida de mercados emergentes. O mercado para a dívida de mercados emergentes é essencialmente um mercado paralelo de títulos / fora de bolsa composto por corretores, operadores da bolsa e

¹ Emerging Markets Traders Association, 'Frequently Asked Questions: How large is the marketplace for Emerging Markets debt?' Website: emta.org.

investidores localizados por todo o mundo, mas ligados informalmente através de contactos de telecomunicações e de uma rede de ecrãs de corretores.

O **preço de compra** da dívida comercial baseia-se em forças do mercado de oferta e procura, que reflectem a análise dos operadores de transacções da reputação de solvabilidade observada, assim como os termos específicos do instrumento da dívida. Embora as obrigações para alguns países sejam transaccionadas diariamente, a chamada dívida **'exótica'** não é líquida, o que significa que é raramente transaccionada e os preços da dívida cotados poderão reflectir uma transacção que se tenha efectuado um ano ou mais antes. Preços indicativos da dívida para países seleccionados (sobretudo exóticos) figuram na Tabela 1. Embora a dívida cotada com desconto substancial do valor facial por parte do mercado possa ser uma boa candidata à conversão da dívida, poderá ser difícil comprar esta dívida se a sua transacção for pouco frequente.

O mercado continua a ser dominado por transacções da dívida dos países latino-americanos (o Brasil responde por mais de 30% do mercado). Grande parte desta dívida já não é transaccionada por conversões da dívida-em-acções, visto que a sua cotação no mercado é demasiado elevada por causa da melhoria da reputação de solvabilidade da Argentina, do Brasil, do Chile e do México, que já não operam programas de conversão da dívida-em-acções. Estes quatro países foram responsáveis por 70% de todas as conversões da dívida entre 1985 e 1994.²

No seu máximo, as transacções de conversão da dívida envolvendo a dívida comercial atingiram US\$28 biliões em 1990. Em 1996, o último ano para o qual existem estatísticas completas disponíveis da conversão da dívida, apenas US\$900 milhões em dívida comercial foram convertidos, com apenas US\$100 milhões de conversões da dívida-em-acções, e US\$800 milhões de **recompras da dívida** e trocas de **dívida-por-dívida**. De 1985 a 1996 efectuou-se um total de conversões de cerca de US\$130 biliões.³

**CAIXA 1.2 PAÍSES COM PROGRAMAS DE
CONVERSÕES DA DÍVIDA PARA
CONVERSÃO DA DÍVIDA COMERCIAL**

Argentina	Marrocos
África do Sul	México
Bolívia*	Moçambique*
Brasil	Nigéria
Chile	R. Dominicana
Colômbia	Tanzânia*
Costa Rica	Uruguai
ex- Jugoslávia	Venezuela
Filipinas	Zâmbia*
Equador	
Gana*	
Guatemala	
Jamaica	
Madagáscar*	

* Países PPME

Recompras da dívida e trocas de dívida-por-dívida são agora responsáveis pela maior parte da actividade de conversão envolvendo a dívida comercial. Com apoio da Facilidade de Redução da Dívida da AID, os países de baixos rendimentos recompraram a dívida comercial aos seus credores, extinguindo US\$3.8 biliões do valor facial da dívida comercial até ao fim de 1999. A dívida foi trocada por pagamento descontado em divisas, obrigações e, em alguns casos, uma opção conversão da dívida-em-acções (por exemplo, o Senegal) ou dívida-por-desenvolvimento (por exemplo, a Bolívia, a Zâmbia). Em 1999, a Argentina, o Brasil, o México, as Filipinas e o Uruguai reembolsaram US\$6.9 biliões de obrigações Brady através de recompras da dívida no mercado livre e trocas descontadas de dívida-por-dívida.⁴ Países tais como o Equador, o Paquistão e a

² Banco Mundial, 'World Debt Tables 1996 Analysis and Summary Tables,' (Washington, DC: 1996), p.88. Inclui recompras e trocas da dívida.

³ Banco Mundial, 'Global Development Finance 1998, Analysis and Summary Tables,' (Washington, DC: 1998), p. 89.

⁴ Banco Mundial, 'Global Development Finance 2000, Analysis and Summary Tables,' (Washington, DC: 2000), pp. 155-7.

Rússia propuseram ofertas de troca unilaterais a portadores de obrigações para substituir obrigações não pagas com novas obrigações com termos de reembolso mais longos.

1.2 Programas de conversões da dívida de governos devedores

As conversões da dívida podem ser negociados por governos devedores ou caso-por-caso ou em conformidade com um conjunto de directivas que orientam os procedimentos para apresentação de um pedido de conversão da dívida, concedendo uma autorização, oferta de dívida e pagamento das receitas da conversão da dívida. As directivas definem geralmente investidores e propósitos elegíveis e poderão estabelecer prioridades em termos do sector ou da área geográfica, onde as receitas de conversões da dívida possam ser investidas. No caso de conversões da dívida-em-acções, também poderão estabelecer restrições a remessas de lucros e à repatriação de capitais.

Embora os **programas de conversões da dívida** para conversão da dívida a credores comerciais tenham sido estabelecidos por muitos países em desenvolvimento no passado, poucos programas são activos hoje.⁵ O sistema de leilão da Nigéria para conversão da dívida é um dos poucos programas ainda activos hoje.

Conforme descrito acima, os preços da dívida comercial de países de rendimentos médios (e de alguns de baixos rendimentos) subiram, resultando em descontos reduzidos para transacções de conversões da dívida. O ponto máximo na actividade de conversões da dívida-em-acções (1990), estava ligado a programas de privatização, que desde então têm recorrido a outros instrumentos ou estão a efectuar uma redução gradual. Além disso, a implementação dos acordos de reestruturação da dívida do Plano Brady tem permitido a muitos países devedores gerir melhor as suas relações com os credores e até mesmo voltar aos mercados de capitais internacionais.

Muitos países de baixos rendimentos têm reduzido montantes da dívida comercial elegível para conversões da dívida devido a recompras da dívida comercial e programas passados de conversões da dívida (por exemplo, Madagáscar). Os países de baixos rendimentos também poderão estar limitados pela falta de recursos orçamentais internos para financiar um programa de conversões da dívida. Finalmente, à luz da Iniciativa HIPC, que oferece o potencial para um alívio da dívida substancial para países elegíveis, os países devedores poderão adiar considerar operações de conversões da dívida até os parâmetros para o alívio da dívida HIPC serem estabelecidos. A conversão da dívida passou a ser menos atractiva para países HIPC porque há pouca margem para conversão da dívida, se até 90% da dívida bilateral e multilateral de um país estiverem a ser reduzidos (em termos de **valor actualizado líquido, VAL**).

1.3 Conversão da dívida bilateral

É mais provável os países de baixos rendimentos considerarem a conversão da dívida no contexto de programas de redução da dívida bilateral. Estes programas oferecem de uma maneira geral uma redução da dívida mais significativa e um maior investimento em sectores sociais do que outros tipos de conversão da dívida. A introdução da **cláusula de conversões da dívida do Clube de Paris** em acordos de reescalamento da dívida nos anos de 1990 forneceu um enquadramento para conversão de dívidas a credores bilaterais (**dívida bilateral**). Com base na cláusula de conversões da dívida, os governos credores do Clube de Paris estabeleceram:

⁵ Os programas no Gana e no México são actualmente apenas para conversões da dívida-por-desenvolvimento. O programa da Nigéria continua aberto a todos os tipos de conversão.

- **Programas de redução da dívida** para conversão de dívidas Assistência Pública para o Desenvolvimento (APD) em financiamento para projectos de desenvolvimento e ambientalistas. Algumas agências de ajuda bilateral também recompraram dívidas a agências de créditos à exportação ou a credores comerciais no país credor (por exemplo, a Bélgica, a Suíça) para uso em programas de redução da dívida bilateral.
- **Programas de vendas da dívida** para conversão de créditos à exportação não-concessionais – principalmente para conversões da dívida-em-acções. Nestes programas, a agência do governo credor (geralmente uma agência de créditos à exportação (ACE) ou o Ministério das Finanças) vende dívidas a potenciais investidores para transacções de conversão da dívida. Estes programas têm registado vendas reduzidas para transacções de conversão da dívida, semelhantes à queda das vendas da dívida comercial para conversões da dívida-em-acções.

Os credores bilaterais não-membros do Clube de Paris também venderam dívidas para transacções de conversões da dívida, geralmente através de transacções *ad hoc* negociadas com investidores ou através de acordos bilaterais negociados directamente com os governos dos países devedores.

1.4 Conteúdo desta resenha

A maior parte das informações disponíveis sobre conversões da dívida é da perspectiva de potenciais investidores ou credores. Esta resenha fornece um guia para conversões da dívida do ponto de vista do país devedor, começando com uma breve discussão no Capítulo 2 das vantagens e desvantagens dos conversões da dívida. O Capítulo 3 incide em três tipos de conversões da dívida: conversões da dívida-em-acções, dívida-por-desenvolvimento e dívida-por-natureza. Conforme se mostra na Tabela 1.2 abaixo, o mecanismo de conversões da dívida tem gerado vários tipos de conversões. Na sua definição mais lata, a conversão da dívida também inclui recompras da dívida comercial e trocas dívida-por-dívida; no entanto, estas não são cobertas por esta resenha, visto que foram revistas noutras publicações sobre gestão da dívida. O Capítulo 4 descreve procedimentos e termos de negociação de conversões tripartidas da dívida, incluindo os acordos legais que são tipicamente necessários para implementar uma conversão da dívida. O Capítulo 5 fornece informações adicionais sobre programas de redução da dívida bilateral e de vendas da dívida. O Capítulo 6 conclui com uma discussão de futuras perspectivas para conversões da dívida.

Todos os termos técnicos realçados no texto em **carregado** são definidos num Glossário de Termos que se encontra no Anexo A. O Anexo B fornece uma lista com comentários sobre Recursos Adicionais, quer sobre documentos publicados quer sobre *websites*. Os Anexos C e D fazem o resumo de dois programas de redução da dívida patrocinados por credores.

TABELA 1.2 TIPOS DE CONVERSÕES DA DÍVIDA			
Tipo de Conversão da Dívida	Partes da Transacção	Dívida Elegível	Tipo e Uso das Receitas da Conversão da Dívida
Dívida-em-acções	<u>Tripartido</u> Governo devedor Investidor do sector privado <i>Representado por banco</i> Credor <i>Comercial</i> <i>Agência de créditos à exportação</i> <i>Ministério das Finanças</i>	Dívida comercial <i>Empréstimos bancários</i> <i>Obrigações</i> <i>Notas promissórias</i> Comprada no mercado secundário da dívida Dívida bilateral publicamente garantida <i>Créditos à exportação</i> <i>Clube de Paris & não Clube de Paris</i> Comprada a agências de créditos à exportação (ACE)	Dinheiro Obrigações <i>Estabilização monetária</i> <i>Conversão da dívida convertível</i> Activos do sector público Investimento do sector público <i>Ações de equidade</i> <i>Investimento fixo</i> <i>Capital de maneo</i> <i>Empresas públicas privatizadas</i>
Dívida-por-desenvolvimento Dívida-por-desenvolv. infantil Dívida-por-educação Dívida-por-saúde Dívida-por-ambiente Dívida-por-natureza	<u>Tripartido</u> Governo devedor Investidor não-lucrativo <i>Instituição académica</i> <i>Organização não governamental</i> <i>Organização religiosa</i> <i>Agência das Nações Unidas</i> Credor	Dívida comercial Dívida bilateral publicamente garantida (pequenos montantes)	Dinheiro Obrigações Mudanças de políticas Financiamento para projectos de desenvolvimento Fundo ambientalista
	<u>Bilateral</u> Governo devedor <i>Agência de gestão da dívida</i> <i>Ministério sectorial</i> Governo credor <i>Agência financeira</i> <i>Agência de ajuda</i>	Dívida da Assistência para o Desenvolvimento (APD) Recompras da dívida publicamente garantida e de <i>tail-ends</i>	Dinheiro (moeda local) Financiamento para projectos de desenvolvimento Fundo de contrapartida Fundo ambientalista
Dívida-por-exportações	<u>Tripartido</u> Governo devedor Investidor do sector privado Credor	Dívida comercial	Pagamento em moeda local para bens exportados <i>Exportações não-tradicionais</i>
	<u>Bilateral</u> Governo devedor Governo credor	Dívida bilateral	Acordo de compensação <i>Exportações</i>
Dívida-por-compensação	<u>Tripartido</u> Governo devedor Investidor do sector privado Credor	Dívida comercial Dívida interna	Compensação contra obrigações a governos devedores <i>Impostos</i> <i>Direitos alfandegários</i>
Recompra da dívida	Governo devedor Credores comerciais Financiado pela Facilidade de Redução da Dívida da AID	Dívida comercial	Dinheiro (divisas) Obrigações a longo prazo Obrigações da dívida-em-acções Opção de dívida-por-desenvolvimento
Dívida-por-dívida	Governo devedor Credores comerciais	Dívida comercial <i>Obrigações Brady</i>	Obrigações nacionais

2. VANTAGENS E DESVANTAGENS DAS CONVERSÕES DA DÍVIDA

2.1 Vantagens

Da perspectiva do governo devedor as principais vantagens da conversão da dívida são:

Redução da dívida: A conversão da dívida amortiza a dívida com desconto do valor facial, também expresso inversamente como o **preço de amortização** ou taxa para a conversão. Quanto mais baixo for o preço de amortização pago (ou quanto mais alto for o desconto), maior é a redução da dívida atingida através da conversão. Os países devedores procuram captar a maior parcela do desconto possível. Usando cálculos do VAL, um governo devedor pode comparar o impacto da conversão da dívida com os resultados gerados por diferentes cenários do alívio da dívida. Os termos de reembolso da conversão da dívida deverão ser mais favoráveis do que os termos renegociados antecipados.

CAIXA 2.1 POTENCIAIS VANTAGENS

- Redução da dívida
- Promoção do investim.
- Lucro de capitais fugitivos
- Canalização do investimento para áreas com prioridade
- Apoio para privatização
- Apoio para projectos de desenvolvimento
- Poupanças de divisas

Países tais como o Chile e o México têm podido amortizar uma parcela significativa da sua dívida comercial através de conversões da dívida. No caso do Chile, o programa de conversão da dívida ajudou a reduzir a dívida pendente, acelerando desse modo um regresso aos mercados de capitais internacionais. Através do seu programa de dívida-por-desenvolvimento, o México pôde reembolsar obrigações Brady dispendiosas com os direitos de

recuperação do valor a pagar dividendos adicionais no caso de as receitas das exportações de petróleo excederem um certo nível. Na maior parte dos países, no entanto, embora as conversões da dívida tenham feito uma contribuição para a redução da dívida, a sua influência quantitativa tem-se mantido limitada relativamente ao volume da dívida.

Impacto positivo na balança de pagamentos: Através da redução dos pagamentos do serviço da dívida em divisas, as conversões da dívida podem ter um impacto positivo na balança de pagamentos de um país. O uso de conversões para encorajar exportações também pode melhorar a balança comercial. No caso das conversões da dívida-em-acções, este impacto positivo poderá ser reduzido um tanto através da futura procura de divisas para repatriação de dividendos, lucros e capitais. Para países com moedas nacionais ligadas a uma moeda forte (por exemplo, países da zona do franco CFA), poderá haver menos benefício em substituir a dívida externa por obrigações em moeda local.

Promoção do investimento: As conversões da dívida podem ser estruturados para favorecer o investimento em sectores com prioridade. Por exemplo, na Argentina, as conversões da dívida-em-acções eram permitidos, desde que a moeda local fosse investida em investimentos orientados para a exportação e um montante igual de dinheiro estrangeiro novo fosse trazido para o país. Outros países usaram conversões da dívida-em-acções como um incentivo para encorajar a privatização ou para facilitar o regresso de capitais fugitivos por parte dos seus nacionais.

Maior financiamento para programas de desenvolvimento: Países tais como o México e Madagascar têm favorecido conversões dívida-por-desenvolvimento e dívida-por-natureza, tendo ambos os países oferecido taxas de amortização mais atractivas para investidores não-lucrativos. Em muitos países, os programas de redução da dívida bilateral têm estimulado a criação de

fundos sociais ou ambientalistas em moeda local, mecanismos de financiamento com estruturas de governação que são frequentemente novas para os países onde foram introduzidas. Quer conversões tripartidas da dívida quer bilaterais conduzem de um modo geral a uma maior participação por parte da sociedade civil, incluindo ONGs, na implementação de projectos de desenvolvimento. Os capitais iniciais gerados através de conversões dívida-por-desenvolvimento também podem ser usados para atrair contribuições correspondentes de outros doadores. Por exemplo, no México, o Fundo para o Meio Ambiente Mundial (GEF) fez uma grande contribuição para um fundo para áreas protegidas depois de o Governo se ter comprometido a financiar uma conversão dívida-por-natureza da ordem de muitos milhões. Finalmente, as conversões também podem gerar uma publicidade positiva que eleve o perfil dos projectos de desenvolvimento no país devedor.

Os governos devedores tentam em geral estimar o grau de **adicionalidade** oferecido por propostas de conversão da dívida através da determinação da probabilidade de o investimento estrangeiro ou de a assistência para o desenvolvimento entrarem no país à falta de conversão da dívida.

2.2 Desvantagens

Também existem várias potenciais desvantagens dos *conversões* da dívida:

Custo fiscal do pré-pagamento da dívida: Visto que as conversões da dívida requerem em geral pagamento na moeda local, um constrangimento à conversão da dívida poderá ser a falta de recursos fiscais para efectuar o que muitas vezes é equivalente a um pré-pagamento. A conversão da dívida poderá ser menos atractiva para países com grandes cargas da dívida interna, visto que transforma uma dívida externa numa dívida interna. O impacto orçamental da conversão da dívida pode ser gerido, se os pagamentos forem efectuados periodicamente.

CAIXA 2.2 POTENCIAIS DESVANTAGENS

- Impacto orçamental
- Risco de inflação
- Custos de transacção
- 'Round-tripping'
- Condicionalidade de políticas
- Subvenção dos investimentos

Risco inflacionista: Um impacto negativo da conversão da dívida em alguns países tem sido a injeção de montantes excessivos da moeda local na economia nacional resultando em inflação. Esta é uma razão por que alguns programas de conversão da dívida na América Latina foram suspensos. Para mitigar qualquer impacto inflacionista desfavorável, os governos devedores podem estabelecer um tecto para o montante de moeda local pago através de conversões da dívida e/ou transacções de estrutura de conversões da dívida com pagamento a prestações ou em obrigações. Também se deverá notar que os conversões de capitalização da dívida para a privatização de activos públicos não têm nenhum impacto monetário desfavorável.

Custos de transacção: Visto que as transacções dos conversões da dívida são complexas e muitas vezes morosas, os funcionários de Estado poderão ter de dedicar recursos significativos à negociação, documentação e monitoria de transacções. Em alguns casos, os governos devedores têm encarregado assessores financeiros estrangeiros de assisti-los na implementação de transacções de conversões da dívida. Para cobrir alguns dos seus custos, muitos governos devedores têm cobrado uma comissão sobre a transacção.

Risco de corrupção por parte dos investidores: É importante que o país devedor empreenda a

monitoria do uso das receitas da conversão da dívida para impedir o *'roundtripping'*, pelo que os investidores transferem a moeda local gerada através da conversão para fora do país devedor para ganhos ilegais. Esta é uma razão por que alguns governos devedores optaram por restringir a participação por parte de nacionais em programas de conversões da dívida. Os **acordos de conversão da dívida** podem estipular condições de apresentação de relatórios que permitam ao governo devedor monitorar o uso das receitas de conversão da dívida.

Condicionalidade de políticas: As conversões da dívida têm sido considerados em alguns países (por exemplo, o Brasil) como um desafio à soberania nacional porque as conversões resultam frequentemente na transferência de activos locais para propriedade ou controlo estrangeiros (por exemplo, especialmente no caso de conversões da dívida-em-acções para privatização de empresas públicas). Os nacionais do país devedor têm sido impossibilitados de participar em conversões de dívida-em-acções em alguns países.

Com a primeira conversão dívida-por-natureza na Bolívia, os organismos de conservação aprenderam que as conversões ligados a mudanças de políticas eram difíceis de implementar e suscitavam polémica. Como resultado, só se operou mais uma conversão da dívida-por-natureza que envolvia mudança de políticas por parte do governo devedor (a criação de uma reserva marinha na Guiné-Bissau).

A conversão da dívida bilateral também levantou a questão da condicionalidade de políticas, visto que os acordos de redução da dívida bilateral muitas vezes requerem que os países beneficiários reúnam critérios macroeconómicos e políticos impostos por governos credores para elegibilidade.

Subvenção de investimentos: À falta de adicionalidade, o governo devedor poderá estar a subvencionar investimentos que teriam ocorrido de qualquer das maneiras. A literatura sobre conversões da dívida parece sugerir que conversões globais de dívida-em-acções constituíram um grande incentivo ao investimento estrangeiro e um impulso a programas de privatização. É importante que o governo devedor tente medir o grau de adicionalidade dos investimentos e dos projectos de desenvolvimento financiados através de conversões da dívida.

3. TIPOS DE CONVERSÕES DA DÍVIDA

3.1 Conversões da dívida-em-acções

CAIXA 3.1 CONVERSÃO DE CAPITALIZAÇÃO DA DÍVIDA

Numa conversão de dívida-em-acções, a dívida externa de um país em desenvolvimento é convertida em financiamento em moeda local para investimento em acções/equidade nesse país. O típico é o investidor (um banco ou uma companhia privada) comprar a dívida com desconto do valor facial no mercado secundário ou a uma agência bilateral de créditos à exportação. A seguir, o governo devedor amortiza a dívida a um valor negociado em moeda local ou em instrumentos em moeda local (por exemplo, obrigações), que são então usados para investir em acções/equidade. No contexto de programas de privatização, os governos devedores oferecem trocar a dívida por activos públicos.

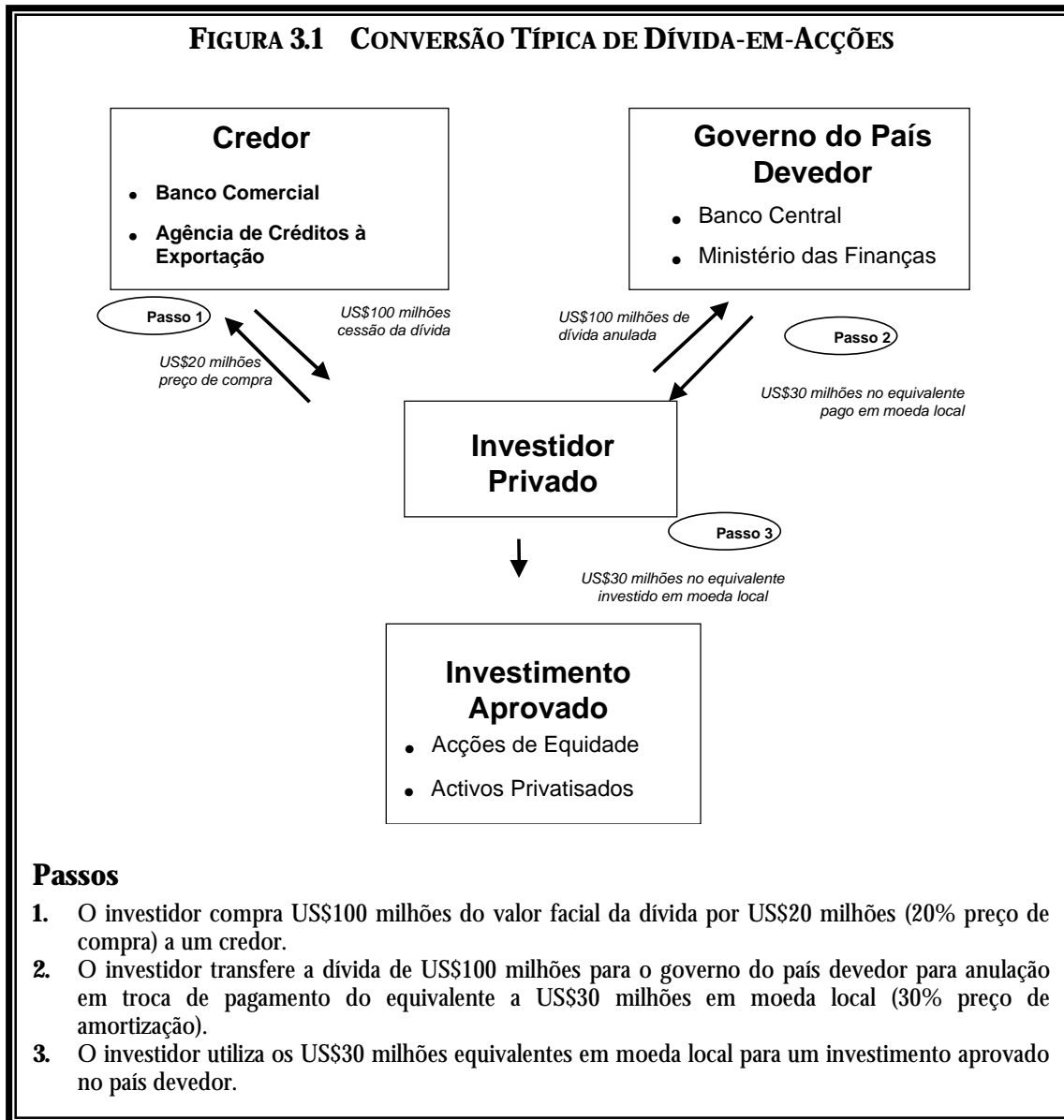
A partir de 1985 até 1996, as conversões de capitalização da dívida perfizeram um total de

US\$38.6 bilhões.⁶ A ligação de conversões de capitalização da dívida a programas de privatização estimulou um aumento de transacções de conversões em 1989-90. Conforme descrito acima, os conversões de capitalização da dívida diminuíram substancialmente com início em 1994 e a maior parte dos programas de conversões de capitalização da dívida que existiam nos anos de 1980 foi suspensa ou já não existe hoje. A Nigéria parece ser o único país que continua a operar um programa activo de conversões de capitalização da dívida, embora países tais como a Guiné, Moçambique e o Senegal continuem a empenhar-se em conversões da dívida-em-acções caso-por-caso.

A concepção de programas de conversões de dívida-em-acções tem reflectido os objectivos primários destes programas – redução da dívida e promoção do investimento. Alguns países introduziram sistemas de leilão para conversão da dívida para captar o desconto máximo da dívida com base em lanços concorrentes de investidores. Para atrair o investimento, outros países impuseram relativamente poucas restrições a investidores estrangeiros.

Uma das principais diferenças entre dívida-em-acções e outros tipos de conversão da dívida é que os investidores privados irão provavelmente transferir fundos para fora do país na forma de dividendos e repatriação de capitais. Os governos devedores têm, como é típico, limitado tais transferências (por exemplo, só após 4 anos para dividendos e 10-12 anos para capitais). Alguns países também têm insistido que um investimento não seja financiado na íntegra através da conversão da dívida e têm estabelecido um montante percentual de ‘dinheiro novo’ que deve ser injectado no país para o investimento.

⁶ Banco Mundial. ‘Global Development Finance 1998, Analysis and Summary Tables,’ (Washington, DC: 1998), p. 89.



Um aspecto importante é se é permitido tanto a estrangeiros como aos nacionais participar em conversões da dívida-em-ações. Em alguns países, só tem sido permitido aos estrangeiros participar; noutros, os nacionais foram encorajados a participar pelo facto de as conversões proporcionarem um incentivo para repatriar capitais fugitivos. Em países com restrições cambiais, tem sido geralmente restrito aos nacionais participar devido a questões de *'round-tripping'*.

Estudo de caso: conversões da dívida-em-ações para privatização da banca no México

Países tais como a Argentina, o México e as Filipinas têm usado conversões da dívida-em-ações como forma de estimular o interesse em programas de privatização. Como parte do seu programa de conversão da dívida-em-ações de 1990-93, o Governo mexicano fez em Julho de 1990 um leilão de conversão da dívida, no qual se propôs a trocar a dívida interbancária dos seis maiores bancos do México por US\$1 biliões de obrigações Federais de dez anos pagando Libor mais 13/16. Estas obrigações podiam depois ser trocadas ao par por ações/equidade nos bancos mexicanos. O leilão de dívida-por-obrigações com uma opção de conversão foi subscrito em excesso devido à atracção da conversão das obrigações em equidade bancária. Como resultado, a emissão de obrigações foi aumentada de US\$1 biliões para US\$1.15 biliões. O interesse dos

investidores também se reflectiu nos descontos pedidos pelos bancos credores, que atingiram apenas a média de 1.6%. A participação no leilão foi uma maneira de os investidores estrangeiros obterem autorização para possuírem stock nos bancos, o que foi considerado um investimento sólido. O mecanismo da conversão reduziu com sucesso a dívida pendente dos bancos mexicanos, considerada crucial para a sua subsequente privatização.

Estudo de caso: programa de Marrocos de conversão da dívida-em-acções para conversão da dívida bilateral

Marrocos foi um dos poucos países a operar um programa de conversão da dívida-em-acções depois de 1995. Embora um programa de conversão da dívida-em-acções tivesse sido introduzido pela primeira vez em 1993 para a conversão da dívida reescalada a bancos comerciais, o aumento dos preços do mercado secundário para a dívida de Marrocos limitou a atracção do programa inicial. Em 1996, o Governo marroquino lançou uma oferta a potenciais investidores para um programa de conversão da dívida-em-acções para converter FF 600 milhões do valor facial da dívida do Governo marroquino ao Governo francês. O programa assentava num acordo bilateral assinado entre a França e Marrocos que implementava o acordo do Clube de Paris de Marrocos de Fevereiro de 1992. Um programa semelhante foi subseqüentemente estabelecido para a dívida à Espanha.

O objectivo do programa era contribuir para o desenvolvimento económico e social marroquino em Marrocos através de um maior investimento francês em Marrocos. Investimentos elegíveis incluíam investimentos de capitais em todos os sectores económicos para financiar um novo projecto, prolongar um projecto existente, ou comprar acções de equidade em companhias marroquinas. O Governo marroquino avaliou as propostas de investimento com base na sua contribuição para a criação de postos de trabalho, despesas no mercado local e exportações.

O programa estava reservado para estrangeiros e marroquinos residentes no estrangeiro (representados por um banco). Enquanto a proposta de investimento ao Governo marroquino requeria que o investidor indicasse o preço de amortização em dirhams marroquinos, o Governo francês requeria que o investidor apresentasse uma oferta a indicar o preço de compra e que incluísse uma carta do Governo marroquino a aprovar o investimento. O Tesouro francês aceitou então os lanços mais elevados de investidores elegíveis. Embora não haja estatísticas disponíveis quanto à dívida convertida através deste programa, o Governo marroquino ficou, conforme informações, satisfeito com a gama de propostas de investimento geradas pelo programa.

3.2 Conversões da dívida-por-desenvolvimento

CAIXA 3.2 CONVERSÃO DA DÍVIDA-POR-DESENVOLVIMENTO

Numa conversão dívida-por-desenvolvimento típico, um organismo de desenvolvimento (instituição académica, organização não governamental (ONG) ou agência da ONU) compra a dívida soberana com desconto. A ONG negocia então com o governo devedor para trocar a dívida ao par ou com desconto acordado para financiamento em moeda local de um projecto de desenvolvimento aprovado pelo país e implementado pelo organismo de desenvolvimento. Os termos dívida-por-desenvolvimento e dívida-por-ajuda são usados alternadamente.

Uma vez que o conceito de conversão foi estabelecido através de conversões da dívida-por-natureza, os organismos de desenvolvimento a operar noutros sectores empenharam-se

activamente em conversões da dívida. Embora os organismos de conservação tenham sido os participantes mais activos em conversões da dívida (quer tripartidas quer bilaterais), a definição lata de conversões dívida-por-desenvolvimento inclui não só conversões da dívida-por-natureza, mas também **conversões da dívida-por-desenvolvimento infantil, dívida-por-educação e dívida-por-saúde**. A maioria dos participantes não-lucrativos em conversões tem sido organismos internacionais com a capacidade de mobilizar financiamento em moeda forte junto de doadores bilaterais e/ou privados. Agências doadoras, tais como a Agência Canadense para o Desenvolvimento Internacional (ACDI), a Cooperação Francesa, a DGCI (os Países Baixos), a Agência Sueca de Cooperação para o Desenvolvimento Internacional (ASDI), o Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD) e a Agência Americana para o Desenvolvimento Internacional (USAID), têm prestado apoio a conversões da dívida-por-desenvolvimento. Para poderem ter acesso a financiamento por parte dos doadores para investimento em conversões da dívida, tem-se exigido de modo geral às ONGs que ajam de acordo com a supervisão da conversão por parte dos doadores (por exemplo, conforme as directivas de dívida-por-desenvolvimento da USAID), juntamente com requisitos por parte dos doadores relativos à implementação de projectos.

Os organismos estrangeiros trabalham tipicamente com um beneficiário local que seja responsável pela gestão das receitas em moeda local e pela interacção com as autoridades financeiras do país devedor. O México é o único país onde os organismos não-lucrativos locais têm desempenhado um papel principal na introdução de transacções de conversões da dívida sem a assistência de um organismo estrangeiro. Os governos devedores empreendem a monitoria da gestão dos orçamentos dos conversões da dívida do organismo de desenvolvimento para assegurar que os fundos são utilizados conforme as despesas orçadas na proposta ou no pedido de conversão da dívida. No caso do México, os organismos de desenvolvimento recebem pagamento apenas contra a apresentação de recibos (depois de terem recebido uma autorização geral para efectuar a conversão da dívida). Na maior parte dos casos, os organismos de desenvolvimento têm contado com assessores financeiros para assisti-los no planeamento de transacções de conversões. Por exemplo, a ONG apoiada pela USAID *Finance for Development* (originalmente a Coligação Dívida-por-Desenvolvimento)⁷ foi instrumental na implementação de conversões em nome de ONGs dos EUA e também operou no sentido de consciencializar quanto ao potencial para conversões dívida-por-desenvolvimento. A *Association Conseil pour le Développement et l'Environnement* (ACDE) desempenhou um papel semelhante para ONGs francesas⁸, assim como a Associação Menonista para o Desenvolvimento Económico (EMDA) no Canadá. Os bancos e os intermediários financeiros, tais como ING Bank⁹ e New

CAIXA 3.3 CONVERTEDORES NÃO-LUCRATIVOS DA DÍVIDA

Africare
 CARE
 Catholic Relief Services
 Christian Children's Fund
 Christian Council of Zambia
 Conservation International
 Conservation Trust of Puerto Rico
 Fundo para Assistência, Promoção e Desenvolvimento (México)
 Habitat for Humanity
 Harvest Help
 Heifer Project International
 IFESH
 International Executive Service Corps
 IUCN – União Mundial de Conservação
 Missouri Botanical Gardens
 Nigerian Conservation Foundation
 Our Little Brothers and Sisters
 Population Services International
 River Blindness Foundation
 Save the Children (Salvem as Crianças)
 Smithsonian Institution
 The Sisters of Mary
 UNICEF
 Universidade de Harvard
 World Vision
 WWF – Fundo Mundial para a Vida Selvagem

⁷ Finance for Development cessou operações em 1996.

⁸ Conforme informações, a ACDE arranhou *conversões* em Cuba, no Equador, na Guiné, em Madagáscar e na Tanzânia.

⁹ Agora ING Barings.

York Bay, também se especializaram na implementação de conversões para organismos de conservação e desenvolvimento.

Comparados com conversões da dívida-em-acções, as conversões da dívida-por-desenvolvimento e dívida-por-natureza não têm contribuído em grande medida para a redução da dívida em países em desenvolvimento. Não existem estatísticas abrangentes sobre o montante da dívida amortizada através de conversões da dívida-por-desenvolvimento. Finance for Development e New York Bay arranjaram conversões que amortizaram colectivamente um total de US\$739 milhões da dívida dos países em desenvolvimento de 1991 até meados do ano 2000.¹⁰ Conforme descrito abaixo, a UNICEF foi o único maior investidor não-lucrativo em conversões da dívida-por-desenvolvimento.

Quer a Bolívia (1993) quer a Zâmbia (1994) incluíram uma opção de conversões da dívida-por-desenvolvimento no menu de opções para credores em recompras da dívida comercial financiadas através da Facilidade de Redução da Dívida da AID. Ao abrigo desta opção, os credores podiam optar por doar ou vender a dívida a organismos não-lucrativos elegíveis. Os governos devedores amortizavam então a dívida com prémio ao preço de recompra que era então pago em moeda local em apoio dos projectos de desenvolvimento aprovados.

É difícil avaliar o impacto de desenvolvimento das conversões da dívida-por-desenvolvimento, visto que não se tem empreendido quase nenhuma acção de **monitoria e avaliação (M&A)** de conversões da dívida-por-desenvolvimento e dívida-por-natureza. Em muitos casos, os doadores têm requerido M&A ao nível do projecto, mas é difícil avaliar o desenvolvimento adicional ou o impacto da redução da dívida. É mais fácil avaliar os resultados de programas de redução da dívida bilateral, visto que os governos credores desempenham um papel mais directo na sua criação e este resultam tipicamente na criação de estruturas institucionais tais como **fundos de contrapartida** ou **fundos ambientalistas** que efectuem a monitoria de programas de criação de doações.

Estudo de caso: conversão da dívida-por-desenvolvimento pela UNICEF no Senegal

De 1989 a 1995, a UNICEF empreendeu 21 transacções de conversões da dívida convertendo um total de US\$199 milhões do valor facial da dívida em fundos em moeda local de US\$52 milhões para programas de apoio ao desenvolvimento infantil e materno.¹¹ Usando **doações da dívida** e contribuições de comités da UNICEF para comprar a dívida, a UNICEF chegou quase a dobrar os seus fundos de desenvolvimento através de transacções de conversões da dívida.

¹⁰ Banco Mundial. 'Global Development Finance 1999,' (Washington, DC: 1999), Vol. 1, p.116, e estatísticas de New York Bay para 1999-2000. Inclui uma conversão da dívida-em-acções e conversões arranjados para os Comités da UNICEF na Zâmbia.

¹¹ Conforme informações, o programa de conversões da UNICEF terminou em 1995 devido ao desejo por parte da sede da UNICEF de manter mais controlo sobre fundos mobilizados por comités da UNICEF.

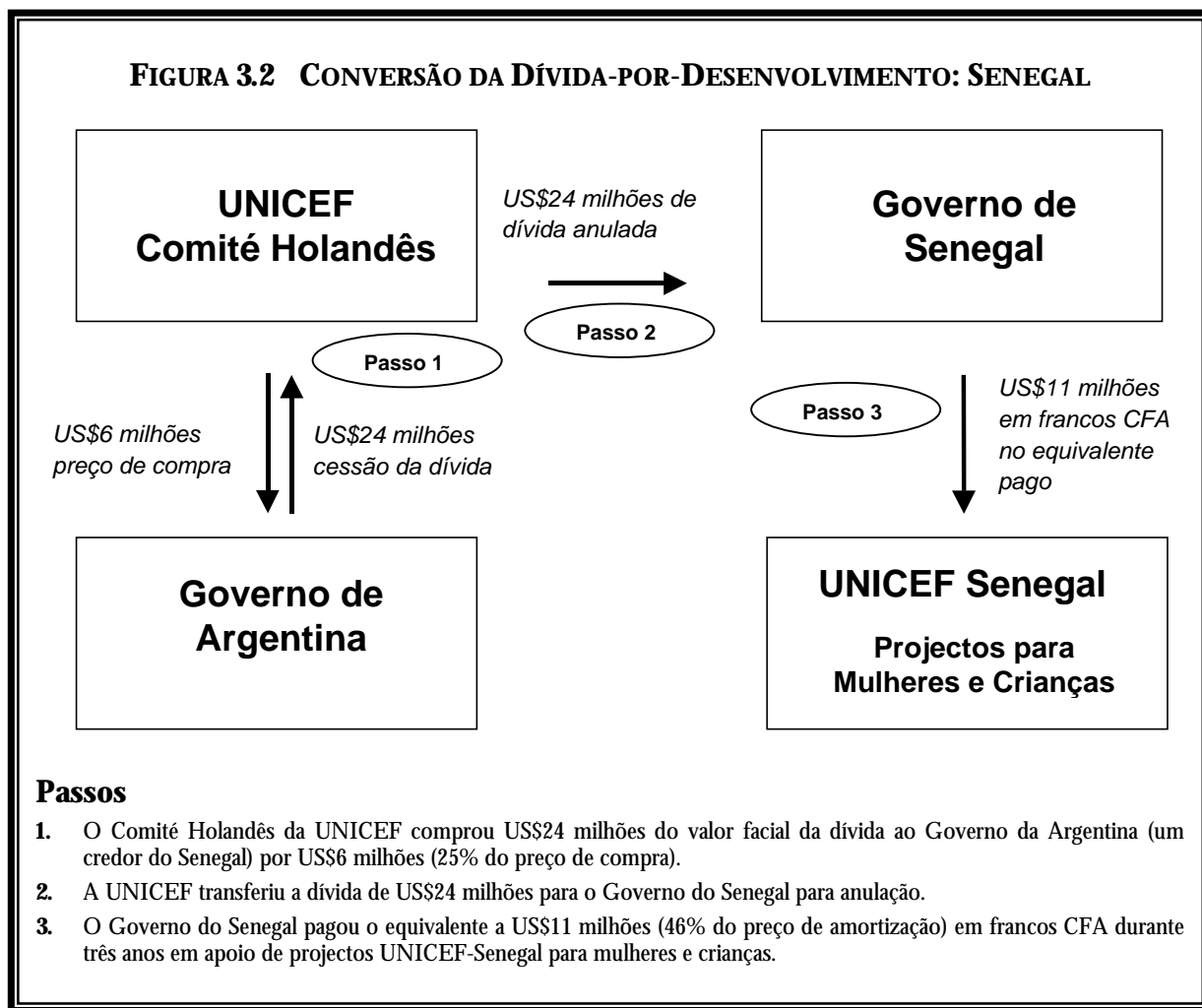
TABELA 3.1 CONVERSÕES DA DÍVIDA-POR-DESENVOLVIMENTO INFANTIL DA UNICEF (MILHARES DE US DÓLARES)					
País	Ano	Sector	Valor Facial da Dívida	Preço de Compra Dívida	Fundos de Desenv. Gerados
Sudão	1989	Água	2,732	0	244
Sudão	1989	Água	2,732	0	225
Sudão	1989	Água	800	0	80
Sudão	1990	Água	7,023	0	801
Sudão	1991	Água	5,000	0	460
Sudão	1991	Água/Saneamento/Saúde	3,000	0	276
Sudão	1992	Água/ Saneamento/Saúde	38,068	0	1,200
Jamaica	1992	Saúde/Crianças da Rua	4,000	2,877	4,000
Madagáscar	1992	Saúde/Educação/Nutrição	4,000	2,000	4,000
Filipinas	1992	Crianças Conflitos Armados	486	245	329
Filipinas	1993	Educação	250	0	180
Filipinas	1993	Educação	1,226	864	1,000
Bolívia	1993	Educação/Instituições	15,000	2,400	3,600
Madagáscar	1993	Água/Educação/Saúde	2,000	940	2,000
Senegal	1993	Água/Educação/Saúde	24,000	6,000	11,000
Madagáscar	1994	Emergência	2,000	1,000	2,000
Madagáscar	1994	Água/Educação/Saúde	1,200	576	950
Peru	1994	Programas da UNICEF	10,880	0	2,720
Zâmbia	1994	Programas da UNICEF	66,614	7,328	10,990
México	1994	Saúde/Educação	1,870	1,015	1,658
México	1995	Programas da UNICEF	6,400	3,647	4,935
Total			199,281	28,892	52,648
Fonte: UNICEF					

Note-se que no início das conversões da dívida-por-desenvolvimento, a UNICEF e outros convertedores não-lucrativos da dívida (em especial organismos de conservação) foram bem sucedidos em persuadir os bancos credores a doar a dívida comercial devido às vantagens fiscais e ao boa vontade gerados por doações da dívida.

Em Dezembro de 1993, a UNICEF concluiu uma conversão dívida-por-desenvolvimento no Senegal que foi concebido para financiar projectos de educação, saúde, saneamento e água por todo o país. Com a assistência do ING Bank, a UNICEF comprou US\$24 milhões do valor facial da dívida bilateral e comercial do Senegal à Argentina por um preço de compra de US\$6 milhões (25% do valor facial). O Governo do Senegal comprometeu-se a pagar à UNICEF o equivalente em francos CFA a US\$11 milhões durante um período de três anos para apoiar projectos da UNICEF no Senegal.

Ao elaborar o orçamento para a conversão da UNICEF, o Governo do Senegal transferiu fundos orçados para o serviço da dívida e o sector de saúde (o sector para o qual se dirigiu a maior parte das despesas da UNICEF) para apoiar os custos da conversão. Em Janeiro de 1994, um mês depois de o acordo da conversão da dívida ter sido assinado, o franco CFA foi desvalorizado em 50%.

FIGURA 3.2 CONVERSÃO DA DÍVIDA-POR-DESENVOLVIMENTO: SENEGAL



Visto que os pagamentos em francos CFA estavam cotados face ao US dólar, a desvalorização dobrou com eficácia os pagamentos do Governo do Senegal em francos CFA. Subsequentemente, o Governo do Senegal e a UNICEF concordaram em renegociar os termos da transacção para minimizar o impacto orçamental do aumento dos pagamentos em francos CFA, embora assegurando que os programas da UNICEF recebessem o nível acordado de apoio.

A conversão UNICEF-Senegal é um bom exemplo de uma conversão que envolve a dívida bilateral não-Clube de Paris, visto que a dívida à Argentina não estava sujeita a um acordo de reescalonamento do Clube de Paris. Uma vez anulada a dívida, o Senegal ficou elegível para uma cobertura renovada da agência argentina de créditos à exportação para exportações da Argentina para o Senegal.

3.3 Conversões dívida-por-natureza

CAIXA 3.4 CONVERSÃO DÍVIDA-POR-NATUREZA

Uma conversão da dívida-por-natureza envolve a anulação da dívida externa de um país em desenvolvimento em troca de financiamento em moeda local para conservação da natureza e protecção do ambiente nesse país. O típico é um organismo de conservação (em geral uma ONG internacional apoiada por fundos de uma agência de ajuda bilateral) comprar a dívida soberana com desconto no mercado secundário da dívida ou a uma agência bilateral de créditos à exportação (em alguns casos, os bancos comerciais têm doado a dívida). O organismo de conservação negocia então com o governo do país devedor uma anulação da dívida em troca de pagamento em moeda local ou obrigações. O pagamento em moeda local é depois usado para implementar actividades ambientalistas aprovadas. Os credores bilaterais (o Canadá, a Finlândia, a Alemanha, os EUA) também têm patrocinado programas de redução da dívida bilateral que têm convertido a dívida bilateral em fundos para conservação e para o ambiente.

Começando com a primeira conversão dívida-por-natureza em 1987, estima-se que perto de 30 países têm beneficiado de conversões da dívida-por-natureza e programas de redução da dívida bilateral. ONGs internacionais de conservação, tais como Conservation International, Nature Conservancy e World Wildlife Fund, foram pioneiras na negociação de conversões tripartidas dívida-por-natureza com credores comerciais e governos doadores. Aquando da Conferência da ONU sobre Ambiente e Desenvolvimento (Rio de Janeiro, 1992) governos credores, tais como o Canadá e a Alemanha anunciaram programas de redução da dívida bilateral que reduziam a dívida APD em troca de fundos do governo devedor para programas ambientalistas. Os EUA já tinham introduzido a Iniciativa da Empresa para as Américas (Enterprise for the Americas Initiative, EAI) em 1990 (o Anexo F fornece um resumo da EAI). Como resultado destas conversões da dívida oficial negociadas entre governos credores e devedores, foram estabelecidos fundos ambientalistas em muitos países para canalizar fundos para organismos locais.

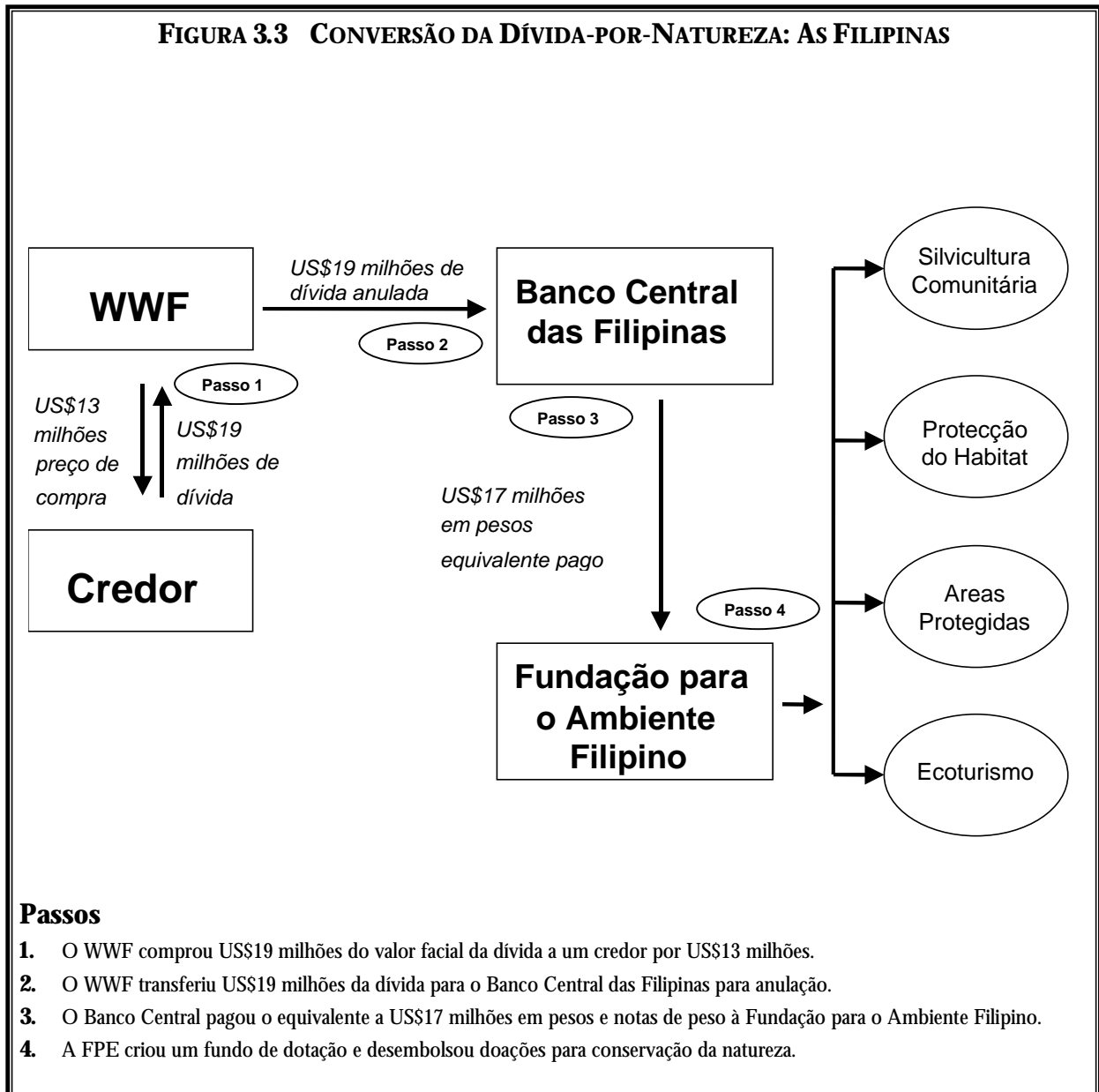
Os estudos de casos apresentados abaixo descrevem dois conversões que resultaram na criação de fundos ambientalistas. A Fundação para o Ambiente Filipino (The Foundation for the Philippine Environment, FPE) é um exemplo de um fundo ambientalista que foi capitalizado através de conversões tripartidas dívida-por-natureza. O Fundo Ambientalista Polaco (The Polish Environmental Fund, EcoFund) foi estabelecido como resultado de um acordo multilateral entre o Governo polaco e os seus credores do Clube de Paris, confirmado em acordos bilaterais negociados com cada credor participante. A FPE é um exemplo de um **fundo de dotação**, enquanto o EcoFund é um **fundo de amortização** que irá desembolsar todos os seus recursos num período indicado. No caso da FPE, as *conversões* da dívida resultaram no desembolso de pesos filipinos e obrigações em pesos. O EcoFund é o único exemplo de uma conversão da dívida-por-ambiente em que as receitas foram pagas em divisas.

CAIXA 3.5 PRIMEIRO CONVERSÃO DA DÍVIDA-POR-NATUREZA NA BOLÍVIA

Em 1987, Conservation International pagou US\$100,000 para comprar US\$650,000 do valor facial da dívida da Bolívia a credores comerciais. Em troca da anulação da dívida, o Governo da Bolívia comprometeu-se a:

- estabelecer um fundo operacional de US\$250,000 para gestão da Reserva Beni Biosphere;
- fortalecer o estatuto protegido da reserva e de áreas contíguas.

Estudo de caso: Conversão da Dívida-por-Natureza para a Fundação para o Ambiente Filipino



Em 1993, o World Wildlife Fund (WWF) implementou uma conversão dívida-por-natureza de US\$19 milhões nas Filipinas. A conversão de 1993 foi o quarto conversão do WWF nas Filipinas desde 1989. Com um financiamento de US\$13 milhões prestado pela USAID, o WWF pôde comprar no mercado secundário da dívida US\$19 milhões do valor facial de obrigações Brady devidos pelo Governo das Filipinas. Por outras palavras, o preço de compra da dívida foi equivalente a 68% do valor facial da dívida original. O Banco Central das Filipinas comprometeu-se a trocar a dívida por pesos filipinos e notas de peso com um valor de US\$17 milhões ou 90% do valor facial da dívida (preço de amortização). Ao emitir notas na moeda local, o Banco Central pôde conter qualquer potencial impacto inflacionista da conversão.

As receitas da ordem dos US\$17 milhões foram usadas para assegurar o financiamento a longo prazo para projectos de conservação e ambientalistas através da criação de uma doação para a Fundação para o Ambiente Filipino (FPE). O objectivo da FPE é apoiar a gestão sustentada de

recursos naturais e a preservação da biodiversidade nas Filipinas. A FPE fornece financiamento, presta apoio técnico, de gestão e de outro tipo a ONGs e a outras entidades do sector privado e público. Em especial, a FPE serve de mecanismo institucional para empoderar ONGs filipinas que carecem de recursos para financiamento sustentável e assistência técnica.

Estudo de caso: EcoFund Polaco

A maior conversão ambientalista até à data envolvendo conversão da dívida bilateral foi conseguido através do acordo da Polónia de 1991 de reestruturação da dívida do Clube de Paris e resultou na criação do EcoFund Polaco, uma fundação independente, em 1992. O acordo da Polónia do Clube de Paris anulou 50% da dívida do Clube de Paris da Polónia. Em troca da anulação de mais 10% das dívidas a receber de cada credor participante, a Polónia comprometeu-se a financiar o EcoFund com um montante equivalente de fundos em moeda forte sacados de um depósito de caução junto do Bank for International Settlements.

O tecto hipotético para o EcoFund é de US\$3.3 biliões; no entanto na data limite de 1999, 5 de 17 credores possíveis do Clube de Paris (a França, a Itália, a Suécia, a Suíça e os EUA) tinham convertido a dívida através do EcoFund. Fundos da ordem de US\$545 milhões estarão disponíveis para doações do EcoFund de 1992 a 2010. A contribuição dos EUA fez 72% do total. O EcoFund financia projectos de investimento do sector privado em quatro categorias-alvo: redução da poluição do ar além fronteira, redução da poluição no Mar Báltico, diminuição das emissões de gases de estufa e protecção da biodiversidade da Polónia.

3.4 Outros tipos de conversão da dívida

Transacções de **dívida-por-exportações** têm gerado fundos em moeda local para a compra de exportações. No Peru, transacções de dívida-por-exportações foram usadas para promover exportações não-tradicionais. Em países do ex-Bloco de Leste, tem sido prática comum para os governos bilaterais estabelecer acordos de compensação, pelos quais a dívida é reduzida em troca de bens e serviços locais, que são enviados para o país credor. Por exemplo, conforme informações, a Hungria tem tido acordos de compensação com Moçambique, a Rússia e o Vietname.

Em transacções de **dívida-por-compensações**, a dívida soberana é compensada face às obrigações de um investidor para com o governo devedor (por exemplo, impostos, direitos alfandegários). Numa transacção de dívida-por-compensações, um investidor compra dívidas para compensá-las face às obrigações que o investidor deve ao governo devedor.

4. NEGOCIAÇÃO DE PROCEDIMENTOS E TERMOS DE CONVERSÕES TRIPARTIDAS DA DÍVIDA

Uma conversão tripartida da dívida envolve tipicamente negociações entre um investidor, um credor e um governo devedor.

- 1) entre o investidor (comercial ou não-lucrativo) e o credor resultando num **acordo de compra da dívida; e,**
- 2) entre o investidor e o governo devedor resultando num **acordo de conversão da dívida.**

O investidor irá de um modo geral travar discussões exploratórias com o credor e o governo devedor em simultâneo e só celebrará um acordo de compra da dívida¹² com o credor, quando tiver acordado termos da conversão da dívida com o governo devedor. Do ponto de vista do investidor, o lucro da conversão da dívida é a diferença entre o preço de compra da dívida e o preço de amortização da conversão. A política de preços para uma conversão da dívida está por vezes sujeita a interpretações, quando a conversão envolve pagamento num activo não-monetário ou em acções/equidade em empresas públicas privatizadas.

Muitas vezes, o governo devedor não estará ciente dos termos para a compra da dívida, embora possa ter uma boa ideia da potencial política de preços para a sua dívida com base nos termos de reescalamento para a dívida bilateral e/ou nos preços do mercado secundário ou de recompra da dívida comercial. Alguns governos devedores estabeleceram um preço de amortização para conversão da dívida com base numa percentagem fixada acima do preço de compra da dívida.

4.1 Acordo de compra da dívida

CAIXA 4.1 TERMOS DO ACORDO DE COMPRA (CESSÃO) DA DÍVIDA

- nome do devedor
- montante e tipo (por ex., capital, juro) da dívida
- preço de compra
- condições para pagamento de juros
- condições para fecho (data, conta para efectuação do pagamento)
- "cláusula de cedência" no caso de a conversão não ser concluída

O investidor identifica a dívida potencial a converter e apresenta uma oferta a um credor para compra da dívida com desconto do valor facial da dívida original. O investidor é geralmente representado por um banco ou por outro intermediário financeiro especializado em transacções de conversão da dívida. Frequentemente, o intermediário comprará a dívida em nome do investidor. A dívida comercial que é frequentemente

transaccionada no mercado secundário da dívida é muito mais fácil de comprar. De um modo geral, os preços para a dívida comercial transaccionada têm sido mais elevados do que os preços cotados por agências de créditos à exportação. Alguns credores (por exemplo, agências de créditos à exportação) irão requerer que o governo devedor confirme que a dívida é elegível para conversão. Na data de fecho, o pagamento é efectuado em troca da cessão da dívida.

¹² Também chamado um acordo de cessão.

4.2 Acordo de conversão da dívida

Os seguintes passos estão envolvidos aquando de uma conversão da dívida:

- o investidor apresenta uma proposta ou um pedido de conversão da dívida ao governo devedor, incluindo as seguintes informações:
 - descrição do requerente
 - descrição do projecto a financiar com as receitas da conversão da dívida
 - orçamento do projecto e calendário de pagamentos
 - fontes de financiamento
 - termos de conversão da dívida;
- o governo devedor negocea os termos de conversão da dívida com o investidor;
- o governo devedor autoriza a conversão da dívida e assina um acordo de conversão da dívida com o investidor descrevendo os termos do acordo;
- o investidor apresenta uma proposta para a dívida a converter ao governo devedor para anulação;
- o governo devedor age ao abrigo dos termos do acordo de conversão da dívida efectuando o pagamento das receitas da conversão da dívida (em geral numa conta de um banco comercial ou numa conta indicada no Banco Central);
- o investidor usa as receitas da conversão da dívida para o efeito acordado;
- o governo devedor empreende a monitoria do cumprimento por parte do investidor dos termos de conversão da dívida.

CAIXA 4.2 TERMOS DE CONVERSÃO DA DÍVIDA

- montante e tipo da dívida a converter
- preço de amortização
- forma que as receitas da conversão da dívida irá assumir (por ex., dinheiro, obrigações, etc.)
- taxa de câmbio aplicável
- tratamento fiscal ou comissões do governo devedor
- calendário e procedimentos de pagamento do governo devedor
- documentação legal necessária
- termos do investidor para utilização das receitas da conversão da dívida
- regras e repatriação de dividendos (dívida-em-acções)
- procedimentos para monitoria por parte do governo devedor do cumprimento por parte do investidor dos termos de conversão da dívida (por ex., relatórios trimestrais de despesas)

Do ponto de vista do governo devedor uma negociação bem sucedida de conversão da dívida deverá produzir:

- um acordo de conversão da dívida com um investidor respeitável;
- melhores termos de reembolso do que outros tipos de alívio da dívida;
- a conversão de dívidas dispendiosas ou de dívidas não elegíveis para anulação da dívida;
- um preço de amortização baixo para pagamento das receitas de conversão da dívida;
- uma taxa de câmbio baseada em cada data de pagamento se o pagamento for efectuado

periodicamente,¹³

- uma conversão para um investimento com grande prioridade com um grau elevado de adicionalidade; e
- procedimentos para monitoria do uso adequado das receitas da conversão da dívida.

5. REDUÇÃO DA DÍVIDA BILATERAL & PROGRAMAS DE VENDAS DA DÍVIDA

5.1 Credores do Clube de Paris

Os credores do Clube de Paris introduziram a possibilidade de conversões da dívida para a dívida coberta por acordos de reescalonamento do Clube de Paris começando com os Termos de Houston em Setembro de 1990. A cláusula de conversão da dívida incluída na maior parte dos processos verbais do Clube de Paris desde então permite aos credores vender ou trocar as suas dívidas a receber no enquadramento de *conversões da* dívida-por-ajuda, dívida-por-natureza, dívida-em-acções ou de outras conversões em moeda local. A participação em conversões é voluntária para os governos credores e é ratificada por cada governo credor em acordos bilaterais do Clube de Paris. As disposições do conversão da dívida foram incorporadas em todos os termos subsequentes do Clube de Paris e também incluídas em acordos especiais de reestruturação da dívida celebrados com o Egipto e a Polónia.

CAIXA 5.1 CLÁUSULA TÍPICA DO CONVERSÃO DA DÍVIDA DO CLUBE DE PARIS

A título voluntário e bilateral, o governo de cada país Credor Participante ou as suas instituições adequadas poderão vender ou trocar, no enquadramento de conversões da dívida por natureza, dívida por ajuda, de capitalização da dívida ou de outras conversões em moeda local:

1. os montantes de empréstimos pendentes no que respeita a empréstimos APD;
2. os montantes de outros créditos, empréstimos e consolidações pendentes, até 20% dos montantes de créditos pendentes na [data limite] ou até um montante de DSE30 milhões, o que for mais elevado.

Toda a dívida APD é elegível para conversões. O Clube de Paris impôs limites à conversão da dívida não-APD. Estes eram originalmente de 10% ou US\$10 milhões (o montante que for mais elevado) para cada credor. O tecto foi aumentado para 20% ou DSE30 milhões por credor em 1996. Muito recentemente, o Clube de Paris consentiu que o tecto poderá ser tão elevado como 30% ou até DSE40 milhões em circunstâncias excepcionais (adoptadas nos Termos de Colónia).

Com base em dados compilados pelo Secretariado do Clube de Paris, credores bilaterais do Clube de Paris efectuaram conversões do valor facial estimado em US\$4.2 biliões em fins de Setembro de 1999. As conversões em acções perfizeram US\$2.2 biliões do total e US\$1.6 biliões foram em forma de conversões da dívida-por-desenvolvimento e dívida-por-natureza. Entre os países devedores, o Egipto tinha a maior parcela de conversões que totalizavam US\$1.7 biliões ou 40% das conversões totais. Os países credores que implementaram conversões incluíam a França (US\$1.4 biliões – dívida-em-acções e dívida-por-desenvolvimento), a Suíça (US\$900 milhões – apenas dívida-por-desenvolvimento), a Espanha (US\$400 milhões — apenas dívida-em-acções), a

¹³ O termo-padrão é geralmente que a taxa de câmbio para a conversão seja a taxa de mercado prevalecente na data de fecho da conversão.

Bélgica (US\$300 milhões — capitalização da dívida e dívida-por-desenvolvimento) e a Alemanha (US\$300 milhões — dívida-em-acções e dívida-por-desenvolvimento).¹⁴ Países credores tais como o Canadá, a Finlândia, a Itália, os Países Baixos e os EUA só concluíram conversões da dívida-por-desenvolvimento/natureza, enquanto o Reino Unido só vendeu dívida para conversões de dívida-em-acções ou dívida-por-desenvolvimento. A Suécia implementou conversões de dívida-em-acções e dívida-por-desenvolvimento. Alguns países credores não participaram em transacções de conversões devido à falta de um enquadramento legal ou de dotações orçamentais para conversões da dívida.

Conforme descrito acima, os credores do Clube de Paris introduziram dois tipos de programas de conversão da dívida baseados principalmente no tipo de dívida envolvido.

5.2 Programas de redução da dívida do Clube de Paris

O Clube de Paris permite a conversão de 100% da dívida APD incluída em acordos de reescalonamento. Em programas de redução da dívida bilateral, o governo credor compromete-se a reduzir a dívida APD de um país em desenvolvimento em troca do apoio do governo devedor para programas de desenvolvimento e/ou ambientalistas. O credor e os governos devedores negociam directamente os termos da redução da dívida e o compromisso do governo devedor de pôr de lado fundos de contrapartida. Embora os actores não-governamentais não sejam oficialmente partes das negociações, desempenham muito frequentemente um papel substancial no estabelecimento de prioridades e na determinação de como os fundos de conversão gerados serão gastos. Os termos-chave para negociar um acordo de redução da dívida bilateral são:

- a taxa de amortização: a percentagem do valor facial da dívida que terá de ser reembolsada em moeda local;
- o calendário e os procedimentos para o reembolso;
- os sectores a financiar através da conversão; e
- o mecanismo de financiamento e as modalidades de pagamento (por ex., fundos de contrapartida).

A Facilidade Suíça de Redução da Dívida (FSRD) (descrita no Anexo C) e a Empresa para as Américas (US Enterprise for the Americas) e a Lei da Conservação de Florestas Tropicais (Tropical Forest Conservation Act) (descritas no Anexo D) são exemplos de programas de redução da dívida bilateral.

5.3 Programas de vendas da dívida do Clube de Paris

Vários credores europeus têm programas de vendas da dívida principalmente para a conversão de empréstimos com garantia de créditos à exportação, que operam sujeitos a limites impostos na cláusula do conversão da dívida. Ao abrigo de programas de vendas da dívida, investidores terceiros (quer investidores privados para conversões da dívida-em-acções quer organismos não-lucrativos no caso de conversões de dívida-por-natureza e dívida-por-desenvolvimento) compram a dívida à agência de créditos à exportação do país credor ou a outra autoridade financeira responsável pela dívida pública ou publicamente garantida.

¹⁴ Banco Mundial, 'Global Development Finance 2000, Analysis and Summary Tables,' (Washington, DC: 2000), p. 173.

As autoridades financeiras do país credor avaliam o valor da dívida a converter com base no VAL da dívida reescalada e em critérios de risco económicos e baseados no mercado. Por vezes, os credores estarão dispostos a descontar a dívida mais ainda, se puderem “libertar-se” da administração de pequenos montantes da dívida para um determinado país em especial ou se a dívida relevante for considerada uma situação especial (por ex., se a dívida for contenciosa, se for do ex-Bloco de Leste).

Credores tais como a França e o Reino Unido têm utilizado mecanismos de ‘leilão’ baseados no mercado para seleccionar investidores nas conversões da dívida, enquanto a Bélgica, a Alemanha e a Suécia estão preparadas para considerar propostas caso-por-caso. De um modo geral, todos os credores bilaterais requerem que o investidor demonstre que o governo devedor consentiu a conversão da dívida antes de finalizar um acordo de compra da dívida.

5.4 Credores bilaterais não-membros do Clube de Paris

Conforme descrito acima, os credores não-membros do Clube de Paris, tais como a Hungria (dívida-por-exportações) e a Argentina (dívida-por-desenvolvimento) converteram a dívida dos governos dos países em desenvolvimento. É difícil confirmar a maior parte das provas da conversão da dívida por parte de credores não-membros do Clube de Paris, visto que os acordos bilaterais não são frequentemente publicados.

A China converteu a dívida em acções/equidade em países africanos (por ex., o Mali); no entanto, já que a dívida à China é com frequência prolongada indefinidamente, poderá haver poucos incentivos para converter esta dívida. Por outro lado, os países devedores poderão estar interessados em converter a dívida chinesa para beneficiar do investimento chinês adicional que possa resultar de transacções da dívida-em-acções.

Antes de aderir ao Clube de Paris, a Rússia vendeu dívidas para uma conversão da dívida-em-acções. Também aceitou pagamento em géneros na forma de pagamento de despesas de embaixada em países devedores.

TABELA 5.1 PROGRAMAS DE CREDORES DO CLUBE DE PARIS DE REDUÇÃO DA DÍVIDA E DE VENDAS DE DÍVIDAS				
Programa dos Credores	Dívida Elegível	Conversões Concluídos em Países Devedores	Uso de Receitas de Conversões da Dívida	Informações Adicionais
ALEMANHA				
Ministério da Cooperação Económica e do Desenvolvimento (BMZ) e o Banco Alemão de Desenvolvimento (KfW) Programa de conversão da dívida	APD	Bolívia, Costa do Marfim, Congo, Equador, Jordânia, Honduras, Peru, Vietname	Educação, ambiente e recursos naturais, alívio à pobreza	Financiamento para o programa afectado pelo Bundestag alemão cada ano
Ministério das Finanças /Hermes (ACE) Vendas de dívidas	Créditos à exportação	Egipto, Tanzânia	Vendas principalmente para capitalização da dívida	
BÉLGICA				
Ducroire/ Delcredere (ACE) vendas de dívidas	Créditos à exportação	Egipto, Madagáscar, Nigéria, Tanzânia	Vendas para <i>conversões</i> de capitalização da dívida e dívida-por-desenvolvimento	Vendas para <i>conversões da</i> dívida-por-desenvolvimento enumeradas abaixo
Administração para a Cooperação para o Desenvolvimento Dívida-por-desenvolvimento	Recompras de créditos à exportação a Delcredere e <i>tail ends</i> a credores comerciais	Benim, Bolívia, Camarões, Congo, Costa do Marfim, Equador, Etiópia, Guiné, Moçambique, Serra Leoa, Tanzânia, Togo, Vietname, Zâmbia	Programas de desenvolvimento social, alguns fundos de contrapartida estabelecidos	
CANADÁ				
Agência Canadiana para o Desenvolvimento Internacional (ACDI) Iniciativa de Conversão da Dívida para o Ambiente e o Desenvolvimento	Dívida APD	1993-97 Colômbia, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicarágua, Peru	Projectos de ambiente e de desenvolvimento sustentável Fundos fiduciários bilaterais estabelecidos	Conversão até C\$145 milhões de VF autorizada C\$123.5 milhões de VF anulados gerando C\$64.7 milhões em fundos em moeda local (em 11/97)
ESPANHA				
Ministério da Economia e das Finanças Vendas de dívidas	créditos à exportação	Egipto, Marrocos Nigéria	Vendas para dívida-em-acções	

TABELA 5.1 PROGRAMAS DE CREDORES DO CLUBE DE PARIS DE REDUÇÃO DA DÍVIDA E DE VENDAS DE DÍVIDAS				
Programa dos Credores	Dívida Elegível	Conversões Concluídos em Países Devedores	Uso de Receitas de Conversões da Dívida	Informações Adicionais
EUA				
Tesouro dos EUA Empresa para as Américas (EAI)	Dívida APD à USAID, PL-480	1991-93 Argentina, Bolívia, Chile, Colômbia, El Salvador, Jamaica, Uruguai Peru (recompra - 1998)	Ambiente Sobrevivência infantil	1991-93 US\$ 875 milhões de VF amortizados; US\$154 milhões de fluxo de juros em moeda local
Lei da Conservação de Florestas Tropicais (TFCA)	Dívida APD à USAID, PL-480		Conservação de florestas tropicais	US\$325 milhões em dotações do Congresso autorizados, 3 anos; Orçamento do Ano Fiscal 2000 afectado US\$13 milhões
EcoFund Polaco		Polónia (1991)	Protecção do ambiente e conservação da biodiversidade	10% da dívida anulados = US\$367 milhões
FINLÂNDIA				
Ministério dos Negócios Estrangeiros		Peru (1995)	Projectos de natureza e de desenvolvim. social, projecto de investigação da biodiversidade em Machu Picchu	US\$24.5 milhões de VF anulados em troca de US\$6.4 milhões em fundos de contrapartida
FRANÇA				
Agence française de développement (Agência Francesa de Desenvolvim.) Fundo de Libreville <i>Fundo de conversão da dívida-por-desenvolvimento</i>	Dívida APD e créditos à exportação	Camarões, Congo, Costa do Marfim, Gabão	Actividades produtivas, desenvolvimento local, projectos sociais, protecção ao meio ambiente, privatização reestruturação do sector público, Redução de quadros, formação	FF 4 biliões elegíveis Anulação condicional baseada em fundos de contrapartida do Governo para projectos
EcoFund Polaco		Polónia (1993)	Ambiente	1% da dívida = US\$48 milhões
COFACE (ACE)/ Tesouro Francês Vendas de dívidas	créditos à exportação	Egipto, Honduras, Jordânia, Marrocos, Filipinas, Tanzânia	Vendas principalmente para transacções de investimentos em acções baseadas em sistemas de leilão	Em fins de Setembro de 1999, a França tinha convertido US\$1.4 biliões para todos os tipos.
ITÁLIA				
Dívida-por-desenvolvimento EcoFund Polaco		Polónia	Protecção do ambiente e conservação da biodiversidade	

TABELA 5.1 PROGRAMAS DE CREDORES DO CLUBE DE PARIS DE REDUÇÃO DA DÍVIDA E DE VENDAS DE DÍVIDAS				
Programa dos Credores	Dívida Elegível	Conversões Concluídos em Países Devedores	Uso de Receitas de Conversões da Dívida	Informações Adicionais
PAÍSES BAIXOS				
Dívida-por-desenvolvimento e ambiente	Dívida APD dívida comercial recomprada a credores privados	Chile, Costa Rica, Jamaica, Madagáscar, Paquistão, Tunísia	Principalmente conservação e ambiente	
REINO UNIDO				
Departamento de Seguro de Créditos à Exportação (ECGD) Vendas de dívidas	créditos à exportação	Vendas no Egipto, na Nigéria, em Moçambique, na Tanzânia Mais de 30 países elegíveis	Vendas para dívida-em-acções e dívida-por-desenvolvimento	Programa começou em 1992. Directivas revistas em 1998.
RÚSSIA				
Dívida-em-acções		Tanzânia (1994)	Investimento no Hotel Sheraton	
SUÉCIA				
EKN (ACE) Vendas de dívidas	créditos à exportação	Egipto, Nigéria	Vendas para dívida-em-acções e dívida-por-desenvolvimento	
Dívida-por-desenvolvimento / ajuda EcoFund Polaco		Tunísia, Costa Rica Polónia (1997)	Protecção do ambiente e conservação da biodiversidade	2% da dívida da Polónia anulada US\$6.5 milhões a pagar
SUIÇA				
Secretária do Estado para os Assuntos Económicos Agência Suíça para a Cooperação e o Desenvolvimento Coligação Suíça de Organismos de Desenvolvimento (desempenha um papel activo) Facilidade de Redução da Dívida	créditos à exportação 1992-93 recompras de parcela não segurada (' <i>tail ends</i> ') de créditos à exportação oficialmente garantidos	<u>Em Agosto de 1998:</u> Bolívia, Costa do Marfim, Egipto, Equador, Guiné, Honduras, Jordânia, Peru, Filipinas, Senegal, Tanzânia, Zâmbia 10 operações adicionais planeadas para países elegíveis	<u>Projectos com Prioridade</u> serviços sociais e infra-estruturas, promoção de pequenas indústrias, ambiente e recursos naturais, agricultura/pescas	Dívida anulada é igual a CHF1,056 milhões de VF para 12 países Moeda local gerada por fundos de contrapartida perfaz CHF266.9 milhões. As maiores operações têm sido no Peru e na Costa do Marfim
Ecofund Polaco		Polónia (1993)	Protecção do ambiente e conservação da biodiversidade	10% da dívida ascendem a US\$52 milhões anulados e disponíveis para doações

6. FUTURAS PERSPECTIVAS PARA CONVERSÕES DA DÍVIDA

Com a diminuição da actividade de conversões de capitalização da dívida e dívida-por-desenvolvimento nos últimos anos, tem cabimento perguntar se estes tipos de conversões ainda constituem uma opção atractiva para países devedores. Alguns críticos têm argumentado que as conversões da dívida falharam porque a sua contribuição para a redução da dívida tem sido insignificante. A experiência ao longo dos anos tem mostrado que as conversões de capitalização da dívida e dívida-por-desenvolvimento têm sido muito eficazes quando vistos como um instrumento para cumprir objectivos específicos e não como panaceia para resolver o problema da dívida de um país. Ao contrário da Iniciativa HIPC, que fornece um enquadramento alargado para alívio da dívida, as conversões da dívida têm tido tipicamente objectivos mais limitados. Como os estudos de casos acima mostraram, estes variavam entre a privatização do sistema bancário do México e o apoio à protecção do ambiente e desenvolvimento social através do estabelecimento de fundos ambientalistas e fundos de contrapartida. Os *conversões* também têm sido usados para converter categorias especiais da dívida (por ex., a dívida não-Clube de Paris). Muito recentemente, na Ásia, foram introduzidas conversões da dívida-em-acções para conversão da dívida do sector privado.

Pode-se atribuir aos conversões dívida-por-desenvolvimento o estabelecimento do elo de ligação entre o alívio da dívida e um maior financiamento para projectos de desenvolvimento. Por exemplo, a campanha suíça de dívida nacional por ocasião do 700º aniversário da Confederação Suíça (1989-90) foi um ano 'jubilar' antecipado, um precursor da campanha do Jubileu 2000 para maior alívio da dívida HIPC.¹⁵ Os suíços introduziram o conceito de 'alívio da dívida criativo' que visa transferir os benefícios macroeconómicos do alívio da dívida para pessoas pobres ao nível "micro". Esta maior incidência no alívio da pobreza também foi incorporada no programa alemão de conversões da dívida bilateral.

Em alguns países HIPC, as conversões da dívida têm sido eclipsados pela Iniciativa HIPC, que tem maior impacto na viabilidade que a implementação de conversões da dívida. Como os países credores bilaterais dedicam mais recursos a operações HIPC (quer no contexto do Clube de Paris quer no contexto do alívio da dívida multilateral), é provável que estas tenham recursos orçamentais disponíveis para programas de conversão da dívida bilateral mais quase todos os credores bilaterais OCDE han acordado um anulação de 100% da dívida, o que elimine as vantagens duma conversão. Os países devedores também podem estar relutantes em consentir uma conversão da dívida (mesmo com um desconto substancial), se os critérios HIPC de sustentabilidade da dívida continuarem a desenvolver-se, suscitando esperanças de maior alívio da dívida futuro.

Quando é que os conversões da dívida são adequados?

Recomendam-se alguns princípios básicos para a implementação de conversões da dívida.

- **Os conversões da dívida são mais bem concebidos como parte de uma estratégia global de gestão da dívida de um país.** Através da análise do VAL, o governo devedor pode rever potenciais termos de reestruturação para diferentes categorias da dívida e identificar a dívida que poderá ser conveniente para conversão.

¹⁵ A ideia do ano jubilar vem do Velho Testamento, quando os escravos eram libertos e as dívidas anuladas de modo a permitir um novo começo àqueles que tinham sido privados.

- **Os conversões da dívida são mais eficazes quando apoiam as prioridades de investimento de um país e são usados para atrair investimento "adicional" ao país.** Para países de baixos rendimentos, é mais provável que estas prioridades vão favorecer conversões da dívida-por-desenvolvimento para programas de desenvolvimento e redução da pobreza, enquanto os países de rendimentos médios poderão desejar considerar conversões concebidos para atrair o investimento privado.
- **As conversões da dívida requerem coordenação entre agências estatais de países devedores.** A agência de gestão da dívida do país devedor desempenha em geral um papel principal na negociação de conversões, mas esta agência terá de trabalhar com ministérios do plano e sectoriais para analisar o impacto macroeconómico e os resultados a nível micro a atingir através das conversões.
- **As conversões da dívida podem ser concebidos para promover a participação por parte da sociedade civil no financiamento e na administração de programas de desenvolvimento.** Os governos devedores podem desempenhar um papel na concepção de estruturas de governação para fundos de contrapartida e ambientalistas que permitam a participação por parte da sociedade civil, embora pondo em uso sistemas de monitoria e avaliação para assegurar a responsabilização.

ANEXO A GLOSSÁRIO DE TERMOS

Acordo de compra (cessão) da dívida: Um acordo legal entre um investidor numa conversão da dívida e um credor (comercial ou agência de créditos à exportação) para a compra de dívidas para efeitos de conversão. O credor compromete-se a **ceder** a dívida ao investidor.

Acordo de conversão da dívida bilateral: Um acordo legal entre um governo devedor e um governo credor relativamente à conversão da dívida.

Acordo de conversão da dívida: Um acordo legal entre o investidor e o governo devedor que descreve os termos, os procedimentos e as obrigações de ambas as partes para uma conversão da dívida. Em conversões que envolvam a dívida bilateral, o acordo é entre o governo credor e o governo devedor.

Adicionalidade: Novos investimentos gerados através da conversão da dívida. As conversões de capitalização da dívida podem ser usados para promover investimentos estrangeiros em sectores com prioridade da economia e estimular a privatização ou exportações não-tradicionais. As conversões da dívida-por-desenvolvimento podem atrair assistência adicional dos doadores.

Cláusula do conversão da dívida do Clube de Paris: Uma cláusula que tem sido incluída na maior parte dos processos verbais do Clube de Paris (acordos gerais entre um devedor e os seus credores do Clube de Paris) desde 1991. A cláusula permite actualmente uma conversão a título voluntário de 100% de empréstimos APD e até (ao mais elevado dos dois) 30% ou DSE 40 milhões para empréstimos não-concessionais (a título excepcional).

Clube de Paris: O Clube de Paris é um grupo ad hoc de credores bilaterais oficiais que se reúne periodicamente para negociar acordos de reescalonamento com países devedores. O Tesouro francês serve de Secretariado para o Clube de Paris.

Compensação da dívida: Compra da dívida por um investidor para compensar obrigações (por exemplo, direitos alfandegários, impostos) devidas a um governo devedor.

Conversão (swap, troca) da dívida: A anulação da dívida externa, tipicamente com desconto do valor facial, em troca de pagamento em moeda local ou outro activo (obrigações, activos públicos privatizados, etc.). Os termos 'conversão', 'troca' e 'swap' são usados alternadamente.

Conversão da dívida-em-acções: A anulação da dívida externa em troca de investimentos em acções/equidade numa companhia nacional ou numa empresa pública privada.

Conversão da dívida-por-desenvolvimento infantil: Conversões da dívida-por-desenvolvimento que financiam programas que beneficiam crianças. A UNICEF desempenhou um papel principal na implementação destes conversões.

Conversão da dívida-por-desenvolvimento: A anulação da dívida externa em troca de financiamento para projectos de desenvolvimento (desenvolvimento infantil, conservação/ambiente, educação, saúde, etc.) no país devedor. Também chamado **dívida-por-ajuda**.

Conversão dívida-por-dívida: A troca de um tipo de dívida por outro tipo com termos diferentes.

Conversão dívida-por-educação: Conversões da dívida-por-desenvolvimento que financiam programas que beneficiam a educação. Programas de bolsas de estudo para estudantes latino-americanos foram financiados através de conversões da dívida-por-educação.

Conversão dívida-por-exportações: A anulação da dívida externa em troca de moeda local para compra de bens do país devedor para exportação.

Conversão dívida-por-natureza (ambiente): A anulação da dívida externa em troca de moeda local que seja usada para financiar projectos de conservação ou protecção do ambiente.

Conversão dívida-por-saúde: Conversões da dívida-por-desenvolvimento para programas de saúde. Por exemplo, a fundação River Blindness Foundation aumentou o seu financiamento para a erradicação de um tipo de cegueira na Nigéria através de conversões da dívida-por-saúde. O HIID argumentou recentemente que recursos adicionais do alívio da dívida deverão ser orientados para a prevenção de VIH/SIDA.

Conversão tripartido da dívida: Conversões de dívidas envolvendo negociações entre um governo devedor, um investidor e um credor.

Credores do Clube de Londres: Ao abrigo dos chamados procedimentos do Clube de Londres para reestruturação da dívida do banco comercial estabeleceu-se um Comité de Assessoria Bancária que representa os credores principais, geralmente presidido pelo maior credor. O comité celebra um acordo em princípio com o país devedor, que depois tem de ser aprovado e subsequentemente assinado pelos credores participantes.

Credores não-membros do Clube de Paris: Credores bilaterais que não são membros dos credores do Clube de Paris.

Desconto ('corte de cabelo') do valor facial: Percentagem de redução do valor facial da dívida. O inverso do desconto é o **preço de compra** ou o **preço de amortização**. Também referido em termos coloquiais como o 'corte de cabelo'.

Dívida bilateral (oficial): Empréstimos devidos a governos credores bilaterais. Os empréstimos da Assistência Para o Desenvolvimento (APD) devem-se tipicamente a agências de ajuda. Os empréstimos publicamente garantidos (principalmente créditos à exportação) devem-se a agências de créditos à exportação (ACEs).

Dívida comercial (privada): A dívida a credores do sector privado, incluindo bancos comerciais, portadores de obrigações e companhias de exportação e comércio. Inclui obrigações, empréstimos e notas promissórias.

Dívida exótica: A dívida que é raramente transaccionada no mercado secundário, sobretudo a dívida dos países com mercados pré-emergentes.

Dívida soberana: A dívida dos governos ou de agências públicas (também chamado dívida pública).

Doação da dívida: Um credor compromete-se a doar a dívida a um investidor não-lucrativo em conversões da dívida.

Fundo ambientalista: Os fundos ambientalistas (FAs) fornecem financiamento a longo prazo para a conservação da biodiversidade e actividades ambientalistas. Os FAs são tipicamente criados e geridos por organismos maioritariamente privados, embora em alguns países os governos tenham desempenhado um papel principal. Os FAs têm sido capitalizados através conversões da dívida-por-natureza e acordos de redução da dívida. Também chamados **fundos fiduciários de conservação**.

Fundo de amortização: Um fundo que desembolsa todo o seu capital e os rendimentos de investimentos durante um período de tempo fixo.

Fundo de dotação: Um fundo que gasta apenas os rendimentos do seu capital, que é investido como um activo permanente a longo prazo.

Fundos de contrapartida: Em troca de uma anulação da dívida, um governo devedor compromete-se a amortizar uma parte da dívida anulada em moeda local, que deposita num fundo de contrapartida. O enquadramento legal para fundos de contrapartida tem sido tipicamente estabelecido através de acordos de redução da dívida bilateral negociados entre credores e países devedores. São muito frequentemente administrados por representantes quer da sociedade civil (ONGs locais ou outras instituições privadas) quer de instituições estatais. Os recursos mantidos num fundo de contrapartida são usados para financiar actividades de desenvolvimento e fortalecer a capacidade de organismos locais. Também podem ajudar a estabelecer mecanismos de financiamento sustentável tais como fundos de garantia de empréstimos.

Iniciativa dos países pobres muito endividados (HIPC): Lançada em 1996, a iniciativa HIPC é um acordo por parte da comunidade internacional para ajudar os países pobres com bom desempenho de políticas a libertar-se de cargas da dívida insustentáveis através da prestação de alívio da dívida alargado. O HIPC Reforçado acordado em 1999, reduziu os critérios de elegibilidade, acelerou o processo de entrega e criou um elo de ligação explícito à redução da pobreza. Cerca de 41 países, principalmente na África Sub-sariana, são elegíveis para HIPC.

Mercado da dívida de mercados emergentes: Também chamado o **mercado secundário da dívida** para transacção da dívida comercial dos governos de países em desenvolvimento. Os **mercados emergentes** referem-se a países de baixos e médios rendimentos que estão a seguir reformas políticas e económicas e uma integração mais completa na economia global.

Monitoria e avaliação: Monitoria é a recolha e a análise sistemáticas de informações para medir os progressos de um projecto ou programa face a resultados esperados. As avaliações são empreendidas periodicamente para avaliar os progressos operados no sentido de uma obtenção de resultados e dos ensinamentos retirados da experiência.

Obrigações Brady: Títulos que resultaram da troca de empréstimos de bancos comerciais por novas obrigações no quadro do **Plano Brady** lançado em 1989. As operações de reestruturação da dívida ao abrigo do plano Brady resultaram na emissão de US\$160 biliões do valor facial de obrigações Brady por parte da Argentina, do Brasil, da Bulgária, da Costa Rica, Côte d'Ivoire, do Equador, das Filipinas, da Jordânia, do México, da Nigéria, da República Dominicana, do Panamá, do Peru, da Polónia, da Rússia, do Uruguai, da Venezuela e do Vietname.

Preço (taxa) de amortização: O preço em termos percentuais ao que a dívida é convertida noutra activo.

Preço de compra: O preço em termos percentuais pagos para comprar dívidas a um credor. O preço de compra é o inverso do desconto do valor facial.

Programa de redução da dívida bilateral: Um programa patrocinado por um governo credor para reduzir a dívida de um país em desenvolvimento, que inclui frequentemente conversão da dívida.

Programa de conversão da dívida: Programa oficialmente patrocinado por um país devedor ou credor para a conversão da dívida, geralmente envolvendo a emissão de directivas para programas.

Programa de vendas da dívida bilateral: Um programa patrocinado por um governo credor para a venda da dívida reescalada de um governo devedor.

Recompra da dívida: A recompra por parte de um governo devedor de toda ou de uma parcela da sua dívida externa com desconto do valor facial. A Facilidade de Redução da Dívida da AID do Banco Mundial (financiada pelo BIRD e por doadores bilaterais) tem financiado a recompra da dívida comercial para países de baixos rendimentos. Alguns governos credores também têm patrocinado a recompra de créditos à exportação oficialmente garantidos a agências de créditos à exportação ou dos **'tail-ends'** de exportadores e bancos para conversão através de programas de redução da dívida bilateral (por exemplo, os programas belga e suíço).

Round-tripping: Reconversão das receitas da conversão da dívida em moeda local em moeda forte para a obtenção de lucros ilegais.

Tail-end: Parcela não garantida da dívida dos créditos à exportação a bancos e exportadores.

Valor actualizado líquido (VAL): O VAL da dívida é a soma de todas as futuras obrigações (juro e capital) de serviço da dívida pendente, descontada à taxa de juro do mercado.

Valor facial: O montante original de empréstimos devido ao abrigo de um acordo de empréstimo ou de outro crédito, antes do reescalamento ou da redução da dívida. Também referido como o **valor nominal** da dívida.

ANEXO B RECURSOS ADICIONAIS

Bradynet.com.

Um *websíte* dedicado à dívida do mercado secundário. Embora os preços da dívida só sejam disponíveis por subscrição, comentários e artigos que dão uma ideia do mercado são gratuitos.

Banco Mundial. *Global Development Finance, Analysis and Summary Tables*. Vol. 1. Washington, DC.

A edição de 2000 contém estatísticas sobre a conversão da dívida bilateral. A edição de 1998 contém o capítulo mais recente sobre a conversão da dívida comercial. Vd. também edições anteriores de *Global Development Finance* e *World Bank Debt Tables* para dados históricos sobre conversões da dívida.

Communauté de Travail des Oeuvres d'Entraide Suisses. *From Debt to Development: The Swiss Debt Reduction Facility*. Berne, Suíça: Agosto de 1998.

Descreve a Facilidade Suíça de Redução da Dívida, um programa de redução da dívida bilateral. Disponível no *websíte* da Coligação (<http://www.swisscoalition.ch>).

Conferência das Nações Unidas sobre o Comércio e o Desenvolvimento (CNUCED). *Conversion of Official Bilateral Debt: Survey of Regulatory and Budgetary Frameworks*. Genebra, Suíça: 1994.

Elaborado por Owen Stanley Financial. Resume programas de conversão da dívida bilateral de países credores.

Curtiss, Randall. *Bilateral Debt Conversion for the Environment, Peru: an Evolving Case Study*. Washington, DC: 1996.

Descreve a experiência do Peru de negociação de programas de redução da dívida bilateral. Disponível de The Nature Conservancy, 4245 N. Fairfax Drive, Suite 100, Arlington, VA 22203-1606, EUA, tel: (1) 703-841-4864, fax: (1) 703-841-4880, e-mail: rcurtis@tnc.org.

Debar, Johan and Paneels, Kris. Administration pour la Coopération au Développement, Bélgica. *L'Endettement des pays en développement et le programme belge de remise de dette*. Bruxelas: Março de 1995.

Descrição do programa belga de dívida-por-ajuda.

Debt Advisory International. *Prospects for Reduction and Conversion of U.S. Sovereign Claims on Developing Countries to Support Overseas Sustainable Development Activities*. Washington, DC: 1997.

Preparado para o Wallace Global Fund. Disponível de DAI, 1747 Pennsylvania Avenue, NW, Suite 450, Washington, DC 20006, EUA, tel: (1) 202-463-2188, fax: (1) 202-463-7285, e-mail: dai@debtadvisory.com.

Departamento das Nações Unidas para o Desenvolvimento Económico e Social. *Debt-Equity Swaps and Development*. New York, NY: 1993.

Analisa o impacto de conversões de capitalização da dívida no desenvolvimento.

Emerging Markets Traders Association (EMTA), 63 Wall Street, 20th Floor, New York, NY 10005, tel: (1) 212-908-5000, fax: (1) 212-908-5039, web site: emta.org.

O *websíte* da EMTA tem informações de fundo extensivas sobre as dívidas do mercado secundário e dos mercados emergentes.

Fundo para o Meio Ambiente Mundial (GEF). *Evaluation of Experience with Conservation Trust Funds*. Washington, DC: 1999.

Presta informações sobre as melhores práticas para fundos fiduciários de conservação. As informações sobre fundos fiduciários de conservação são disponíveis em inglês, francês e espanhol no *website* da GEF (<http://www.gefweb.org/html/publications.html>).

Gabinete das Nações Unidas para a Região Sudano-Saheliana (UNSO). *Debt-for-Environment Swaps for National Desertification Funds*. PNUD, New York, NY: Dezembro de 1998.

Elaborado por Melissa Moye. Guia introdutório a conversões da dívida-por-ambiente. Disponível em inglês e francês. Solicite do UNSO, 304 E. 45th Street, New York, NY 10017, EUA, tel: (1) 212-906-6497, fax: (1) 212-906-6345, e-mail: unso@undp.org.

Interagency Planning Group on Environmental Funds (IPG). *The IPG Handbook on Environmental Funds*. New York, NY: 2000.

Um livro-recurso para a concepção e operação de fundos ambientalistas. Disponível em <http://www.ctf.homepage.com>, um *website* em construção que presta informações sobre fundos fiduciários de conservação (fundos ambientalistas). Para encomendar, contacte Pact Publications, 777 United Nations Plaza, 6th Floor, New York, NY 10017, tel: (1) 212-697-6222, fax: (1) 212-692-9748, web site: <http://www.pactpub.com>.

International Law Institute. *International Borrowing Negotiating and Structuring International Debt Transactions*. Washington, DC: 1994.

O Capítulo sobre *Sovereign Debt Exchanges* resume os aspectos legais de conversões tripartidas da dívida que envolvem a dívida comercial.

Kaiser, Jürgen and Lambert, Alain. *Debt Swaps for Sustainable Development: A Practical Guide for ONGs*. Gland, Suíça e Cambridge, Reino Unido: 1996.

Um guia alargado a conversões da dívida-por-desenvolvimento da perspectiva de ONGs. Encomenda-se de IUCN Publications Services Unit, 219c, Huntingdon Road, Cambridge, CB3 0DL, Reino Unido, tel: (44) 1223 277894, fax: (44) 1223 277175, e-mail: books@iucn.org (US\$10, 70 páginas, ISBN: 2-8317-0362-X, Encomenda N° B251). Visite também o *website* da IUCN (<http://www.economics.iucn.org>) para informações sobre financiamento de conservação.

Organização de Cooperação e de Desenvolvimento Económicos (OCDE). *Swapping Debt for the Environment: the Polish EcoFund*. Paris: 1998.

Avaliação do EcoFund Polaco. Contacte a Direcção do Ambiente (Environment Directorate) da OCDE, Environmental Action Programme Task Force, tel: (33) 1 45 24 93 00, fax: (33) 1 45 24 78 76, e-mail: env.contact@oecd.org.

Rosen, Sydney, Simon, Jonathon, Thea, Donald and Zeitz, Paul. *Exchanging Debt for Health in Africa: Lessons from Ten Years of Debt-for-Development Swaps*. Harvard Institute for International Development (HIID), Development Discussion Paper No. 732. Cambridge, MA: Novembro de 1999.

Disponível do *website* do HIID (<http://www.hiid.harvard.edu/pub/ddps/ddps.html>). Avalia a experiência com conversões da dívida-por-desenvolvimento e argumenta a favor de conversões da dívida-por-saúde.

Sung, Woonki and Troia, Rosaria. *Developments in Debt Conversion Programs and Activities*. World Bank Technical Paper Number 170. Washington, DC: 1992.

Resume programas de capitalização da dívida, principalmente na América Latina.

US Treasury Department. *Enterprise for the Americas Initiative: Report to Congress.*

Relatórios periódicos anuais sobre a operação da EAI disponível de Gabinete para a Política Internacional de Endividamento (Office of International Debt Policy) do Tesouro dos EUA,

ANEXO C FACILIDADE SUÍÇA DE REDUÇÃO DA DÍVIDA

Uma campanha pública levou o Parlamento e o Governo suíços a criar a Facilidade Suíça de Redução da Dívida (FSRD) em 1991 por ocasião do 700º aniversário da Confederação Suíça. A DRF recebeu uma doação inicial de CHF 500 milhões (cerca de US\$360 milhões). O objectivo principal desta facilidade é aliviar a carga da dívida de países muito endividados com base no 'alívio da dívida criativo'. O Secretária do Estado para os Assuntos Económicos (SECO, antigamente chamado Gabinete Federal de Assuntos Económicos Estrangeiros) no Ministério da Economia da Suíça administra a FSRD com a assistência da Agência Suíça para o Desenvolvimento e a Cooperação em consulta com a Coligação Suíça de Organismos de Desenvolvimento.

Elegibilidade do país devedor

Os seguintes grupos de países são potenciais beneficiários da FSRD:

- países de baixos rendimentos seriamente endividados (SILICS), que reescalnaram a sua dívida bilateral oficial com o Clube de Paris;
- países-programa da assistência suíça para o desenvolvimento (APD), que também conseguiram reescalonar a sua dívida com o Clube de Paris; e,
- todos os outros países menos desenvolvidos, que não figuram em nenhuma das duas categorias acima.

Cerca de 45 países são elegíveis para alívio da dívida ao abrigo da FSRD. No entanto, o Governo suíço só trará negociações para alívio da dívida, se o país em questão reunir as seguintes condições adicionais:

- tem de estar empenhado num programa de reformas económicas a médio prazo, em geral num programa de ajustamento estrutural em cooperação com o Banco Mundial e o FMI;
- as suas condições de governação (Estado de direito, princípios democráticos, responsabilização pública do governo, situação de direitos humanos) têm de ser aceitáveis;
- deverá ter um sistema adequado de gestão da dívida que também inclua passos abrangentes e específicos para reduzir o endividamento externo a todas as categorias de credores.

Medidas de alívio da dívida

A FSRD trata do financiamento das operações de alívio da dívida quer bilateral quer multilateral. Foram desenvolvidos quatro instrumentos diversos desde o início da FSRD em 1991, conforme se segue:

Dívida bilateral oficial: recompra de tail-ends

Este instrumento aplica-se apenas a créditos à exportação oficialmente garantidos, visto que todos os empréstimos APD foram anulados em 1977. Para perdoar ou converter dívidas de créditos à exportação reescalnadas no Clube de Paris de países credores, a FSRD recompra a parcela não garantida de tais créditos (chamados '*tail-ends*') a exportadores e bancos suíços. A GRE, agência suíça de créditos à exportação, é portadora da parcela não garantida do crédito à exportação. Na sequência da recompra dos tail-ends, a GRE transfere a sua parcela para a FSRD. Uma vez que estas operações tenham sido concluídas, a FSRD pode negociar o perdão ou a conversão de toda a dívida de créditos à exportação, desde que todas as condições sejam

preenchidas pelo país devedor.

Dívida bancária comercial: recompras internacionais

A FSRD trata da recompra da dívida bancária comercial não-garantida a título bilateral e multilateral. A componente principal desta medida é contribuições para recompras internacionais da dívida implementadas ao abrigo da Facilidade da Redução da Dívida da AID.

Dívida multilateral: liquidação de atrasados e financiamento de obrigações correntes

A medida inicial consistia na liquidação de pagamentos atrasados a instituições financeiras internacionais. Desde 1996, foram introduzidas as seguintes medidas adicionais: contribuições para o financiamento de obrigações correntes, para o pré-pagamento de empréstimos multilaterais não-concessionais, e, finalmente, para o Fundo HIPC estabelecido pelo Banco Mundial.

Medidas complementares: assistência à balança de pagamentos, assistência técnica e fortalecimento de capacidade

A FSRD tem fornecido dinheiro fresco na forma de assistência à balança de pagamentos, especialmente a países que têm evitado cair na armadilha da dívida graças a políticas cautelosas da dívida. A assistência também tem incluído contribuições para o Sistema de Gestão e Análise da Dívida (SIGADE) desenvolvido pela CNUCED, assim como o Programa de Capacitação HIPC gerido pela Debt Relief International.

Operações de conversão da dívida concluídas

Duas operações para recompra da parcela não assegurada de créditos à exportação oficialmente garantidos a fornecedores suíços foram empreendidas em 1992. Considerando tudo, estas cobriram 28 países devedores, sendo uma maioria destes países em África. Os preços oferecidos pelo Governo suíço baseavam-se em preços do mercado secundário para a dívida bancária comercial, mais um pequeno prémio. 95% dos exportadores envolvidos participaram. Venderam um total de dívida tail-end da ordem de CHF 350 milhões a um preço de média ponderada de 20% do valor facial (preço de compra de CHF 71 milhões). Os preços actuais variam entre 7% e 51%. Juntamente com as parcelas garantidas de que a GRE é portadora, o total das dívidas bilaterais a receber para estes 28 países monta a aproximadamente CHF 1.3 biliões.

Deste montante, aproximadamente CHF 1.1 biliões tinham sido tratados com 18 países até ao fim de 1997. Em 12 países o Governo suíço negociou conversões de dívidas, o que resultou no estabelecimento de fundos de contrapartida. Em troca de perdão da dívida, os governos devedores comprometeram-se a depositar uma certa percentagem da dívida anulada num chamado fundo de contrapartida a usar para projectos e programas de desenvolvimento que beneficiam os pobres. Para estes 12 países, um montante superior a CHF 1 biliões foi convertido em moeda local a uma taxa média de 25% do valor facial. Isto gerou um total de CHF 267 milhões em moedas locais. As taxas de amortização variaram entre 8% no caso da Zâmbia e 60% excepcionais no Egipto.

O enquadramento legal para uma conversão da dívida ao abrigo da FSRD é proporcionado por um acordo de alívio da dívida bilateral negociado entre o país devedor e o Governo suíço. Para além das disposições relativas à dívida a converter, o acordo define a taxa de amortização, as modalidades de pagamento, o(s) sector(es) em que os recursos deverão ser investidos, a estrutura organizacional do fundo de contrapartida e a composição do(s) corpo(s) responsável (responsáveis) pela gestão do fundo.

O Governo suíço tem aplicado alguns princípios básicos relativos a operações de conversão da dívida:

- Constrangimentos monetários e orçamentais devem ser considerados aquando da negociação da taxa de amortização e das modalidades de pagamento para minimizar os custos e evitar a inflação no país devedor.
- A Suíça pede normalmente pagamento antecipado em dinheiro para o fundo de contrapartida. Nos casos em que os constrangimentos orçamentais se afiguram graves, os pagamentos são aceites em várias prestações.
- A Suíça prefere que o dinheiro a depositar no fundo de contrapartida seja transferido para uma conta remunerada num banco comercial privado para assegurar uma gestão independente do fundo de contrapartida.
- Idealmente, o fundo de contrapartida deverá ser gerido por um corpo independente que represente toda a gama de organismos na sociedade civil que sejam activos no(s) sector(es) com prioridade especificados no acordo. Os dois governos geralmente têm assento no(s) comité(s). Em anexo encontra-se um exemplo da estrutura do fundo de contrapartida estabelecido no Peru.
- Dentro de um certo período de tempo após a sua constituição, o corpo ou os corpos do fundo devem elaborar regras e regulamentos que orientem as suas funções e a afectação dos seus recursos. Isto inclui, entre outras coisas, directivas gerais de políticas de investimento e financiamento, critérios de elegibilidade e critérios de selecção de projectos.
- Os recursos do fundo de contrapartida deverão ser usados primariamente para financiar projectos e programas de ONGs e outros organismos privados.

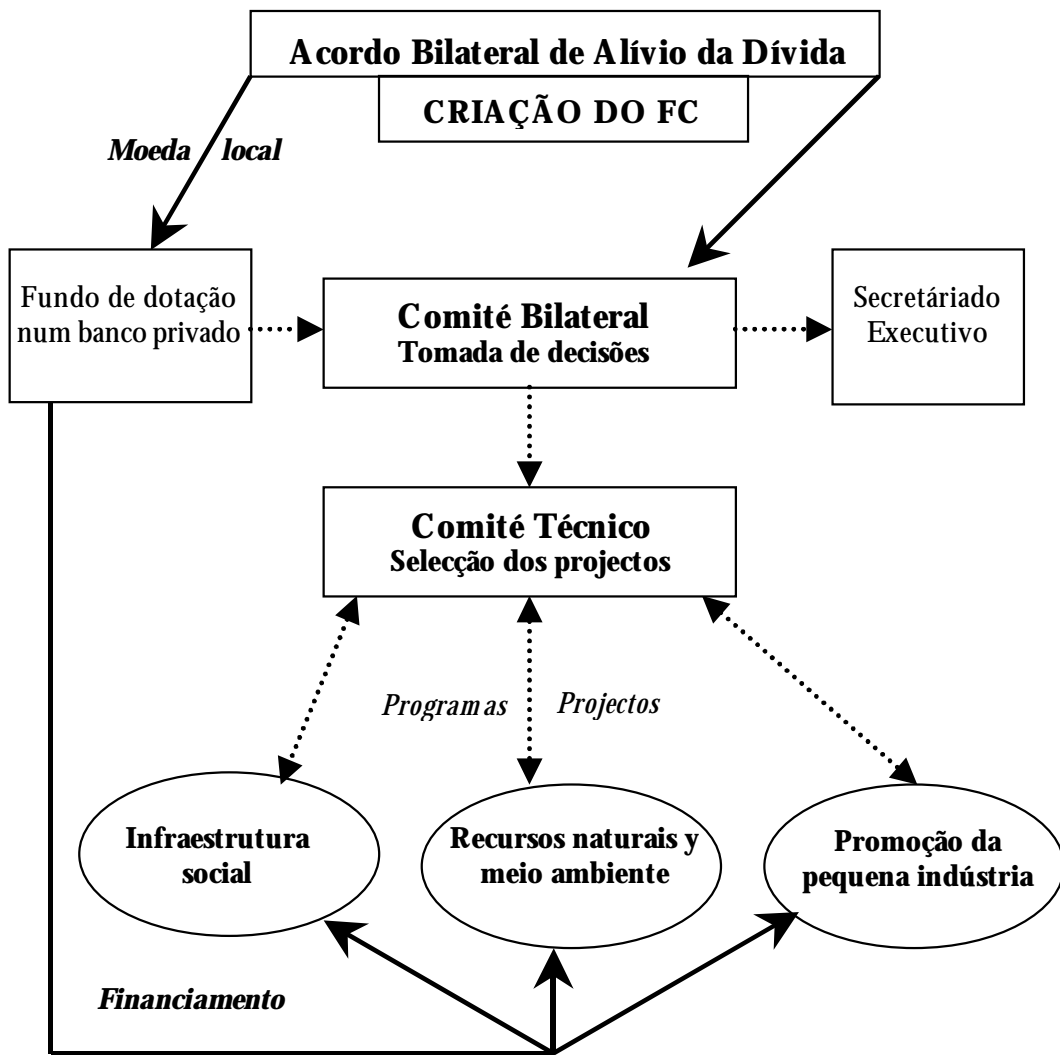
A abertura da estrutura do fundo de contrapartida conduziu a diferenças substanciais entre os países. Por exemplo, o fundo na Costa do Marfim incide num sector único (agricultura), enquanto o fundo tanzaniano é activo em cinco sectores que não foram definidos com precisão. O papel das ONGs do sul na concepção e na implementação de fundos de contrapartida também tem variado, devido a condições políticas e institucionais divergentes nos países em questão, e também a abordagens diversas usadas pelos actores suíços envolvidos.

A duração de vida dos fundos, que são todos fundos de amortização, também varia de país para país. Enquanto os fundos na América Latina têm uma orientação a médio prazo que varia entre três e cerca de cinco anos, pressupõe-se que a duração de vida dos fundos na Costa do Marfim, no Egipto e nas Filipinas seja de pelo menos dez anos. A orientação a prazo mais curto está em conformidade com o requisito de transmitir o efeito do alívio da dívida ao nível micro o mais rapidamente e de forma mais perceptível possível. Por outro lado, o efeito de uma estratégia a longo prazo é estabelecer instrumentos financeiros sustentáveis que beneficiem organismos orientados para os escalões de base e organizações não-governamentais.

A Coligação Suíça de Organismos de Desenvolvimento concebeu um Sistema de Monitoria e Avaliação (M&A) que incide no impacto de nível micro do 'alívio da dívida criativo' implementado através dos fundos de contrapartida. Dada a pequena proporção de dívidas suíças a receber comparada com a dívida externa total dos países em questão, o impacto ao nível macro é considerado insignificante. As actividades de M&A incidem na eficiência, eficácia e sustentabilidade dos fundos de contrapartida.

Fonte: Resumido da Facilidade Suíça pela Coligação Suíça de Organismos de Desenvolvimento (Agosto de 1998).

FIGURA C.1 ESTRUTURA DO FUNDO SUIÇO DE CONTRAPARTIDA, PERU



Volume da dívida:	CHF196.2 milhões
Taxa de amortização:	25%
Volume CHF:	CHF40 milhões
Comité Bilateral:	Ministério das Finanças do Peru Embaxaida suíça na Lima
Comité Técnico:	Secretariado Executivo de Cooperação Técnica Internacional do Ministério da Presidência (SECTI) Agência suíça para a Cooperação e o Desenvolvimento (CODESU) Fundo Nacional para as Areas Protegidas por o Estado (PROFONANPE) Centro de Estudos e Promoção do Desenvolvimento
Beneficiários:	50% instituições governamentais 50% organizações não-governamentais e sector privado

Fonte: The Swiss Debt Reduction Facility

ANEXO D EUA: INICIATIVA DA EMPRESA PARA AS AMÉRICAS E LEI DA CONSERVAÇÃO DE FLORESTAS TROPICAIS

A **Iniciativa da Empresa para as Américas (EAI)** foi criada pelos Estados Unidos em 1990 e alargada em 1992 para tratar de cargas da dívida oficial em países da América Latina e das Caraíbas, ao mesmo tempo que promovia a protecção do ambiente e a sobrevivência infantil. De 1991 a 1993, os EUA reduziram a dívida da assistência estrangeira (USAID) e da assistência alimentar (PL-480) da Argentina, da Bolívia, do Chile, da Colômbia, de El Salvador, da Jamaica e do Uruguai em \$875 milhões e criaram fundos fiduciários em moeda local no total de \$154 milhões. Em 1998, o Peru beneficiou de uma recompra da dívida. A EAI permite o uso de redução da dívida, recompra da dívida e mecanismos de conversão dívida-por-natureza para reduzir a dívida aos EUA.

A **Lei da Conservação de Florestas Tropicais (TFCA)** foi aprovada em Julho de 1998 para oferecer a possibilidade de alívio da dívida em troca de financiamento em moeda local para a conservação de florestas tropicais. A TFCA foi moldada segundo a EAI. A TFCA autoriza US\$325 milhões em fundos para a TFCA, mas até agora o Congresso dos EUA afectou US\$13 milhões para o AF2000. A implementação da TFCA está actualmente em curso e o Bangladesh será muito provavelmente o primeiro país a beneficiar.

Mecanismos de Redução da Dívida

Redução da Dívida

A dívida aos EUA é reduzida num dado montante baseado no valor actualizado líquido (VAL) da dívida do país ao orçamento dos EUA (expresso em termos de tantos cêntimos para o dólar US). O stock da dívida reduzida pendente é reemitido como uma nova dívida em dólares pagável em 10 a 20 anos com uma taxa de juro concessional de 3%. O fluxo de juros é depositado num fundo fiduciário em moeda local. Para implementar uma operação EAI ou TFCA de redução da dívida, o Congresso dos EUA tem de disponibilizar dotações orçamentais.

Recompra da Dívida

O país devedor paga ao Tesouro dos EUA uma quantia única em dólares equivalente ao VAL de parte da sua dívida pendente e efectua um pagamento simultâneo numa quantia única em moeda local que é depositada num fundo fiduciário EAI ou TFCA igual a pelo menos 40% do preço de recompra da dívida. O Peru concluiu uma recompra da dívida EAI que tratava de mais de \$177 milhões em dívida com um pagamento de recompra de \$57.1 milhões e um fundo fiduciário adicional equivalente a \$23 milhões em moeda local.

Conversão da Dívida

Tal como no caso de uma recompra da dívida, terceiros (tais como um organismo de conservação) poderão comprar parte da dívida do país ao Governo dos EUA, pagando o VAL da dívida. A dívida é então reembolsada em moeda local a um montante acordado aos terceiros em apoio a programas de desenvolvimento. As dotações orçamentais do Congresso não são necessárias para implementar recompras da dívida ou acordos de conversões da dívida.

Implementação

Uma vez que um país tenha empreendido uma negociação bem sucedida do acordo de redução da dívida com os Estados Unidos, começa a travar negociações para criar um Acordo Geral EAI ou TFCA. O Acordo implica a criação de um fundo fiduciário para receber pagamentos de juros

ou de quantias únicas. O Governo dos EUA requer que o Fundo seja administrado por um Conselho de Administração local que inclua uma maioria de cidadãos particulares locais mais pelo menos um membro do governo anfitrião e um membro do Governo dos EUA. Todos os fundos no fundo fiduciário deverão ser usados para doações a ONGs locais e a grupos comunitários em apoio do ambiente e da sobrevivência infantil e do desenvolvimento (para a EAI) ou da conservação de florestas tropicais (para a TFCA).

Requisitos de Elegibilidade

Para ser elegível para a EAI ou a TFCA, um país tem de reunir critérios de elegibilidade, conforme os seguintes:

Critérios Ambientalistas

- Presença de pelo menos uma floresta tropical que seja notável a nível global em termos da sua biodiversidade ou que represente um grande bloco intacto de florestas numa escala regional, continental ou global (apenas para a TFCA)

Critérios Económicos (determinados pelo Ministério das Finanças dos EUA)

- Acordo ou progressos no sentido de um acordo de crédito contingente (*'stand-by'*) do FMI, acordo de facilidade de ajustamento estrutural ou mecanismo semelhante
- Se necessário, progressos de empréstimos de ajustamento estrutural ou sectorial do Banco Mundial/AID
- Implementação de grandes reformas de investimento ou progressos demonstráveis no sentido de um regime de investimentos aberto
- Acordos com credores comerciais sobre a reestruturação da dívida (se aplicável)

Critérios Políticos (determinados pelo Ministério dos Negócios Estrangeiros dos EUA)

- Um governo democraticamente eleito
- Um governo que não apoie terrorismo
- Cooperação do governo em controlos internacionais de drogas
- Um governo que de modo geral não viole os direitos humanos

Critérios Administrativos (determinados pelo Gabinete de Gestão e Orçamento)

- PNB *per capita* de \$1,700 ou inferior (EAI) ou rendimentos *per capita* inferiores a US\$8,956 em 1 de Janeiro de 1998 (TFCA)
- Poderá não tratar o stock total da dívida de uma vez
- Só a dívida USAID e PL-480 é tratada

Próximos Passos

Para ser considerado para a EAI ou a TFCA, o governo do país relevante tem de expressar o seu interesse ao Ministério dos Negócios Estrangeiros dos EUA. O ministério do governo responsável pelas negociações da dívida deverá iniciar os contactos (por exemplo, o Ministério das Finanças).

SÉRIE DE PUBLICAÇÕES DO DEBT RELIEF INTERNATIONAL

Todas as publicações são também disponíveis em inglês, francês, e espanhol.

1. Países Pobres Muito Endividados – Programa de Capacitação para Estratégia e Análise da Dívida
2. Implementando a Iniciativa HIPC Reforçada: Aspectos-Chave para Governos PPMEs
3. O Clube de Paris
4. Conversões da Dívida: um Resumo
5. Aspectos-Chave para Análise da Sustentabilidade da Dívida Interna
6. Necessidades de Capacitação dos PPMEs

Estas publicações podem ser obtidas de:

Debt Relief International
4th Floor, Lector Court, 151-153 Farringdon Road, London EC1R 3AF, Reino Unido.
Tel.: 44 (0)20 – 7278 0022
Fax: 44 0(20) – 7278 8622
publications@dri.org.uk