

Autoridade Bancária e de Pagamentos de Timor-Leste
Banking and Payments Authority of Timor-Leste

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

RELATÓRIO TRIMESTRAL

FUNDO PETROLÍFERO DE TIMOR-LESTE

Referente ao Trimestre que terminou a 30 de Setembro de 2005

Apresentado pela

Autoridade Bancária e de Pagamentos de Timor-Leste

INTRODUÇÃO

Este relatório é produzido de acordo com o Artigo 13º do Fundo Petrolífero, o qual determina que o banco central deve reportar sobre o desempenho e actividades do Fundo Petrolífero de Timor-Leste, referido neste relatório como o Fundo excepto se o contexto sugerir outra coisa.

A lei do Fundo Petrolífero foi aprovada por unanimidade no parlamento em 22 de Junho de 2005, tendo sido promulgada no *Jornal da República* em 3 de Agosto de 2005, com o Fundo a tornar-se efectivo no dia seguinte.

A Autoridade Bancária e de Pagamentos de Timor-Leste (ABP) abriu uma conta especial no Banco da Reserva Federal de Nova Iorque a fim de receber receitas petrolíferas, tendo os primeiros pagamentos dos contribuintes sido feitos em Agosto. O governo transferiu o saldo de abertura do Fundo em 9 de Setembro de 2005, em conformidade com o Artigo 48º da lei do Fundo Petrolífero.

Todas as referências monetárias neste relatório são em dólares americanos, visto ser esta a moeda oficial de Timor-Leste.

SUMÁRIO EXECUTIVO

O Fundo Petrolífero foi formado pela entrada em vigor da lei do Fundo Petrolífero, a qual foi promulgada em 3 de Agosto de 2005. A lei dá à ABP a responsabilidade pela gestão operacional do Fundo, sendo que no seguimento da aprovação da lei a ABP entrou em funções imediatamente.

Em 9 de Setembro o governo transferiu o saldo da conta da Primeira Tranche Petrolífera (a conta do “Timor Gap”) tida na ABP, juntamente com \$125 milhões do Fundo Consolidado, de forma a dotar o Fundo Petrolífero de um saldo de abertura de \$205 milhões.

A ABP investiu todos os fundos recebidos no período de acordo com um mandato acordado com a Ministra das Finanças, pelo qual foi especificado um índice de referência em Notas de Tesouro dos Estados Unidos, com maturidades até cinco anos, juntamente com formas definidas para medir o desempenho.

O valor de mercado do índice de referência e a pasta do Fundo Petrolífero desceram de valor durante o período de três semanas que se seguiu à transferência do saldo de abertura, tendo a referência perdido 0.30% e o Fundo 0.32%.

Esta perda de valor foi causada por três grandes factores que afectaram adversamente o mercado durante Setembro: em primeiro lugar, o furacão Katrina veio causar uma série de quebras no mercado obrigacionista dos EUA; em segundo lugar o empenho continuado do Banco da Reserva Federal relativamente à inflação; e por último outro furacão nos EUA, o furacão Rita, que teve igualmente um impacto negativo no mercado obrigacionista dos EUA.

A ABP geriu o Fundo Petrolífero de acordo com o mandato durante o período.

1. MANDATO PARA A GESTÃO DO FUNDO PETROLÍFERO

A Autoridade Bancária e de Pagamentos foi nomeada para levar a cabo a gestão operacional do Fundo, de acordo com o Artigo 11º.3 da Lei do Fundo Petrolífero, o qual estabelece que a Ministra deverá estabelecer um acordo com o Banco Central referente à gestão operacional do Fundo Petrolífero, e que o Banco Central será o responsável pela gestão operacional do Fundo Petrolífero.

O acordo de gestão foi negociado e acordado entre o Ministério do Plano e das Finanças e a Autoridade Bancária e de Pagamentos, tendo sido assinado em 12 de Outubro de 2005, embora houvesse um acordo no sentido de implementar provisoriamente os termos do acordo de gestão antes da assinatura. Assim sendo, o relatório é apresentado como se o acordo de gestão tivesse estado em vigor.

Com a aprovação prévia da Ministra, a ABP passou a investir os fundos recebidos de acordo com o mandato no acordo de gestão. Este mandato estabelecido no Acordo de Gestão assume a seguinte forma:

1. INSTRUMENTOS DE QUALIFICAÇÃO

Os activos do Fundo serão investidos nas classes de instrumentos descritos em baixo. Os índices indicados com cada classe de activos serão usados para medir o desempenho do Fundo.

Instrumentos de dívida emitidos pelos Estados Unidos e outros governos soberanos de qualificação:

Índice: Merrill Lynch índice de obrigações do governo a 0-5 anos

Os instrumentos de liquidez a curto prazo mantidos pelo Fundo limitados a dotações mensais orçamentadas a partir do Fundo para a conta do orçamento de estado descrita no Artigo 13º com base nas projecções financeiras fornecidas ao Banco Central pela Ministra serão excluídos do Fundo para efeitos de comparação de referência, mas o Banco Central será no resto responsável pelo retorno relativo a estes instrumentos.

2. MANDATO

- a. A natureza do mandato estabelecido pela Ministra será de gerir passivamente o Fundo perto da referência, de modo que em circunstâncias normais o objectivo será conseguir um retorno de 25 pontos base da referência.
- b. A diferença na duração modificada entre a pasta e a referência deverá ser inferior a 0.2 anos.

De modo a permitir a aquisição ordenada de investimentos adequados, os parâmetros deste Anexo 1 deverão aplicar-se apenas a partir de (30) dias após a data de entrada em vigor deste Acordo de Gestão.

Na prática o mandato foi implementado substancialmente desde 9 de Setembro de 2005, a data em que o governo transferiu o saldo de abertura do Fundo, tendo assim esta data sido seleccionada como a data efectiva em que o Fundo iniciou as suas operações, embora alguns fundos de contribuintes tenham sido recebidos anteriormente na conta de receitas previstas do Banco da Reserva Federal e tenham sido investidos na pasta mandatada.

2. SALDO DE ABERTURA DO FUNDO PETROLÍFERO

Esta secção tem por objectivo cobrir as provisões do Artigo 48º.2 da lei do Fundo Petrolífero, o qual estabelece que o relatório do primeiro trimestre deverá incluir um relatório sobre o saldo de abertura do Fundo. O saldo de abertura do Fundo foi \$204,603,705, englobando os seguintes elementos:

Transferência da Conta do “Timor Gap”	79,555,666
Juros Acrescidos da conta do “Timor Gap”	48,039
Transferência a partir do Fundo Consolidado	<u>125,000,000</u>
	\$204,603,705

Transferência a partir da Conta do “Timor Gap”

A conta do “Timor Gap” foi estabelecida na ABP em Outubro de 2000 com vista a guardar as receitas da Primeira Tranche Petrolífera (PTP) a partir da Autoridade Petrolífera Designada Conjunta, no seguimento dos termos da Troca de Notas Constituindo um Acordo entre o Governo da Austrália e a Administração Transitória das Nações Unidas em Timor-Leste em 10 de Fevereiro de 2000 e da Troca de Notas Constituindo um Acordo entre o Governo de Timor-Leste e o Governo da Austrália, em 20 de Maio de 2002, e da Autoridade Designada consoante os termos do Tratado do Mar de Timor entre o Governo de Timor-Leste e o Governo da Austrália, assinado em 20 de Maio de 2002.

As transacções da conta do “Timor Gap” tida na ABP desde o seu arranque em Outubro de 2000 até Agosto de 2005 podem ser resumidas do seguinte modo:

Ano Fiscal	Montante
Receitas da PTP 2000/1	3,146,151.20
Receitas da PTP 2002/3	7,242,805.76
Juros 2001-2003	152,261.52
Receitas da PTP 2003/4	3,294,479.06
Juros 2003/4	63,371.22
Receitas da PTP 2004/5	55,616,206.38
Juros 2004/5	566,260.72
Receitas da PTP Jul/Ago 2005	9,141,909.22
Juros Julho /Agosto 2005	332,221.57
Total	\$79,555,666.65

O montante total tido na conta foi transferido para o Fundo em 9 de Setembro de 2005, de acordo com as provisões estabelecidas no Artigo 48º.1 da lei do Fundo Petrolífero.

Juros Acrescidos na Conta do “Timor Gap”

A soma de \$48,039 representa os juros sobre o saldo da conta do “Timor Gap” de 1 a 9 de Setembro de 2005, a data em que o saldo foi transferido para o Fundo Petrolífero.

Transferência a partir do Fundo Consolidado

Por ordem da Ministra do Plano e das Finanças em 9 de Setembro de 2005, foi transferida a soma de \$125,000,000 a partir do Fundo Consolidado de Timor-Leste, de acordo com as provisões do Artigo 48º.1 da lei do Fundo Petrolífero.

3. TENDÊNCIAS DE MERCADO DURANTE O TRIMESTRE

Um Arranque Tempestuoso para o Fundo

O mercado das obrigações do governo dos EUA sofreu uma quebra em Setembro, resultando no pior desempenho trimestral desde os três meses que terminaram em Junho de 2004. Este mau desempenho foi atribuído a vários factores.

O impacto do Furacão Katrina nos Estados Unidos no período anterior à transferência do saldo de abertura fez com que os preços das obrigações subissem ao princípio e voltassem a cair, de modo que 10 das 15 sessões de troca desde a transferência do saldo de abertura do índice registaram perdas.

Para lá dos efeitos do furacão, o Banco da Reserva Federal deixou claro que o aumento da inflação tinha de ser abordado de forma prioritária, em detrimento de um abrandamento na economia como consequência do Katrina. Deste modo, é agora esperado que a Reserva Federal suba as taxas de juro nas duas reuniões que restam este ano.

O mercado registou outra quebra em 23 de Setembro, quando o furacão Rita mudou de curso, passando a ser mais provável que fosse causar danos graves à capacidade de refinaria.

O efeito destas três influências foi que o índice de referência, bem como o Fundo Petrolífero, tiveram uma quebra de mercado no valor da sua pasta em Setembro. É preciso destacar que os mercados obrigacionistas, tais como os mercados de equidades, têm movimentações de valor diárias.

O Fundo Petrolífero, sendo um investidor a longo prazo, mantém uma parte substancial do portfolio até que este atinja a maturidade, de modo que estas perdas não concretizadas poderão ser invertidas com o tempo e que o valor total do investimento do Fundo em obrigações em preços de mercado aquando do investimento (aproximadamente 3.88% do saldo inicial) será recebido na forma de pagamentos de cupões periódicos e na redenção da data de maturidade.

4. GESTÃO DURANTE O TRIMESTRE

Objectivos

O objectivo da ABP no que toca à gestão do Fundo durante o período desde a transferência dos saldos de abertura foi de gerir o Fundo de perto com o mandato acordado. A implicação

desta política foi que o dinheiro recebido pelo Fundo, em particular o saldo de abertura, foi investido no índice de forma atempada. Esta política é consistente com o mandato de investimento passivo dado à ABP pela Ministra do Plano e das Finanças.

DOIS PONTOS DE VISTA SOBRE A GESTÃO DO FUNDO PETRÓLEO

O termo “**gestão passiva**” é uma estratégia de gestão de dinheiro que procura fazer corresponder o risco e o retorno de um segmento ou índice de mercado através da reprodução da sua composição. No caso do Fundo Petrolífero, o governo decidiu que os investimentos devem reproduzir um índice que englobe todas as Notas de Tesouro emitidas pelo governo dos Estados Unidos que atinjam a maturidade em cinco anos ou menos. No caso do Fundo Petrolífero a ABP, enquanto gestora operacional, não toma decisões sobre quando entrar ou sair do mercado, ou que proporções de obrigações comprar. Procura meramente copiar na medida do possível o mandato do índice dado pela Ministra do Plano e das Finanças.

Em contraste, o termo “**gestão activa**” é uma tentativa para vencer o mercado, conforme medido por uma referência ou índice popular. As tendências prevaletentes do mercado, isto é, os eventos económicos, políticos e outros eventos actuais, bem como factores específicos ao emissor, afectam todas as decisões de um gestor activo. A meta da gestão do fundo – após as taxas serem pagas – é de fazer melhor que o índice referente a um fundo específico (para lá de outros gestores de fundos contra os quais possa estar a concorrer). Deve ser notado que os riscos associados com a gestão activa são superiores, podendo assim haver maiores perdas. Timor-Leste está na fase inicial do desenvolvimento das qualificações necessárias para participar em mercados internacionais, não tendo ainda a capacidade para superar consistentemente outros agentes de mercado. Deve ser tido em conta que para cada trader que esteja a vencer o mercado, haverá outro que estará a perder.

Que Abordagem Funciona Melhor?

Este é um debate interminável. Para lá dos factos concretos, a gestão activa e passiva são de muitas formas semelhantes ao que acontece com os partidos políticos. Os dois lados vêem o mundo dos investimentos de formas diferentes, tendo ambas argumentos lógicos e passionais sobre os seus pontos de vista.

Os gestores passivos acreditam por norma que é difícil vencer o mercado. Deste modo, oferecem essencialmente um desempenho de classe de activos que corresponda de perto a um índice para os investidores que não estão dispostos a assumir os riscos de uma gestão activa.

Os gestores activos acreditam que é possível ganhar ao mercado. Embora não seja possível ganhar sempre, muitos gestores activos acreditam que existem certas irregularidades no mercado que podem ser tidas em conta com vista a obter retornos potencialmente mais elevados.

A gestão passiva deve ser vista como uma forma de baixo custo para reproduzir o desempenho de uma classe de activos específica. Todavia, a gestão activa oferece o potencial para conseguir ainda melhor, embora não haja garantia de um desempenho superior. É importante ter a capacidade para identificar quais os melhores gestores activos.

Implementação Operacional

A ABP tem vindo a planear a implementação da gestão operacional do Fundo Petrolífero desde finais de 2004. Foram negociados e acertados acordos com o Banco da Reserva Federal de Nova Iorque, envolvendo comércio de garantias em nome do Fundo, bem como as actividades de reposição e custódia relacionadas.

Foi instalado um sistema de informação de mercado, o Bloomberg, o qual está operacional. Isto permite à ABP permanecer em contacto constante com os mercados financeiros e fontes noticiosas internacionais. Foi feito um acordo de princípio com a SWIFT no sentido de a ABP tornar-se membro, embora a implementação só deva ocorrer no final deste ano. Este sistema irá permitir à ABP trocar mensagens financeiras com os seus correspondentes bancários e com outros agentes.

A ABP desenvolveu também um modelo de acompanhamento informático do índice, que permite a análise da pasta existente. O modelo produz recomendações sobre como investir dinheiro que entra, bem como sugestões sobre trocas para reequilibrar a pasta, no seguimento de alterações ao índice de referência. Fornece também estatísticas importantes de desempenho no que se refere à pasta e ao índice do Fundo, de modo a permitir a monitorização da pasta..

Foi implementado um razão contabilístico separado, com um mapa de contas completo.

Em conjunto, estes sistemas permitem a gestão atenta da pasta. São feitas acumulações diárias de juros e cupões, sendo o valor da pasta calculado e registado. São produzidos relatórios financeiros diários para a gestão da ABP.

O mandato foi operacionalizado através da selecção de dez das aproximadamente 80 Notas de Tesouro dos EUA que formam o índice de referência definido. As obrigações seleccionadas enquadram-se nos dez períodos de seis meses referentes aos próximos cinco anos, tendo sido compradas em montantes que reproduzem o valor de mercado de todas as obrigações no índice que se enquadram nos mesmos períodos de maturidade.

A Direcção de Administração da ABP determinou que o Fundo fosse gerido num novo Departamento chefiado por um Director Executivo. Deste modo o Departamento do Fundo Petrolífero foi formado em princípios de Julho.

Com vista a desenvolver uma base de qualificações e conhecimentos para o futuro, vários dos actuais funcionários foram transferidos para o Departamento do Fundo Petrolífero. A ABP recrutou oito novos funcionários e colocou-os nas áreas de *dealing* e *trading*, gestão de riscos e do desempenho, na área de liquidações e contabilidade, e na Secretaria da Direcção de Assessoria de Investimentos.

Foi implementado um programa de formação para os funcionários destacados para trabalhar no Departamento do Fundo Petrolífero, o que inclui que os funcionários visitarem outros bancos centrais, assim como formação na ABP.

O Director Geral e um assessor internacional visitaram Nova Iorque para confirmar os preparativos com *Federal Reserve Bank of New York*, e estabelecer os contactos preliminares com os participantes do mercado financeiro.

A ABP deseja expressar o seu apreço ao Fundo Monetário Internacional pelo fornecimento de um assessor internacional para ajudar com o estabelecimento do quadro operacional.

5. DESEMPENHO DA PASTA

Retorno

A transferência do saldo de abertura de \$205 milhões a partir do governo em 9 de Setembro de 2005 marcou a primeira data em que o desempenho do Fundo pode ser medido de modo eficaz.

Entre 9 e 30 de Setembro o valor de mercado da referência caiu 30 pontos base, enquanto que durante o mesmo período a pasta do Fundo Petrolífero caiu 32 pontos base, contabilizados numa óptica de mercado a mercado. A diferença de 2 pontos base está dentro do alvo requerido de 25 pontos base.

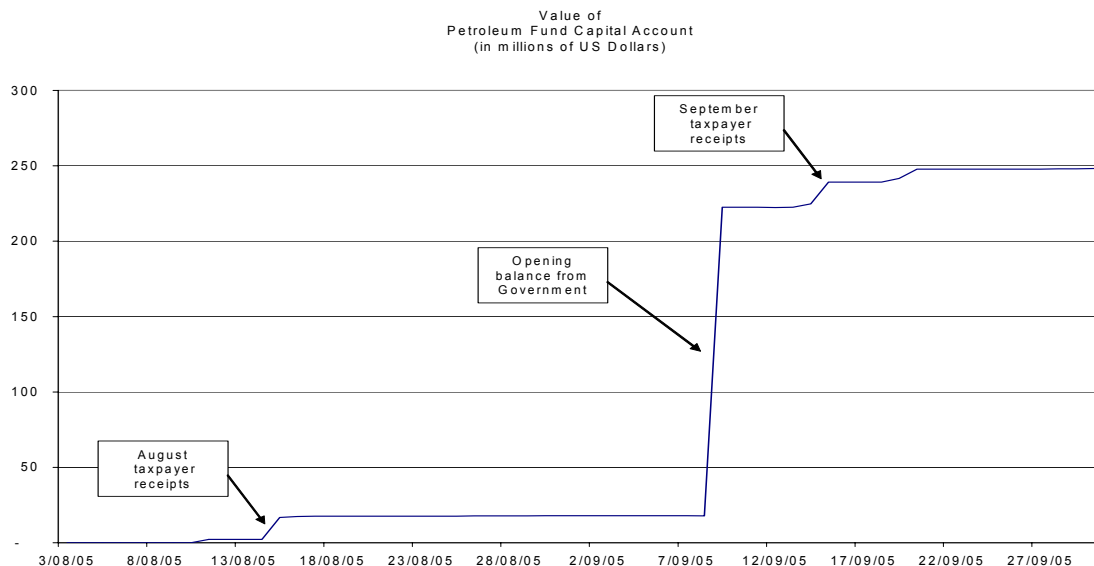
Pontos Base

Um ponto base é um centésimo de um ponto percentual. Os pontos base são usados para medir taxas de juro e rendimentos dos vários investimentos. Por exemplo, se alguém disser "A taxa de juro das obrigações desceu 50 pontos base," significa que a taxa de juro desceu 1/2 ponto percentual.

O Fundo tornou-se efectivo com a publicação da lei do Fundo Petrolífero em 3 de Agosto de 2005. A primeira entrada de dinheiro ocorreu pouco tempo depois.

O desempenho da pasta é medido a partir da data da transferência do saldo de abertura por parte da Ministra do Plano e das Finanças.

O crescimento da Conta de Capital do Fundo durante o trimestre foi o seguinte:



A duração modificada da pasta (excluindo a parte não investida) esteve entre os 1.84 e os 2.00 anos durante o trimestre.

Duração Modificada

A duração modificada de uma obrigação é uma medida da sensibilidade do preço da obrigação em relação aos movimentos de taxa de juro.

A duração modificada segue o conceito de que as taxas de juro e preços de obrigações movimentam-se em direcções opostas. A fórmula para calcular a duração modificada é usada para determinar o efeito que uma alteração de 100 pontos base (1%) nas taxas de juro terá no preço de uma obrigação.

6. CUSTOS DE GESTÃO

As formas pelas quais os custos de gestão do Fundo devem ser reconhecidos estão determinadas na lei do Fundo Petrolífero. O Artigo 6º.3 da lei estabelece que “Do montante recebido de acordo com a Secção 6.1, o Banco Central terá direito a deduzir, por débito directo da conta do Fundo Petrolífero, quaisquer despesas de gestão razoáveis, conforme previsto no acordo de gestão operacional referido na Secção 11.3”.

O acordo de gestão prevê uma taxa de gestão de até \$270,000, a ser paga pelo Fundo à ABP no ano fiscal de 2005/6.

Não foram deduzidas quaisquer taxas de gestão a partir do Fundo durante o trimestre que terminou nessa data.

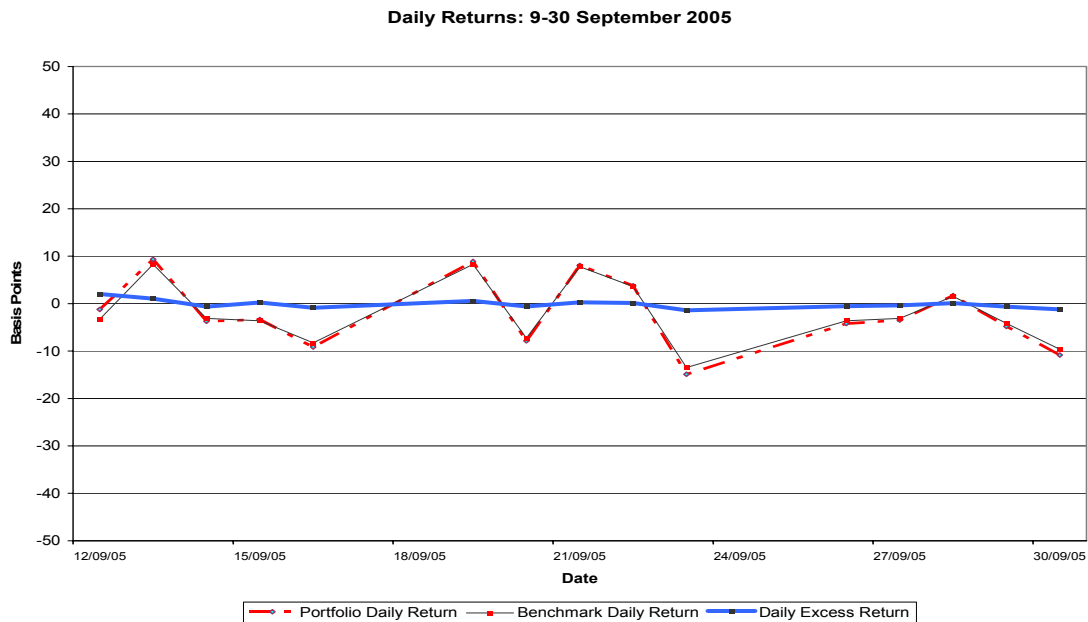
7. TRANSFERÊNCIAS A PARTIR DO FUNDO PETROLÍFERO

De acordo com o Artigo 7º.1 da lei do Fundo Petrolífero, as transferências a partir do Fundo só poderão ser feitas para o crédito de uma única conta do Orçamento de Estado. Não foram feitas quaisquer transferências a partir do Fundo Petrolífero no trimestre que terminou a 30 de Setembro de 2005.

8. EXPOSIÇÃO DA PASTA AO RISCO

Erro de Acompanhamento

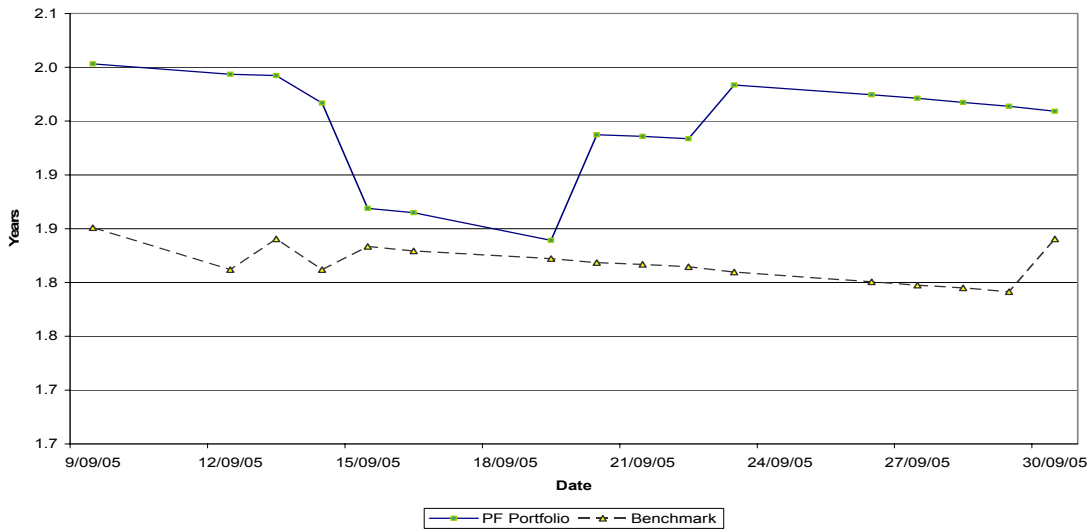
O gráfico seguinte ilustra a forma como a pasta do Fundo acompanhou o índice de referência. A linha “Retorno de Excesso Diário” mede a diferença entre o retorno da pasta do Fundo e da referência. O retorno de excesso diário permaneceu entre os +2 pontos de base e os -1.4 pontos de base. O retorno de excesso diário cumulativo para o período foi de -2 pontos de base, dentro dos ± 25 pontos de base mandatados.



Desvio a partir da Referência

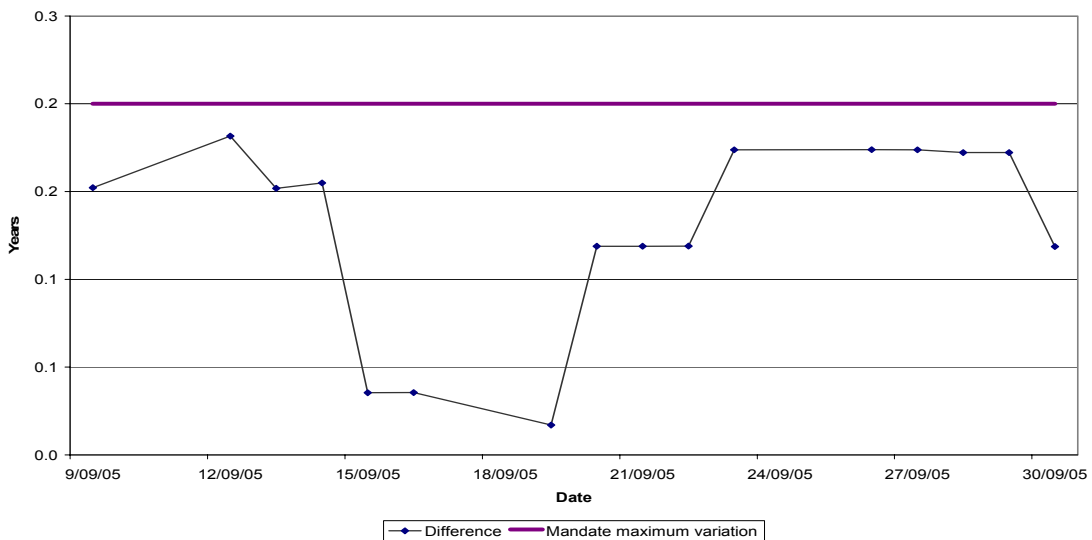
O mandato dado pela Ministra do Plano e das Finanças à ABP especifica que a pasta do Fundo deverá ter uma Duração Modificada dentro de 0.2 anos do índice de referência. Os gráficos seguintes mostram, em primeiro lugar relativamente ao período do arranque operacional do Fundo, as durações modificadas absolutas da pasta e do índice, e em segundo lugar a diferença entre a pasta e o índice, comparativamente com o máximo mandatado de 0.2 anos.

**Duration Analysis: 9-30 September 2005
Comparison between Benchmark and PF Portfolio**



O gráfico acima ilustra a duração modificada do portfólio de investimento do Fundo Petrolífero comparado com a duração modificada do parâmetro de referência indexado.

**Duration Analysis: 9-30 September 2005
Duration Difference between Benchmark and PF Portfolio**



O gráfico acima ilustra a diferença diária, relativa à duração modificada entre o portfólio de investimento e o parâmetro de referência, demonstrando também que o Fundo foi investido de acordo com o mandato de 0.2 ao ano mandatado pelo Ministério do Plano e das Finanças.

Risco de Crédito

O índice Merrill Lynch engloba Notas do Tesouro emitidas pelo Governo dos Estados Unidos, as quais são classificadas como AAA.

Todos os investimentos do Fundo Petrolífero são também feitos em Notas do Tesouro dos EUA.

O dinheiro recebido pelo Fundo Petrolífero enquanto se aguardam investimentos é investido com taxas de juro de mercado dia-a-dia, num fundo comum de recompra operado pelo Banco da Reserva Federal de Nova Iorque.

9. DECLARAÇÃO DE CONFORMIDADE

A ABP levou a cabo a gestão operacional do Fundo Petrolífero dentro dos termos do mandato estabelecido no Acordo de Gestão.

Instrumentos de Qualificação

O Fundo foi investido nos documentos de qualificação dentro do universo de investimento especificado no mandato durante todo o trimestre. Em nenhuma altura o Fundo foi investido em documentos que não os divulgados neste relatório.

Retorno da Pasta

O retorno da pasta durante o trimestre em revisão foi de -0.32%, comparativamente com o índice de -0.30%. A diferença de 0.02% está dentro do alvo mandatado.

Duração Modificada da Pasta

A duração modificada da pasta de investimento do Fundo e do índice mandatado são medidas diariamente pela ABP. A duração modificada da pasta permaneceu dentro dos 0.2 anos especificados no mandato durante o período.

10. SUMÁRIO DAS DECLARAÇÕES FINANCEIRAS

Folha de Balanço

A folha de balanço não auditada referente ao Fundo Petrolífero de Timor-Leste em 30 de Setembro de 2005 era a seguinte (valores em milhares de dólares):

	\$'000
ACTIVOS	
<i>Conta de Receitas Previstas</i>	288
<i>Acordos de Overnight Repurchase</i>	300
<i>Notas de Tesouro dos EUA (valor de mercado)</i>	243,192
<i>Cupões Acrescidos</i>	3,587
<i>TOTAL</i>	\$247,367
CAPITAL	
<i>Transferências do Governo</i>	204,604
<i>Receitas dos Contribuintes</i>	43,482
<i>Rendimentos Retidos</i>	611
<i>Ganhos/(perdas) de mercado não concretizados</i>	(1,330)
<i>TOTAL</i>	\$247,367

Declaração de Lucros e Prejuízos

A declaração de Lucros e Prejuízos não auditada referente ao Fundo Petrolífero de Timor-Leste no período que terminou a 30 de Setembro de 2005 foi a seguinte (valores em milhares de dólares):

<i>RENDIMENTOS</i>	
<i>Juros do Mercado Monetário</i>	83
<i>Cupões de Notas do Tesouro</i>	528
<i>Rendimentos</i>	611
<i>Menos: Reavaliações de mercado não concretizadas</i>	(1,330)
<i>Resultado líquido no período</i>	(719)

Estas declarações financeiras não incluem valores comparativos visto este ser o primeiro ano de funcionamento do Fundo Petrolífero.

Dili, 21 de Outubro de 2005

Maria José Sarmento
Director Executivo Interino

Abraão de Vasconcelos
Director Geral