
Fondo de Ahorro de Panamá

Informe Trimestral al 31 de marzo de 2016 de la Junta Directiva del Fondo de Ahorro de Panamá



Este Informe Trimestral es para uso informativo. Éste es de carácter preliminar y no ha sido auditado independientemente, por ende, puede variar significativamente y ciertas diferencias son atribuibles al redondeo. Los retornos, los valores de mercado y otros indicadores están sin auditar, incluyen algunas estimaciones y se calculan con base en los datos proporcionados por las empresas administradoras, los custodios, y el fiduciario. El FAP no es responsable de su uso por parte de terceros ni de cualquier interpretación realizada sobre este documento o cualquier otro documento relacionado a éste.

Contenido

	Pág.
Resumen Ejecutivo	3
Información Financiera	
<i>Resultados y Situación Financiera</i>	4
Evaluación de los Portafolios Administrados	
<i>Concentración Geográfica del Portafolio</i>	5
<i>Composición de los Portafolios Administrados</i>	6
<i>Desempeño: Portafolios vs. Benchmarks</i>	7 – 10
Estados Financieros Preliminares (No Auditados)	11
Ejecución Presupuestaria 1T2016 (No Auditada)	12

Resumen Ejecutivo

La gestión del Fondo de Ahorro de Panamá (“FAP” o “Fondo”) comprende los siguientes resultados al cierre del primer trimestre de 2016 (“1T2016”).

MERCADOS FINANCIEROS:

Las divergencias en las políticas monetarias continúan en el 2016, generando cierta duda en el crecimiento económico global, y con un impacto directo a los mercados financieros. Al cierre de 1T2016, el rendimiento de los bonos de Tesoro de EEUU (10 años) cierran en 1.77% (50 bps menos que el cierre 4T2015), a pesar de la decisión de la Reserva Federal (EE.UU.) de subir la tasa de interés referencial. Por otra parte, el Banco Central Europeo redujo sus tasas de referencia, la principal de ellas en 5 bps para un nivel de 0% y decidió ampliar en EUR 20,000 MM su programa mensual de compras de activos / Programa de Expansión Cuantitativa (QE), para llegar a un total de EUR 80,000. A lo anterior, se suma el Banco Central de Japón, el cual deja los tipos de interés en terreno negativo. En lo respecta a renta variable, se observa un repunte en los mercados emergentes y una apreciación de sus principales monedas frente al Dólar Norteamericano.

PORTAFOLIOS:

- El Portafolio de Inversiones al cierre 1T2016, observa la siguiente composición por clase activos: 64% renta fija, 15% acciones y 21% en activos líquidos. La distribución por gestor es: Goldman Sachs (44%), BlackRock (23%) y Morgan Stanley (13%); el resto (20%) son gestionados por el FAP en depósitos bancarios colocados en bancos internacionales a través del Fiduciario.
- Desempeño relativo (denominado, “alfa”) de los portafolios vs. los comparadores referenciales al cierre del 1T2016:
 - i) Portafolio Renta Variable: 28 bps
 - ii) Portafolio Renta Fija Global: -14 bps
 - iii) Portafolio Valores Hipotecarios: -2 bps
 - iv) Portafolio Supranacional/Multilateral: 9 bps
 - v) Activos Líquidos: 2 bps
 - vi) Portafolio Fondo Renta Fija Global: 2 bps

GESTIÓN Y PRINCIPALES HECHOS RELEVANTES:

- La Junta Directiva del FAP aprueba el Plan Anual de Inversión 2016/2017.
- Se gestiona la fase final sobre la racionalización de los costos de custodia con las últimas revisiones legales y la expectativa que este concluya a finales del primer trimestre 2016.
- Se firma la adenda al Convenio Cooperación Técnica entre Banco Mundial y el Fondo de Ahorro de Panamá con el propósito de proveer asistencia técnica en el área gestión de inversiones.
- El 31 de marzo de 2016, se hace entrega formal del Informe Anual 2015 y de los Estados Financieros Anuales Auditados al Ministerio de Economía y Finanzas, de conformidad a lo establecido en el marco legal del FAP.
- El FAP participa en la reunión ordinaria del comité de la Cuenta Unica del Tesoro.

Puntos básicos (bps): 100 bps = 1%. Cifras están expresadas en dólares de los Estados Unidos de América (USD); M = Miles de USD; MM = Millones de USD; Símbolo “~” = aproximado.

*Los desempeños anualizados son ilustrativos.

*Fuente: Diversos, proporcionados por administradores. YTD: inicio de año a la fecha (year-to-date).

Resultados y Situación Financiera

La gestión del Fondo se enmarca en las limitaciones contenidas en la Ley y las condiciones de inversión, seguridad, rendimiento, liquidez, diversificación de riesgo; todo lo anterior, anclado al uso de comparadores referenciales (“Benchmarks”), un mandato de preservación de capital y un horizonte a largo plazo (cinco años).

Estado de Resultado

Por los tres meses terminados al 31 de marzo

Cifras en Miles de USD

	1T2015	1T2016	Var. (1T16-1T15)
Intereses Ganados	6,076	5,045	(1,031)
Dividendos Ganados		1,081	1,081
Ganancia/(Pérdida) neta en Valores	7,730	17,866	10,136
Otros Ingresos	740	-	(740)
Total Excedentes	14,546	23,992	9,446

Balance General

Al 31 de marzo

Cifras en Miles de USD

	1T2015	1T2016	Var. (1T16-1T15)
Activos			
Depósitos a la vista	36	89	53
Depósitos a plazo	441,259	249,461	(191,798)
Inversiones en Valores	945,470	1,134,067	188,597
Otros Activos	57,074	64,368	7,294
Total de Activos	1,443,839	1,447,985	4,146
Pasivos			
Pasivos, Otros	143,913	200,699	56,786
Activos Netos (Patrimonio)	1,299,926	1,247,286	(52,640)
Total Pasivos y Activos Netos	1,443,839	1,447,985	4,146

Al cierre de 1T2016, los portafolios administrados presentan una mejoría significativa debido a los siguientes factores: 1) Valorización en positivo a causa principal de una disminución importante de los rendimientos de los principales bonos soberanos desarrollados (EEUU, Japón, UK y Europa) por efectos de una incertidumbre global; y 2) la mejoría de los mercados accionarios de las economías emergentes, los cuales han demostrado una respuesta satisfactoria en términos de política monetaria y disminución a la correlación al precio del petróleo.

Las inversiones en valores del FAP reflejan la implementación del portafolio de renta variable (acciones) durante el 2T2015. Las Inversiones en Valores están representadas por seis diferentes portafolios de inversión.

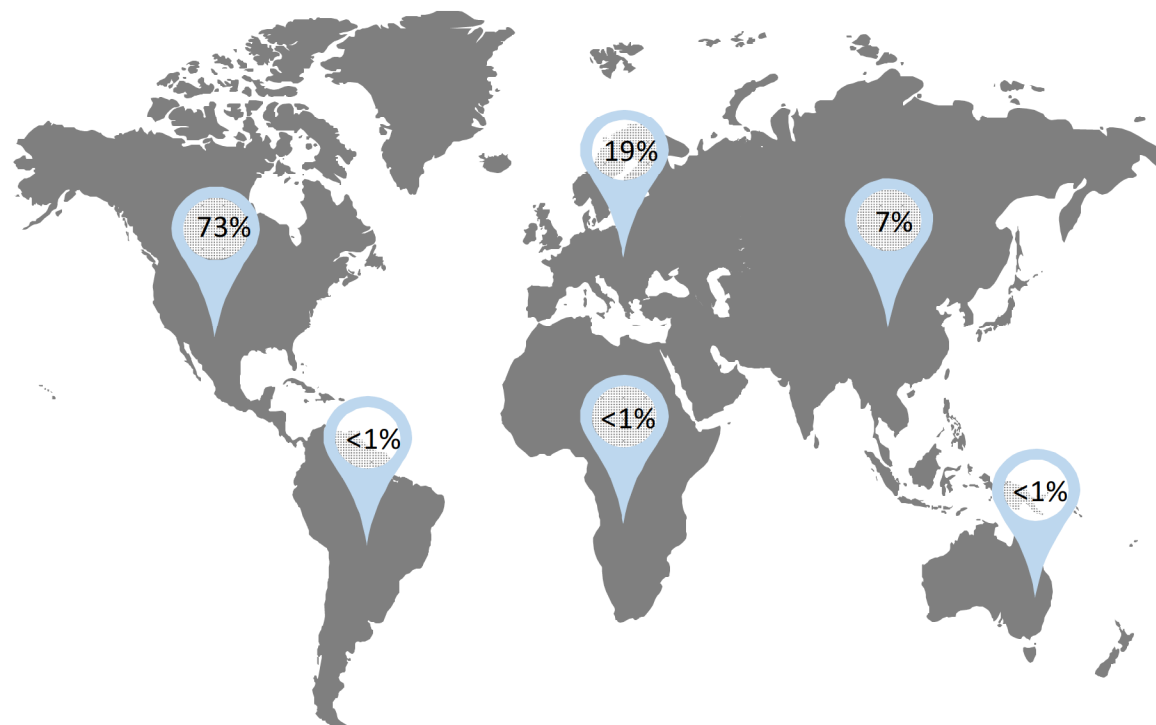
Fuente: EEFF auditados y Preliminares no auditados (marzo 2016).

El Estado de Resultado excluye las transferencias y/o asignaciones presupuestarias para gastos de funcionamiento del FAP.

Concentración Geográfica de los Portafolios Administrados

La mayor concentración geográfica de las inversiones está en América del Norte (73%) y en Europa (19%) al cierre de 1T2016. Los depósitos a plazo están en entidades financieras en Norteamérica (EE.UU. y Canadá) y con grado de inversión.

Total de Activos Netos: USD 1,247MM



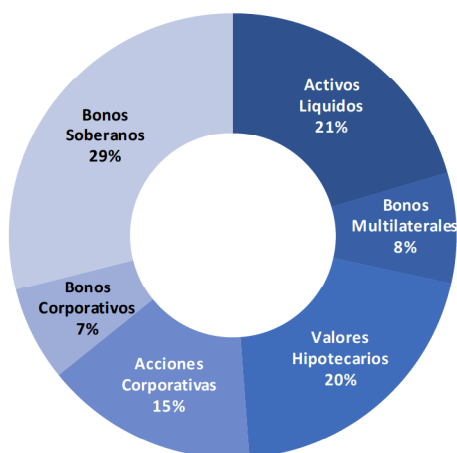
Fuente: Informe Country Exposure generado del Custodio BNY Mellon e Informes Mensuales de Administradoras; Bing Maps.

Composición de los Portafolios Administrados

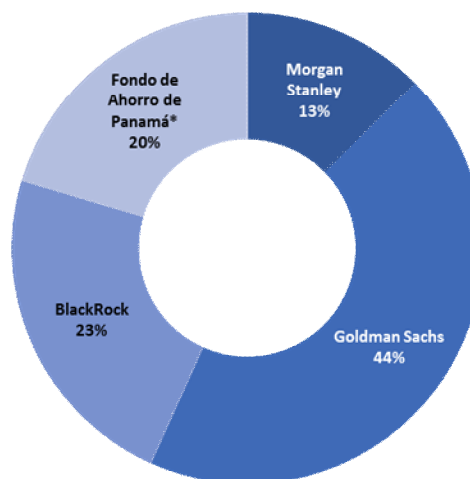
Las inversiones gestionadas por los administradores ascienden a la suma de USD 1,134 MM (1T2016), lo que representa un incremento de 1% con respecto 4T2015, debido de la caída generalizada de los rendimientos de los principales bonos soberanos de alta calidad, por la incertidumbre entorno al precio de petróleo, situación económica de EEUU y la desaceleración mundial.

Total de Activos Netos: USD 1,247MM

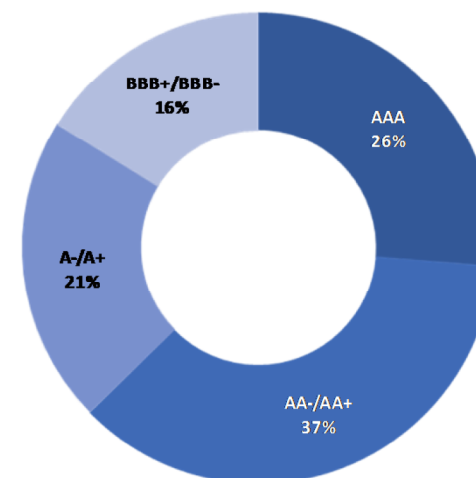
Por Clase de Activo



Por Administrador



Por Calificación de Riesgo

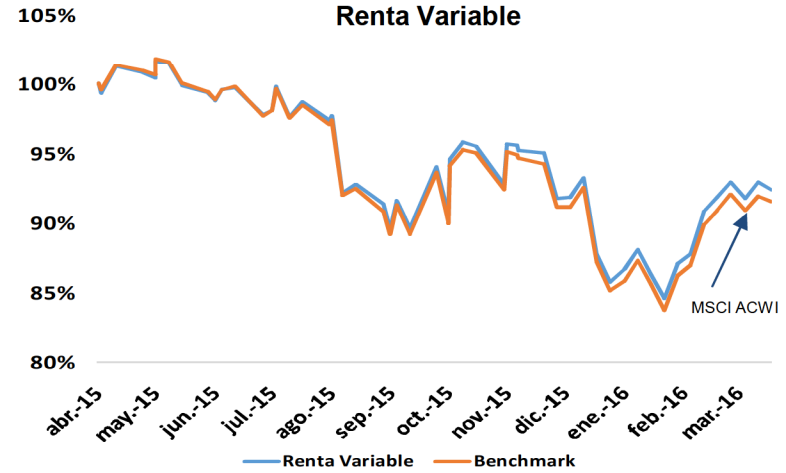
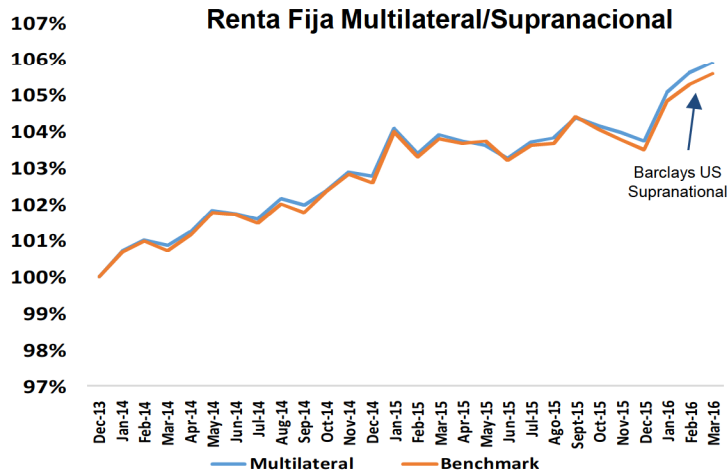
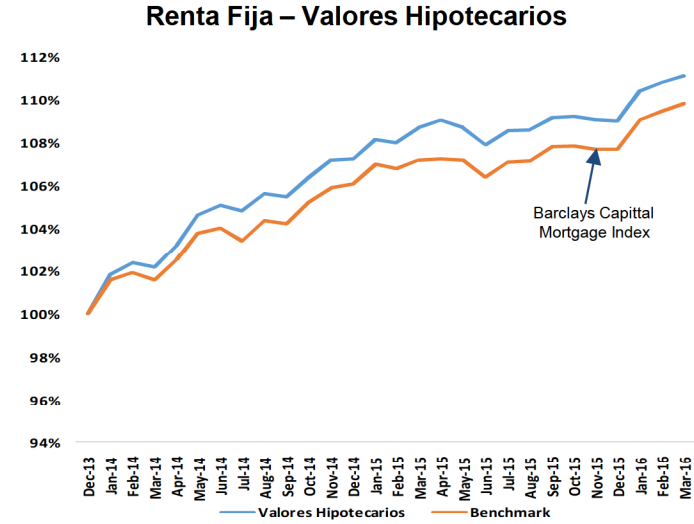
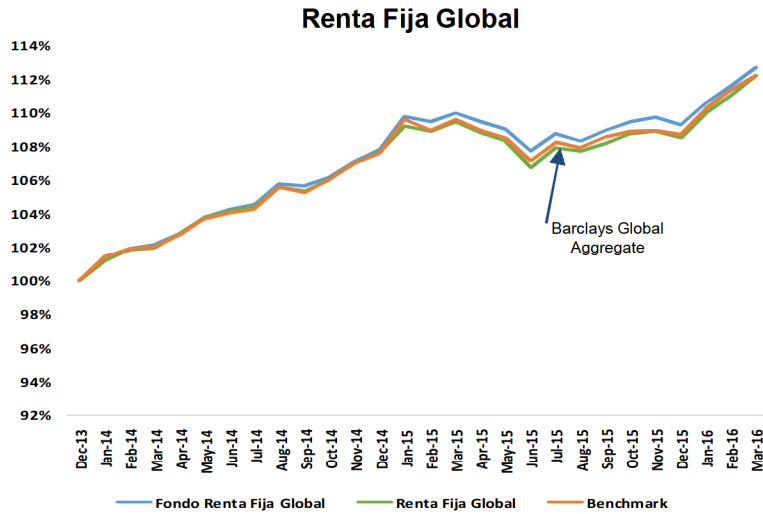


Nota: El monto detallado corresponde a la composición neta de las cuentas por administradoras de fondos. En el caso del gráfico de Calificación de Riesgo, solamente se incluyen los portafolios de renta fija.

*Representan depósitos a corto plazo en bancos internacionales, gestionados por la Secretaría del FAP a través del servicio de corresponsalía bancaria del Banco Nacional de Panamá ("BNP").

Fuente: EEFF Preliminares No Auditados

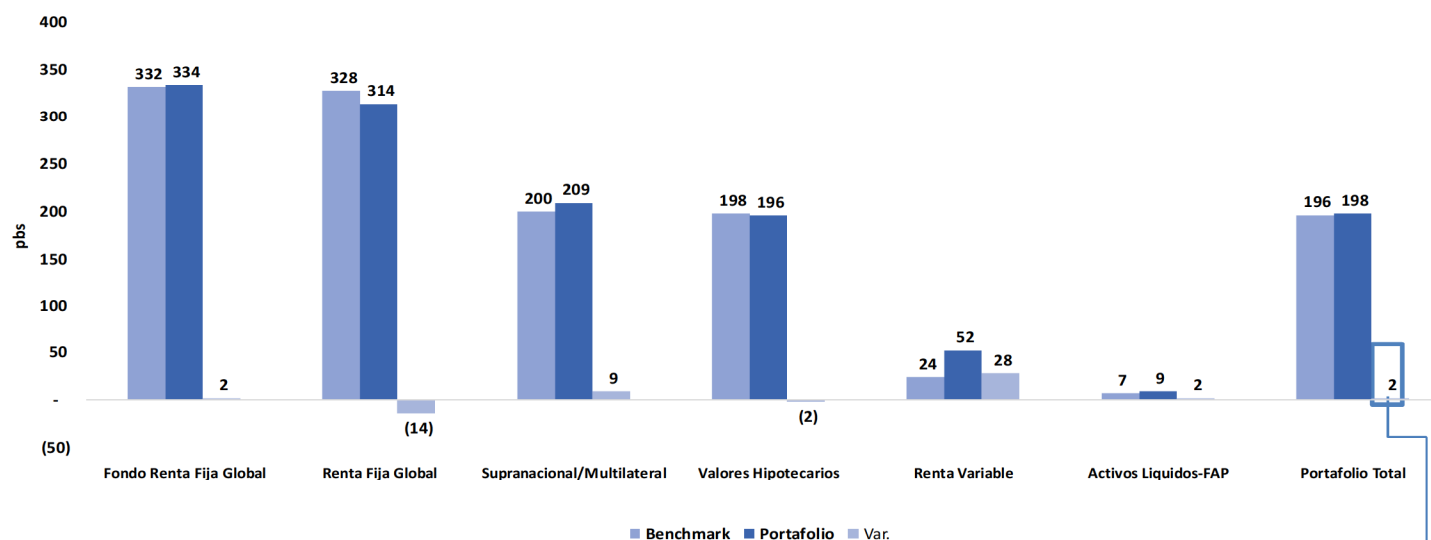
Desempeño: Portafolios vs. Benchmarks



Nota: La información para preparar esta presentación fue proporcionada por cada una de las administradoras (no auditado y sin costos), la cual consideramos es confiable para estos propósitos; no obstante, no es una garantía de la exactitud, totalidad o seguridad de las cifras presentadas.

Desempeño: Portafolios Administrados

Los activos del FAP se manejan a través de los siguientes portafolios: Fondo Renta Fija Global, Renta Fija Global, Valores Hipotecarios, Supranacional/Multilateral y Renta Variable. A continuación se presenta el desempeño de los Portafolios vs. sus respectivos Benchmarks al 1T2016, YTD y en bps.



Posición de los Portafolios a través de “duración” o riesgo (en años) y Current Yield:

Portafolio	Duracion		Current Yield & Dividend Yield	Yield to Maturity
	Portafolio	Benchmark		
Valores Hipotecarios	2.8	3.0	3.5%	2.1%
Fondo Renta Fija Global	6.1	6.5	1.5%	1.4%
Renta Fija Global	6.3	6.5	2.7%	1.7%
Supranacional/Multilateral	3.4	3.7	2.6%	1.4%
Renta Variable	N/A	N/A	3.1%	N/A
Portafolio Total	5.4	5.6	2.5%	1.6%

Los portafolios de inversión replican al comparador referencial de manera ponderada (compuesto), arrojando un resultado superior en 2 bps.

Fuente: Informes mensuales de los portafolios (no auditados). **Benchmarks:** Barclays Global Aggregate Index (USD Hedged); Barclays US Supranational Index (1R, unhedged USD); Capital Mortgage Index; BofA Merrill Lynch 3-6 month US Treasury Bill ; y MSCI World Index. **Duración:** Se utiliza la duración efectiva para este análisis; ésta asume que los flujos de caja (cash flows) son inciertos, y por ende cambiantes (expected cash flows) y no fijos. **Current Yield/Dividend Yield:** Son los ingresos anuales esperados (intereses o dividendos) divididos entre el valor de mercado de las inversiones. Esta medida busca que se presente el retorno líquido a esperar en el término de un año. La medida “dividend yield” aplica para el portafolio de renta variable.

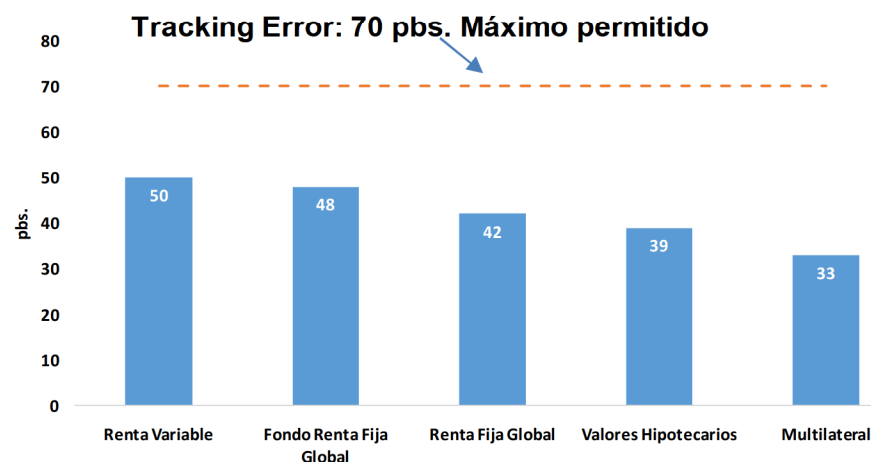
Desempeño: Portafolios Adm. vs. Benchmarks (Atribución)

El desempeño promedio ponderado de los portafolios administrados superó ligeramente a sus respectivos Benchmarks en 2 pbs. Los portafolios Globales lideran la estrategia a nivel de renta fija al mantener posiciones larga en bonos corporativos de alta calidad y deuda emergentes (e.j., México). En el caso renta variable, el desempeño de los mercados emergentes, en especial Asia contribuye a esta ventaja.

El desempeño de los portafolios al 1T2016 relativo al comparador referencial YTD en bps:

Descripción	Portafolio	Benchmark	Var.
Renta Variable	52	24	28
Supranacional/Multilateral	209	200	9
Fondo Renta Fija Global	334	332	2
Activos Líquidos-FAP	9	7	2
Valores Hipotecarios	196	198	(2)
Renta Fija Global	314	328	(14)
Portafolio Total	198	196	2

Descripción	pbs
Otros	1
Deuda Emergente	2
Intersectorial	(3)
Deuda Corporativa	5
País/Geografía	(1)
Cobertura	(9)
MBS	(2)
Renta Variable	5
Total	(2)



Los portafolios de inversión están sujetos a un presupuesto de riesgo (*tracking error*) relativo a su *Benchmark* de un máximo de 70 pbs. anuales.

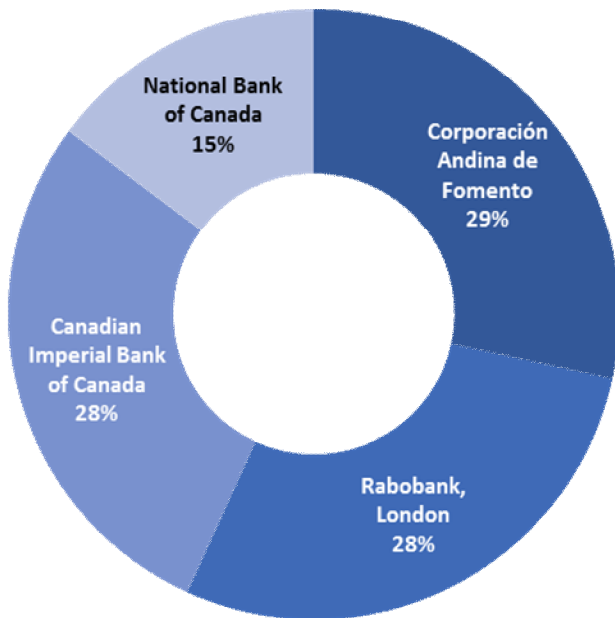
El portafolio de renta variable refleja el rebote que están manifestando los mercados emergentes producto de políticas para hacer frente la incertidumbre y la estabilización baja del precio de petróleo.

Dentro de los mercados de renta fija los rendimientos de los principales títulos soberanos se mantienen bajos a pesar de la incertidumbre global.

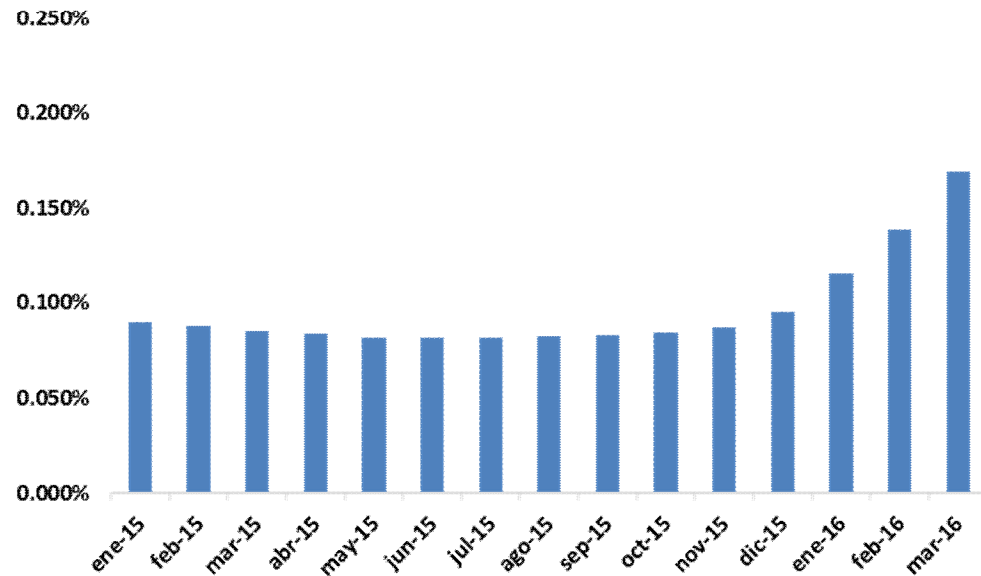
Desempeño: Depósitos Bancarios a Plazo Fijo

Al 31 de marzo de 2016, los DPF's totalizaron USD 250MM (20% del total de activos netos del FAP). La totalidad de estos DPF's están colocados en bancos internacionales con calificación de riesgo de grado de inversión y con vencimiento máximo de ~30 días y a una tasa anual media de rendimiento de 0.39%. La Secretaría del FAP gestiona esta estrategia de colocación a través del Fiduciario, quien realiza las colocaciones en sus bancos corresponsales.

Depósitos a Plazo por Banco
USD 250 MM



Rentabilidad de los Depósitos a Plazo
(últimos 12 meses)



Nota: DPF – Depósitos a Plazo Fijo

Estados Financieros Preliminares - No Auditados

A continuación se presentan los informes financieros del FAP.

BALANCE DE SITUACIÓN			ESTADO DE RESULTADO		
Al 31 de marzo de 2016 (en Miles de USD)			Periodo - Enero al 31 de marzo de 2016 (en Miles de USD)		
	2015	2016		2015	2016
ACTIVO			INGRESOS		
Total de Depósitos en Bancos	441,295	249,550	Intereses	6,076	5,045
Inversiones Administradas	1,002,544	1,198,435	Dividendos	-	1,081
TOTAL DE ACTIVOS	1,443,839	1,447,985	Ganancia/(Pérdida) neta en valores	7,730	17,866
			Inversiones Administradas y otros	740	-
PASIVO			EXCEDENTE	\$14,546	\$23,992
Cuentas por Pagar y Otros	143,913	200,699			
TOTAL PASIVO	\$143,913	\$200,699			
PATRIMONIO					
Total Patrimonio	1,299,926	1,247,286			
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$1,443,839	\$1,447,985			

Fuentes:

EEFF auditados y Preliminares no auditados (1T2016).

Nota: La información para preparar esta presentación fue obtenida de los Estados Financieros Interinos del Fideicomiso FAP preparados por el Fiduciario (informes no auditados), los cuales consideramos son confiables para estos propósitos; no obstante, no es una garantía de la exactitud, totalidad o seguridad de las cifras presentadas. El Estado de Resultado excluye las transferencias y/o asignaciones presupuestarias para gastos de funcionamiento del FAP.

Ejecución del Presupuesto

La ejecución presupuestaria (cifras preliminares) para la presente vigencia se registraron gastos (ejecutados y devengados) por el orden de USD 908.5M, respecto a un presupuesto del periodo de USD 1,116.9M, generando un ahorro presupuestario preliminar de USD 208.4M para el Fondo.

	Mar 2016	Mar 2016		
	Ejecutado	Ejecutado	Presupuesto	Var.
<i>(Gastos, en miles de USD)</i>				
A) Administrativos	5.1	19.6	34.0	(14.3)
B) Equipamiento	3.8	10.1	8.1	2.0
C) Secretaría	77.2	124.6	110.1	14.4
D) Junta Directiva	14.2	28.3	110.8	(82.5)
E) Comisión Supervisora	0.0	0.0	0.2	(0.2)
F) Operación / Gestión de Activos	239.5	725.8	853.7	(127.9)
TOTAL	\$339.8	\$908.5	\$1,116.9	(\$208.4)

Fuente: EEFF Preliminares No Auditados

* Las políticas contables del Fondo emplean la base de devengado. Con el propósito de presentar una ejecución consolidada a la fecha, se hacen ajustes de mensualización a los montos presupuestados y ejecutados, los cuales corresponden a gastos devengados en el periodo, pero no contabilizados ni pagados hasta presentación de factura en periodo subsecuente. Dichos ajustes no alteran el presupuesto anual. Los resultados de los cálculos mostrados pueden variar por efectos de redondeo.

Fondo de Ahorro de Panamá

Junta Directiva

Fred Kardonski – Presidente
José Nessin Abbo – Vicepresidente

Alberto Alemán Zubieta
Nicolás Ardito Barletta
Domingo Latorraca Millán
Alberto Vallarino Clément
Jorge Enrique Vallarino Strunz

Secretaría Técnica

Abdiel A. Santiago M. – Secretario
Edgardo Falcón – Inversiones & Portafolios
Andrés Martínez – Inversiones & Portafolios

María del Carmen Vergara – Administración
+507-394-5776



www.fondoahorropanama.com