

Autoridade Bancária e de Pagamentos de Timor-Leste

Banking and Payments Authority of Timor-Leste

Av^o Bispo Medeiros, PO Box 59, Dili, Timor-Leste
Tel. Nº (670) 3 313 718, Fax. Nº (670) 3 313 716

Nota Introdutória Nu 2007/1

VALUASAUN NO RELATÓRIU FINANSEIRU HUSI INVESTIMENTU IHA TÍTULUS GOVERNUNIAN

Introdusaun

Autoridade Bankária no Pagamentus Timor Leste nian nota katak diskusaun foin lalais sobre alegasaun “lakon” husi Fundu Petroleu Timor Leste nian. *Headline* ida mak “Fundu Petroleu lakon \$5.8 millaun iha tinan ida nia laran”.

Toó ohin loron Fundu Petroleu investe eskluzivamente iha título Governu Estados Unidos nian, nebe selu jurus nebe fixu. Lógica komum sugere katak modelu investimentu ida neé sei la lakon osan. Tamba neé karik lakon nebe relata akontese, e karik akontese saida mak nia lógica?

ABP mos hakarak klarifika konseitu nebe sala (*misconception*) katak “lakon” nebe mosu tamba resultadu husi jestaun nebe ladiak, mezmus husi ABP, Ministra Planu no Finansas, Komite Asesoria ba Investimentu, ou tamba resultadu husi failansu Akordu Jestaun Operasional.

Nota introdutória neé esplika fatores nebe kontribui ba dezempenhu finanseiru husi fundu nebe investe iha título, oinsa atu metru rendimentu husi fundu título ida nian, e tamba sa mak metru ho métudu hanesan ne.

Nota ida nee diskuti deit prinsipius jerais hanesan itrodutória ida. Ida neé laos nota técnico ida ba especialista merkadu título sira.

Komponente Rendimentu husi Merkadu Título nian

Em jeral instrumentus merkadu finanseiru hotu-hotu, valor título nia folin muda lor-loron depende ba taxa de juru merkadu nian no fatóres sel-seluk tan. Título nebe tama iha negosiu merkadu nia folin iha loron partikular ida relata iha média finanseiru internasional sira.

Wainhira Fundu Petroleu sosa título ida, tengke selu folin merkadu nian (*market price*). Tamba neé, rendimentu futuru mak soma husi komponentes rua.

Dahuluk mak jurus nebe Fundu Petroleu simu husi título Governu Estados Unidos nian (“taxa kupaun”) kada fulan nen.

Daruak mak *premium* ou diskontu (*the premium or discount*) bainhira sosa título ida. *Premium* ou diskontu mak diferensa entre valor fasial husi título ida no folin merkadu nian wainhira sosa título neé.

Títulu ida nia folin mak funsaun husi taxa de juru merkadu nian no karáteristika títulu neé, inklui taxa kupaun títulu neé nian, data maturidade, no qualidade emisor (*sira nebe emite títulus*) nian e determina husi fórmula matemátika nian. Redimentu hotu-hotu (*yield*) husi títulu ida nian kálkula husi soma komponentes dahuluk no daruak hamutuk. *Yield* sempre positivu, se lae Fundu Petroleu sei la investe iha títulu.

Padraun kontabilidade Internasional

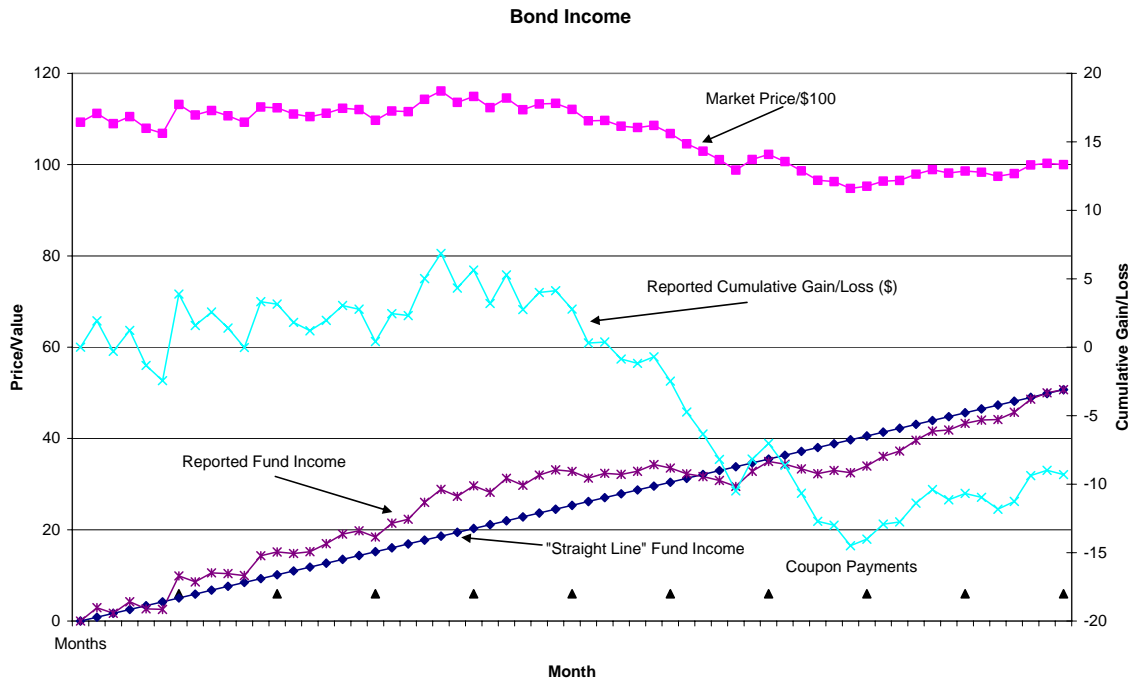
Fundu Petroleu nudar requere husi lei atu sukat nia rendimentu tuir padraun kontabilidade internasional nian. Karik padraun kontabilidade internasional permite Fundu neé atu sukat nia rendimentu hodi hare deit ba *yield* nebe esplika iha parágrafo leten? Lae. Padraun kontabilidade internasional reqere katak valor portefóliu títulu tengke refleta folin merkadu nian iha data halo balansu, ho manan ou lakon husi folin orijinal bainhira sosa nebe relata hanesan ajustamentu ba *premium* ou diskontu nebe esklaresse tiha ona iha leten.

Neé signifika katak balansu Fundu Petróleu nian sei hatudu valor merkadu husi karteira investimentu nian, laos custu sosa nian, ou valor nebe bainhira títulu nee toó nia maturidade, ou iha númiru sira nebe kálkula entre sira neé. Valor portefóliu iha balansu mak valor nebe karik títulus sira neé faan tiha iha data nebe halo relatóriu finanseiru. Konserteza, Fundu Petróleu laiha intensaun atu faan nia portefóliu iha data nebe halo relatóriu, maibe mantein ate títulus nia data maturidade ho garantía rendimentu positivu nebe esklaresse iha leten.

Valor total husi manan no lakon provizóriu merkadu nian relata durante períodu títulu neé sei kansela tiha, tamba neé mak kuandu merkadu refleta lakon iha períodu ida (iha kazu *headline* nebe mensiona iha leten, \$5.8 millaun) sei resulta compensatoriu manan nebe relata iha trimestre sira tuir mai.

Izemplu Ilustrativu Rua

Iha kazu dahuluk, karik Fundu Petróleu sosa títulu tinan 5 ida ho valor fasial \$100 selu 12 % kada tinan. Tamba taxa de juru merkadu menus husi 12%, por izemplu 9.7%, títulu nia folin sei aas liu nia valor fasial, iha kazu ida neé \$109. Títulu nee iha Fundu toó nia maturidade tinan lima mai, nebe Fundu sei simu US\$ 100. Fundu nee mos sei simu \$12 kada tinan hanesan funan (kupaun).



Nota tuir mai nee ajuda esplika grafiku ida neé.

Merkadu nia folin iha loron sosa mak \$109, no subsequentemente sei variadade tuir kondisoens merkadu. Saida deit mak akontese iha momentu neé, título nia folin sempre remata ho \$100, mak nia valor fasial iha loron maturidade. Signifika katak durante priodu título nee, Fundu preciza konta \$9 hanesan *premium* nebe selu nudar "rendimentu negativu". \$9 nee laos lakon husi negosiu ou laos indikasaun katak Fundu nia gestaun ladiak, maibe reflesaun ida katak título nee selu taxa de juru nebe aas liu (12%) husi taxa de juru merkadu nian (9.65%) iha loron sosa título nee.

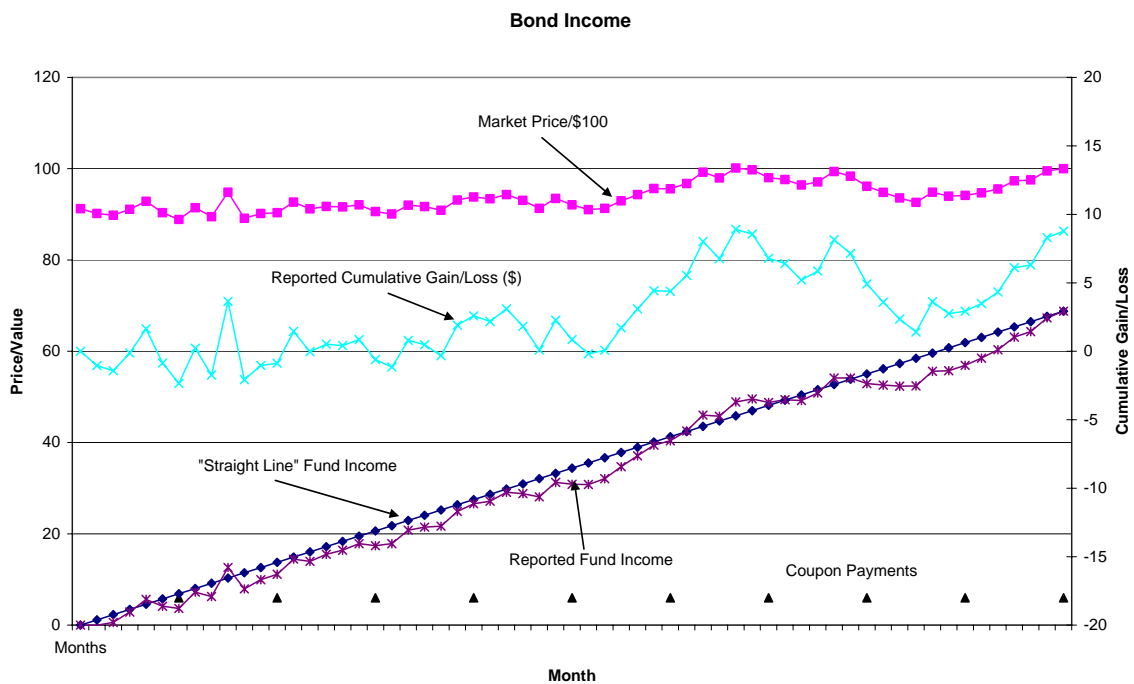
Pagamentu kupaun mak pagamentu jurus nebe selu husi emisor título nian ba Fundu kada fulan-nen. Iha izemплу ida neé total kupaun nebe simu durante tinan 5 mak \$60 (12% husi \$100 ba tinan lima).

"Linha nebe los" Rendimentu Fundu mak rendimentu akumuladu, inklui mos pagamentu kupaun (iha baze *rekunhese uluk* kada fulan) menus dívida akumuladu \$9 *premium* nebe selu durante priodu título nian. Valor rendimentu linha nebe los sempre positivu, no iha data maturidade rendimentu akumuladu (\$51) hanesan somatoriu pagamentus kupaun nebe simu (\$60) menus *premium* nebe selu iha loron sosa (\$9). \$51 rendimentu nebe simu iha investimentu orijinal \$109 (9.9% kada tinan) mak bolu rendimentu (*yield*). Rendimentu Fundu husi "Linha nebe los" mak sasukat rendimentu teorítika karik *taxs* jurus merkadu nian ignora tiha, no refleta rendimentu nebe "lolos" husi Fundu durante periodu nebe naruk.

Lakon/manan akumuladu nebe relata (sukat husi bloku liman los iha gráfiku) hatudu mudansas valor merkadu nian durante priodu título nian. Zero iha loron sosa, no iha loron maturidade hanesan valor orijinal *premium*/dikontu (-\$9) tamba título nee selu fial fali iha \$100 no *premium* merkadu (\$9) laiha ona (amortiza tiha ona, iha linguazen tékniku) durante priodu título nee. Lakon/manan merkadu nian bele muda signifkante tuir kondisoens merkadu durante título ida iha Fundu nee.

Rendimentu Fundu nebe relata mak rendimentu Fundu tuir kontiudu Padraun Kontabilidade Internasional. Konvensoens sira nee requere Fundu nee atu konsidera manan/lakon akumuladu nebe relata. Mezmu balun tun no sae durante periodu títulu ida rendimentu akumuladu iha loron títulu nee too nia maturidade (\$51) sei ezata hanesan rendimentu akumuladu linha los nian. Iha tempu merkadu-muda “manan” no “lakon” sei kansela tiha.

Iha izem plu daruak, por izem plu Fundu Petroleu sosa títulu ida ho folin menus husi nia valor fasial \$100.



Grafiku ida nee hatudu eskenariu alternativa ida ba Fundu nee wainhira sosa títulu 12%, maibe ho fiar katak taxa de jurus markadu laos 9.9% ona, maibe 14.7% iha tempu nebe sosa. Signifika katak Fundu sei selu deit \$91 ba títulu \$100, tamba ninia taxa kupaun menus husi merkadu investimentu sira seluk selu. Duke selu *premium* \$9 iha izem plu anterior, Fundu nee agora sosa títulu iha diskontu \$9. Rendimentu hotu iha tinan lima nia laran mak \$69, husi kupaun \$60 (hanesan izem plu antes) aumenta manan \$9 (\$100 menus \$91) rekoñhese hanesan rendimentu durante periodu tinan lima. Rendimentu \$69 husi investimentu \$91 durante tinan lima refleta taxa de jurus merkadu 14.7% nian.

Dalai ida tan, nota katak oinsa merkadu títulu nia folin iha loron maturidade ezata \$100, oinsa total rendimentu rua “linha losa” no “nebe relata” \$69 durante priodu títulu nian, no oinsa manan nebe relata mosu husi zero toó \$9, ho variasaun interinu nebe subtansial oituan. Mos nota katak “manan” nebe relata \$9 durante periodu nee laos reflesaun jestaun nebe eselente (diak tebes) maibe refleta deit matématika títulu merkadu investimentu nian.

Sasukat Dezempenhu Merkadu Títulu nian

Tamba sa mak Fundu Petróleu uza dalan komplikadu ida neé hodi sukat nia rendementu, no laos uza métodu linha los, nebe mak sei fasil liu atu kompriende, no nebe sei relata rendimentu nebe estábel?

Nia resposta mak tamba mezmú iha exemplu leten bele hare hanesan direta (*langsung*) ba títlu ida, akuntabilidade ba multi biliaun dollar portefolio kompostu investimentu hotu-hotu nebe diferensia (*berisi berbagai investasi yg berbeda*) ho ninia karáteristika nebe la diferente no maturidade iha tempu nebe la hanesan, sei sai la klaru kuandu adopta reportajen simples ida nee.

Gestor investimentu hotu, inklui ABP toma respodsabilidade ba kualidade sira nia decizaun gestaun fundu hodi kompara rendimentu portefóliu ho partisipantes merkadu sira seluk nia rendimentu iha periodu nebe hanesan.

Ministru no sel-seluk tan uja indústria referénsia atu determina rendimentu Fundu Petróleu diak ou aat kompara ho merkadu, no Fundu Petróleu relata ninia rezultadu finanseiru ho maneira ida transparente hodi halo análiza. Né'e mak objetivu relatóriu trimestrál Fundu Petróleu nian. Akuntabilidade mak sukat husi komparasaun oin sa rendimentu husi investementu Fundu Petróleu -inklui varioens merkadu- besik ba referénsia merkadu nian nebe refléta rendimentu komum nebe partisipante merkadu sira seluk hetan.

Jestaun ABP ba Fundu Petróleu

Revijaun ba relatóriu trimestrál Fundu Petróleu hatudu katak ABP maneija ona investimentu desde hahu hodi produz rejultadu nebe quaze atu hanesan ho referénsia merkadu nebe nomeia husi Ministru Planeamentu no Finansas nian.

Agensia international sira nebe periodikamente vizita Dili atu hare jestaun operacional Fundu nian, fo komentariu nebe favoravel ba progresu fundu nee to'ohin loron. Izemplu ida mak, Fundu Monetáriu Internasional hakerek ona katak "ABP pozisiona ona nia an ho sussesu hodi kaer jestaun Fundu Petróleu", wainhira misaun Banku Mundial ida relata ona katak portefoliu (Fundu Petróleu) hatudu ona rejultadu impresivu nebe estreme esensialmente ho *zero tracking error*. *Zero tracking error* refere ba diferensia rendementu entre portefoliu Fundu Petróleu ho referénsia nebe sesiona ona husi Ministra. Diferensia zero né'e katak resjultadu ida signifikante, mezmú ba jestór iha nasaun dezvoltadu ida.

Iha termus pratika, signifika ABP hakarak atinji mais ou menus (*average*) rendimentu nebe hanesan merkadu títulu hetan iha tinan ida nia laran. La tenta atu performa diak liu merkadu hodi negosiu no halo espekulasaun nebe sei bele rejulta hola risku nebe as/boot liu no bele hasoru potensia lakon. Hodi halo nunee, ABP halo tuir lolos mandatu nebe konkorda ona entre Ministeriu Planeamentu no Finansas nian.

Mandatu nebe fo ba ABP ho intensaun hodi hetan rendimentu positivu iha longu prazu nian, tamba Ministra ho nia consleiru sira inklui mos Consellu Consultoriu Investimentu nian (*Investment Advisory Bord*) hatene katak metodu linha los (*straight line*) rendimentu sei sempre positivu iha orizonte tinan lima husi mandatu investimentu agora. Id neé probelema rendimentu (*yield*) no laos portfolio títulus nebe sosa iha *premium* ou diskonto (nebe bele hamosu numiru lakon/manan nebe relata iha informasaun finanseiru).

Aprosimasaun jestaun ida neé nudar “jestaun pásivu”. Jestaun pásivu nia contráriu mak “jestaun ativu”, nebe envolve sosa no fa’an títulus loron-loron para koko no hetan vantajen husi movimentu iha taxa jurus merkadu nian. Estratéjia ativu bele produz rendimentu nebe boot, maibe risku atu soffre lakon mos boot. Matenek negosiu balun iha mundu, sira nudar investidor nebe ativu iha merkadu títulu nian, no laos *skill* oituan deit mak preciza hodi performa diak liu merkadu iha jestaun ativu. Aprosimasaun jestaun pásivu signifika katak rendimentu Fundu Petróleu nee grantidu diak liu husi metade investidor merkadu títulu hotu-hotu, mezmua la diak liu hanesan metade sira seluk.

Konkluziun

Alegasun lakon \$5.8 millioun ne laos resultadu negosiu dívida merkadu ou falta konselu (*guidance*) husi Konsellu Consultor Investimentu nian (*Investment Advisory Board*). “Lakon” nebe relata ona ne’e rekonhesementu iha informasaun finanseiru husi Fundu Petróleu katak títulus balun sosa ho folin aas liu nia valor fasial, reflata katak nia taxa kupaun boot liu nia rendimentu merkadu (*market yield*) iha loron nebe sosa. Ida neé perfektamente normal iha merkadu títulu nian.

Nível “lakon” nebe fo sai iha media inklui mudansas presu merkadu aas liu amortizasaun husi origen sosa ho *premium* ou diskontu, sei kansela tiha ho kompenzasaun “lukru” iha tinan sira tuir mai. Rendimentu tomak Fundu Petróleu nian ba longu prazu nian sei la afeta husi mudansas presu merkadu ba kurtu prazu, maibe sei garante husi rendimentu merkadu (*market yield*) tamba aproximasaun jestaun investimentu pasiva nebe hetan ona konkordansia entre ABP ho Ministra.

Dezempenhu Fundu Petróleu nian tomak iha periodu neé sukat husi padraun kontabilidade internasional ezatamente hanesan industria referénsia, indika katak jestaun Fundu Petróleu halao ona ezatamente tuir mandatu nebe konkorda tiha ona entre Ministerio Planeamentu no Finansas nian ho ABP.

Dili, 5 Agustu 2007