A NATUREZA JURÍDICA DO DEBT-FOR-NATURE SWAP

The legal nature of the debt-for-nature swap

João Manoel de Lima Junior¹
UFRB

DOI: <https://doi.org/10.62140/JMLJ3622024>

Sumário: 1. Características dos *debt-for-nature swaps*; 2. *Debt-for-nature swaps* no Brasil; Considerações Finais.

Resumo: O artigo analisa a natureza jurídica da operação financeira *debt-for-nature swap* (troca de dívida por natureza) e discute a possibilidade de sua utilização como um instrumento econômico da política ambiental brasileira. Nesta operação financeira, um credor de títulos de dívida pública negocia com o Estado emissor a assunção de obrigações de conservação da natureza em troca do perdão ou desconto substancial da dívida. O *debt-for-nature swap* é uma adaptação do contrato de troca de dívida por ativos (*debt-equity swap*) para funcionar como um instrumento de colaboração público-privada na preservação do meio ambiente e redução do endividamento externo de países em desenvolvimento. Para atingir o objetivo proposto para o artigo, serão apresentadas as principais características desta operação, suas partes, objeto, termos e condições essenciais e acessórias bem como o seu regime operacional e jurídico aplicável. Bem como serão, em seguida, listados alguns casos paradigmáticos em que esta operação financeira foi contratada por países em desenvolvimento para a implementação de suas políticas econômica e ambiental nacionais. Apesar do *debt-for-nature swap* já ter sido utilizado com sucesso em outros países em desenvolvimento latino-americanos (tais como Bolívia, Colômbia, Equador e Peru); no Brasil, em 1989, foi frustrada a primeira tentativa de utilização deste instrumento financeiro para a proteção da Floresta Amazônica. Sendo assim, o artigo rediscute a possibilidade de utilização deste instrumento financeiro de proteção ambiental no Brasil. Com base em pesquisa bibliográfica em método dedutivo, parte-se da constatação de que a abertura democrática e a aproximação da política ambiental brasileira de instrumentos jurídico-econômicos de proteção ambiental permite formular conclusões no sentido da oportunidade da reavaliação quanto à legalidade, conveniência e oportunidade de utilização do *debt-for-nature swap* como mais um instrumento econômico e jurídico de proteção ambiental no Brasil.

Palavras-chave: sustentabilidade; dívida externa; instrumentos financeiros ambientais; direito e políticas públicas.

Abstract: The article analyzes the legal nature of the debt-for-nature swap financial operation and discusses the possibility of its use as an economic instrument of Brazilian environmental policy. In this financial operation, a creditor of public debt securities negotiates with the issuing State the assumption of nature conservation obligations in exchange for the forgiveness or substantial discount of the debt. The debt-for-nature swap is an adaptation of the debt-equity swap to function as an instrument of public-private collaboration in preserving the environment and reducing the external debt of developing countries. To

¹ Professor de Direito Ambiental da Universidade Federal do Recôncavo da Bahia – UFRB. Doutor em Direito Empresarial pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro – UERJ. Mestre em Direito Econômico e Financeiro pela Universidade de São Paulo – USP. Vice-Presidente da Comissão Permanente de Direito Empresarial do Instituto dos Advogados Brasileiros – IAB. Membro da Associação dos Professores de Direito Ambiental do Brasil – APRODAB. E-mail: joao.lima@ufrb.edu.br

achieve the objective proposed for the article, the main characteristics of this financial operation will be presented, its parts, object, essential and accessory terms, and conditions as well as its applicable operational and legal regime. Next, some paradigmatic cases will be listed in which this financial operation was contracted by developing countries in the implementation of their national economic and environmental policies. Although debt-for-nature swap had already been used successfully in other Latin American developing countries (such as Bolivia, Colombia, Ecuador and Peru); In Brazil, in 1989, the first attempt to use this financial instrument to protect the Amazon Forest was frustrated. Therefore, the problem of the possibility of using this financial instrument for environmental protection in Brazil is re-discussed. Based on bibliographical research and a deductive method, we start from the observation that the democratic opening and the approximation of Brazilian environmental law and policy to economic instruments of environmental protection allow us to formulate conclusions in the sense of viability to reevaluate the legality, convenience and opportunity of using debt-for-nature swap as another economic and legal instrument for environmental protection in Brazil.

Keywords: sustainability; foreign debt; environmental financial instruments; law and public policy.

1. Características dos *debt-for-nature swaps*

O objetivo do presente trabalho é analisar a operação financeira *debt-for nature swap*, com foco específico na identificação de sua função econômica, natureza jurídica, histórico de uso por outros países em desenvolvimento e histórico do Brasil na utilização deste instrumento de política econômica e ambiental. No item 1, serão apresentadas as características e tipos de *debt-for-nature swap*, feitas algumas reflexões sobre a sua natureza jurídica e será apresentado um panorama da utilização deste instrumento econômico de proteção ambiental por outros países em desenvolvimento. No item 2, será apresentado o histórico do Brasil com os *debt-for-nature swaps* e, por fim, serão feitas algumas considerações sobre a necessidade, utilidade e viabilidade de incorporação do *debt-for-nature swap* como mais um dos muitos instrumentos econômicos disponíveis para a gestão da dívida externa e implementação da Política Nacional do Meio Ambiente – PNMA.

Em linhas gerais, o *debt-for-nature swap* é um instrumento jurídico para viabilizar a conversão de dívida externa soberana pela assunção de obrigações pelo país devedor de obrigações de proteção da natureza em seu território local. Portanto, trata-se de uma operação financeira para a implementação de políticas econômica e ambiental. A criação de um instrumento que reduzisse o endividamento enquanto promovesse a proteção ambiental nos países em desenvolvimento foi proposta pelo ambientalista Thomas E. Lovejoy, então vice-presidente de ciência do *World Wild life Fund* (atual *World Wide Fund for Nature* – WWF), no artigo *Aid Debtor Nation's Ecology*, publicado no *New York Times* em 4 de outubro de 1984.

A proposta de trocar dívida por preservação da natureza foi implementada pela primeira vez na Bolívia, por meio de um acordo firmado em 1987 com a Organização Não Governamental (ONG) estadunidense Conservação Internacional. Este acordo tinha o intuito de proteger 1,5 milhões de hectares de florestas tropicais na reserva da biosfera e estação ecológica de Beni (*La Reserva de la Biosfera y Estación Biológica del Beni- EBB*). Neste primeiro *debt-for-nature swap*, a ONG comprou, no mercado secundário, títulos da dívida pública boliviana com 85% de deságio sobre o valor de face dos títulos. Com isso, a Conservação Internacional pagou aos bancos privados credores originários dos títulos USD 100.000,00 por títulos com valor de face de USD 650.000,00. Na sequência, a Conservação Internacional concordou em cancelar a dívida boliviana em troca da assunção, pelo governo da Bolívia, 1) da obrigação de aumentar a área da EBB, e 2) de fornecer o equivalente à USD 250.000 em moeda local para a manutenção e gestão da reserva e sua zona de amortecimento (BRAMBLE *et al.*, 1988).

A partir da assinatura do primeiro *debt-for-nature swap*, vários outros países em desenvolvimento e ONGs negociaram contratos com obrigações semelhantes. De modo que as características, partes envolvidas e tipos de contratos de conversão de dívida por preservação ambiental se desdobraram para atender as circunstâncias específicas de cada operação e contratante. Assim, passaram a existir os *debt-for-nature swaps* de três partes (*three-party swap*), que envolvem o Estado devedor, o credor originário e uma instituição privada adquirente da dívida e os *debt-for-nature swaps* de duas partes (*two-party swap*), que envolvem o Estado devedor e um outro Estado credor. As dívidas convertidas em obrigações de proteção da natureza poderiam ter como credores instituições públicas, como órgãos de ajuda internacional controlados por outros Estados soberanos (*public sector debt-for-nature swap*); bancos de desenvolvimento e organismos multilaterais; ou instituições financeiras privadas (*private sector debt-for-nature swap*).

Vale ressaltar que os *debt-for-nature swaps* foram introduzidos no final da década de 1980, quando muitos países em desenvolvimento se viam em crises de endividamento decorrentes do primeiro e segundo choques externos dos preços do petróleo no mercado internacional e do aumento das taxas de juros cobradas pelos países desenvolvidos. Por exemplo, este era o caso do Brasil que devia USD 115 bilhões em 1989, a maior dívida externa entre os países do então chamado Terceiro Mundo (ROBINSON, 1989). Os *debt-for-nature swaps* surgiram como uma espécie do gênero *debt.swap* (troca de dívida), operações financeiras que já vinham sendo tentadas pelos países em desenvolvimento para redução da sua dívida externa. Segundo Hansen (1988, p. 2) era possível identificar três tipos diferentes de *debt*

swaps: (a) *debt-debt*, onde uma dívida com custo de carregamento maior era trocada por uma dívida mais barata; (b) *debt-equity*, onde uma dívida era trocada por participações no capital social de sociedades de economia mista controladas pelo país devedor; e (c) *debt-rescue*, onde a dívida era recomprada no mercado secundário pelo próprio país emissor dos títulos. Assim, o *debt-for-nature swaps* surgiu como um desdobramento do *debt-equity*, onde o credor internacional recebe, em troca de seu crédito, *obrigações de fazer* do Estado devedor em vez de um ativo financeiro ou valor mobiliário (ações representativas do capital social de sociedades de economia mista). Assim, como no caso boliviano, citado acima, as obrigações geralmente envolviam (e envolvem até hoje) o comprometimento com a proteção de determinada área ou Bioma, adoção de políticas públicas ambientais setoriais ou o financiamento de ONGs nacionais atuantes na proteção do meio ambiente. Não raro, os países em desenvolvimento tinham que emitir moeda² para cumprir com as obrigações assumidas nos *debt-for-nature swaps*.

Ainda segundo Hansen (1988, p. 3), surgiram quatro variações diferentes para a estruturação econômica dos *debt-for-nature swaps*: (a) conversão, pelo banco central do país devedor, da dívida externa (expressa em moeda estrangeira) pela emissão de moeda local ou pela emissão, no mercado interno, de títulos públicos em benefício de ONGs nacionais que investiriam os recursos recebidos em decorrência da titularidade dos títulos (juros, bônus ou cupons) em projetos ambientais locais; (b) doação dos títulos de dívida para ONGs locais que realizariam projetos ambientais; (c) compra de títulos da dívida externa no mercado secundário por ONGs internacionais e posterior venda com deságio sobre o preço de face do título para empresas multinacionais que, por sua vez, deveriam realizar projetos empresariais ambientalmente responsáveis no país emissor; e (d) perdão, pelos Estados credores, de parcelas da dívida externa do país em desenvolvimento em troca da assunção de obrigações de adoção de políticas públicas de proteção ambiental.

Idealmente, os *debt-for-nature swap* foram pensados para funcionar como um veículo jurídico e econômico que beneficiasse, ao mesmo tempo, três tipos de interesses socialmente relevantes: o interesse do Estado em reduzir a sua dívida externa, o interesse da ONG de promover a defesa do meio ambiente em países em desenvolvimento, e da população local que seria beneficiada pelo aprimoramento tanto da política econômica, quanto da política ambiental nacional. Contudo, apesar de ser utilizados até hoje em diversos países (inclusive o Brasil, maiores detalhes no item 2, abaixo), desde a sua introdução em 1987, os *debt-for-nature swaps* já foram alvo de muitas críticas. Por exemplo, já foram criticados por seus

²A necessidade de emissão de moeda fundamentava uma das principais críticas à adoção em larga escala dos *debt-for-nature swaps*, por suposto efeito inflacionário.

possíveis efeitos inflacionários ou por viabilizarem a interferência externa indevida de grupos privados ou países estrangeiros em assuntos da política econômica, social e ambiental interna. Portanto, os *debt-for-nature swaps* seriam instrumentos de *neocolonialismo* ou *ecoimperialismo*. Mais grave ainda, funcionariam como um meio de transferência de controle sobre territórios ou sobre a titularidade sobre bens ambientais públicos para países ou grupos privados internacionais. Portanto, os *debt-for-nature swaps* seriam instrumentos de violação da soberania nacional e do direito de autogestão dos países em desenvolvimento para escolher livremente as suas políticas de desenvolvimento social e econômico e de preservação do meio ambiente (Princípio 21 da Declaração de Estocolmo sobre Meio Ambiente Humano³).

Desde o seu surgimento e primeira utilização, os *debt-for-nature swaps* passaram a ser utilizados por diversos países em desenvolvimento tanto na modalidade *private-sector debt-for-nature swap (three-party swap)*, quanto na modalidade *public-sector debt-for-nature swap (two-party swap)*. Por exemplo: Argentina (1993); Bangladesh (2000); Belize (2001); Bolívia (1987, 1991, 1993, 1997, 2000); Botswana (2006); Brasil (1991, 2010); Bulgária (1995); Chile (1991, 1992); Colômbia (1992); Costa Rica (1987, 1988, 1990, 1996, 1999); Egito (1995); El Salvador (1992, 2001); Equador (1987, 1989, 1994, 2002); Filipinas (1988, 1990, 1992, 1993, 1996, 2002); Guatemala (2006); Guiné-Bissau (1995); Honduras (1993, 1997, 1999); Jamaica (1991, 1993); Jordânia (1995, 2000, 2001); Madagascar (1989, 1990, 1993, 1994, 1996, 2003); Panamá (2003); Peru (1993, 1996, 1997, 2002); Polônia (1990, 1991, 1997, 1998, 1999, 2000); Síria (2001); Tanzânia (1993); Tunísia (1992, 1993); Uruguai (1992); Vietnam (1996, 1999, 2001); e Zâmbia (1989) (TKACHENKO *et al.*, 2024) (SCBD, 2017) (WWF, 2003a; 2003b).

Uma vez apresentadas as características, tipos, função econômica e histórico de utilização dos *debt-for-nature swaps* é possível analisar a natureza jurídica desta operação financeira. Inicialmente, os *debt-for-nature swaps* de três partes ou firmados entre o Estado devedor e instituições privadas são operações financeiras estruturadas por meio de contratos conexos internacionais. Estruturadas, por que as operações de *debt-for-nature swap* “*são formadas a partir de um complexo de contratos assinados pela Administração com entes públicos e privados, visando ao interesse público, mas em estreita cooperação com o mercado privado financeiro e de capitais*” (ARELLANO, 2020, pp. 182-183). Contratos, porque dependem da troca de manifestações de vontade e assunção de obrigações entre diferentes instituições. Conexos, porque a completude da operação depende necessariamente do cumprimento de obrigações

³ Princípio 21 - De acordo com a Carta das Nações Unidas e com os princípios do direito internacional, os Estados têm o direito soberano de explorar seus próprios recursos, de acordo com a sua política ambiental, desde que as atividades levadas a efeito, dentro da jurisdição ou sob seu controle, não prejudiquem o meio ambiente de outros Estados ou de zonas situadas fora de toda a jurisdição nacional.

assumidas em negócios jurídicos privados-privados e público-privados sucessivos. Internacionais, porque envolvem partes localizadas em países diferentes, obrigações a ser cumpridas em países ou em moedas diferentes e sujeitas a regimes jurídicos nacionais diferentes. Logo, elementos de conexão do direito internacional privado.

Por outro lado, os *debt-for-nature swaps* de duas partes ou firmados entre o Estado devedor e instituições públicas do Estado credor são acordos bilaterais de cooperação recíproca em matéria ambiental firmados entre o Estado devedor, de um lado, e, de outro, o Estado credor, órgãos de ajuda internacional ou órgãos integrantes da comunidade internacional. Logo, um típico instrumento do direito internacional público firmado entre instituições dotadas de personalidade jurídica de direito internacional público.

Em relação às repercussões jurídicas no âmbito interno do Estado contratante do *debt-for-nature swap*, destaca-se que o ato administrativo para formalizar a manifestação de vontade do(s) Estado(s) contratante(s) podem ser atos administrativos complexos ou compostos. Será complexo, se a manifestação de vontade depender de aprovação por vários órgãos da administração pública interna; e composto, se a manifestação de vontade depender de aprovação de um único órgão da administração pública interna, mas a exequibilidade do ato depender da atuação de órgãos diferentes. No caso brasileiro, idealmente, a manifestação de vontade neste sentido dependeria de atuação conjunta (a) do Conselho Monetário Nacional – CMN e do Banco Central do Brasil – BCB (em suas respectivas competências como autoridade monetária e como agente executivo internacional do Governo Federal, conforme previsto nos artigos 4º e 11 da Lei 4.595/64); e (b) do Conselho Nacional do Meio Ambiente – CONAMA e do Instituto Brasileiro de Meio Ambiente e dos Recursos Naturais Renováveis – IBAMA (em suas respectivas competências como órgão deliberativo e proponente de diretrizes de políticas governamentais para o meio ambiente e de órgão executor da PNMA, conforme previsto nos incisos II e IV do artigo 6º da Lei 6.938/81).

Os *debt-for-nature swaps*, para atingir seus objetivos propostos de reduzir o endividamento externo do país e aumentar a proteção ambiental no âmbito interno, devem funcionar eficazmente como instrumentos de gestão da dívida pública, arranjos institucionais de colaboração público-privada, meio de viabilização da participação privada na consecução de interesses públicos (*enlightened self-interest*) e instrumento econômico da política ambiental (nos termos do inciso XIII do artigo 9º da Lei 6.938/81).

Uma última questão interessante sobre a natureza jurídica do *debt-for-nature swap* é saber se além de tratar-se de um tipo específico de *debt-swaps*, como visto acima, podem também ser enquadrados como *swaps* para fins da incidência da regulamentação dos mercados

financeiros e de capitais. Mais especificamente, saber se os *debt-for-nature swaps* são de alguma forma relacionados com os contratos de *swap* negociados no mercado de derivativos. Apesar de inexistir uma definição pacificada delimitando o conteúdo do conceito de *swap* negociado no mercado de derivativos (CORDEIRO FILHO, 2010), é possível afirmar que “[d]erivativos são instrumentos financeiros contratuais, bilaterais ou multilaterais, onde são negociados ativos financeiros cujo valor é derivado de um ou mais ativos referência (underlying assets)” (LIMA JUNIOR, 2016, p. 111).

Os contratos de *swap* podem ser firmados com vários objetivos específicos, tais como obtenção de lucros (investimento) ou proteção contra riscos financeiros (*hedge*). Os riscos protegidos por contratos de *swap* podem ser operacionais, cambiais, sazonais ou inflacionários. Como visto acima, no caso do *debt-for-nature swap*, a operação financeira é contratada com várias finalidades públicas e privada, mas especialmente com foco na preservação do meio ambiente e na redução do endividamento externo de países em desenvolvimento. O *swap*, instrumento derivativo, mais comumente utilizado pelos Estados (inclusive o Brasil), são os *swaps* cambiais, utilizados pelas autoridades monetárias como instrumento de política cambial para controle do valor externo da moeda nacional.

Os *swaps*, em sua versão mais comum, são instrumentos derivativos onde as partes se obrigam a trocar entre si o resultado financeiro decorrente da aplicação de determinadas taxas referenciais sobre um valor determinado (nocial). Atualmente, os conceitos jurídico e contábil de *swap*, instrumento derivativo, abrange apenas os acordos que envolvem (a) troca de rentabilidades periodicamente verificadas ao longo da execução do contrato (excluindo os contratos que envolvem a troca de principal no início ou final do contrato, como ocorre no *cross-currency swap*), (b) a liquidação por diferença (*netting*), e (c) inexigibilidade de entrega física de ativos, ou seja, contratos onde há apenas o cumprimento de obrigações pecuniárias, sem previsão de entrega física de mercadorias (*commodities*), valores mobiliários ou ativos financeiros (*non-deliverable swaps*, por exemplo). Assim, os *debt-for-nature swaps* poderiam ser considerados como contratos de permuta de ativos, um instrumento de gestão financeira e implementação das políticas econômica e ambiental adotado pelo Estado devedor, mas não como contrato de derivativo *stricto sensu*. Haja vista que o *debt-for-nature swap* envolve não só a conversão da dívida (com o possível cancelamento do título que a representa), mas também o cumprimento de várias obrigações por agentes públicos e privados, extrapolando os limites dos aspectos puramente financeiros dos contratos de *swap* negociados nos mercados financeiros.

2. *Debt-for-nature swaps* no Brasil

A partir de 1987, com a contratação de *debt-for-nature swaps* por vários países em desenvolvimento – não raro, com grande dívida externa, natureza e biodiversidade, o Brasil seria um candidato natural para utilização desta inovação financeira e ambiental. Contudo, a história mostra um relacionamento conturbado do Brasil com a possibilidade de contratação de *debt-for-nature swaps*.

Conforme Reisman (1993), em 1989, quando o Brasil já vinha passando por pressões internacionais para proteção de sua natureza e biodiversidade, em especial a Floresta Amazônica, começaram as primeiras tentativas de utilização do *debt-for-nature swap* como instrumento econômico de proteção ambiental. As pressões que o Brasil recebia na época eram de ordem econômica e retórica por parte de países desenvolvidos. Contudo, neste mesmo ano, o então presidente José Sarney fez um discurso na 44ª Assembleia Geral da Organização das Nações Unidas – ONU demonstrando a posição firme do Brasil em não aceitar interferências externas, públicas ou privadas, em sua política de proteção para a Amazônia. Por considerar que tal tentativa de influência significaria violação à soberania nacional. Neste discurso⁴, o então presidente apresentou o “Programa Nossa Natureza”, afirmando a disposição do Brasil para a cooperação internacional na área de proteção ambiental, mas sem aceitar nenhuma condição ou interferência nos assuntos de política interna do Brasil. Posição rígida e ainda caudatária das concepções políticas brasileiras sobre a Amazônia vigentes na época da ditadura militar. Que, em resumo, se preocupavam em “ocupar” a Amazônia, seja com grandes obras de infraestrutura ou políticas de colonização, proteger as fronteiras brasileiras contra invasores externos, ou defender a Amazônia contra conspirações internacionais disfarçadas de preocupação ambiental (PICCIRILLO, 1993, p. 566).

Além das preocupações quanto à influência estrangeira na política interna brasileira, a contratação de *debt-for-nature swaps* no Brasil era criticados internamente por seus possíveis efeitos inflacionários, pela ilegitimidade dos valores dos títulos de dívida externa brasileira (que estariam artificialmente inflados) e em decorrência da má experiência prévia do Brasil com os *debt-equity swaps*. Os críticos alegavam que os *debt-equity swaps* teriam permitido investimento estrangeiro direto no Brasil em valor inferior ao preço de mercado, já que multinacionais compravam títulos da dívida brasileira com deságio e convertiam em participação no capital social de empresas brasileiras pelo valor de face dos títulos. Todavia, ao contrário dos *debt-equity swaps*, os *debt-for-nature swaps* não transferem propriedade

⁴ Disponível em: <https://josesarney.org/reflexao-sobre-o-mundo/>. Data de acesso 03.05.24.

imobiliária ou titularidade sobre títulos, ativos financeiros ou valores mobiliários para as instituições públicas ou privadas internacionais atuando em colaboração com o Estado devedor (PICCIRILLO, 1993, p. 565).

Somente em 1991, pouco antes da Conferência da ONU sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento (Eco-92), é que o Brasil teve o seu primeiro plano concreto de utilização do *debt-for-nature swap*. O então presidente Fernando Collor apresentou o plano, intitulado “Programa Piloto para Proteção das Florestas Tropicais do Brasil”, no dia 26 de junho de 1991 para o G7 (atual G20). O plano propunha o financiamento pelos países desenvolvidos de iniciativas de proteção da Amazônia no valor de USD 1.57 bilhões e incluía os *debt-for-nature swaps* como uma das formas de financiamento. Neste mesmo ano, o governo brasileiro anunciou, ainda, um plano de conversão de USD 100 milhões por ano da dívida externa brasileira em projetos de financiamento de políticas e iniciativas em defesa da Amazônia (REISMAN, 1993, p. 416).

Ainda segundo este autor, em maio de 1992, poucos meses antes da Eco-92, o Brasil aprovou o seu primeiro *debt-for-nature swap*, a operação estruturada consistia na compra, em mercado secundário, de títulos da dívida externa brasileira (*debtfinanceagreements*) no valor de USD 2.2 milhões. A compra foi realizada pela ONG internacional *The Nature Conservancy – TNC*, que obteve USD 850 mil em doações. Os títulos foram então doados para a Fundação Pró-Natureza – FUNATURA, que trocou, com o governo brasileiro, os títulos da dívida, pelo seu valor de face, por títulos públicos ambientais especialmente emitidos para esta finalidade. Os títulos emitidos pelo Brasil após a conversão da dívida externa confeririam ao seu titular o direito de receber uma remuneração (juros) de 6% ao ano. Os recursos recebidos pela FUNATURA seriam utilizados para a manutenção do Parque Nacional Grande Sertão Veredas, na divisa dos estados de Minas Gerais e Bahia, Bioma Cerrado (REISMAN, 1993)(SENADO FEDERAL, 2002).

Foi criado todo um novo aparato regulatório e institucional para viabilizar a contratação de *debt-for-nature swaps* no Brasil. Neste sentido, foi (a) instituída a comissão Técnica de Avaliação de Projetos Ambientais, criada pelo Decreto Presidencial de 28 de junho de 1991; e (b) instituído o plano de conversão da dívida externa para fins ambientais, pela Resolução CMN nº 1.840, de 16 de julho de 1991. Apesar das inovações regulatórias e institucionais, apenas o primeiro projeto de conversão de dívida para fins ambientais foi aprovado neste formato (*private-sector debt-for-nature swap, three-party swap*). A criação do novo aparato regulatório e institucional para a implementação desta política pública reforça a importância dos papéis exercidos pelo Direito na implementação das

políticas públicas. Pois, o “*Direito é a língua pela qual falam as políticas públicas*” (GOLDBERG, 2006) e nelas se manifesta nas dimensões participativa, instrumental, substantiva e estruturante (COUTINHO, 2013).

A previsão da possibilidade de contratação de *debt-for-nature swaps* no Brasil em uma resolução do CMN e a criação da Comissão Técnica de Avaliação de Projetos Ambientais por decreto presidencial demonstraram uma evolução na posição brasileira em relação às potenciais vantagens da conversão de dívida externa para fins ambientais. Contudo, a constitucionalidade, a legalidade e a robustez deste novo aparato regulatório e institucional ainda careciam de uma legislação específica. Haja vista a precariedade da criação de uma comissão por decreto presidencial não amparado por lei ordinária e da previsão de cooperação entre o BCB e o IBAMA apenas por resolução do CMN. Assim, durante o governo do presidente Itamar Franco, foi desenvolvido um projeto de lei contendo o marco legal dos *debt-for-nature swaps* no Brasil. Conforme Piccirillo (1993, 575), este projeto tinha como objetivo criar “*o Programa de Conversão da Dívida Externa Doadada para Fins Ambientais, Sociais e Culturais, autoriza[r] o Poder Executivo a emitir títulos de responsabilidade do Tesouro Nacional para os fins que especifica*”.

Talvez, a mudança na postura do Brasil em relação à legalidade, conveniência e oportunidade de contratação de *debt-for-nature swaps* entre 1989 (rejeição absoluta) e 1992 (proposta de previsão legal), demonstre alguma evolução e aprendizagem institucional do Estado brasileiro com a experiência de outros países. Os quais podem ter servido para demonstrar (a) que os receios da utilização dos *debt-for nature swaps* como um instrumento de conspiração internacional para tomar a Amazônia do Brasil fossem exagerados; e (b) que os *debt-for-nature swaps* fossem apenas mais um instrumento disponível para gestão da dívida externa, situação de endividamento público cuja gestão só atingiria a “*normalização*” anos depois (ABDALA, 2005, p. 98).

Segundo o Ministério do Meio Ambiente e Mudança do Clima – MMA do Brasil e o Departamento de Estado dos EUA, o Brasil só viria a contratar um segundo *debt-for-nature swap* em 2010 por meio de acordo bilateral entre o Brasil e os EUA (MMA, 2010) (USDS, 2010). Portanto, uma operação de conversão de dívida externa para fins ambientais (*public-sector debt-for-nature swap, two-party swap*) com estrutura e natureza jurídica distinta daquela adotada em 1991. Por meio deste acordo, os EUA se comprometeram a perdoar a dívida externa brasileira em USD 21 milhões, ao longo de cinco anos após a assinatura do *debt-for-nature swap*; ao passo que o Brasil se comprometeu a usar estes recursos para a proteção de florestas tropicais em seu território. O *debt-for-nature swap* firmado com o Brasil foi o 16°

acordo bilateral de conversão de dívida externa para fins ambientais firmado pelos EUA com países em desenvolvimento desde a promulgação do *Tropical Forest and Coral Reef Conservation Act* – TFCCA⁵. Segundo o Departamento de Estado dos EUA (USDS, 2010), por meio do *debt-for-nature swap* seriam protegidas florestas tropicais brasileiras nos Biomas Mata Atlântica, Caatinga e Cerrado.

Uma investigação detalhada sobre as possíveis causas deste hiato de quase 20 anos entre o primeiro e o segundo *debt-for-nature swap* firmado pelo Brasil extrapola o escopo do presente trabalho. Mas, certamente, é um tema a ser estudado. Por exemplo, importa saber quais fatores jurídicos, interpessoais, políticos, econômicos, institucionais e ideológicos foram determinantes para aprovação daquele projeto específico em 1991 e de nenhum outro no mesmo formato. Por exemplo, um aspecto do único *private-sector debt-for-nature swap* firmado pelo Brasil merece destaque “*a presidenta do IBAMA à época da oficialização das conversões era também membro da diretoria da Funatura, a única ONG do país a beneficiar-se de conversões*” (ABDALA, 2005, p. 103). Esta ou outras possíveis interligações público-privadas ainda desconhecidas podem ter contribuído, no curto prazo, para a mudança da postura institucional do Brasil quanto à contratação do *debt-for-nature swap*; e, no longo prazo, para impedir que um segundo *debt-for-nature swap* com características semelhantes ou que envolvesse colaboração público-privada fosse contratado pelo Estado brasileiro.

Importante notar que o Decreto Presidencial de 28 de junho de 1991 (que instituiu a instituiu a Comissão Técnica de Avaliação de Projetos Ambientais) vigorou até 07 de março de 2020⁶; e a Resolução CMN n° 1.840, de 16 de julho de 1991 (que instituiu o plano de conversão da dívida externa para fins ambientais), vigorou até 31 de outubro de 2021⁷. Tendo sido revogados apenas em momento da história política e institucional brasileira saudosos das concepções hegemônicas durante a ditadura militar e marcado por retrocessos na proteção do meio ambiente em geral e da Amazônia, em especial⁸.

Considerações finais

⁵O *Tropical Forest and Coral Reef Conservation Act* – TFCCA é uma lei federal americana, promulgada em 1998 e prorrogada em 2019, que autoriza o governo federal dos EUA a conceder perdões da dívida externa de países em troca da assunção de obrigações de conservação da natureza local, desde que atendidos determinados critérios de elegibilidade. Maiores informações em: <https://www.usaid.gov/tropical-forest-conservation-act>. Data de acesso: 03 de maio de 2024.

⁶ Revogado pelo Decreto n° 10.223, de 5 de fevereiro de 2020.

⁷ Revogada pela Resolução CMN n° 4.962, de 21 de outubro de 2021.

⁸ Para uma compilação dos retrocessos ambientais do período ver o relatório *Governo JB Menos 30 anos em 3* (SINAL DE FUMAÇA, 2021) Disponível em: <https://www.sinaldefumaca.com/sdf-relatorio-pt-final-30em3/> Data de acesso: 06 de maio de 2024.

Diante do acima exposto, é possível concluir que, desde o seu surgimento, os *debt-for-nature swaps* se consolidaram como instrumentos econômicos de proteção ambiental e de gestão da dívida externa em países em desenvolvimento. Apesar da abrangência internacional de operações de conversão de dívida externa para fins ambientais, o histórico do Brasil com o *debt-for-nature swaps* pode ser dividido em seis fases: (1) rejeição absoluta, sob o medo que este instrumento teria efeitos deletérios à economia (inflação) ou soberania (influência externa na Amazônia) brasileiras; (2) uso simbólico, no período que antecedeu a Eco-92; (3) primeira inércia, no período entre o primeiro e o segundo *debt-for-nature swaps* firmados pelo Brasil; (4) uso comedido, quando o Brasil firmou o segundo *debt-for-nature swap* com os EUA; (5) segunda inércia, nos anos após a assinatura do *debt-for-nature swap* com os EUA; e (6) apagamento, quando as normas que previam a possibilidade de uso deste instrumento econômico de proteção ambiental foram expressamente revogadas.

O *debt-for-nature swap*, na sua formulação original (*private-sector* ou *threeparty swap*) e natureza jurídica de operação estruturada, pode ter sofrido com resistências, teóricas e práticas, no Brasil à utilização de instrumentos econômicos na implementação da PNMA. Possivelmente, com base em uma ideia de separação rígida entre os ramos do direito público e privado ou no foco exclusivo no uso de instrumentos de comando e controle na PNMA. Ou, ainda, por conta da falta de cooperação e diálogo institucional entre, de um lado, os órgãos do Sistema Nacional do Meio Ambiente – SISNAMA (especialmente MMA, CONAMA e IBAMA); e, de outro, os órgãos responsáveis pela regulação do Sistema Financeiro Nacional – SFN (Ministério da Fazenda, CMN e BCB).

Vale mencionar que a inclusão expressa de instrumentos econômicos no rol de instrumentos da PNMA só ocorreu em 2006, com a inclusão, pela Lei nº 11.284, do inciso XIII do artigo 9º da Lei nº 6.938/81. Ou seja, 25 anos após a promulgação da lei da PNMA, 19 anos após a primeira adoção do *debt-for-nature swap* no âmbito internacional e 15 anos após a primeira contratação de *debt-for-nature swap* pelo Brasil. Desde a sua introdução no ordenamento jurídico brasileiro, vem crescendo consistentemente o rol de instrumentos econômicos admitidos para a proteção ambiental no Brasil⁹.

⁹ Sendo atualmente previstos: (a) concessão florestal (art. 9º, inc. XIII, Lei nº 6.938/81, Lei nº 11.284/06 e Dec. Nº 6.063/07); (b) servidão ambiental (art. 9º, inc. XIII, e arts. 9º-A, 9º-B e 9º-C da Lei nº 6.938/81); (c) seguro ambiental (art. 9º, inc. XIII, Lei nº 6.938/81); (d) cota de reserva ambiental (art. 3º, inc. VI, Lei nº 14.119/21, art. 44, Lei nº 12.651/12 e Dec. nº 9.640/18); (e) reserva particular do patrimônio natural (art. 21 da Lei nº 9.985/00 e Dec. nº 5.746/06); (f) pagamento por serviços ambientais (art. 3º, inc. I, Lei nº 14.119/21); (g) prestação de melhorias sociais a comunidades rurais e urbanas (art. 3º, inc. II, Lei nº 14.119/21); (h) certificado de redução de emissões por desmatamento e degradação (art. 3º, inc. III, Lei nº 14.119/21); (i) títulos verdes (*greenbonds*) (art. 3º, inc. IV, Lei nº 14.119/21); (j) comodato (art. 3º, inc. V, Lei nº 14.119/21); (k) cobrança pelo uso da água (art. 5º, inc. IV, Lei nº 9.433/97); compras públicas sustentáveis (arts. 5º, 11, inc. IV, e 144, Lei nº 14.133/21); compensação ambiental (art. 36, §3º, Lei nº 9.985/00); emissão de cédulas de produto rural

Além disso, a defesa teórica e prática do papel desempenhado pelo setor privado, especialmente do setor financeiro, na proteção ambiental e da necessidade de aproximação entre a formulação e implementação de políticas públicas pelos órgãos responsáveis pela regulação do SFN e a implementação da PNMA só viria a ganhar força no Brasil nas primeiras décadas do Século XXI (CRUVINEL, 2008) (LIMA JUNIOR, 2017).

Sem prejuízo das possíveis críticas à adoção de *debt-for-nature swaps* pelos países em desenvolvimento (ALIGIRI, 1992), é possível conjecturar que no contexto brasileiro de histórica falta de articulação entre as políticas econômica e ambiental, a viabilidade da adoção sistemática deste instrumento econômico para a proteção ambiental no Brasil tenha sido prejudicada justamente pelo seu pioneirismo. Neste sentido, merece destaque o artigo 7º da revogada Resolução CMN nº 1.840 que, em 1991, previu a possibilidade de colaboração privada e cooperação entre o BCB e o IBAMA na fiscalização dos projetos de conversão de dívida externa para fins ambientais aprovados pela Comissão Técnica de Avaliação de Projetos Ambientais¹⁰.

A contratação de um *debt-for-nature swap* entre os Estados brasileiro e americano no início do Século XXI pode representar uma maior abertura do Brasil para a utilização deste instrumento econômico de proteção ambiental e gestão da dívida externa. Contudo, por um lado, a utilização deste instrumento pelo Brasil ainda se mostra tímida, tendo sido firmados apenas dois *debt-for-nature swaps* com um intervalo de quase vinte anos entre o primeiro e o segundo. Por outro, se parecem ter sido superadas algumas das críticas que impediram a utilização deste instrumento ainda na década de 1980, parece persistir a resistência do Estado brasileiro à utilização do *debt-for nature swap* como um instrumento de política pública para a proteção da Floresta Amazônica. Pois, o Bioma Amazônia foi deixado de fora do escopo de proteção nos dois *debt-for-nature swaps* firmados pelo Brasil. O primeiro tratou de um Parque Nacional no Bioma Cerrado e o segundo focou em medidas de proteção nos Biomas Cerrado, Mata Atlântica e Caatinga.

O Brasil recebe atualmente pressões internacionais para garantir a proteção da Amazônia e recebeu, no final da década de 1980 e início da década de 1990, para fazê-lo especificamente por meio de *debt-for-nature swaps* (REISMAN, 1993) (ROBINSON, 1989). Contudo, o fato de a Amazônia ter sido excluída dos dois *debt-for-nature swaps* firmados até

relacionadas à conservação e recuperação de florestas nativas e de seus biomas (art. 1º, § 2º, inc. II, Lei nº 8.929/94 e art. 2º do Dec. nº 10.828/21) e tributação ambiental.

¹⁰Art. 7º. Poderá o Banco Central do Brasil, em articulação com a Comissão Técnica de Avaliação de Projetos Ambientais, firmar convênios com instituições públicas e privadas, em especial com o Instituto Brasileiro do Meio Ambiente e dos Recursos Renováveis (IBAMA), com a finalidade de fiscalizar e atestar a aplicação dos recursos nos projetos pertinentes.

hoje pelo Brasil podem significar: (a) resistência à colaboração público-privada, nacional ou internacional, na formulação e implementação de políticas públicas para a Amazônia. Talvez, ainda com base no argumento de que esta colaboração implicaria riscos à soberania do Brasil sobre a Floresta Amazônica em seu território; e (b) que o Estado brasileiro tem a oportunidade de usar os *debt-for-nature swaps* como um veículo para atrair atenção e apoio internacional para a proteção de seus outros Biomas (Cerrado, Mata Atlântica, Caatinga, Pantanal e Pampa) igualmente importantes para o equilíbrio do meio ambiente.

Sendo assim, à medida que a cooperação entre órgãos públicos, a colaboração público-privada e a adoção de instrumentos econômicos são cada vez mais incorporadas como parte dos arranjos jurídicos, políticos e institucionais para a implementação da PNMA (*regulatory mix*), a reflexão teórica sobre a legalidade e a consideração prática sobre a viabilidade da contratação de *debt-for-nature swaps* pelo Brasil pode ser oportuna. Podendo, inclusive, contribuir para as discussões preparatórias para a COP16 (que será realizada em outubro de 2024 na cidade de Cali, Colômbia) e COP30 (que será realizada em novembro de 2025 em Belém, capital do estado do Pará, Brasil) sobre os possíveis mecanismos de financiamento para a proteção da Amazônia.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS:

ABDALA, Fábio de Andrade. Conversões de Dívida Externa com Finalidades Ambientais: Bolívia, Chile e Brasil Em Perspectiva Comparada. In.: Hiléia – Revista de Direito Ambiental da Amazônia, N. 5, jul-dez, 2005.

ALAGIRI, Priya. *Give Us Sovereignty or Give Us Debt: Debtor Countries' Perspective on Debt-for-Nature Swaps*. In.: *American University Law Review*, v. 41, n. 2, artigo 4, p. 485-515, 1992.

ARELLANO, Luis Felipe Vidal. Teoria Jurídica do Crédito Público e Operações Estruturadas: empréstimos públicos, securitizações, PPPs, garantias e outras operações estruturadas no direito financeiro. São Paulo: Blucher Open Access, 2020.

BRAMBLE, Barbara; BURAND, Deborah; CURTIS, Randall; PAGE, Diana; SWEATMAN, Michael. *A Brief Summary of DEBT-FOR-NATURE Swaps*. U.S. Agency for International Development – US AID, 1988. Disponível em: https://pdf.usaid.gov/pdf_docs/Xnaba882b.pdf Data de acesso: 02.05.24.

BRASIL. MINISTÉRIO DO MEIO AMBIENTE E MUDANÇA DO CLIMA – MMA. *Debt-for-Nature Agreement to Conserve Brazil's Tropical Forests*. 2010. In.: <https://www.gov.br/mma/pt-br/noticias/debtfor-nature-agreement-to-serve-brazils-tropical-forests>. Data de acesso: 03 de maio de 2024.

BRASIL. SENADO FEDERAL – SF. Relatório Final da Comissão Parlamentar de Inquérito, destinada a apurar, no prazo de 180 (cento e oitenta) dias, as denúncias veiculadas a respeito da atuação irregular de Organizações Não-Governamentais – ONG's, nos termos do Requerimento nº 22, de 2001-SF. 2002. Disponível em: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/handle/id/82034>. Data de acesso: 03 de maio de 2024.

- CORDEIRO FILHO, Ari. 43. SWAPS – Aspectos jurídicos. In: JÚNIOR, Nelson; NERY, Rosa. Responsabilidade Civil – Direito de Empresa e Exercício da Livre Iniciativa. São Paulo (SP): Editora Revista dos Tribunais. 2010.
- COUTINHO, Diogo Rosenthal. O direito nas políticas públicas. A política pública como campo multidisciplinar. São Paulo: Editora UNESP, 2013. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/293824610_O_Direito_nas_Políticas_Publicas#fullTextFileContent Acesso em: 04 de maio de 2024.
- GOLDBERG, Daniel Krepel. Poder de compra e política antitruste. 2006. Editora Singular: São Paulo, 2006.
- HANSEN, Stein. *Debt for Nature Swaps: Overview and Discussion of Key Issues. The World Bank, Policy Planning And Research Staff. Environment Department Working Paper No. I*, 1988.
- LIMA JUNIOR, João Manoel de. Regulação Financeira & Sustentabilidade: Cooperação, Colaboração e Intersetorialidade Entre o Sistema Financeiro ea Proteção Ambiental. 1. ed. Curitiba: Juruá, 2017. v. 1. 125p.
- LIMA JUNIOR, João Manoel de. A Natureza Jurídica e Contábil do *Cross Currency Swap*. Revista de Direito das Sociedades e dos Valores Mobiliários, v. 4, p. 109-122, 2016.
- PICCIRILLO, Antônio N. *The Metamorphosis: Expected Changes in the Brazilian Debt-for-Nature Swap Process and Policy Implications. Fordham International Law Journal*, v. 17, n. 3, p. 547-598, 1993.
- REISMAN, David Allen. *Debt-for-Nature Swaps in Brazil: Response to World Pressure to Protect the Amazon. Journal of Natural Resources & Environmental Law*, v.8, n.2, artigo 11, p.397-419, 1993.
- ROBINSON, Eugene. *Brazil Angrily Unveils Plan for the Amazon. The Washington Post*. (07.04.89), 1989. Disponível em: <https://www.washingtonpost.com/archive/politics/1989/04/07/brazil-angrily-unveils-plan-for-the-amazon/4b1b4115-7730-463d-8010-e4486e15d57d/>. Data de acesso: 02 de maio de 2024.
- SECRETARIAT OF THE CONVENTION ON BIOLOGICAL DIVERSITY – SCBD. *Financial Mechanism and Resources. Debt Relief and Conversion for Nature*. 2017. Disponível em: <https://www.cbd.int/financial/debts.shtml#:~:text=In%20August%202010%2C%20the%20United,grants%20to%20protect%20tropical%20forests>. Data de acesso: 04 de maio de 2024.
- TKACHENKO, Nataliya; FRIEDER, Simon; GRIFFITHS, Ryan-Rhys; NEDOPIL, Christoph. *Analyzing Global Utilization and Missed Opportunities in Debt-For-Nature Swaps with Generative AI*. In.: *Frontiers in Artificial Intelligence, Section Artificial Intelligence in Finance*, v. 7, 2024. Disponível em: <https://www.frontiersin.org/articles/10.3389/frai.2024.1167137/full>. Data de acesso: 04 de maio de 2024.
- UNITED STATES DEPARTMENT OF STATE – USDS. *Debt-for-Nature Agreement to Conserve Brazil's Tropical Forests*. 2010. Disponível em: <https://2009-2017.state.gov/r/pa/prs/ps/2010/08/145943.htm>. Data de acesso: 03 de maio de 2024.
- VENTURA, Elvira Cruvinel Ferreira. Responsabilidade Social em Instituições Financeiras: A Institucionalização da Prática nos Bancos no Brasil. 1. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.
- WORLD WIDE FUND FOR NATURE – WWF. *WWF Commercial Debt-for-Nature Swaps 1988 to presente (US\$)*. 2003a.. Disponível em: <https://www.cbd.int/doc/external/wwf/www-swaps-1988-2003-en.pdf>. Data de acesso: 04 de maio de 2024.
- WORLD WIDE FUND FOR NATURE – WWF. *Bilateral Debt-For-Environment Swaps by Creditor*. 2003b. Disponível em: <https://www.cbd.int/doc/external/wwf/wwf-bilateral-swaps-en.pdf>. Data de acesso: 04 de maio de 2024.