

Fondo  
Ahorro  
Panamá



# **Informe de Opinión de la Comisión Supervisora**

## **Vigencia Fiscal 2020**

*La Comisión Supervisora del Fondo de Ahorro de Panamá, órgano representativo de la sociedad civil, emite el presente Informe de Opinión con el objeto de proveer al Gobierno Nacional, una perspectiva independiente sobre el valor que aporta el mismo a la población panameña y la importancia de seguir fortaleciéndolo de forma estructural y con nuevos capitales.*

## Comunicado de Prensa

### La Comisión Supervisora del Fondo de Ahorro de Panamá emite su Informe de Opinión de la Vigencia Fiscal 2020

Panamá | 21 de junio de 2021

La Comisión Supervisora (la “Comisión”) del Fondo de Ahorro de Panamá (“FAP” o “Fondo”) emitió el 16 de junio de 2021 su Informe de Opinión de la Vigencia Fiscal 2020 (el “Informe”). La Comisión es el órgano representativo de la sociedad civil en la estructura de gobierno corporativo del Fondo.

El Informe – en conformidad con lo establecido en la Ley 38 de 5 de junio de 2012, que crea el FAP (la “Ley del FAP”) – se emite anualmente para evaluar al Fondo y su modelo de gestión, su gobierno corporativo, sus resultados financieros, y sus principales metas estratégicas.

En este Informe, la Comisión opinó que la gestión del Fondo ha sido en apego a todas las consideraciones legales y financieras vigentes, y bajo los principios de prudencia y transparencia en la administración de las inversiones del mismo.

La Comisión Supervisora del FAP, presidida en el periodo actual por el Representante del Consejo Nacional de la Empresa Privada, manifestó que “El presente Informe de Opinión busca proveerle al Gobierno Nacional, de forma independiente, el valor e importancia que aporta el FAP a la población panameña. Respecto al papel del FAP en la crisis económica nacional a causa de la pandemia del COVID-19, destacamos las acciones realizadas por el Fondo para transferir al Tesoro Nacional la suma de B/.105 millones, previa solicitud del Ministerio de Economía y Finanzas, y así ejecutar por primera vez su principal mandato legal de ser un mecanismo de estabilización para el país en caso de emergencia por desastres naturales y/o desaceleración económica”.

La Comisión, en su Informe, incluyó las siguientes opiniones y observaciones que, aunque no exhaustivas, considera fortalecen la gestión del Fondo, para el beneficio a largo plazo de las futuras generaciones de panameños:

- **Protección de los activos:** considerar la inclusión del FAP en un artículo constitucional y proveerle personería jurídica al mismo.
- **Nuevos Capitales:** incorporación de nuevos capitales a través de aportes pendientes por recibir del Canal de Panamá, de ingresos provenientes de los dividendos y venta de acciones de las empresas mixtas, bienes revertidos, en adición a ingresos por concesiones por actividades mineras y de telecomunicaciones.
- **Mitigación de Riesgos:** considerar la obtención de un seguro catastrófico por parte del Fondo para cubrir el riesgo de contingencia monetaria derivado de posibles desastres naturales en el país.
- **Retiro de Capitales del FAP:** necesidad de contar con un informe sobre el uso y alcance logrado con los capitales retirados para atender los efectos de la pandemia del COVID-19.

#### Integrantes de la Comisión

La Comisión está integrada por representantes de las siguientes organizaciones:

- El Colegio de Contadores Públicos Autorizados de Panamá;
- El Colegio de Economistas de Panamá;
- El Consejo Ecuménico de Panamá;
- El Consejo Nacional de Trabajadores Organizados (CONATO); y
- El Consejo Nacional de la Empresa Privada (CONEP).

#### Sobre el Fondo de Ahorro de Panamá

El Fondo fue creado por medio de la Ley 38 de 5 de junio 2012, y tiene como objetivos principales:

1. Establecer un mecanismo de ahorro a largo plazo para el Estado panameño; y
2. Establecer un mecanismo de estabilización para casos de estado de emergencia (declarado por el Consejo de Gabinete) y desaceleración económica.

Contacto: Administración, +507-394-5776/5706, [administrador@fondoahorropanama.com](mailto:administrador@fondoahorropanama.com)

Para información adicional visite [www.fondoahorropanama.com](http://www.fondoahorropanama.com)

###

---

*Este Informe de Opinión está dirigido al Ministerio de Economía y Finanzas y tiene como fundamento el Artículo 18 de la Ley 38 de 5 de junio de 2012. La Comisión Supervisora del Fondo de Ahorro de Panamá, órgano representativo de la sociedad civil, tiene como objetivo primordial evaluar el Informe Anual de la Junta Directiva del Fondo de Ahorro de Panamá. Para más información por favor visitar el enlace: <http://www.fondoahorropanama.com>*

# Contenido

Resumen Ejecutivo .....	ii
Informe de Opinión para la Vigencia Fiscal 2020 .....	iv
I. Propósito del Informe de Opinión .....	1
II. Opinión sobre el Modelo de Gestión y Gobierno del Fondo .....	3
a) Enfoque y Alcance Estratégico del FAP: Desarrollo de su Misión y Visión .....	3
b) Estructura Organizacional .....	4
III. Opinión sobre el Desempeño Financiero del FAP .....	9
a) Desempeño del Portafolio de Inversiones .....	9
b) Desempeño de las Empresas Administradoras y de Custodia Contratadas .....	9
IV. Opinión sobre las Principales Metas y Aspectos Estratégicos para la Vigencia 2021/2022 .....	11
a) Gestión de Activos .....	11
b) Gobernanza .....	11
c) Administración .....	11
d) Capital Humano .....	11

# Resumen Ejecutivo

La Comisión Supervisora (la “Comisión”) del Fondo de Ahorro Panamá (“FAP” o “Fondo”) – órgano representativo de la sociedad civil – emite el presente Informe de Opinión para la Vigencia Fiscal 2020 (el “Informe”) conforme a la Ley 38 de 5 de junio de 2012 (“Ley del FAP”), el Informe Anual 2020 y las gestiones realizadas por la Junta Directiva. Este Informe busca proveerle al Gobierno Nacional, de forma independiente, el valor e importancia que aporta el FAP a la población panameña, en adición a la necesidad de fortalecerlo estructuralmente y con nuevos capitales. El Informe también aborda sobre el desempeño del Fondo, su modelo de gestión y de gobernanza, y proporciona un balance de observaciones y recomendaciones concernientes al uso de los capitales del Fondo.

## Modelo de Gestión y Gobierno del Fondo

La Comisión opina que la gestión del FAP para el 2020, estuvo apegada a los objetivos definidos en la Ley del FAP, bajo criterios de prudencia en la administración de las inversiones de acuerdo con las directrices establecidas por el Ministerio de Economía y Finanzas (“MEF” o “Fideicomitente”). Esta Comisión resalta las medidas realizadas por la Junta Directiva y la Administración para mantenerse en términos de transparencia a la par de importantes fondos soberanos a nivel mundial, tales como Noruega, Nueva Zelanda, Canadá y Estados Unidos. Esta Comisión exhorta al FAP a continuar con su nivel de compromiso y cultura de transparencia, de la cual han sido objeto de reconocimiento internacional.

Vemos razonable destacar las acciones realizadas por la Junta Directiva y la Administración para ejecutar por primera vez su principal mandato legal de ser un mecanismo de estabilización para el país en casos de emergencia. Se pudo constatar que, ante el estado de emergencia declarado por el Estado panameño en el 2020, el Fondo respondió a las solicitudes de retiro del MEF en apego a todas las consideraciones legales y financieras vigentes. En total, se transfirió al Tesoro Nacional la suma de B/. 105 millones que tuvieron por objeto apoyar el programa denominado “Fondo Solidario de Vivienda” y programas para la compra de equipos, insumos médicos y vacunas bajo el Convenio COVAX.

Si bien el FAP fue creado para atender este tipo de emergencias nacionales, esta Comisión es de la opinión de hacer énfasis sobre el uso eficiente y sostenible de los recursos retirados del Fondo, atendiendo los factores multiplicadores dentro de la economía nacional y el mayor impacto posible en la mayoría de los panameños.

## Desempeño Financiero del Fondo

La Comisión pudo verificar que los resultados publicados por el FAP en su Informe Anual 2020 son consistentes con los Estados Financieros Auditados. Consideramos que la gestión se hizo aplicando criterios de prudencia y conforme a las directrices establecidas por el MEF. En resumen, el FAP cerró el 2020 con una rentabilidad bruta de 7.23%, o una ganancia antes de costos de B/. 96.7 millones (neta: B/.92.6 millones), y un Patrimonio de B/. 1,380.6 millones.

## Recomendaciones de la Comisión Supervisora al Fideicomitente

La Comisión – a través de este Informe, y con el afán de robustecer la protección de los activos y la gestión del FAP – le brinda al MEF las siguientes recomendaciones:

- 1. Constitución Política y personería jurídica.** Se recomienda la posibilidad de incluir al FAP en un artículo constitucional. A la vez, se le exhorta al MEF proveerle al FAP de personería jurídica. Estas mejoras le permitirían al FAP gozar de una mayor base legal de protección para sus activos.

**2. Retiro de capitales del FAP.** Reiteramos solicitud del Informe de Opinión 2019, para que el MEF brinde un informe sobre el uso y alcance logrado con los capitales retirados para atender los efectos de la pandemia del COVID-19.

**3. Fortalecer al FAP con nuevos capitales.** Se recomienda alimentar al Fondo con nuevos capitales, tales como:

- **Canal de Panamá.** Contribuciones pendientes por recibir a raíz de lo establecido en la Ley 51 de 2018, relativo a la recepción del 50% de las contribuciones realizadas por la ACP al Tesoro Nacional que superen el 2.5% del PIB Nominal publicado por la Contraloría General de la República. Se le recomienda al MEF considerar otra rebaja al umbral de aportes del Canal de Panamá para incorporar nuevos capitales.
- **Venta de Acciones de Empresas Mixtas.** Ingresos por la venta de acciones en las empresas mixtas.
- **Dividendos de Empresas Mixtas.** Dividendos como resultado de la transferencia de titularidad al FAP.
- **Bienes Revertidos.** Ingresos por la venta de los activos de la Unidad Administrativa de Bienes Revertidos.
- **Concesiones de Actividades Mineras.** Ganancias y dividendos provenientes de las concesiones de actividades mineras (ej., cobre, hidrocarburos, etc.).
- **Concesiones en Telecomunicaciones.** Ganancias y dividendos provenientes de las concesiones otorgadas en materia de fibra óptica y bandas de frecuencias para el servicio de telefonía móvil.

**Comisión Supervisora del  
Fondo de Ahorro de Panamá**

**Informe de  
Opinión  
para la  
Vigencia  
Fiscal 2020**

- I. Propósito del Informe de Opinión
- II. Opinión sobre el Modelo de Gestión y Gobierno del Fondo
- III. Opinión sobre el Desempeño Financiero del Fondo
- IV. Opinión sobre las Principales Metas y Aspectos Estratégicos para la Vigencia 2021/2022

# I. Propósito del Informe de Opinión

## Objetivo del Informe

El presente Informe de Opinión busca proveerle al Gobierno Nacional, desde una perspectiva independiente, el valor e importancia que aporta el FAP a la población panameña, en adición a la necesidad recurrente de seguir fortaleciéndolo estructuralmente y con nuevos capitales, que a su vez le permita cumplir con sus mandatos legales y objetivos de creación definidos en la Ley del FAP.

Esta Comisión emite su opinión en base al “Informe Anual 2020 del FAP”, abordando aspectos fundamentales relativos al desempeño y resultado financiero del Fondo para la vigencia 2020, su modelo de gestión y gobernanza, y sobre las cuales se proporciona un balance de recomendaciones.

Por otra parte, se incorporan comentarios concernientes al papel del FAP y el uso de sus capitales para atender las solicitudes del MEF ante el estado de emergencia declarado por el Estado panameño el 13 de marzo de 2020 para minimizar los daños de la pandemia del COVID-19.

Igualmente, se evalúa las medidas y estrategias implementadas por la Administración para preservar el capital del Fondo y generar valor respecto a los comparadores referenciales (“*benchmarks*”), los cuales constituyen los lineamientos generales de gestión conforme a la normativa para definir la composición del portafolio de inversiones. Sobre el particular, el FAP cierra el año 2020 con una rentabilidad bruta de 7.23%, superando en 72 puntos básicos (“*pbs*”) o 0.72% al comparador referencial *benchmark* ponderado.

El presente Informe tiene como fundamento legal:

- **Ley del FAP - Artículo 18:** la Comisión Supervisora tiene la responsabilidad de elaborar a más tardar el 30 de junio de cada año un Informe de Opinión con respecto a la administración del FAP.

- **Reglamento Interno de la Comisión Supervisora:** ordenamiento básico que rige el funcionamiento de la Comisión Supervisora del FAP.

## Sobre la estructura y objetivo del FAP

El Fondo fue creado mediante la Ley del FAP, la cual se modifica mediante la Ley 51 de 10 de octubre de 2018. Tiene por objetivo principal: 1) establecer un mecanismo de ahorro de largo plazo para las futuras generaciones de panameños; y 2) establecer un mecanismo de estabilización para casos de emergencia y desaceleración económica.

La estructura de gobernanza para la gestión de activos, la conforma la Junta Directiva como órgano gestor y la Secretaría Técnica como órgano de apoyo técnico. Los activos del FAP están constituidos bajo la figura de un fideicomiso irrevocable cuya fiducia está a cargo del Banco Nacional de Panamá como Fiduciario.

La Junta Directiva, de acuerdo con lo estipulado en la Ley del FAP y su reglamentación, emite un Informe Anual sobre los resultados financieros, gestión y actividades realizadas por el Fondo durante la vigencia fiscal, el cual es objeto de evaluación por esta Comisión Supervisora para el presente Informe de Opinión.

## Sobre la Comisión Supervisora del FAP

La estructura de gobierno del FAP, para lo que respecta la verificación y fiscalización, además de la Contraloría General de la República como auditores internos del Fondo, considera la participación fundamental de esta Comisión, como órgano representativo de la sociedad civil, guardián del Fondo, que dicta anualmente una opinión sobre las gestiones en materia de administración y desarrollo del Fondo, denominado el “Informe de Opinión”.



La Comisión es conformada por representantes de la sociedad civil que agrupan las siguientes organizaciones:

- El Consejo Ecuménico de Panamá;
- El Consejo Nacional de Trabajadores Organizados;
- El Consejo Nacional de la Empresa Privada;
- El Colegio de Economistas de Panamá; y
- El Colegio de Contadores Públicos Autorizados de Panamá.

## II. Opinión sobre el Modelo de Gestión y Gobierno del Fondo

### a) Enfoque y Alcance Estratégico del FAP: Desarrollo de su Misión y Visión

#### **Visión:**

“Salvaguardar y crecer los recursos del Fondo, con transparencia y prudencia como principios guías y asegurar su valor para futuras generaciones de panameños”.

#### **Misión**

“Maximizar la capacidad de nuestra gente, bienes y tecnologías para desarrollar estrategias prudentes de inversión que preserven el Fondo y sus ahorros para poder proteger a nuestros ciudadanos en casos de emergencia por desastres naturales o desaceleración económica severa”.

Los activos del FAP están constituidos bajo un fideicomiso irrevocable entre el MEF, en calidad de Fideicomitente, y el BNP, en calidad de Fiduciario. La Junta Directiva, a través de su Secretaría Técnica, es la encargada de gestionar los activos del FAP acorde a las normas legales vigentes, en particular a las Directrices de Inversión emitidas por el Fideicomitente y el Plan Anual de Inversión (Asignación Estratégica de Activos) aprobado por la Junta Directiva.

#### **Opinión de la Comisión:**

*La gestión del FAP en el año 2020 fue alineada y en apego a los objetivos definidos en la Ley del FAP, bajo una aplicación de criterios de prudencia en la administración de las inversiones de acuerdo con las directrices establecidas por el MEF. La Administración del FAP explicó que el desempeño del Fondo se basó principalmente por el posicionamiento del portafolio de inversiones en el mercado estadounidense, las cuales se vieron beneficiadas por el alivio monetario y el estímulo fiscal sin precedentes realizados por la FED y el Congreso de EE.UU., respectivamente, para responder a la crisis*

*económica generada por la pandemia del COVID-19.*

*En términos de transparencia y divulgación, esta Comisión resalta las acciones y medidas realizadas por el FAP para mantenerse a la par de importantes fondos soberanos a nivel mundial, tales como Noruega, Nueva Zelanda, Canadá y Estados Unidos. Esta Comisión exhorta a la Administración del FAP a continuar con su nivel de compromiso y cultura de transparencia, de la cual han sido objeto de reconocimiento internacional como uno de los fondos soberanos de referencia a nivel mundial por parte del Sovereign Wealth Fund Institute (“SWFI”, por sus siglas en inglés) y el Peterson Institute for International Economics (“PIIE”, por sus siglas en inglés).*

*Esta Comisión basa su opinión sobre la información contenida en el Informe Anual 2020, donde se observa que el FAP obtuvo la máxima calificación en los diez (10) principios esenciales que conforma el Índice de Transparencia Linaburg-Maduell del SWFI, el cual concentra aspectos de evaluación, tales como, el propósito de la creación del Fondo, el origen de sus activos, su estructura gubernamental, reportes actualizados de auditorías independientes de sus estados financieros, estrategias de inversión y gestión claramente identificada. Respecto al PIIE, se observó que el FAP se posicionó en el lugar 17 de 64 fondos evaluados, obteniendo un puntaje de 82/100, superando la media de 66 alcanzada por todos los fondos.*

*Como hecho destacable estratégicamente, esta Comisión considera relevante la decisión del FAP de unirse como signatario a los Principios para la Inversión Responsable (“PRI”) respaldados por las Organización de las Naciones Unidas (“ONU”).*

## b) Estructura Organizacional.

### 1. Estructura de Gobierno / Gobierno

#### Corporativo:

La estructura de gobierno del FAP se define en sus normas legales vigentes. Establece siete (7) niveles / Roles y Responsabilidades:

- **Junta Directiva** – Órgano gestor del FAP.
- **Comisión Supervisora del FAP** – Órgano representativo de la sociedad civil.
- **Contraloría General de la República** – Auditor Interno del FAP en base a la Ley del FAP.
- **Secretaría Técnica** – Órgano de apoyo técnico a la Junta Directiva.
- **Banco Nacional de Panamá** – Fiduciario del Fideicomiso FAP.
- **Ministerio de Economía y Finanzas** – Fideicomitente, representante de la República de Panamá, dueña de los activos del FAP.
- **Auditores Externos** – Actualmente, la firma KPMG.

#### **Opinión sobre la Estructura de Gobierno:**

*El FAP refleja una estructura de gobernanza conforme a las mejores prácticas de mercado y de buen gobierno corporativo, independiente y transparente en su gestión.*

*Esta Comisión reconoce los esfuerzos realizados por el FAP para lograr y mantener un balance eficiente entre la gestión de activos y los procesos implementados para el cumplimiento de las mejores prácticas de inversión.*

#### **Opinión sobre el auditor y transparencia de la información:**

*Esta Comisión se muestra de acuerdo con los pasos dados por el FAP para fortalecer su institucionalidad y cultura de transparencia acorde a las mejores prácticas internacionales en revelación de información hacia el público, entre estos, el auditor externo a sus estados*

*financieros, la publicación de sus resultados y divulgación de sus informes de gestión.*

*Esta Comisión destaca la gestión realizada por el Fondo para dar a conocer trimestralmente sus resultados financieros y de gestión al MEF, a la Contraloría General de la República, la Asamblea Nacional de Diputados, y a la Sociedad Civil representada por esta Comisión. Reconocemos la disposición continua de la información y resultados de gestión del Fondo a través de su página web, garantizando en todo de momento su acceso por parte del público.*

*De igual forma, destacamos la gestión realizada por el FAP para cumplir con lo establecido en las Normas Generales de Administración Presupuestaria del Gobierno Nacional, para reportar de forma mensual sus operaciones al MEF, a la Contraloría General de la República y a la Comisión de Economía y Finanzas de la Asamblea Nacional; y a esta Comisión.*

#### **Aspectos que requieren ser mejorados:**

*Esta Comisión, no ha recibido comentario o respuesta alguna por parte del MEF, en cuanto a las opiniones vertidas en años anteriores, por lo que reitera los siguientes aspectos a mejorar:*

- *Planes de acción y respuestas del MEF a las inquietudes, comentarios y/o sugerencias brindadas por los comisionados en su Informe de Opinión.*
- *Como señalamos en vigencias anteriores, dada la importancia y magnitud del trabajo encomendado a esta Comisión conforme a la Ley del FAP y su reglamentación, solicitamos al MEF crear la base legal para que esta Comisión pueda reunirse más de una vez para cumplir con el levantamiento del Informe de Opinión.*

## **2. Estructura Operacional del Fondo:**

### **2.1. Frecuencia de las aportaciones al FAP**

#### **Opinión de la Comisión:**

*Esta Comisión recalca las gestiones realizadas por el FAP y el MEF en la revisión de la regla de acumulación del Fondo con la promulgación de la Ley 51 de 2018, respecto a los aportes que resulten de las contribuciones de la ACP, sin embargo, y a pesar de que el PIB Nominal haya retrocedido en torno al 20% para el año 2020 por los efectos de la pandemia COVID-19, consideramos que es imprescindible, dentro de un entorno macroeconómico favorable volver a revisar dicha regla para establecer un porcentaje menor al 2.25% aprobado en la mencionada Ley, a fin de que potencie las posibilidades de oxigenar de capitales nuevos al FAP.*

*Por otra parte, vemos oportuno recomendar al MEF incluir al FAP en el Marco de las Políticas de Explotación Minera del País, para que pueda recibir los ingresos, ganancias y dividendos provenientes de las concesiones de actividades mineras que realice el país por la explotación del suelo, subsuelo, bosques y la utilización del agua del país consecuente con el cuidado del medio ambiente.*

*Otra opción con dichos recursos sería constituir un Fideicomiso para administración del FAP, cuyos réditos pasen a formar parte de la contrapartida para financiar el déficit actuarial del sistema de pensiones de la Caja de Seguro Social, tal como y se hace con el Fondo Soberano de Noruega. Consideramos que dicha estrategia permite al Estado panameño, reducir su carga fiscal a través de una monetización más eficiente de los recursos en beneficio de la mayoría de los panameños.*

*Igualmente, vemos razonable las acciones realizadas por la Administración del Fondo para que en los Estados Financieros del año 2020 se incluyera una nota que refleje las contribuciones pendientes por recibir por efectos de la modificación establecida en la Ley 51 de 2018, relacionada a la recepción del 50% de las contribuciones realizadas por la ACP al Tesoro Nacional.*

### **2.2. Frecuencia de utilización y/o retiros al FAP**

#### **Opinión de la Comisión:**

*La Comisión destaca como apropiada las modificaciones realizadas para que el Fondo pueda crecer orgánicamente a través de la retención de sus rendimientos hasta que su patrimonio represente el 5% del PIB nominal del país.*

*Vemos razonable destacar las acciones realizadas por el Fondo para ejecutar por primera vez su principal mandato legal de ser un mecanismo de estabilización para el país en caso de emergencia por desastres naturales y/o desaceleración económica. Al respecto, se pudo constatar que el Fondo respondió en apego a todas las consideraciones legales y financieras vigentes definidas en el artículo 5 de la Ley del FAP, para transferir al Tesoro Nacional, previa solicitud del MEF ante el estado de emergencia declarado por el Estado panameño el 13 de marzo de 2020 para minimizar los daños de la pandemia del COVID-19, la suma total de B/. 105 millones que tuvieron por objeto lo siguiente:*

- B/. 5 millones – para apoyar los programas del Ministerio de Salud respecto a la compra de equipos, insumos médicos y medicinas, entre otros;*

## II. Opinión sobre el Modelo de Gestión y Gobierno del Fondo

- B/. 20 millones – para apoyar las actividades relacionadas a la compra de vacunas por el Gobierno Nacional, bajo el Convenio COVAX; y
- B/. 80 millones – para reforzar el programa denominado “Fondo Solidario de Vivienda” del Ministerio de Vivienda y Ordenamiento Territorial.

Si bien el FAP fue creado para atender este tipo de emergencias nacionales, esta Comisión es de la opinión de hacer énfasis sobre el uso profesional, eficiente y sostenible de los recursos que dispone el Fondo, atendiendo al impacto y los factores multiplicadores dentro de la economía nacional que propendan al mayor impacto posible en la mayoría de los panameños.

Reiteramos al MEF nuestra solicitud del Informe de Opinión 2019, para que brinde un informe de rendición de cuentas sobre el uso y alcance logrado con los capitales retirados para atender y atenuar los efectos de la pandemia del COVID-19.

Es importante tomar en cuenta la opinión popular y recalcar sobre la necesidad de proteger el patrimonio del FAP, hacer docencia y mantener informado al ciudadano sobre lo que representa. En este punto resaltamos la participación de la Secretaría Técnica en diferentes conferencias virtuales a nivel nacional que busca precisamente hacer docencia y resaltar la cultura de transparencia del FAP.

Esta Comisión es de la opinión que se deben aplicar en todo momento los más altos estándares profesionales posibles para salvaguardar los recursos del Fondo en pro

de su visión de alcance y del momento que atraviesa el país actualmente.

Con relación al seguro catastrófico especificado por la normativa del FAP, en adición a la contratación de algún seguro catastrófico que mantenga el MEF, esta Comisión considera de gran importancia evaluar la conveniencia de que el FAP contrate un seguro catastrófico encaminado a restituirle cualquier parte de su patrimonio que deba ser eventualmente retirado, colateralizado o utilizado de cualquier forma, para atender las contingencias, tales como desastres naturales (terremotos, inundaciones, huracanes, etc.) que le correspondería asumir.

### 2.3. Políticas de Inversión del Fondo

- Principios generales de inversión: prudencia, seguridad y liquidez, con horizonte de inversión de largo plazo;
- Adopción (voluntaria) de los Principios de Santiago como marco de gestión (enlace: <https://www.ifswf.org/santiago-principles> – estándares internacionales para fondos soberanos globales).

#### **Opinión de la Comisión:**

Esta Comisión se muestra conforme con la prudencia demostrada por la Junta Directiva y la Secretaría del FAP desde la creación del Fondo, respecto a la formulación y ejecución de Políticas de Inversión en miras de la obtención de un balance razonable entre el riesgo y retorno conforme al horizonte de inversión y expectativas de uso del Fondo, esto incluyendo las iniciativas para la implementación del recién Programa de Inversiones Alternativas en Capital Privado. La Comisión reconoce que la implementación de dichas políticas le ha permitido al FAP construir un portafolio de inversiones de largo plazo enfocado hacia la prudencia y protección de los

capitales de acuerdo con su enfoque estratégico tipificado en la visión y misión del FAP.

Por otra parte, esta Comisión reitera nuevamente su satisfacción respecto a las gestiones realizadas por la Administración del FAP para alinear su Política de Inversión respecto a la adopción formal de los Principios y Prácticas Generales Aceptados para Fondos Soberanos (“Principios de Santiago”), al igual de lo beneficioso para el país de que el Fondo se mantenga como miembro del Foro Internacional de Fondos Soberanos (“IFSWF” por sus siglas en inglés).

Otro aspecto para destacar como hecho de relevancia previo a la emisión de este Informe de Opinión, es la modificación realizada por la Administración del FAP a las Políticas de Inversión para adecuarla a los PRI y así reflejar la relevancia de los criterios ASG en el contexto de las buenas prácticas de inversión, en adición a la integración, propiedad, colaboración y divulgación que deben tener los inversionistas para el desarrollo de un sistema financiero más sostenible.

#### **2.4. Marco Legal del Fondo**

##### **Opinión de la Comisión:**

Esta Comisión considera que el Fondo, a nivel de su legislación perfila un fortalecimiento estructural, funcional y patrimonial debido a los cambios introducidos con la Ley 51 de 2018, sin embargo, tomando en cuenta los objetivos Ley y los análisis efectuados, consideramos necesario modificar la Ley del FAP para fortalecer los siguientes aspectos:

- **Regla de Acumulación del Fondo:** reducir el umbral de aportes de la ACP hasta un nivel por debajo del 2.25% respecto al PIB nominal;
- **Nuevos capitales:** incluir ingresos provenientes de las concesiones por

actividades mineras y ventas de los activos de la Unidad Administrativa de Bienes Revertidos del país;

- **Protección de los capitales:** incluir al FAP en un artículo constitucional para crear la personería jurídica que le permita gozar de una mayor base de protección para sus activos, similar a las inmunidades y prerrogativas que le corresponden a la nación panameña; e
- **Informe de Opinión:** permitirle a esta Comisión reunirse más de una (1) vez al año para emitir su Informe.

#### **2.5. Modelo de Gestión del Fondo**

##### **Opinión de la Comisión:**

La Comisión destaca como apropiado el modelo de gestión implementando por el FAP, el cual aplica una filosofía de inversión disciplinada y apegada al cumplimiento de las normas legales, además de la implementación de un razonamiento económico y financiero para consolidar un patrimonio de largo plazo estable.

La gestión del Fondo está a cargo de la Junta Directiva, con absoluta independencia, por cuenta y riesgo del MEF. El Fondo se ha diseñado estructuralmente con un enfoque hacia la prudencia y protección del capital semilla sin asumir riesgos excesivos, sin embargo, esa Comisión ve importante realizar las siguientes gestiones para continuar fortaleciendo al Fondo:

- Continuar con el proceso de fortalecimiento estructural del Fondo en miras de su crecimiento a raíz de la entrada de nuevos capitales;
- Mantener las acciones conducentes a una estrategia de divulgación robusta con las distintas áreas de las diferentes organizaciones empresariales, laborales, gubernamentales y de la sociedad civil;
- En adición a la contratación de algún seguro catastrófico que mantenga el MEF, evaluar

## II. Opinión sobre el Modelo de Gestión y Gobierno del Fondo

*la conveniencia de que el FAP contrate un seguro catastrófico encaminado a restituirle cualquier parte de su patrimonio que deba ser eventualmente retirado, para atender las contingencias, tales como desastres naturales (terremotos, inundaciones, huracanes, etc.) que le correspondería asumir. Esto, dado el costo de oportunidad implícito y la favorable relación beneficio/costo al compararse el costo de la prima de dicho seguro en los mercados internacionales respecto al posible monto de desembolso en casos de contingencia;*

- *Mantener el estándar de cultura de transparencia y divulgación de operaciones que ha caracterizado al Fondo en los últimos años y que ha sido objeto de reconocimiento internacional;*
- *Continuar con la retroalimentación sobre aspectos económicos y financieros de fácil comprensión para que los panameños se apropien de la importancia y objetivo del FAP;*  
*y*
- *Buscar los canales correspondientes que contribuyan a que la comunidad y la sociedad civil en general se posicione sobre la importancia del Fondo para el país. Solicitamos que, además de la publicación de este Informe en el sitio web del MEF y del FAP, se continúe con la campaña de divulgación y docencia mediante una comunicación masiva a través de los medios.*

## III. Opinión sobre el Desempeño Financiero del FAP

### a) Desempeño del Portafolio de Inversiones

1. El FAP cierra el año 2020 con una rentabilidad bruta 7.23% anual, lo que, al deducirle los costos de administración y de operaciones, resulta en una ganancia neta de B/. 92.6 millones, cifra inferior en B/. 25.6 millones a los resultados obtenidos en el 2019 (B/. 118.2 millones). Lo anterior, según explicación de la Administración del FAP, fue debido a la inestabilidad que se observó en los mercados financieros internacionales en gran parte del año a raíz de la incertidumbre por la pandemia del COVID-19, frenando la generación de ganancias de capital por la gestión de las inversiones. La Administración indicó que, a pesar de ello, el FAP mantuvo su estrategia de inversión orientada al largo plazo, lo que le permitió navegar la volatilidad de los mercados financieros y generar su segundo año más alto en términos de rendimiento y por encima del desempeño del Benchmark compuesto (6.51%);
2. Respecto al patrimonio del FAP, este totalizó B/. 1,380.6 millones, cifra inferior en B/. 12.5 millones a lo registrado en el año 2019, a razón principal del efecto neto por el retiro de B/.105 millones realizado por el MEF para atender el Estado de emergencia nacional;
3. En materia de Asignación Estratégica de Activos, los resultados del FAP son el reflejo de la prudencia demostrada por la Administración para constituir un portafolio de inversiones balanceado y conservador dirigido hacia la protección de los capitales y a la generación de retornos en excesos controlados respecto a los *benchmarks*. Se reconoce la estrategia implementada para diversificar sus inversiones entre diferentes tipos de activos, con 17-20% en activos de corta duración que sirvan para brindar liquidez en casos de retiros por emergencia, y

15% al 20% en acciones para beneficiarse del alza en los mercados accionarios; y

4. Se destaca una política de administración prudente y de largo plazo, con 100% de los activos de renta fija invertidos en valores con alta calidad crediticia (“grado de inversión”).

#### **Opinión de la Comisión:**

*Esta Comisión considera que la Administración ha estructurado un portafolio con una filosofía de inversión de largo plazo para consolidar un patrimonio estable definido por objetivos de preservación de capital, y diseñado bajo un modelo de gestión encaminado a la generación de rendimientos al menor nivel de riesgo posible, empleando criterios de prudencia y diligencia para la diversificación de las inversiones.*

### b) Desempeño de las Empresas Administradoras Contratadas

1. La Administración del Fondo estima que la gestión realizada por las Empresas Administradoras y de Custodia fue satisfactoria para el año 2020;
2. Indica que se mantiene una comunicación fluida y oportuna con las tres Administradoras, *Goldman Sachs*, *BlackRock Inc.* y *Morgan Stanley*, para la obtención de análisis e información actualizada de los portafolios administrados. La Administración destacó el buen desempeño de las Empresas Administradoras para vencer a los *benchmarks*, y agregar valor en el largo plazo por encima de los mismos (“alfa”); y
3. Con relación al servicio de custodia provisto por *Northern Trust Co.*, la Administración indicó que este ha generado un valor agregado al Fondo en términos de: i) mayor operatividad en la elaboración de los estados financieros por la



eficiencia de los sistemas de contabilidad; ii) reducción significativa en la estructura de costos relativa a sus comparables; y iii) disponibilidad en tiempo real de las herramientas tecnológicas para una evaluación sólida respecto al cumplimiento de los lineamientos de inversión.

**Opinión de la Comisión:**

*Exhortamos a la Administración a mantener una evaluación constante, cualitativa y cuantitativa de las Empresas Administradoras y de Custodia del Fondo en miras de una eficiencia operativa.*

## IV. Opinión sobre las Principales Metas y Aspectos Estratégicos para la Vigencia 2021/2022

### a) Gestión de Activos

- Continuar con la iniciativa para recibir aportes provenientes del Canal de Panamá, y/u otras fuentes alternas de recursos para el crecimiento del FAP;
- Integración de los criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (“ASG”) en los portafolios de inversión; y
- Robustecer el marco de gestión y control de los riesgos financieros.

### b) Gobernanza

- Evaluación de los mandatos otorgados a las empresas administradoras para un enfoque de inversión responsable;
- Trabajar de la mano con el Gobierno Nacional para la consecución de cambios al marco legal del Fondo que fortalezcan el patrimonio y protejan sus activos; y
- Promover la aplicación de la Ley 56 (ley de mujeres en juntas directivas) en el nombramiento de directores al FAP.

### c) Administración

Fortalecer la divulgación del FAP como instrumento de ahorro nacional y respaldo de la economía panameña.

### d) Capital Humano

Continuar con el proceso de fomento de las capacidades técnicas.

#### **Opinión de la Comisión:**

*Esta Comisión considera que las metas planteadas por la Administración del FAP se alinean al alcance estratégico definido en la Ley del FAP, y, por ende, en el desarrollo de su misión y visión estratégica.*

*Estas iniciativas además de contribuir al crecimiento organizacional del FAP, pueden promover la generación de valor y maximización de utilidades basado en un enfoque de largo plazo y manejo prudente de los fondos.*

###

**Comisión Supervisora - Fondo de Ahorro de Panamá**  
Dado en la Ciudad de Panamá, a los dieciséis (16) días del mes  
de junio de dos mil veintiuno (2021).



**Carlos Berguido**  
Presidente

Consejo Nacional de la Empresa Privada



**Julio E. Murray**  
Secretario

Consejo Ecuménico de Panamá



**Sebastián Quirós**

Consejo Nacional de Trabajadores  
Organizados

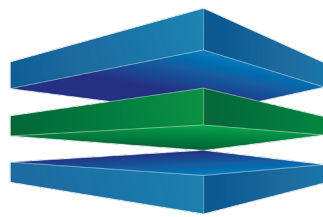


**Pablo Ureña**

Colegio de Contadores Públicos  
Autorizados de Panamá



**Samuel Moreno**  
Colegio de Economistas de Panamá



Fondo  
Ahorro  
Panamá

[www.fondoahorropanama.com](http://www.fondoahorropanama.com)