
Fondo de Ahorro de Panamá

Informe Trimestral al 30 de junio de 2016 de la Junta Directiva del Fondo de Ahorro de Panamá



12 de agosto 2016

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 – 8

Resumen Ejecutivo

La gestión del Fondo de Ahorro de Panamá (“FAP” o “Fondo”) comprende los siguientes resultados al cierre del segundo trimestre de 2016 (“2T2016”).

MERCADOS FINANCIEROS:

El índice de Barclays Global Aggregate, un comparador referencial para renta fija, rindió a junio un 5.87%, reflejando la reducción de 80 bps en los bonos del Tesoro de EEUU (10 años) por ese periodo (se observó un rendimiento a junio 2016 de 1.47% versus 2.27% al final del 2015). Lo anterior se explica por la tendencia de los inversionistas hacia la búsqueda de mayores rendimientos (“*search for yield*”), propiciado por las acciones de los bancos centrales en su expansión cuantitativa a causa del lento crecimiento económico global, y que en ciertos casos han resultado en tasas de intereses negativas. Los mercados están a la expectativa de la decisión de la Reserva Federal de EE.UU. sobre el alza o no de tasas antes de fin de año.

En lo respecta a renta variable, el índice VIX de EEUU (volatilidad) alcanzó su punto más alto del año cuando el Reino Unido decidió, a través de un referéndum, abandonar la Unión Europea. Sin embargo, el repunte en los mercados emergentes se ha mantenido hasta convertirse en el principal factor de buen desempeño del MSCI ACWI, el cual rindió a junio un 1.23%.

PORTAFOLIOS:

- El Portafolio de Inversiones al cierre 2T2016, observa la siguiente composición por clase activos: 66% renta fija, 15% acciones y 19% 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 2T2016:
 - i) Portafolio Renta Variable: 25 bps
 - ii) Portafolio Supranacional/Multilateral: 8 bps
 - iii) Portafolio Valores Hipotecarios: 2 bps
 - iv) Portafolio Renta Fija Global: -9 bps
 - v) Portafolio Fondo Renta Fija Global: -3 bps
 - vi) Activos Líquidos: -4 bps

GESTIÓN Y PRINCIPALES HECHOS RELEVANTES:

- La Comisión Supervisora del FAP hizo entrega de su Informe de Opinión del 2015.
- Se concluye satisfactoriamente el proceso de racionalización / consolidación de costos en servicios de custodia.
- Se inicia la licitación internacional para la contratación de los servicios globales de custodia de valores del FAP.
- Se selecciona la firma KPMG para brindar los servicios de auditoría externa al FAP para el periodo 2016.

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 seis meses terminados al 30 de junio

Cifras en Miles de USD

	2T2015	2T2016	Var. (2T16-2T15)
Intereses Ganados	11,550	10,851	(699)
Dividendos Ganados	1,431	2,678	1,247
Ganancia/(Pérdida) neta en Valores	(16,923)	29,222	46,145
Otros Ingresos	741	10	(731)
Total Excedentes	(3,201)	42,761	45,962
Gastos Administrativos	1,042	1,670	628
Excedentes	(4,243)	41,091	45,334

Al cierre de 2T2016, 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 la incertidumbre global y los resultados del referéndum británico, “Brexit”; 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.

Balance General

Al 30 de junio

Cifras en Miles de USD

	2T2015	2T2016	Var. (2T16-2T15)
Activos			
Depósitos a la vista	33	7,097	7,064
Depósitos a plazo	251,110	249,445	(1,665)
Inversiones en Valores	1,080,699	1,097,886	17,187
Otros Activos	92,947	80,932	(12,015)
Total de Activos	1,424,789	1,435,360	10,571
Pasivos			
Pasivos, Otros	200,315	169,937	(30,378)
Activos Netos (Patrimonio)	1,224,474	1,265,423	40,949
Total Pasivos y Activos Netos	1,424,789	1,435,360	10,571

Las inversiones en valores del FAP presentan un incremento producto de la valoración positiva de los títulos de renta fija global y acciones corporativas.

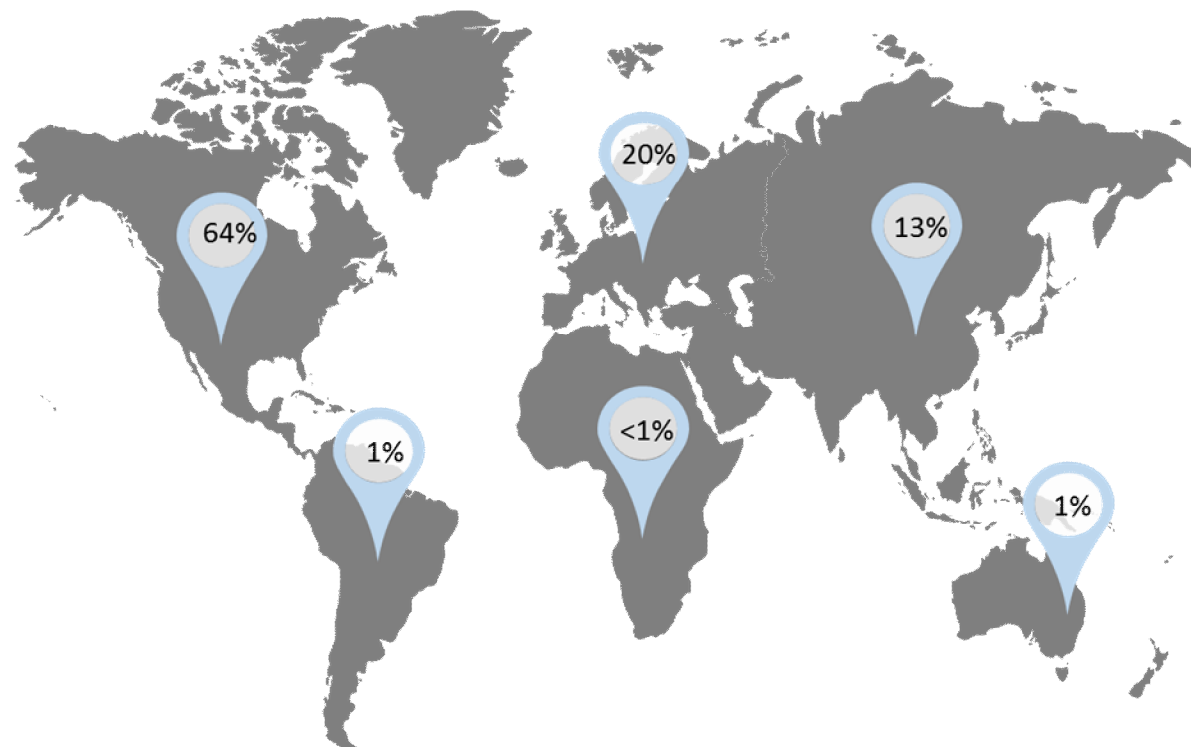
Fuente: EEFF auditados y Preliminares no auditados (junio 2016).

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 (64%) y en Europa (20%) al cierre de 2T2016. Los depósitos a plazo están en entidades financieras en Norteamérica (EE.UU. y Canadá) y con grado de inversión.

Total de Activos Netos: USD 1,265MM



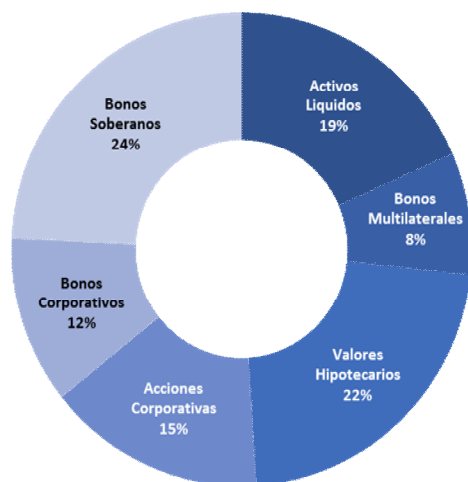
Fuente: Informe Country Exposure generado del Custodio BNY Mellon e Informes Mensuales de Administradoras; Bing Maps.

Composición de los Portafolios Administrados

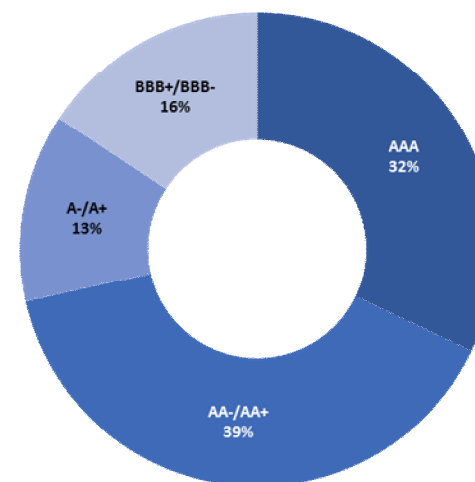
Las inversiones gestionadas por los administradores ascienden a USD 1,017 MM (2T2016), lo que representa un incremento de 4% con respecto 4T2015, debido de la caída generalizada de los rendimientos de los principales bonos soberanos de alta calidad, por la incertidumbre entorno al precio de petróleo, incertidumbre económica global, los efectos del “Brexit”.

Total de Activos Netos: USD 1,265MM

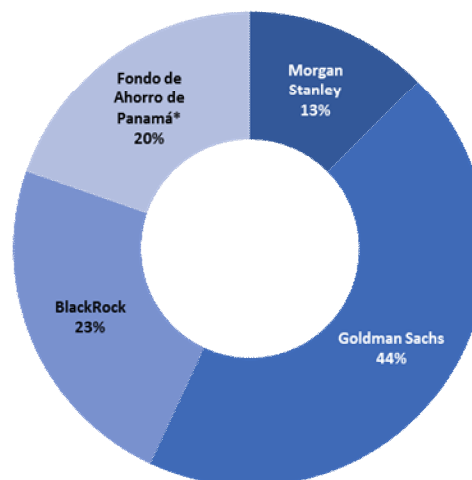
Por Clase de Activo



Por Calificación de Riesgo



Por Administrador



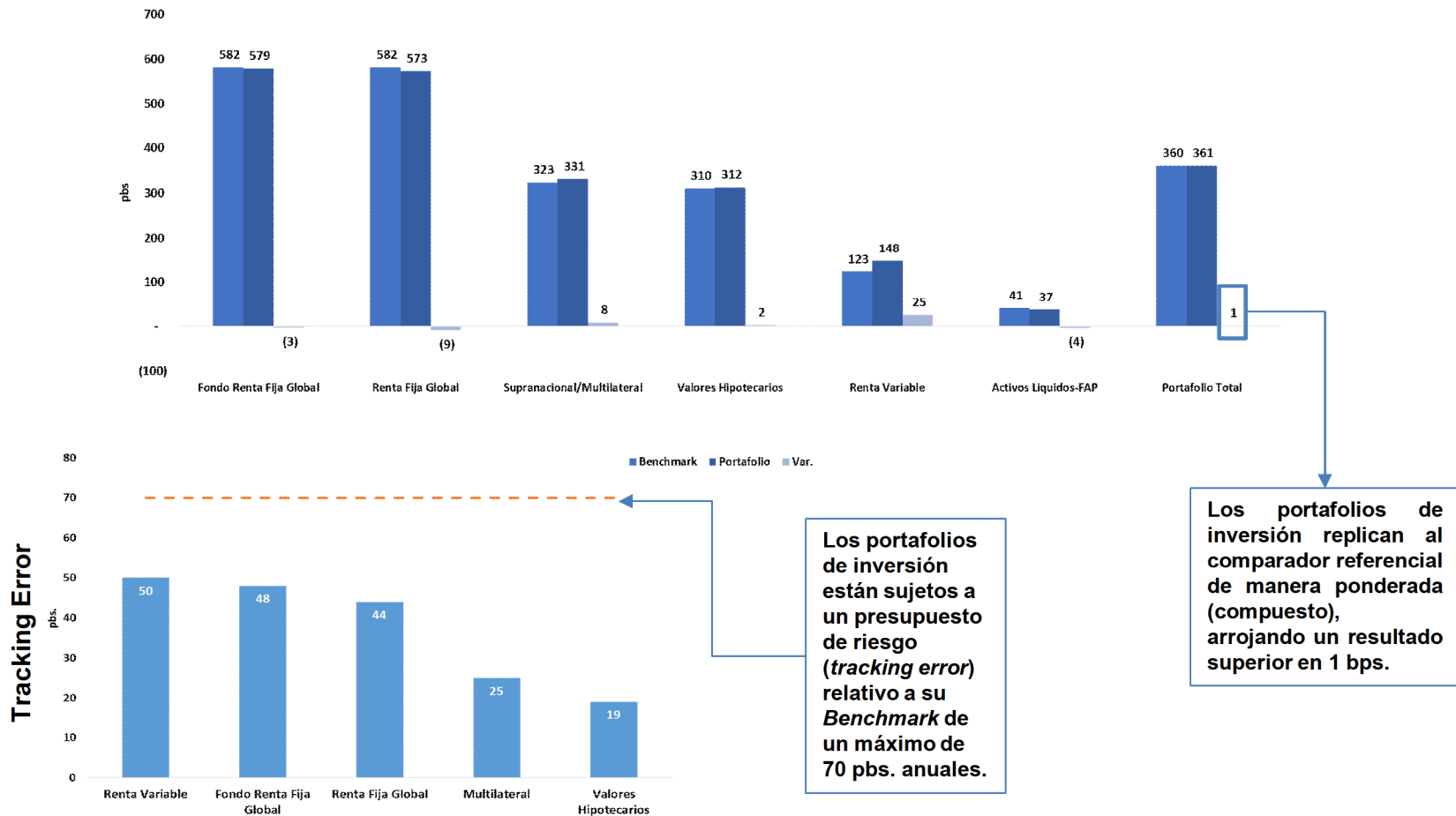
Nota: El monto detallado corresponde a la composición neta de las cuentas por administradoras de fondos. En el caso del gráfico de Calificación de Riesgo, solamente se incluyen los portafolios de renta fija.

*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 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 2T2016, YTD y en bps.

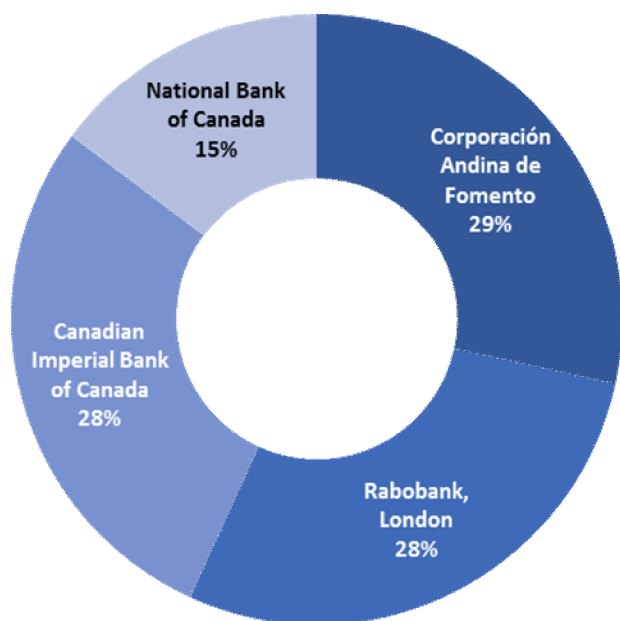


Fuente: Informes mensuales de los portafolios (no auditados). **Benchmarks:** Barclays Global Aggregate Index (USD Hedged); Barclays US Supranational Index (1R, unhedged USD); Capital Mortgage Index; BofA Merrill Lynch 3-6 month US Treasury Bill; y MSCI World Index. **Duración:** Se utiliza la duración 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.

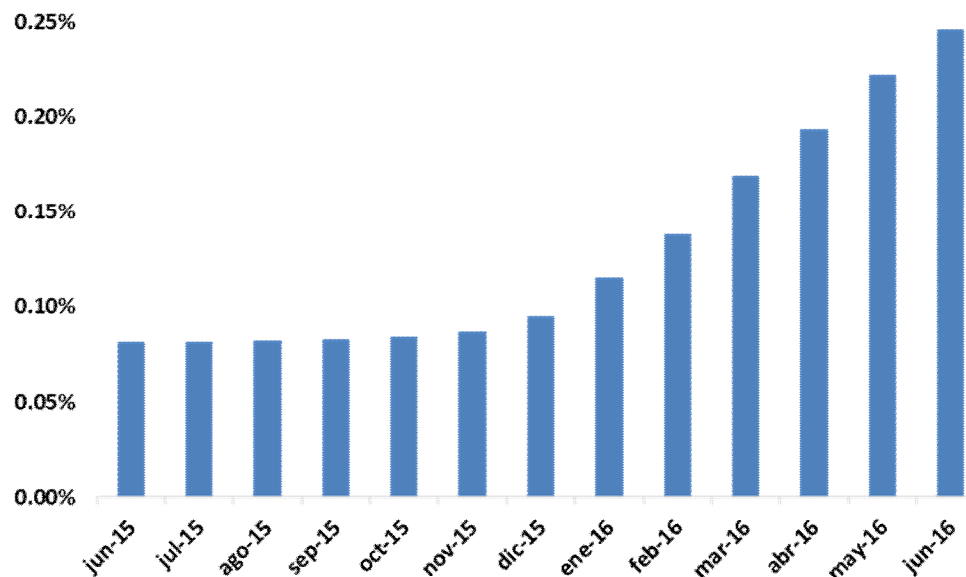
Desempeño: Depósitos Bancarios a Plazo Fijo

Al 30 de junio de 2016, los DPF's totalizaron USD 249MM (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 promedio de ~20 días y a una tasa anual media de rendimiento de 0.36%. 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

La rentabilidad presentada corresponde a los últimos 12 meses transcurridos y se calcula sobre la base de intereses devengados sobre los saldos promedios mensuales. Metodología de calculo adoptada puede ser revisada en el futuro, conforme se implemente nuevas gestiones para la administración de inversiones o los gestores que el FAP puede implementar.

Fondo de Ahorro de Panamá

Junta Directiva

Fred Kardonski – Presidente
José Nessin Abbo – Vicepresidente

Alberto Alemán Zubieta
Álvaro Tomas Abrahams
Alberto Vallarino Clément
Domingo Latorraca Millán
Jean Pierre Leignadier Dawson

Secretaría Técnica

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

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



www.fondoahorropanama.com