

Julho 2014



RELATÓRIO ANUAL DO FUNDO PETROLÍFERO ANO FISCAL DE 2013



Índice

Mensagem da Ministra das Finanças

O Fundo Petrolífero num Olhar

Sobre o Fundo Petrolífero

Enquadramento Legal

Finalidade

Características Principais

Governança

Dimensão do Fundo

Saldo do Fundo Petrolífero

Receitas Petrolíferas

Levantamentos

Desempenho dos Investimentos do Fundo em 2013

Retorno Líquido dos Investimentos

Desempenho de Índices de Referência

Honorários

Estratégia de Investimento do Fundo

Onde Investimos

Próximos Passos

Parecer do Comité de Assessoria para o Investimento

Anexos

Anexo I	Declaração do Director do Tesouro
Anexo II	Demonstrações Financeiras Auditadas
Anexo III	Declaração sobre Políticas Contabilísticas do Fundo Petrolífero para o Ano Fiscal de 2013
Anexo IV	Comparação dos Rendimentos Derivados a partir do Investimento dos Activos do Fundo Petrolífero com os Três Anos Anteriores
Anexo V	Comparação dos Rendimentos Nominiais do Investimento do Fundo Petrolífero com os Retornos Reais
Anexo VI	Comparação dos Rendimentos Nominiais do Investimento dos Activos do Fundo Petrolífero com o Índice de Desempenho Previsto
Anexo VII	Comparação do Rendimento Sustentável Estimado com a Soma das Transferências a partir do Fundo Petrolífero
Anexo VIII	Declaração sobre Empréstimos Contraídos
Anexo IX	Lista de Pessoas com Cargos Relevantes para as Operações e o Desempenho do Fundo Petrolífero
Anexo X	Declaração sobre o Total de Levantamentos em relação ao Montante Aprovado para Dotações
Anexo XI	Artigo 35.º do Relatório da Deloitte Touche Tohmatsu sobre as Receitas do Fundo Petrolífero
Anexo XII	Parecer do Comité de Assessoria para o Investimento
Anexo XIII	Implementação dos Princípios de Santiago

Mensagem de
Emília Pires
Ministra das Finanças



O sucesso a longo prazo depende de um processo de investimento disciplinado

2013 foi um ano notável para os mercados de acções nas economias desenvolvidas, ao passo que os mercados de títulos tiveram um desempenho fraco. O programa de reforço da percentagem de acções do Fundo permitiu a este conseguir um retorno anual de 6,6%.

O desempenho divergente entre acções e títulos veio ilustrar a virtude da diversificação, que é uma das principais bases da estratégia de investimento do Governo. Ao investir em diversas classes de activos que raramente se movimentam juntas, o total do Fundo está protegido contra o impacto pleno de retornos negativos temporários em cada uma dessas classes.

O Fundo teve a sorte de ter aumentado a sua percentagem de acções numa altura em que as acções tiveram um bom desempenho. Isto não resultou de uma capacidade de prever o futuro, mas sim da intersecção do nosso processo de investimento disciplinado com condições de mercado favoráveis. A antecipação de movimentos de mercado a curto prazo é difícil, pelo que muito poucos investidores conseguem fazê-la com sucesso e de forma consistente a longo prazo. Assim, ao invés de assentarmos excessivamente na reacção aos movimentos a curto prazo dos mercados, o processo de investimento do Fundo baseia-se numa disciplina prudente - análise rigorosa, implementação medida e empenho a nível estratégico.

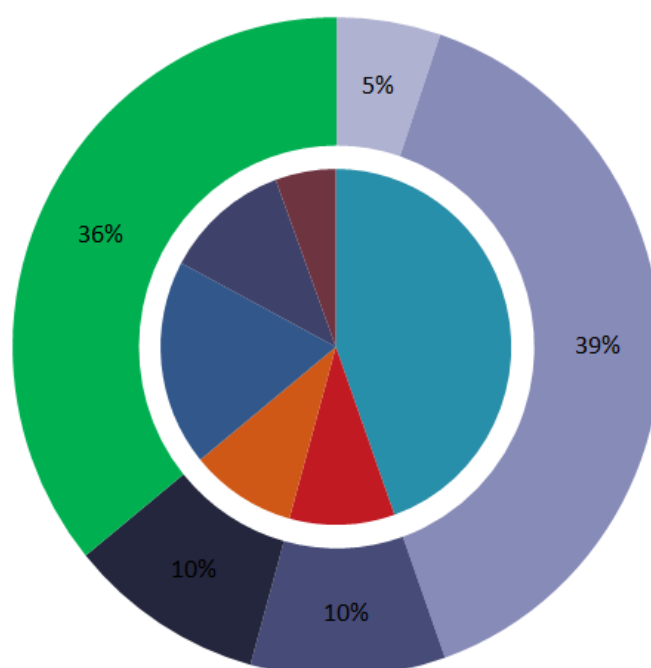
Poderá haver alturas no futuro em que os mercados estejam turbulentos e em que o Fundo sofra recuos temporários no seu desempenho. Será nesses momentos cruciais que o nosso processo de investimento disciplinado nos permitirá mantermo-nos fiéis à nossa estratégia de investimento e navegar através da tempestade momentânea, preservando assim o capital do Fundo. O sucesso a longo prazo dos investimentos está dependente de um processo de investimento disciplinado.

Emília Pires
Ministra das Finanças

O Fundo Petrolífero num Olhar

Saldo no Final do Ano	Receitas Petrolíferas em 2013	Retornos Líquidos dos Investimentos em 2013	Retornos desde a Criação do Fundo
14,9	3,0	6,6%	4,4%
bilhões USD	bilhões USD	(865 milhões USD)	(2,1 bilhões USD)

Alocação do Fundo Petrolífero a 31 de Dezembro de 2013



Alocação por classes de aplicações

Título de Rendimento Fixo	64%
Títulos de Tesouro EUA 1-3 anos	5%
Títulos de Tesouro EUA 3-5 anos	39%
Títulos de Tesouro EUA 5-10 anos	10%
Títulos de Tesouro Merc.Dev.ex EUA	10%
Acções	36%
Acções do Mercado Desenvolvido	36%

Alocação por gestores

Banco Central de Timor-Leste	45%
Bank for International Settlements	10%
Interim Manager	10%
State Street Global Advisors	19%
BlackRock	11%
Schroders	5%

Sobre o Fundo Petrolífero

O Fundo Petrolífero de Timor-Leste (doravante “o Fundo”) é a pedra basilar da política económica do Governo.

Enquadramento Legal

O Fundo Petrolífero foi estabelecido para cumprir o requisito constitucional estabelecido pelo Artigo 139.º da Constituição da República de Timor-Leste, o qual prevê um uso justo e igualitário dos recursos naturais, em linha com os interesses nacionais, e determina que os rendimentos provenientes da exploração desses recursos devem servir para a constituição e reservas financeiras obrigatórias. Deste modo o Governo criou o Fundo Petrolífero em 2005, sob as provisões da Lei N.º 9/2005, de 3 de Agosto (Lei do Fundo Petrolífero), conforme emendada pela Lei N.º 12/2011, de 28 de Setembro.

Finalidade

O preâmbulo da Lei do Fundo Petrolífero indica claramente que a finalidade do estabelecimento do Fundo Petrolífero é contribuir para a boa gestão dos recursos petrolíferos de Timor-Leste, em benefício das gerações actuais e futuras. O Fundo é igualmente uma ferramenta que contribui para uma boa política fiscal que considere devidamente os interesses a longo prazo dos cidadãos timorenses.

Características Principais

A Lei do Fundo Petrolífero fornece mecanismos que ajudam Timor-Leste a gerir as suas receitas petrolíferas de forma sustentável. Apresenta ainda parâmetros para a operação e gestão do Fundo Petrolífero, define directivas para alocação de activos e limites de riscos, rege a cobrança e a gestão das receitas, regula transferências para o Orçamento do Estado, define papéis e responsabilidades claros por parte de entidades envolvidas na gestão do Fundo e prevê a responsabilização e fiscalização do governo relativamente a estas actividades.

O Fundo Petrolífero é formado como uma conta do Ministério das Finanças detida no Banco Central de Timor-Leste (BCTL). O Fundo separa o fluxo de receitas petrolíferas dos gastos governamentais. Todas as receitas petrolíferas começam por entrar no Fundo antes de serem feitas quaisquer transferências para o Orçamento do Estado. O montante das transferências é orientado pelo Rendimento Sustentável Estimado (RSE), estabelecido nos 3% do total da riqueza petrolífera¹. A justificação para utilizar o RSE é facilitar o gasto de rendimentos petrolíferos elevados, proteger contra a volatilidade dos fluxos petrolíferos e salvaguardar um uso sustentável das finanças públicas.

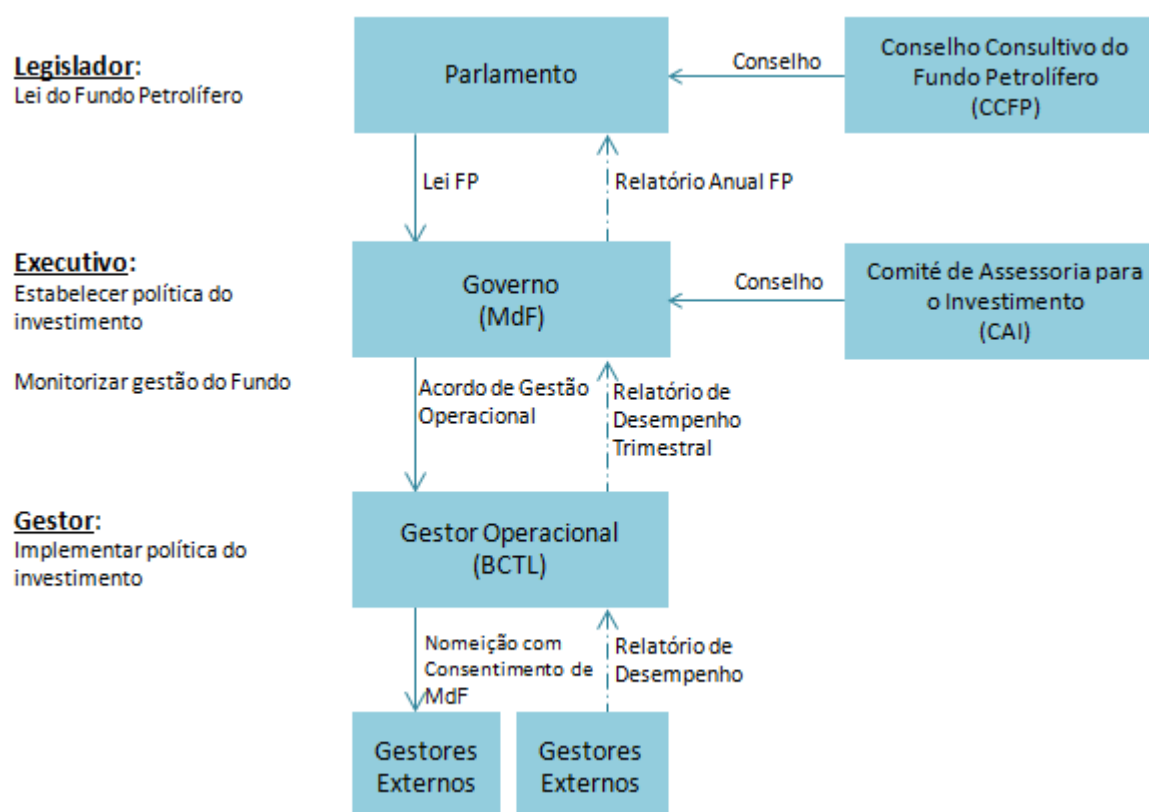
¹ A Riqueza Petrolífera engloba o saldo do Fundo Petrolífero e o Valor Líquido Actual das receitas petrolíferas futuras.

O Fundo é investido somente em activos financeiros internacionais. O objectivo implícito do investimento é conseguir um retorno real de 3%, de modo a permitir uma política fiscal sustentável. O Governo reconhece que a busca deste objectivo de retornos de investimento envolve a aceitação de riscos relativos a volatilidade dos retornos de investimentos a curto prazo. O estabelecimento de um horizonte a longo prazo significa que estas flutuações e curto prazo deverão ter uma importância económica reduzida.

Governança

O modelo do Fundo Petrolífero é reconhecido internacionalmente pelo seu elevado nível de governação, responsabilização, transparência e divulgação de informações (ver Figura 2). Isto ajuda a granjear apoio público à boa gestão das receitas petrolíferas e reduz os riscos de gestão indevida. Tal como se pode ver na Figura 1, as entidades relevantes envolvidas na gestão do Fundo Petrolífero são independentes, porém respondem umas perante as outras no processo decisório.

Figura 1 – Estrutura de Governação do Fundo Petrolífero



O Parlamento estabelece o objectivo do Fundo, as directivas amplas de alocação de activos e os limites de risco. O Governo, através do Ministério das Finanças, é responsável pela gestão global do Fundo Petrolífero, incluindo a definição da política e estratégia de investimento, as directivas de investimento e o exercício de fiscalização. O Ministério das Finanças está obrigado a solicitar o parecer do Comité

de Assessoria para o Investimento (CAI) antes de tomar decisões sobre qualquer matéria relacionada com a estratégia de investimento ou com a gestão do Fundo. A gestão operacional do Fundo é delegada no BCTL e conduzida por este. O BCTL investe o capital do Fundo e pode delegar este poder em investidores externos, de acordo com directivas estabelecidas pelo Ministério das Finanças.

A Lei do Fundo Petrolífero estabelece igualmente os requisitos para todas as entidades envolvidas na gestão do Fundo no que se refere à provisão e publicação dos relatórios sobre as actividades do Fundo. O Ministério das Finanças prepara o Relatório Anual do Fundo Petrolífero, as demonstrações financeiras do Fundo Petrolífero e uma declaração sobre o orçamento geral do estado para o Parlamento Nacional. Todos os trimestres, o BCTL envia relatórios à Ministra sobre o desempenho do Fundo ao longo do trimestre em questão. Para lá disto, há um auditor acreditado a nível internacional que emite e publica um relatório de auditoria anual sobre as demonstrações financeiras do Fundo. Estes relatórios estão disponíveis ao público e podem ser acedidos de forma fácil a partir dos portais electrónicos do Ministério das Finanças (www.mof.gov.tl) e do Banco Central (www.bancocentral.tl).

Na qualidade de membro activo do Fórum Internacional de Fundos de Riqueza Soberana (IFSWF), o Fundo Petrolífero conduziu a sua quarta autoavaliação anual sobre a adesão aos Princípios de Santiago, com o intuito de garantir que o Fundo Petrolífero continua a ser um exemplo de melhor prática internacional no que se refere à governação de fundos. O relatório de autoavaliação é publicado e apenso como o Anexo XIII ao presente relatório. Todos estes esforços foram reflectidos no reconhecimento internacional do elevado nível de transparência do Fundo e da boa gestão dos recursos por parte do Governo (ver Figura 2).

Figura 2 – Classificação Internacional do Fundo Petrolífero

Índices	Pontuações
Índice de Transparência Linaburg-Maduell (2013) ²	8 pontos em 10 possíveis
Índice de Governação de Recursos do Revenue Watch Institute (2013) ³	13.º lugar entre 58 países
Estudo do Instituto Peterson de Economia Internacional relativamente a Fundos de Riqueza Soberana em 2012 (publicado em 2013)	85 pontos em 100 possíveis
País em Conformidade com a ITIE (2010) ⁴	1.º país no Sudeste Asiático
	3.º país no mundo inteiro

² <http://www.swfinstitute.org/statistics-research/linaburg-maduell-transparency-index/>

³ http://www.revenuewatch.org/sites/default/files/rgi_2013_Eng.pdf

⁴ <http://piie.com/publications/pb/pb13-19.pdf>

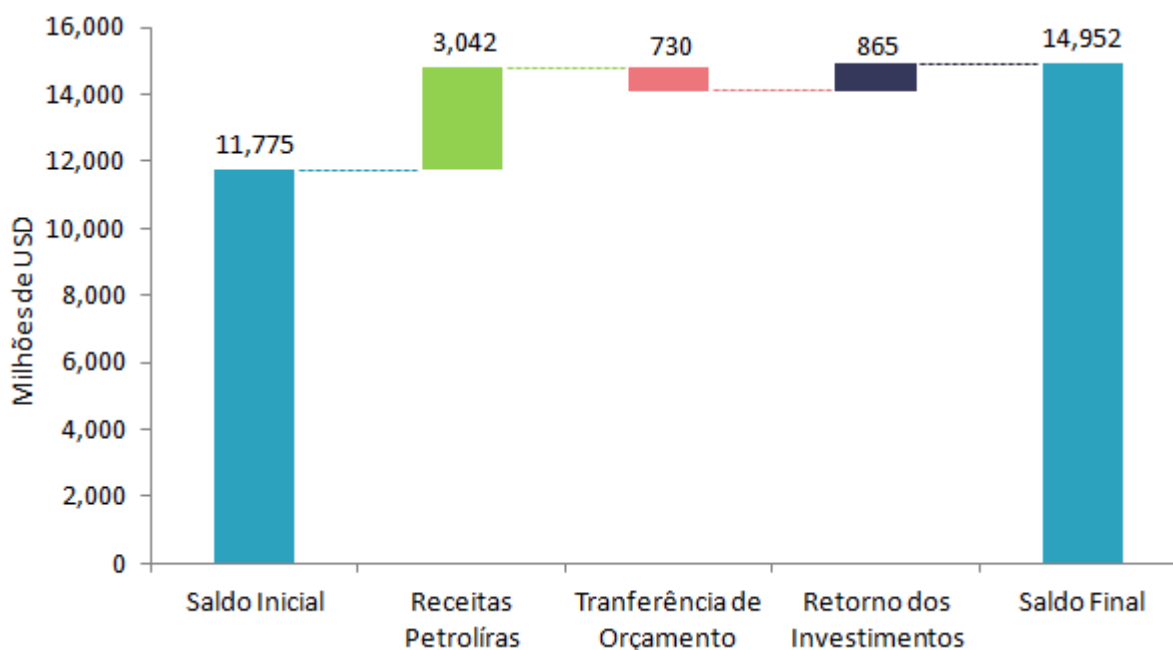
Dimensão do Fundo

O saldo global do Fundo é afectado por três factores principais: a) receitas petrolíferas, b) levantamentos, e c) retorno líquido dos investimentos. Estes factores são discutidos de forma mais detalhada no restante do presente relatório.

Saldo do Fundo Petrolífero

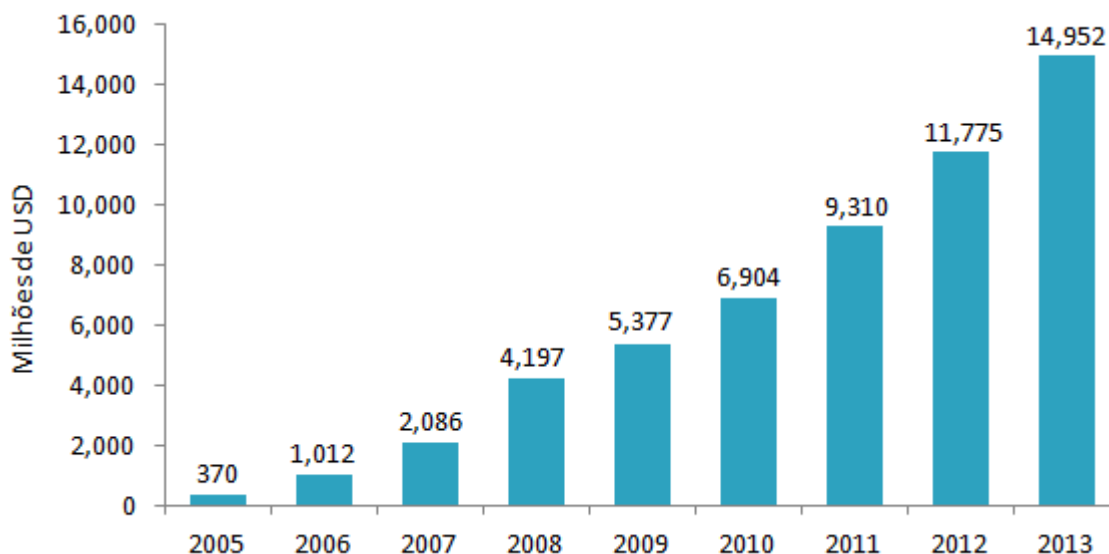
O Saldo do Fundo Petrolífero cresceu consideravelmente desde a sua criação em 2005 (ver figura 4). Durante 2013 as receitas petrolíferas e os retornos líquidos dos investimentos acrescentaram ao Fundo 3,042 milhões de dólares e 865 milhões, respectivamente, ao passo que os levantamentos retiraram 730 milhões (ver figura 3). O saldo do Fundo era de 14,9 mil milhões de dólares no final de 2013, o constitui um aumento comparativamente aos 11,7 mil milhões registados no final do ano anterior.

Figura 3 – Movimentos a nível de Activos Líquidos durante 2013



Em resultado de um fluxo forte de receitas petrolíferas e de retornos consideráveis dos investimentos, o saldo do Fundo aumentou para 14,9 mil milhões de dólares no final de Dezembro de 2013 (ver Figura 4).

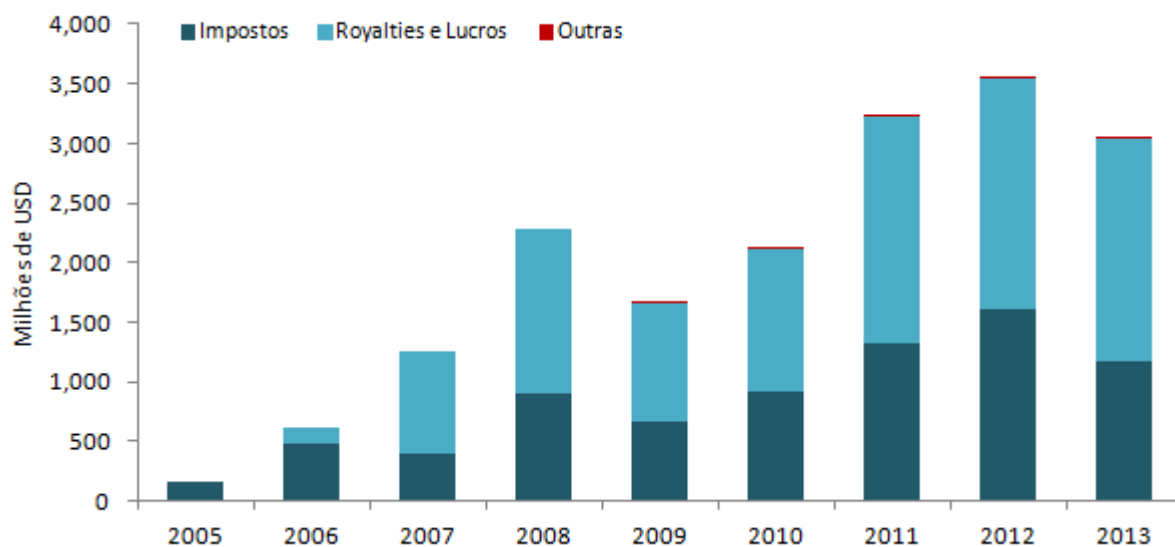
Figura 4 – Valor de Mercado do Fundo Petrolífero



Receitas Petrolíferas

As receitas petrolíferas vêm dos dois campos em funcionamento: o Bayu Undan, que iniciou a produção em 2004, e o Kitan, que iniciou a produção em 2011. O preço do petróleo, o volume de produção e os custos de produção são os três factores principais que afectam o fluxo governamental de receitas petrolíferas. Do total de 3.042 milhões de dólares recebidos cobrados durante 2013, 1.167 milhões referiram-se a impostos petrolíferos, 1.866 milhões a royalties e petróleo/gás de lucro, e 8 milhões a outras receitas petrolíferas (ver Figura 5). Estas cobranças estiveram de acordo respectivamente com as alíneas a), b) e e) do N.º 1 do Artigo 6.º da Lei do Fundo Petrolífero.

Figura 5 – Receitas Petrolíferas Anuais

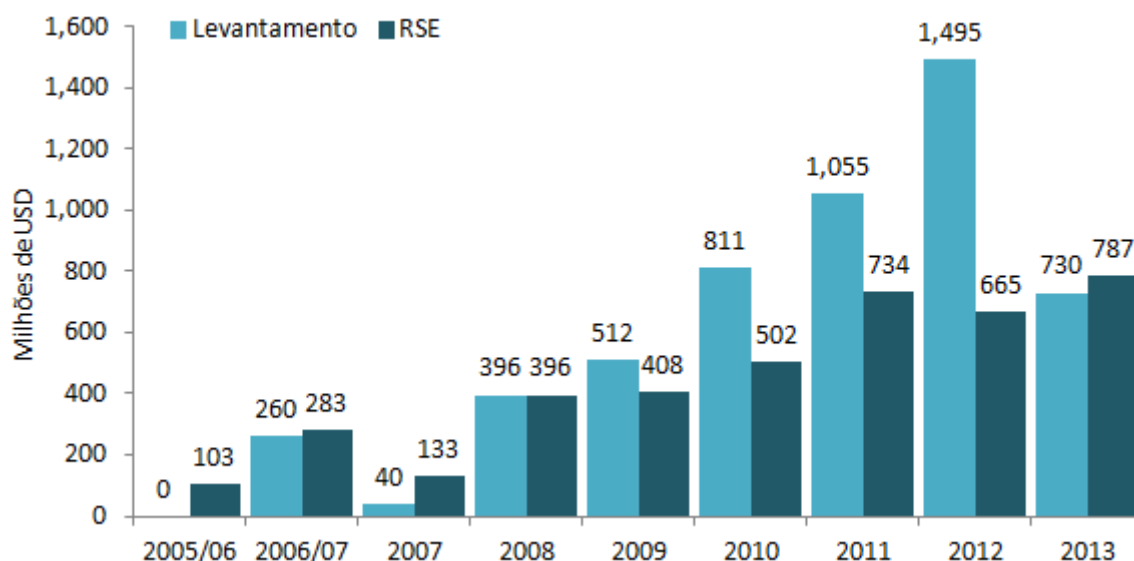


As receitas petrolíferas em 2013 foram inferiores às registadas nos dois últimos anos devido a uma redução no volume de produção, a uma descida no preço do petróleo e a um aumento nos custos de produção. Até aqui o Governo cobrou um total de receitas petrolíferas no valor de 17,9 mil milhões de dólares. Com base em estimativas prudentes, espera-se que os campos de Bayu Undan e de Kitan produzam até ao final das suas vidas um total de receitas petrolíferas não descontadas de 8,1 mil milhões de dólares. Prevê-se que as receitas petrolíferas provenientes destes dois campos desçam e terminem lentamente dentro de aproximadamente uma década. No futuro o investimento será o principal motor do saldo do Fundo Petrolífero.

Levantamentos

O Governo transferiu 730 milhões de dólares do Fundo para a Conta do Tesouro (CFET) durante 2013. Pela primeira vez desde 2009, o Governo levantou menos do que o Rendimento Sustentável Estimado (RSE). O montante levantado em 2013 foi inferior em 57 milhões de dólares ao RSE de 787 milhões para o ano (ver Figura 6). O RSE está estabelecido em 3% da riqueza petrolífera, que consiste no saldo do Fundo Petrolífero e nas receitas petrolíferas futuras previstas. Ao longo do tempo, À medida que mais recursos petrolíferos são convertidos em receitas, a riqueza petrolífera será igual ao saldo do Fundo e o RSE será calculado como 3% do saldo do Fundo. Desde a criação do Fundo Petrolífero em 2005 até 2013, o Governo levantou a partir do Fundo Petrolífero um total de 5.299 milhões de dólares.

Figura 6 – Transferências para o Orçamento do Estado



Desempenho dos Investimentos do Fundo em 2013

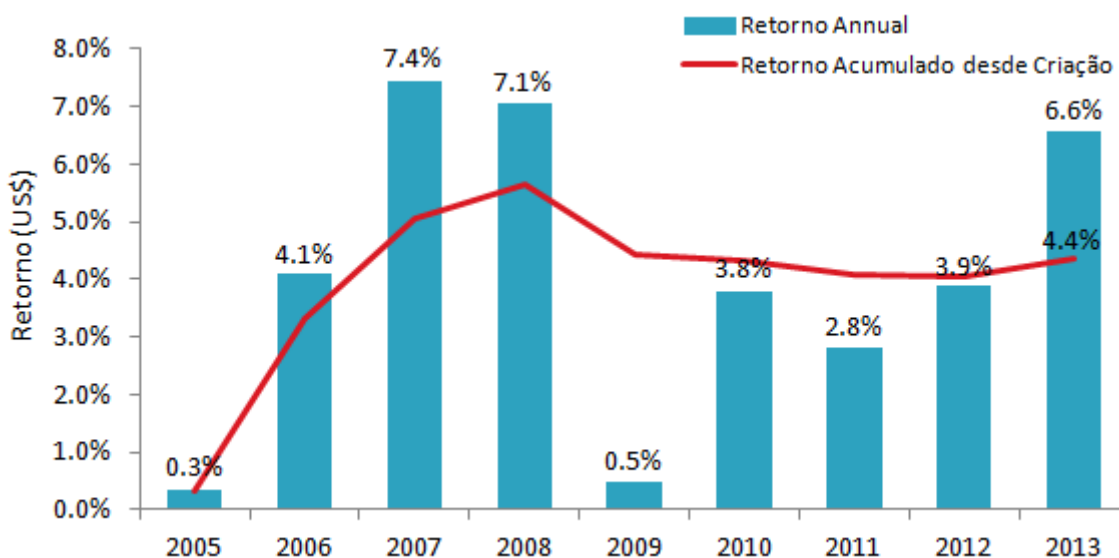
Foi um ano excepcionalmente bom para as acções globais, que registaram o seu melhor retorno anual desde a crise financeira global. Em contraste, 2013 foi um dos piores anos para os títulos de mercados desenvolvidos. Por todos os mercados desenvolvidos, à excepção do Japão, os títulos em todas as maturidades, especialmente maturidades longas, registaram retornos negativos. O desempenho dos títulos do Tesouro dos Estados Unidos da América (EUA) foi fraco, devido sobretudo à inversão da tendência decrescente dos rendimentos do tesouro. A redução da política de *quantitative easing*, conhecida por *tapering*, por parte do banco Central dos EUA, a Reserva Federal da América, foi um dos principais factores que impulsionou a curva dos rendimentos para cima. À medida que a Reserva Federal começou a sinalizar a normalização da sua política mais cedo do que o esperado, em meados de 2013, os mercados responderam prevendo e fazendo preços para um cenário de rendimentos superiores. Os rendimentos mais elevados empurraram os preços dos títulos para baixo, levando a retornos negativos nesta classe de activos, uma vez que os rendimentos e os preços dos títulos estão inversamente relacionados – por outras palavras, quando os rendimentos (ou taxas de juro) aumentam, o preço do título diminui.

Retornos Líquidos dos Investimentos

Há três factores principais que afectam os retornos líquidos dos investimentos do Fundo; pagamento de cupões e dividendos (*rendimentos de investimentos*), que é um montante positivo recebido a partir do investimento em títulos e acções, respectivamente; *reavaliação de mercado*, que pode ser positiva ou negativa de acordo com as flutuações de mercado; e *honorários*, que são deduzidos dos retornos brutos dos investimentos.

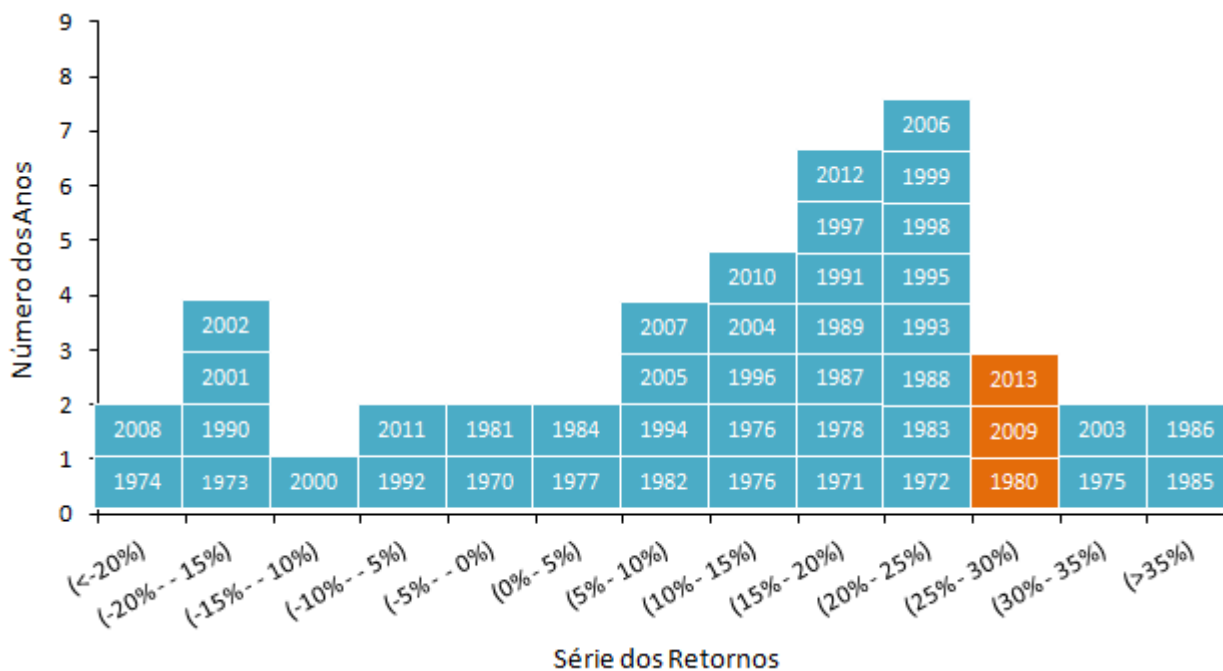
Após subtrair os honorários e os impostos, o Fundo gerou um retorno líquido de investimentos de 6,6% em 2013. O retorno anual foi quase o dobro do retorno anual anterior de 3,9% (ver Figura 7). Foi o melhor desempenho do Fundo desde 2009. Este forte desempenho foi atribuído à maior alocação do Fundo em acções globais, as quais tivera um desempenho excepcionalmente bom em 2013. Tal como se pode ver na Figura 8, os investimentos do Fundo em acções tiveram um retorno de 27%. O desempenho em alta das acções foi ajudado pela provisão continuada de liquidez por parte dos bancos centrais e pela promessa de recuperação em países desenvolvidos.

Figura 7 – Retorno Nominal Líquido Anual dos Investimentos desde a Criação



Todavia, os retornos das ações durante este ano devem ser considerados mais como a exceção do que como a norma. Os dados históricos mostram que ao longo de um período de 43 anos (de 1970 a 2013) as ações só tiveram um retorno de 27% ou superior em três ocasiões (ver Figura 8). É pouco provável que os mercados de ações registem retornos de magnitude semelhante em 2014.

Figura 8 – Índice da MCSI World sobre Retornos Totais de Dividendos Líquidos Distribuição dos Retornos Anuais (1970 a 2013)



A carteira de rendimentos fixos do Fundo teve um retorno de -1.4%. Foi a primeira vez que a carteira de rendimentos fixos do Fundo apresentou um retorno anual negativo desde a sua criação em 2005. Tal como a Figura 9 mostra, registaram-se retornos negativos nos rendimentos fixos no segundo e quarto trimestres de 2013. Estes retornos negativos coincidiram com a redução por parte do Banco Central dos EUA do *tapering* que ocorreu em meados e perto do fim do ano. A decisão do Banco causou uma subida nas taxas de juro dos mercados, o que por sua vez empurrou os preços dos títulos para baixo e conduziu a um retorno negativo para a classe de activos.

O desempenho dos mercados financeiros em 2013 é revelador dos méritos da estratégia de diversificação do Governo. A maior alocação de acções, que historicamente têm um bom desempenho quando os mercados de títulos estão em queda, providenciou uma almofada contra o desempenho negativo da carteira de títulos.

Diferentes classes de activos e mercados financeiros podem ocasionalmente registar resultados desfavoráveis. Assim, espalhar os investimentos do Fundo por mercados diferentes protege o Fundo total contra flutuações excessivas de retornos, permitindo que as diversas flutuações de diferentes mercados se anulem parcialmente umas às outras.

Uma coisa que se deve guardar da Figura 7 é que o Fundo ainda não registou uma perda anual a nível de retorno de investimentos. Esta é uma situação pouco habitual, que como tal não se deve esperar que dure para sempre. A natureza volátil dos mercados financeiros implica que em algum momento futuro surjam resultados negativos. Sendo um investidor a longo prazo disciplinado, o Fundo deve manter-se fiel à sua estratégia de investimento, em especial quando deparado com resultados futuros temporariamente desfavoráveis.

O Fundo obteve retornos líquidos de investimentos de 864 milhões de dólares americanos em 2013. Isto ultrapassou os retornos de 401 milhões registados no ano anterior. Desde a sua criação, o Fundo acumulou retornos líquidos de investimentos de 2.100 milhões de dólares, ou 4,4% em termos percentuais. Comparativamente, o RSE implica um objectivo de retorno real a longo prazo (após ajustar a inflação) de 3%.

Desempenho de Índices de Referência

O Fundo utiliza índices de referência aquando da monitorização dos investimentos. Existem duas razões para utilizar índices de referência: A primeira consiste em ver

como está a ser o desempenho do Fundo, ou mais especificamente dos gestores, quando comparado com os mercados relevantes onde são feitos os investimentos. A segunda é condicionar os gestores no que diz respeito à forma como gerem os mandatos de investimento que lhes são atribuídos.

Em termos de desempenho global, a carteira de títulos e a carteira de acções do Fundo são medidas contra os índices de referência construídos e mantidos por prestadores de serviços independentes da indústria. Os índices de referência são compilados pela Banl of America Merrill Lynch, pelo Barclays e pela MSCI, tendo por objectivo aproximar os mercados a nível de Títulos do Tesouro dos EUA, Títulos de Tesouro em Mercados Desenvolvidos fora dos EUA e Acções em Mercados Desenvolvidos, respectivamente.

O retorno do Fundo tem estado muito próximo do retorno do índice de referência. Isto era esperado, uma vez que o Fundo é gerido de forma passiva e que os gestores aderem ao índice de referência de forma rigorosa.

Figura 9 – Retornos de Investimentos em 2013 em percentagem (dólares)

	% (dólares)				2013
	1.º T	2.º T	3.º T	4.º T	
Total do Fundo	2,18	-1,02	2,98	2,33	6,58
Índice de Referência	2,07	-1,11	3,07	2,27	6,36
Excesso	0,11	0,09	-0,09	0,06	0,22
Juros Fixos Internacionais	0,22	-1,84	0,71	-0,44	-1,37
Índice de Referência	0,17	-1,81	0,86	-0,50	-1,43
Excesso	0,05	-0,03	-0,15	0,06	0,06
Acções Internacionais	7,79	0,76	8,26	8,09	27,08
Índice de Referência	7,73	0,65	8,18	8,00	26,68
Excesso	0,06	0,11	0,08	0,09	0,40

Honorários

De acordo com o Acordo de Gestão Operacional assinado entre o Ministério das Finanças e o BCTL⁵, o Fundo deve pagar honorários ao BCTL na qualidade de gestor operacional. Tal como a Figura 10 mostra, os honorários pagos e deduzidos do Fundo em 2014 totalizaram 9,6 milhões de dólares. Este montante incluiu uma taxa de custódia e gestão externa de 7,0 milhões de dólares, despesas operacionais do BCTL de 1,9 milhões, despesas do Comité de Assessoria para o Investimento (CAI) de 0,2 milhões e outras despesas de 0,6 milhões. Relativamente à dimensão do Fundo, os honorários para 2013 e 2012 foram idênticos, representando 0,06% dos

⁵ <http://www.bancocentral.tl/PF/laws.asp>

activos do Fundo. Os honorários do Fundo são baixos quando comparados com os praticados noutros fundos de riqueza soberana.

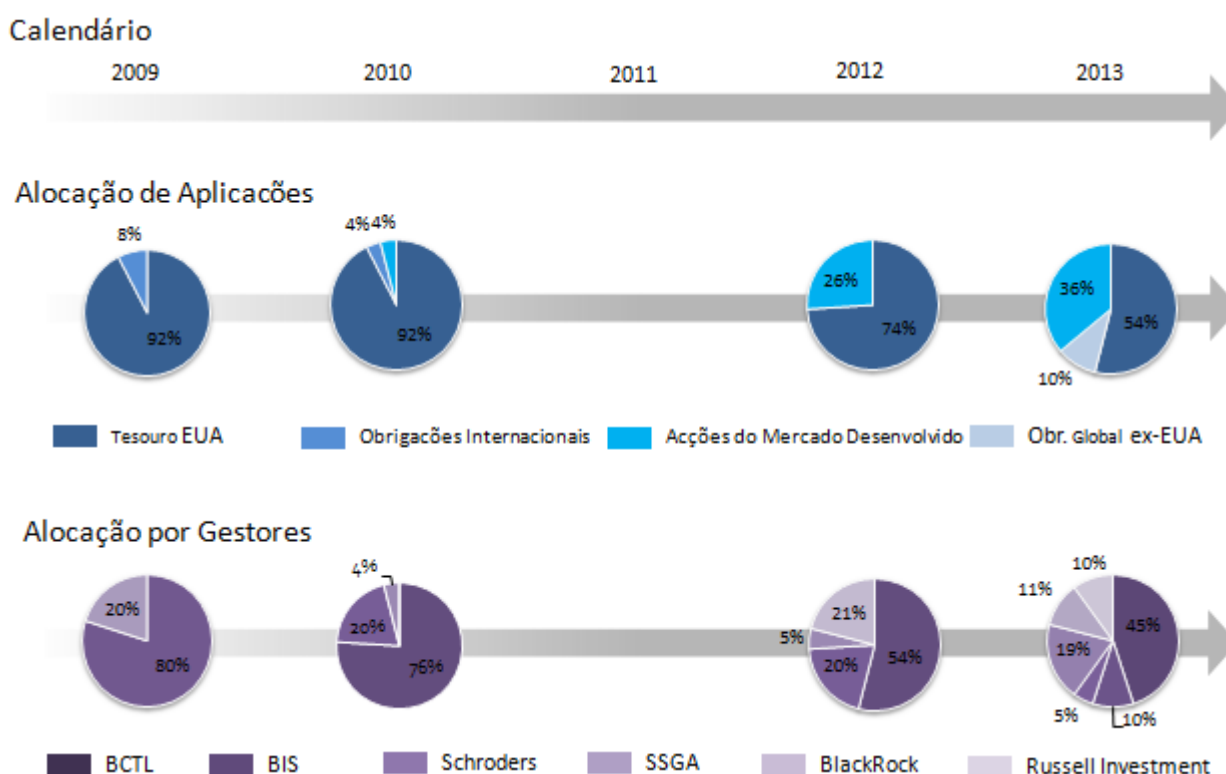
Figura 10 – Honorários em 2013

Categoria	Montante (em dólares)
Honorários de gestão externa e custódia	6.993.353
Honorários de gestão operacional do BCTL	1.863.119
Despesas do CAI	153.491
Outras despesas	571.744
Total	9.581.707

Estratégia de Investimento do Fundo

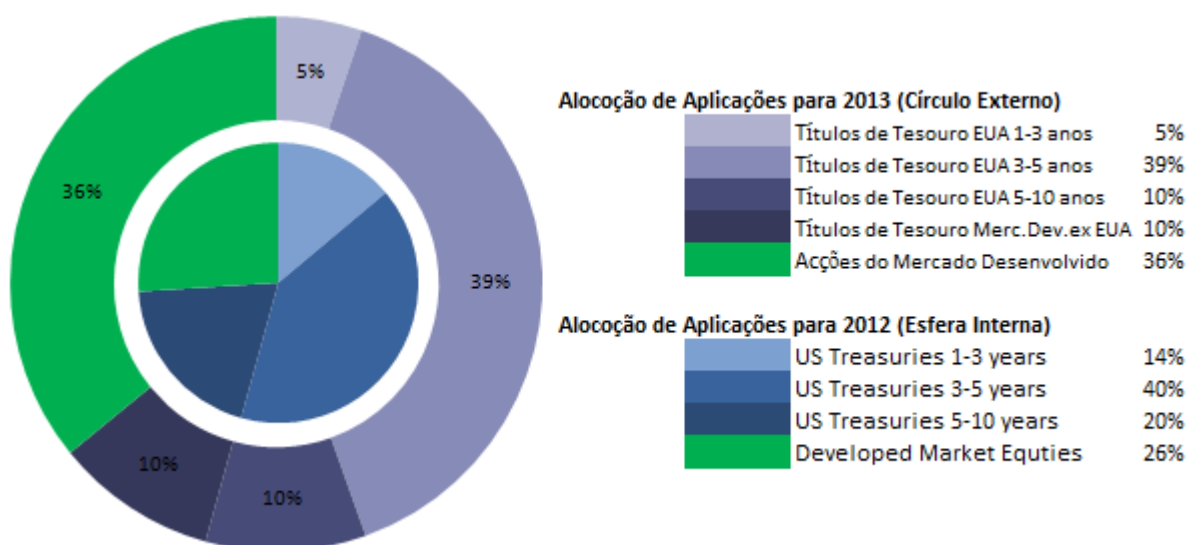
Foram feitos bons progressos na alocação de activos do Fundo (ver Figura 11). Tal como foi discutido de forma detalhada em Relatórios Anuais do Fundo Petrolífero de anos anteriores, quando o Fundo iniciou os seus investimentos em 2005 implementou-se uma estratégia de investimento simples e conservadora. Isto foi considerado necessário para evitar a exposição a riscos e a situações de volatilidade enquanto se criava capacidade. Foi igualmente considerado importante gastar tempo para granjear apoio público e para evitar turbulência em termos de perdas de mercado antes de a administração ter adquirido um certo grau de legitimidade, credibilidade e reputação de profissionalismo.

Figura 11 – Evolução da Estratégia de Investimento



O Governo reconheceu que o Fundo deve ser investido numa carteira mais diversificada, de modo a reflectir características de riscos e recompensas mais adequadas à finalidade do Fundo. A Lei emendada do Fundo Petrolífero deu maior margem ao Fundo em termos de diversificação. Assim sendo, o Governo decidiu em 2012 alargar a exposição do Fundo em acções para 40%, o que foi concluído em Junho de 2014. O Fundo tem vindo a aumentar gradualmente a alocação de acções, na ordem dos 0,83% por mês. No final de 2013 o Fundo tinha atingido uma alocação de acções de 36% (ver Figura 12).

Figura 12 – Diversificação do Fundo – Alocação de Activos em 2012 e 2013



O Governo decidiu também em 2013 diversificar a carteira de rendimentos fixos do Fundo através da redução da sua concentração em títulos do Tesouro dos EUA. Foi alocada uma exposição inicial de 10% do Fundo para mercados soberanos fora dos EUA. O mandato foi gerido por um gestor transitório, de modo a conseguir-se exposição de mercado até à nomeação de um gestor permanente para o mandato.

Onde Investimos⁶

O Fundo diversificou-se consideravelmente através de classes de activos, títulos, regiões e moedas. Em Dezembro de 2013, 64% dos activos do Fundo estavam investidos em títulos e os restantes 36% em acções. Os activos do Fundo foram investidos em mais de 2.579 títulos de crédito, sendo que mais de 70% destes estavam localizados nos EUA e os restantes estavam espalhados pela Europa, Japão, Reino Unido, Canadá, Austrália e outros países desenvolvidos (ver Figura 13). Vários factores contribuíram para a grande exposição da alocação de rendimentos

⁶ Os valores não incluem *forwards* de moeda estrangeira.

fixos do Fundo a títulos de crédito dos EUA, incluindo o facto de o dólar americano ser a moeda de reserva e a denominação do Fundo. Denominação é a unidade de medida em que os activos e retornos do Fundo são medidos. A exposição do Fundo a nível de acções foi também investida sobretudo nos EUA, uma vez que as empresas americanas constituem uma grande parte do mercado global de acções.

Figura 13 – Alocação por Classe de Activos e País

País	Alocação		
	Rendimentos Fixos	Acções	Total
Austrália	1,03%	0,44%	1,47%
Canadá	1,05%	0,36%	1,40%
Dinamarca	0,82%	0,17%	1,00%
Países da UE	3,16%	0,49%	3,65%
Hong Kong	0,05%	0,47%	0,53%
Israel	0,00%	0,09%	0,09%
Japão	0,97%	3,34%	4,30%
Nova Zelândia	0,33%	0,02%	0,35%
Noruega	0,32%	0,15%	0,47%
Singapura	0,41%	0,21%	0,61%
Suécia	0,56%	0,49%	1,05%
Suíça	0,64%	1,38%	2,02%
Reino Unido	1,04%	3,53%	4,57%
EUA	57,74%	20,74%	78,48%

Próximos Passos

O Governo acredita que a posição estratégica do Fundo de uma divisão 40/60 entre acções e títulos permitirá ao Fundo conseguir um retorno real de 3% a longo prazo. Prevê-se que esta estratégia ajude a salvaguardar a sustentabilidade das despesas públicas, que ao longo do tempo são orientadas pelo RSE, estabelecido nos 3% da Riqueza Petrolífera.

Apesar do desempenho notável das acções e do retorno negativo dos títulos, o Governo está empenhado em manter uma abordagem disciplinada ao investimento e escolheu evitar mudanças reactivas à sua posição estratégica a nível de investimentos. O Governo está ciente de que no futuro o desempenho dos mercados de títulos e de acções poderá ser o inverso do registado em 2013, e que tentar prever o desempenho dos mercados a curto prazo ou “buscar” desempenhos passados dificilmente conduz a maior sucesso nos investimentos a longo prazo. Assim sendo, embora o aumento da alocação do Fundo em acções tenha produzido um sucesso

rápido, o Governo não tem intenção de alargar este aumento sem primeiro haver deliberação, análise e debate rigorosos.

Tendo conseguido a primeira prioridade na divisão entre títulos e acções, o Governo contempla agora a possibilidade de fazer mais melhorias às carteiras de títulos e acções através de uma gama mais vasta de classes de sub-activos para melhorar as características do Fundo em termos de riscos e retornos. Grande parte do trabalho será dirigido para o entendimento das características de riscos e retornos destes novos investimentos, das questões de implementação associadas, e da sua complexidade em vista da existência de recursos governamentais para os gerir e monitorizar.

Pareceres do Comité de Assessoria para o Investimento

O Comité de Assessoria para o Investimento (CAI) do Fundo Petrolífero realizou sete reuniões e quatro sessões de trabalho durante 2013. As minutas das reuniões estão disponíveis no portal electrónico do BCTL (www.bancocentral.tl). O CAI fez duas recomendações (ver Anexo X) à Ministra das Finanças, de acordo com os requisitos do Artigo 16.º da Lei do Fundo Petrolífero:

1) Pareceres sobre a Denominação do Fundo Petrolífero

O CAI decidiu em Maio de 2012 que seria conveniente rever a denominação do Fundo. Com base nas constatações apresentadas na sessão de trabalho do CAI datada de 19 de Dezembro de 2012, o Comité decidiu informar a Ministra das Finanças a 29 de Janeiro de 2013 de que, na sua opinião, o dólar era a denominação mais apropriada para o Fundo. O Comité reconhece que o dólar americano não reflecte a erosão do poder de compra local do Fundo resultante da inflação doméstica elevada. Esta questão deve ser devidamente assinalada na interpretação do retorno real do Fundo. Na sua recomendação, o Comité destacou a necessidade de uma reavaliação da denominação do Fundo passados três anos.

2) Análise da Alocação Estratégica de Activos do Fundo Petrolífero - Diversificação dos Rendimentos Fixos

Na sua carta datada de 19 de Abril de 2013, e de acordo com a alínea a) do N.º 1 do Artigo 16.º da Lei do Fundo Petrolífero, o CAI aconselhou a Ministra a diversificar a carteira de títulos de modo a incluir títulos soberanos de mercados desenvolvidos fora dos EUA. O Comité aconselha uma exposição alvo inicial de 10% do Fundo em títulos soberanos de investimento em mercados desenvolvidos fora dos EUA, financiada a partir da alocação de títulos do Tesouro dos EUA a 5 a 10 anos. O Comité aconselha também que a exposição a títulos soberanos de investimento em

mercados desenvolvidos fora dos EUA seja gerida de forma passiva melhorada, para que os retornos e riscos estejam no geral em linha com o índice de referência. O índice de referência de desempenho proposto envolve estabelecer tectos de 10% para o país e de 30% para a Zona Euro, com vista a evitar concentração. O Comité é favorável à obtenção rápida da exposição inicial fora dos EUA e recomenda que o BCTL, na qualidade de gestor operacional, seja obrigado a utilizar um gestor existente ou um gestor de transição enquanto se procuram novos gestores externos.

A Ministra das Finanças aceitou a recomendação do CAI e instruiu o BCTL no sentido de a operacionalizar.

República Democrática de Timor-Leste
Ministério das Finanças

Edifício N.º 5, Palácio do Governo, Dili, Timor-Leste

Telefone +670 3339510 Fax +670 3331204

www.mof.gov.tl