



# **Monitoreo y Evaluación de los Administradores Externos y Portafolios de Inversión**

Fondo de Ahorro de Panamá

Diciembre 2020

## Monitoreo y Evaluación de los Administradores Externos y Portafolios de Inversión

Observaciones	1
Portafolio Total	2
Portafolio de Corta Duración	3
<b>Portafolios de Renta Fija</b>	
Goldman Sachs	4
BlackRock Inc	5
Morgan Stanley	
Portafolio de Renta Fija Global	6
Portafolio de Renta Fija Indexado a Inflación	7
Portafolio de Renta Variable	8
Evaluación de los Administradores y Portafolios de Renta Fija Global	9

## Portafolio Total

1) El Portafolio Total registró un rendimiento bruto de 7.19% en 2020, su segunda mejor marca desde su creación.

2) El Portafolio Total experimentó una caída de 3.90%, su mayor *Drawdown* Máximo Acumulado mensual desde su creación, con dos caídas consecutivas en febrero y marzo desde su punto más alto en enero 2020.

3) El Portafolio Total culminó el año 2020 con un *tracking error* de 58 puntos básicos, dentro de los límites establecidos en las Directrices de Inversión.

## Portafolio de Corta Duración

4) El Portafolio cerró el año con un retorno de 0.95%, recuperando la pérdida mensual de 0.11% que tuvo en marzo 2020.

## Portafolios de Renta Fija Global

4) El Portafolio gestionado por BlackRock Inc registró un rendimiento YTD de 6.86%, siendo este su segundo año consecutivo con el mejor retorno entre los Portafolios de Renta Fija Global.

## Portafolio de Renta Fija Indexado a Inflación

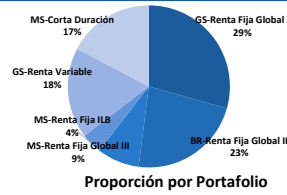
5) El Portafolio generó un retorno de 9.20% en el año, no obstante, en términos relativos al Benchmark estuvo por debajo en 26 puntos básicos.

## Portafolio de Renta Variable

6) El Portafolio de Renta Variable tuvo el mejor desempeño del Fondo durante 2020, al generar un rendimiento de 15.77% (-49 puntos básicos vs. Benchmark).

Fecha  
Valor del Portafolio (en USD)

31-dic-20  
1,378,232,402



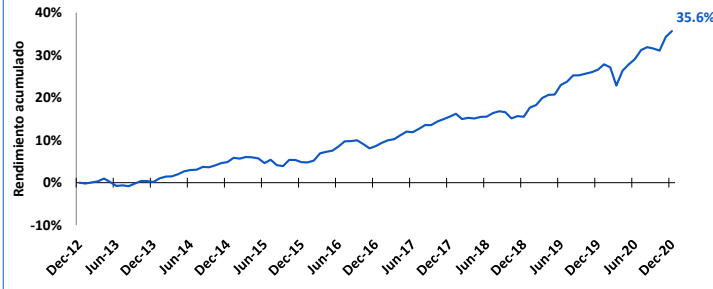
**Rendimiento**

Métricas	Año a la fecha	1 Yr*	3 Yr*	5 Yr*	Desde inicio*
Portafolio	7.19%	7.19%	5.50%	5.29%	3.88%
Benchmark	6.51%	6.51%	5.26%	--	--
Alfa	0.68%	0.68%	0.24%	--	--

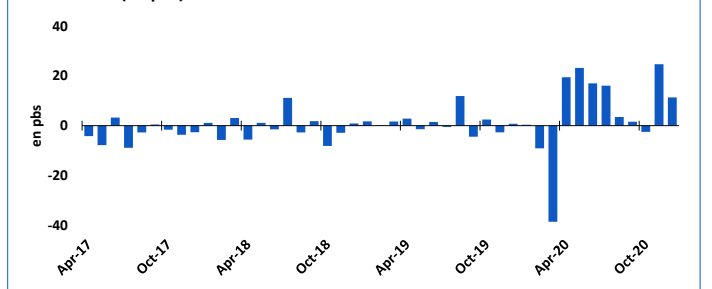
**Rendimiento ajustado a riesgo**

Métricas	1 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr	Desde Inicio
Ratio de Sharpe (RS)	1.22	1.05	1.31	--	1.12
RS Benchmark	1.22	1.07	--	--	--
Ratio de Información	1.16	0.66	--	--	--

**Rendimiento Acumulado del Portafolio Total del FAP**



**Alfa mensual (en pbs)**



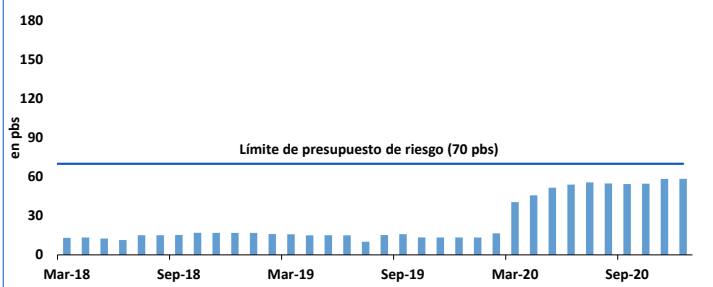
**Consistencia - ¿Qué tan estables y sostenibles son los retornos del Portafolio?**

Métricas	1 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr	Desde Inicio
Tracking error	0.58%	0.37%	--	--	--
Efectividad (Hit Ratio)	75.00%	61.11%	--	--	--

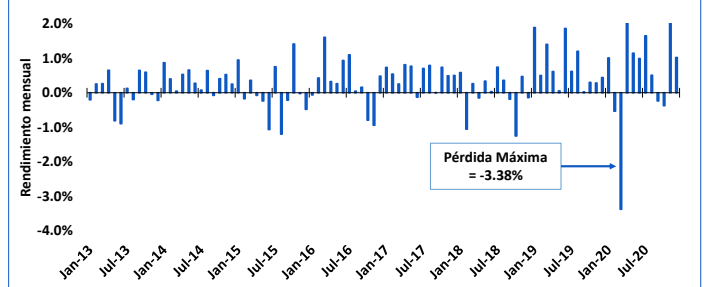
**Riesgo a la baja - ¿Qué tan protegido está el Portafolio contra pérdidas?**

Métricas	1 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr	Desde Inicio
Pérdida max. mensual	-3.38%	-3.38%	-3.38%	--	-3.38%
Drawdown máx. acum.	-3.90%	-3.90%	-3.90%	--	-3.90%

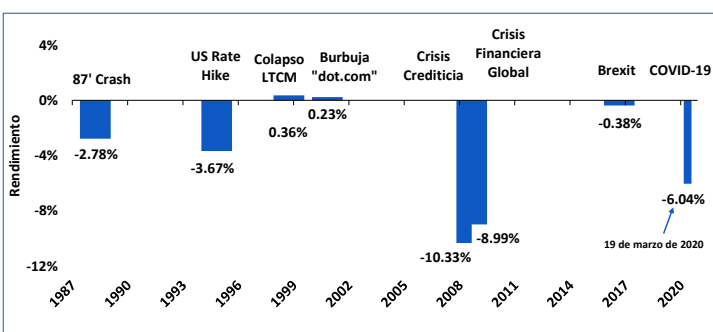
**Tracking Error (presupuesto de riesgo)**



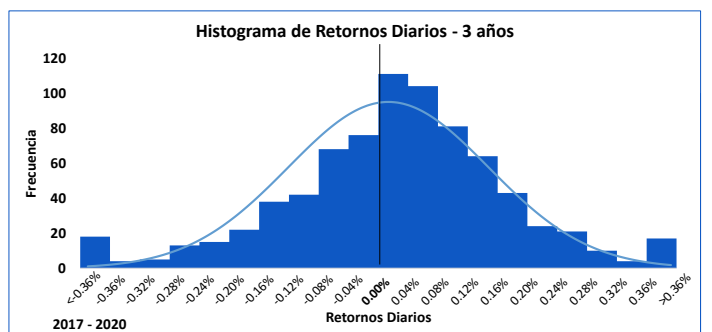
**Pérdida máxima mensual**



**Prueba de estrés - Mayor caída YTD del Portafolio durante crisis económicas/financieras**

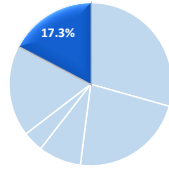


**Simetría - Histograma de Retornos Diarios**



Fecha  
Valor del Portafolio (en USD)  
Benchmark

31-dic-20  
238,671,483  
50% LIBID / 50% T-Bill



Proporción del Portafolio Total



Calidad crediticia - S&P

Clasificación por tipo de activo	
Descripción	Proporción
Depósitos bancarios	4.0%
Papeles comerciales	23.2%
Notas y T-Bills (corta duración)	30.6%
Bonos corporativos (corta dur.)	42.2%
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>

**Rendimiento**

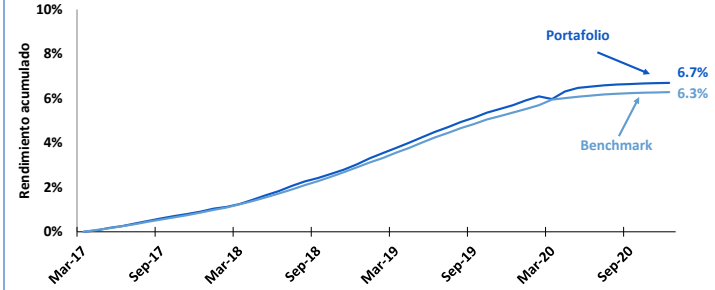
\* Anualizado

Métricas	Año a la fecha	1 Yr*	3 Yr*	5 Yr*	Desde inicio*
Portafolio	0.95%	0.95%	1.88%	--	1.75%
Benchmark	0.87%	0.87%	1.76%	--	1.65%
Alfa	0.08%	0.08%	0.12%	--	0.11%

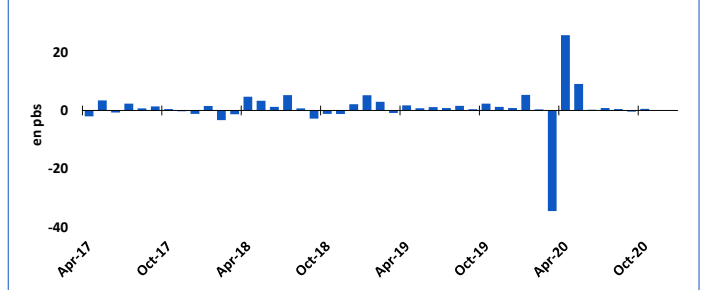
**Rendimiento ajustado a riesgo**

Métricas	1 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr	Desde Inicio
Ratio de Sharpe (RS)	0.97	1.01	--	--	1.05
RS Benchmark	1.22	0.81	--	--	0.83
Ratio de Información	0.17	0.45	--	--	0.48

**Rendimiento Acumulado del Portafolio vs Benchmark**



**Alfa mensual (en pbs)**



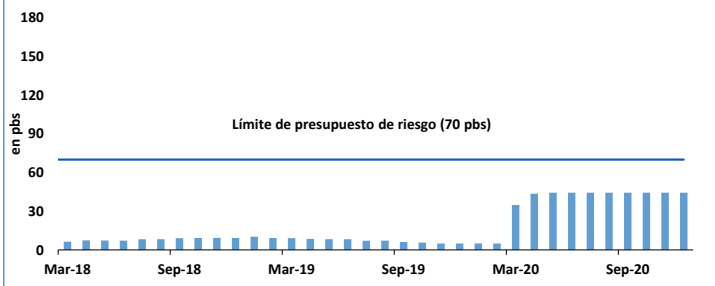
**Consistencia - ¿Qué tan estables y sostenibles son los retornos del Portafolio?**

Métricas	1 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr	Desde Inicio
Tracking error	0.44%	0.26%	--	--	0.24%
Efectividad (Hit Ratio)	66.67%	72.22%	--	--	70.45%

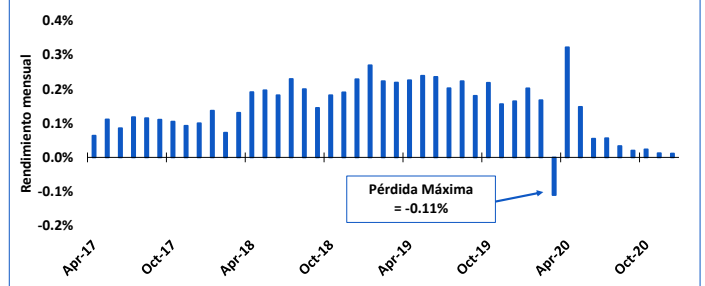
**Riesgo a la baja - ¿Qué tan protegido está el Portafolio contra pérdidas?**

Métricas	1 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr	Desde Inicio
Pérdida máx. mensual	-0.11%	-0.11%	--	--	-0.11%
Drawdown máx. acum.	-0.11%	-0.11%	--	--	-0.11%

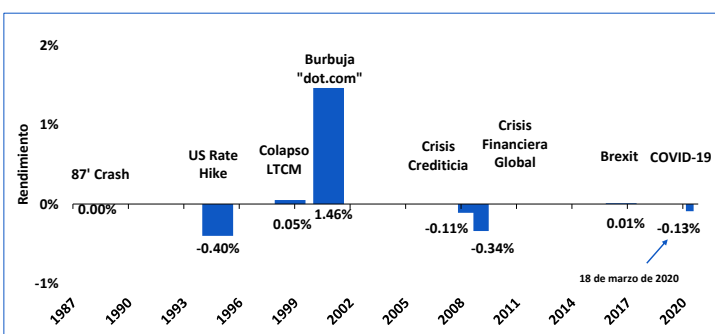
**Tracking Error (presupuesto de riesgo)**



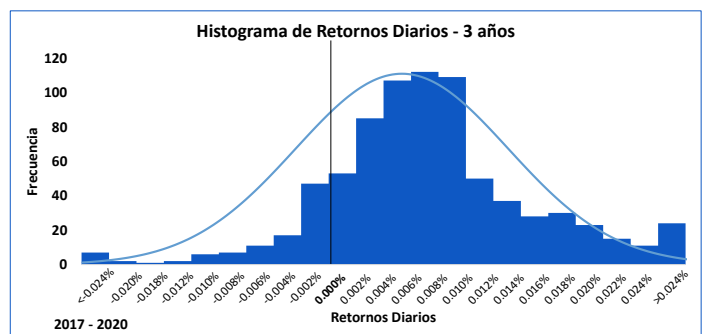
**Pérdida máxima mensual**

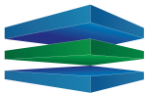


**Prueba de estrés - Mayor caída YTD del Portafolio durante crisis económicas/financieras**



**Simetría - Histograma de Retornos Diarios**





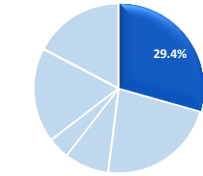
Fondo Ahorro Panamá

PORTAFOLIO DE RENTA FIJA - GOLDMAN SACHS

Diciembre 2020

Fecha  
Valor del Portafolio (en USD)  
Benchmark

31-dic-20  
404,620,637  
BBG Barclays Global Agg.



Proporción del Portafolio Total



Calidad crediticia - S&P

Clasificación por tipo de activo

Descripción	Proporción
Activos de corta duración	1.8%
Supranacional/Multilateral	2.4%
Bonos Indexados a Inflación	4.9%
Hipotecarios/Estructurados	15.0%
Bonos Corporativos	30.2%
Bonos Soberanos	45.8%
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>

Rendimiento

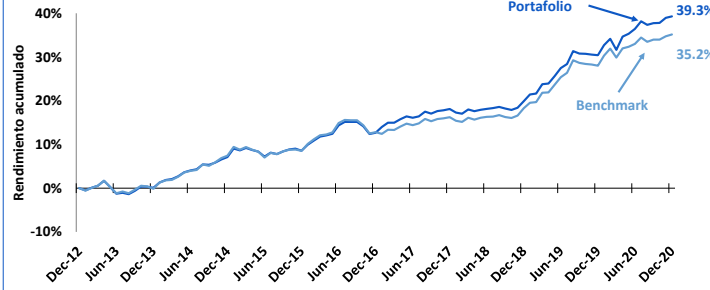
\* Anualizado

Métricas	Año a la fecha	1 Yr*	3 Yr*	5 Yr*	Desde inicio*
Portafolio	6.80%	6.80%	5.66%	5.11%	4.23%
Benchmark	5.58%	5.58%	5.15%	4.49%	3.84%
Alfa	1.22%	1.22%	0.50%	0.62%	0.39%

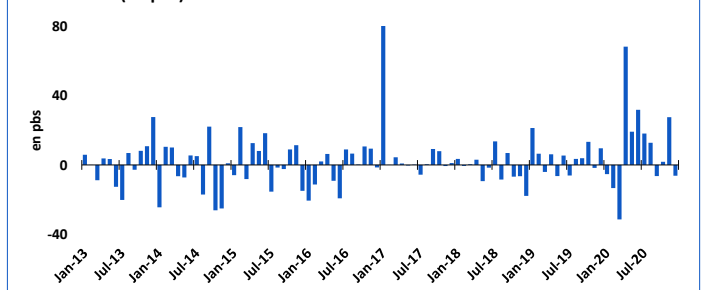
Rendimiento ajustado a riesgo

Métricas	1 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr	Desde Inicio
Ratio de Sharpe (RS)	1.72	1.36	1.42	--	1.30
RS Benchmark	1.59	1.25	1.21	--	1.14
Ratio de Información	1.41	0.88	0.76	--	0.55

Rendimiento Acumulado del Portafolio vs Benchmark



Alfa mensual (en pbs)



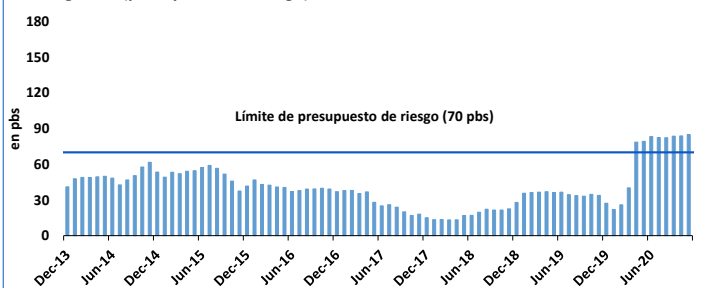
Consistencia - ¿Qué tan estables y sostenibles son los retornos del Portafolio?

Métricas	1 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr	Desde Inicio
Tracking error	0.87%	0.57%	0.83%	--	0.72%
Efectividad (Hit Ratio)	58%	56%	60%	--	58%

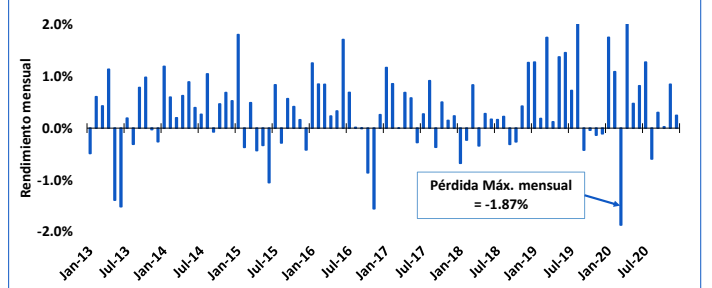
Riesgo a la baja - ¿Qué tan protegido está el Portafolio contra pérdidas?

Métricas	1 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr	Desde Inicio
Pérdida max. mensual	-1.87%	-1.87%	-1.87%	--	-1.87%
Drawdown máx. acum.	-1.87%	-1.87%	-2.41%	--	-3.00%

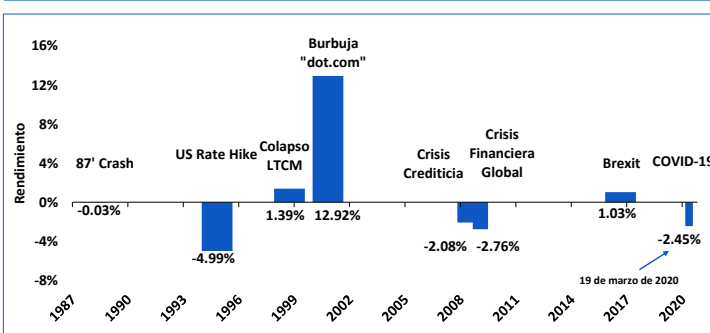
Tracking Error (presupuesto de riesgo)



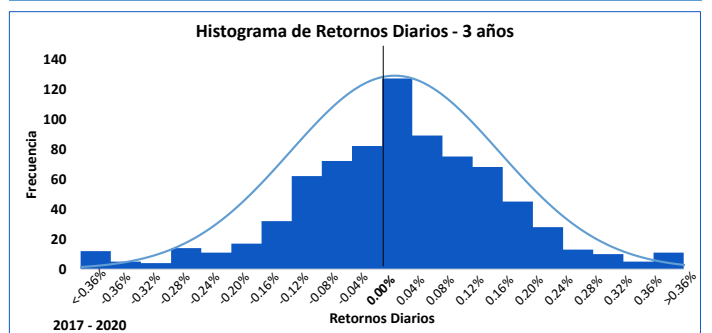
Pérdida máxima mensual



Prueba de estrés - Mayor caída YTD del Portafolio durante crisis económicas/financieras



Simetría - Histograma de Retornos Diarios

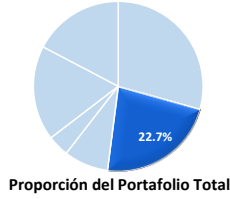


## PORTAFOLIO DE RENTA FIJA - BLACKROCK INC.

Diciembre 2020

Fecha  
Valor del Portafolio (en USD)  
Benchmark

31-dic-20  
312,441,710  
BBG Barclays Global Agg.



Clasificación por tipo de activo	
Descripción	Proporción
Bonos Indexados a Inflación	0.0%
Supranacional/Multilateral	4.1%
Activos de corta duración	3.1%
Hipotecarios/Estructurados	19.7%
Bonos Corporativos	24.9%
Bonos Soberanos	48.2%
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>

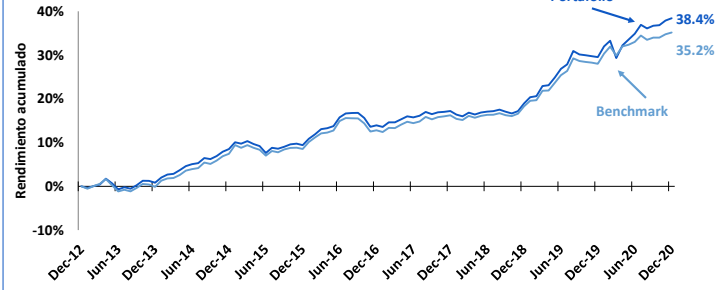
### Rendimiento

Métricas	Año a la fecha	1 Yr*	3 Yr*	5 Yr*	Desde inicio*
Portafolio	6.86%	6.86%	5.70%	4.82%	4.15%
Benchmark	5.58%	5.58%	5.15%	4.49%	3.84%
Alfa	1.28%	1.28%	0.54%	0.33%	0.31%

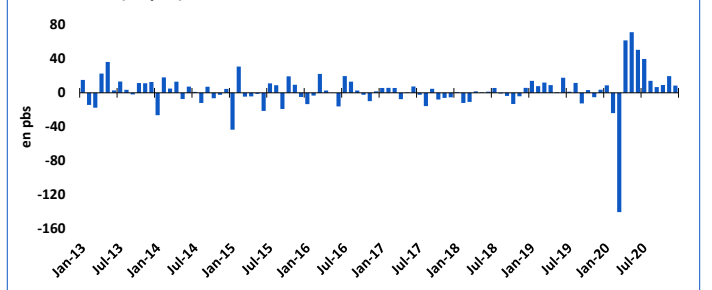
### Rendimiento ajustado a riesgo

Métricas	1 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr	Desde Inicio
Ratio de Sharpe (RS)	1.40	1.18	1.16	--	1.17
RS Benchmark	1.59	1.25	1.21	--	1.14
Ratio de Información	0.71	0.50	0.38	--	0.41

### Rendimiento Acumulado del Portafolio vs Benchmark



### Alfa mensual (en pbs)



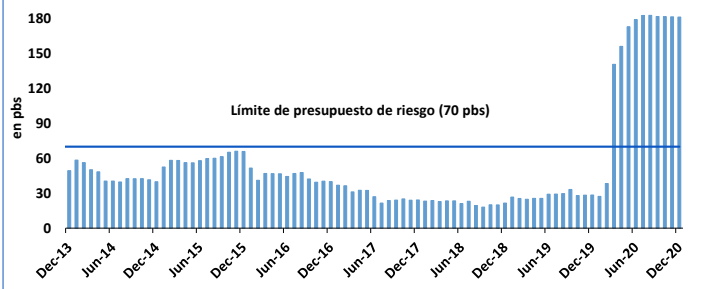
### Consistencia - ¿Qué tan estables y sostenibles son los retornos del Portafolio?

Métricas	1 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr	Desde Inicio
Tracking error	1.81%	1.08%	0.87%	--	0.76%
Efectividad (Hit Ratio)	83%	72%	63%	--	61%

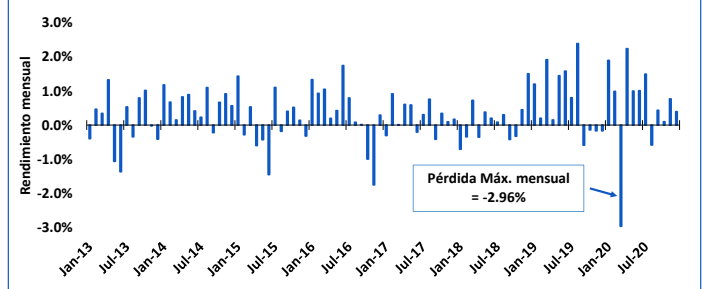
### Riesgo a la baja - ¿Qué tan protegido está el Portafolio contra pérdidas?

Métricas	1 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr	Desde Inicio
Pérdida máx. mensual	-2.96%	-2.96%	-2.96%	--	-2.96%
Drawdown máx. acum.	-2.96%	-2.96%	-2.96%	--	-2.96%

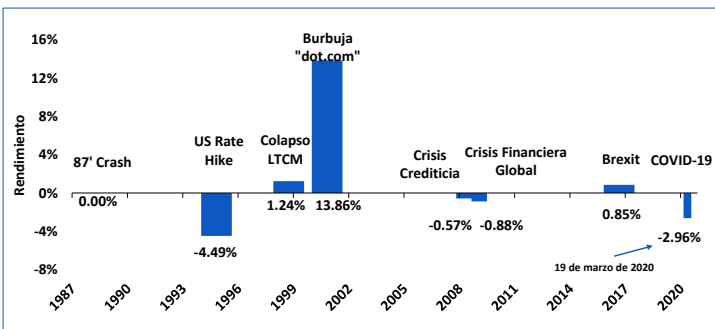
### Tracking Error (presupuesto de riesgo)



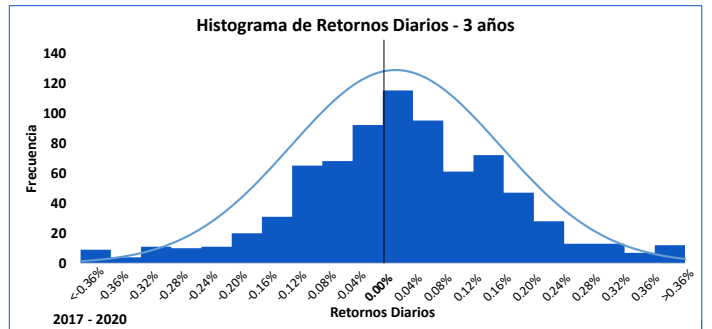
### Pérdida máxima mensual

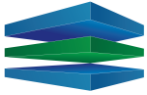


### Prueba de estrés - Mayor caída YTD del Portafolio durante crisis económicas/financieras



### Simetría - Histograma de Retornos Diarios





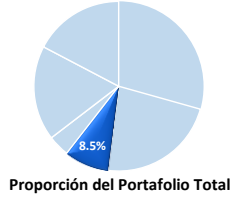
Fondo Ahorro Panamá

PORTAFOLIO DE RENTA FIJA - MORGAN STANLEY

Diciembre 2020

Fecha  
Valor del Portafolio (en USD)  
Benchmark

31-dic-20  
116,836,262  
BBG Barclays Global Agg.



Clasificación por tipo de activo	
Descripción	Proporción
Bonos Indexados a Inflación	0.1%
Supranacional/Multilaterales	4.6%
Activos de corta duración	6.9%
Hipotecarios/Estructurados	11.6%
Bonos Corporativos	26.7%
Bonos Soberanos	50.1%
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>

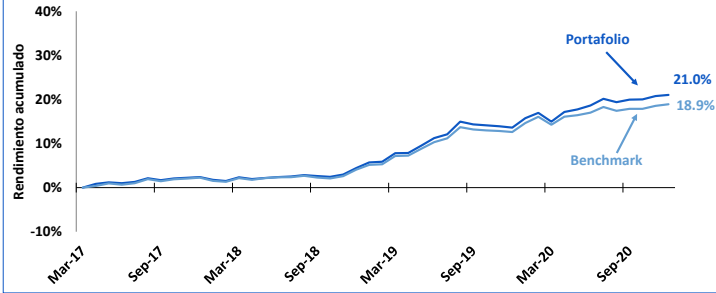
Rendimiento

Métricas	Año a la fecha	1 Yr*	3 Yr*	5 Yr*	Desde inicio*
Portafolio	6.53%	6.53%	5.73%	--	5.25%
Benchmark	5.58%	5.58%	5.15%	--	4.75%
Alfa	0.95%	0.95%	0.58%	--	0.50%

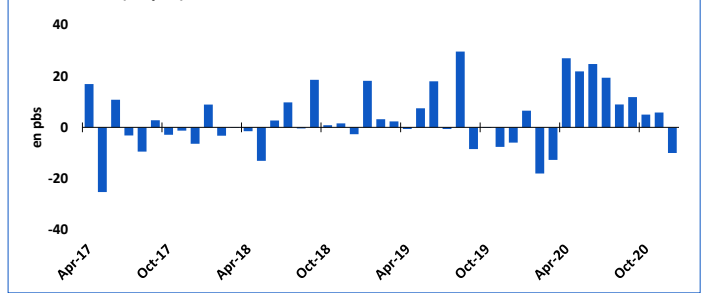
Rendimiento ajustado a riesgo

Métricas	1 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr	Desde Inicio
Ratio de Sharpe (RS)	1.78	1.37	--	--	1.29
RS Benchmark	1.59	1.25	--	--	1.22
Ratio de Información	1.92	1.44	--	--	0.91

Rendimiento Acumulado del Portafolio vs Benchmark



Alfa mensual (en pbs)



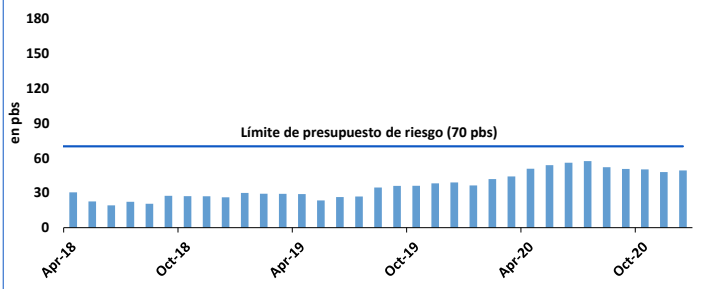
Consistencia - ¿Qué tan estables y sostenibles son los retornos del Portafolio?

Métricas	1 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr	Desde Inicio
Tracking error	0.49%	0.40%	--	--	0.41%
Efectividad (Hit Ratio)	75%	58%	--	--	52%

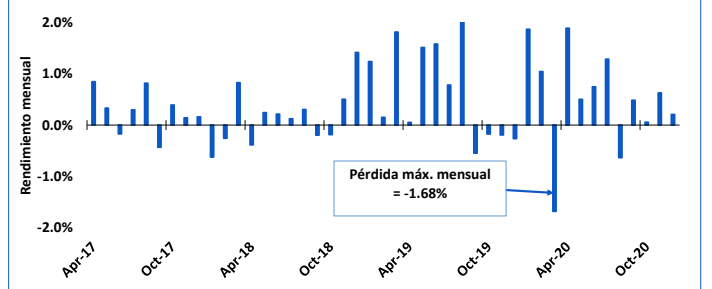
Riesgo a la baja - ¿Qué tan protegido está el Portafolio contra pérdidas?

Métricas	1 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr	Desde Inicio
Pérdida máx. mensual	-1.68%	-1.68%	--	--	-1.68%
Drawdown máx. acum.	-1.68%	-1.68%	--	--	-1.68%

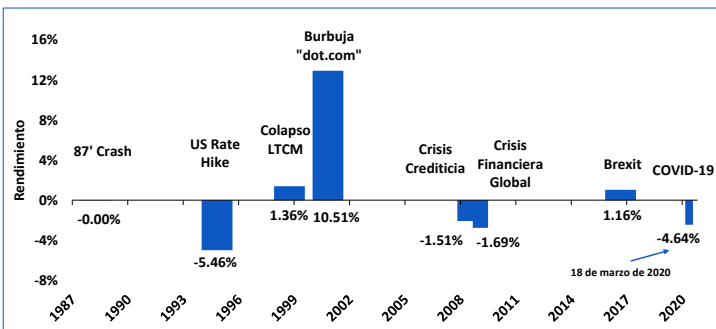
Tracking Error (presupuesto de riesgo)



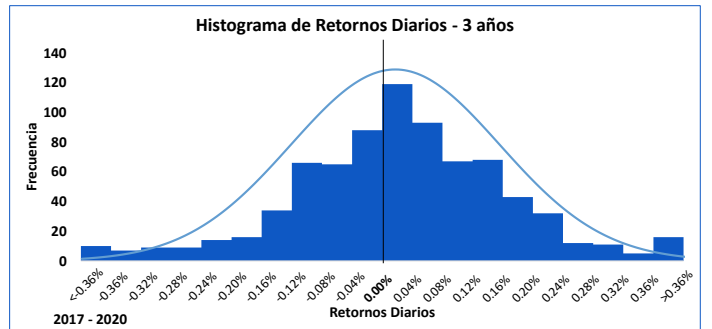
Pérdida máxima mensual



Prueba de estrés - Mayor caída YTD del Portafolio durante crisis económicas/financieras



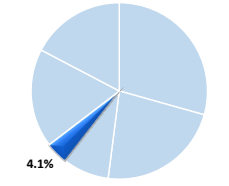
Simetría - Histograma de Retornos Diarios





Fecha  
Valor del Portafolio (en USD)  
Benchmark

31-dic-20  
56,441,502  
BBG Barclays Global ILB



Clasificación por tipo de activo	
Descripción	Proporción
Bonos Soberanos	0.0%
Supranacional/Multilateral	0.0%
Bonos Corporativos	0.0%
Hipotecarios/Estructurados	0.0%
Activos de corta duración	3.1%
Bonos Indexados a Inflación	96.9%
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>

**Rendimiento**

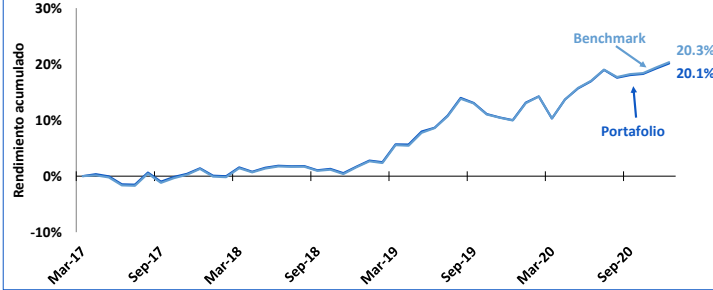
\* Anualizado

Métricas	Año a la fecha	1 Yr*	3 Yr*	5 Yr*	Desde inicio*
Portafolio	9.20%	9.20%	5.81%	--	5.01%
Benchmark	9.46%	9.46%	5.91%	--	5.06%
Alfa	-0.26%	-0.26%	-0.10%	--	-0.05%

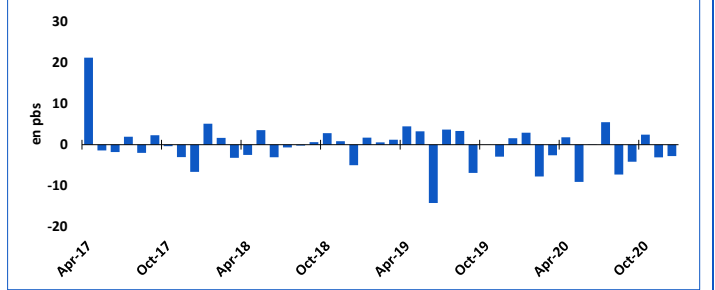
**Rendimiento ajustado a riesgo**

Métricas	1 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr	Desde Inicio
Ratio de Sharpe (RS)	1.49	0.86	--	--	0.75
RS Benchmark	1.55	0.89	--	--	0.76
Ratio de Información	-1.71	-0.66	--	--	-0.28

**Rendimiento Acumulado del Portafolio vs Benchmark**



**Alfa mensual (en pbs)**



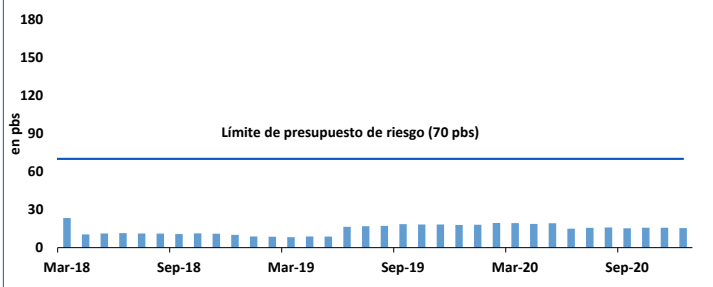
**Consistencia - ¿Qué tan estables y sostenibles son los retornos del Portafolio?**

Métricas	1 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr	Desde Inicio
Tracking error	0.15%	0.15%	--	--	18.06%
Efectividad (Hit Ratio)	41.67%	55.56%	--	--	51.11%

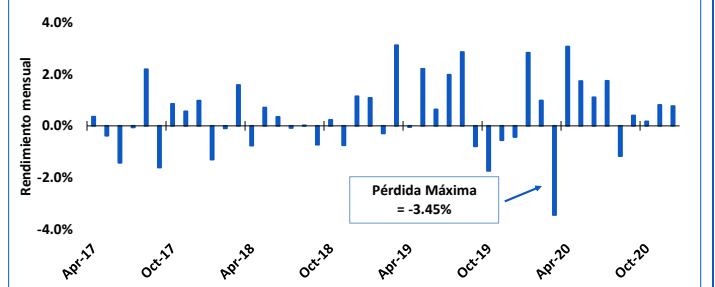
**Riesgo a la baja - ¿Qué tan protegido está el Portafolio contra pérdidas?**

Métricas	1 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr	Desde Inicio
Pérdida max. mensual	-3.45%	-3.45%	--	--	-3.45%
Drawdown máx. acum.	-3.45%	-3.48%	--	--	-3.48%

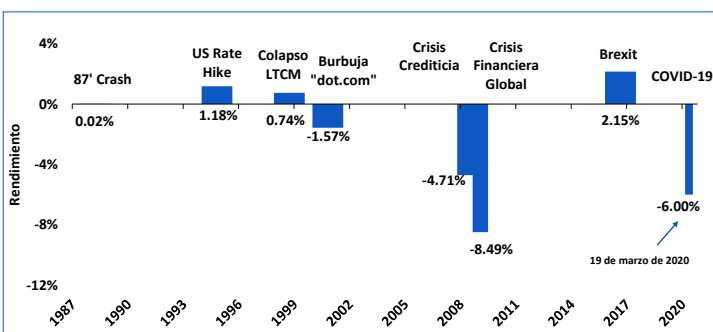
**Tracking Error (presupuesto de riesgo)**



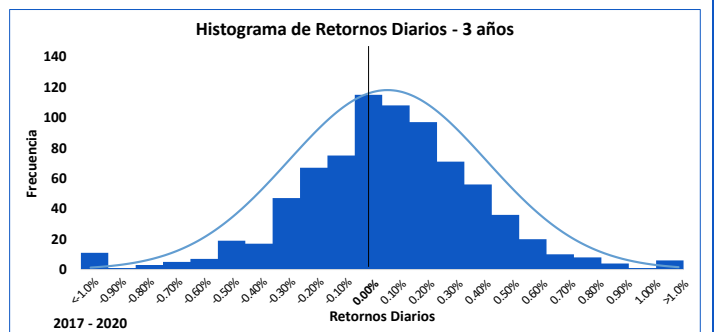
**Pérdida máxima mensual**



**Prueba de estrés - Mayor caída YTD del Portafolio durante crisis económicas/financieras**

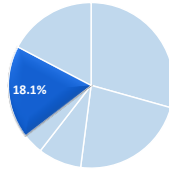


**Simetría - Histograma de Retornos Diarios**



Fecha  
Valor del Portafolio (en USD)  
Benchmark

31-dic-20  
249,220,808  
MSCI ACWI



Proporción del Portafolio Total

**Top 5 - Posiciones**

Descripción	Proporción
Apple Inc.	3.9%
Microsoft Corp.	2.7%
Amazon Inc.	2.3%
Facebook Inc.	1.1%
Alphabet Inc. Class C	0.9%
ETF Active Beta - EM	12.9%

**Rendimiento**

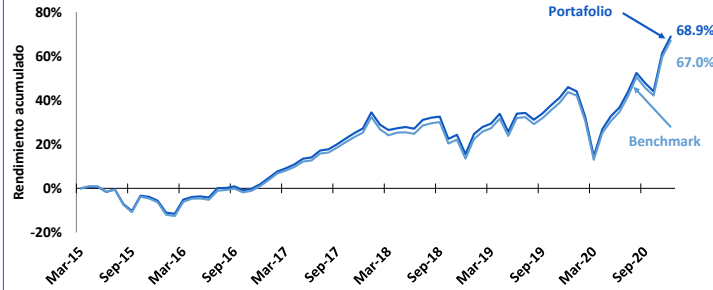
\* Anualizado

Métricas	Año a la fecha	1 Yr*	3 Yr*	5 Yr*	Desde inicio*
Portafolio	15.77%	15.77%	9.93%	12.34%	9.54%
Benchmark	16.25%	16.25%	10.06%	12.26%	9.33%
Alfa	-0.49%	-0.49%	-0.13%	0.08%	0.21%

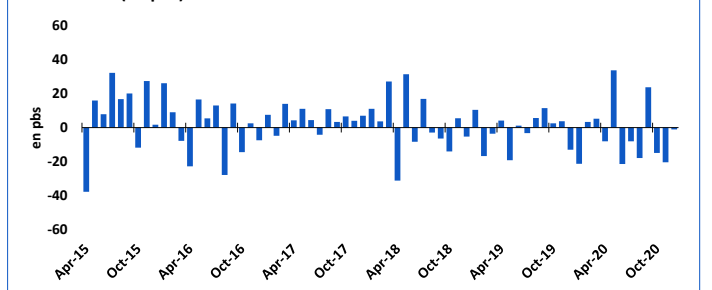
**Rendimiento ajustado a riesgo**

Métricas	1 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr	Desde Inicio
Ratio de Sharpe (RS)	0.61	0.46	0.75	--	0.58
RS Benchmark	0.63	0.47	0.74	--	0.56
Ratio de Información	-0.82	-0.24	0.17	--	0.40

**Rendimiento Acumulado del Portafolio vs Benchmark**



**Alfa mensual (en pbs)**



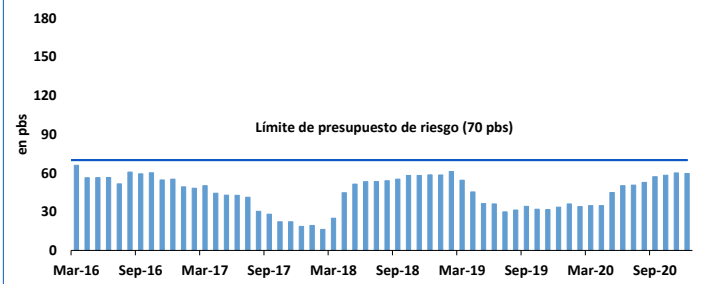
**Consistencia - ¿Qué tan estables y sostenibles son los retornos del Portafolio?**

Métricas	1 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr	Desde Inicio
Tracking error	0.60%	0.53%	0.49%	--	0.53%
Efectividad (Hit Ratio)	33.33%	47.22%	56.67%	--	59.42%

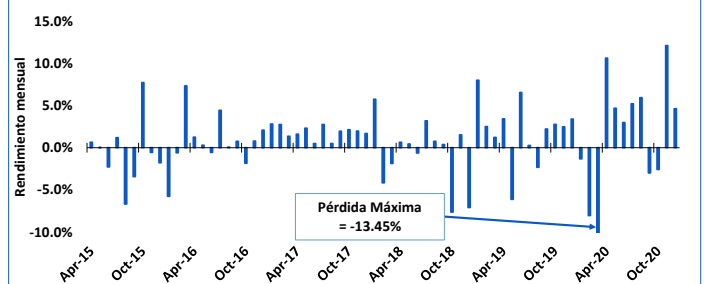
**Riesgo a la baja - ¿Qué tan protegido está el Portafolio contra pérdidas?**

Métricas	1 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr	Desde Inicio
Pérdida máx. mensual	-13.45%	-13.45%	-13.45%	--	-13.45%
Drawdown máx. acum.	-21.46%	-21.46%	-21.46%	--	-21.46%

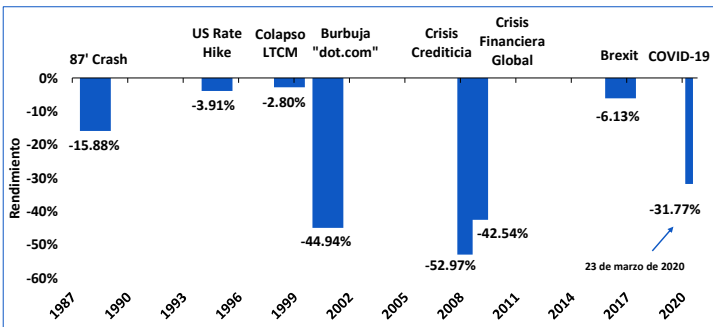
**Tracking Error (presupuesto de riesgo)**



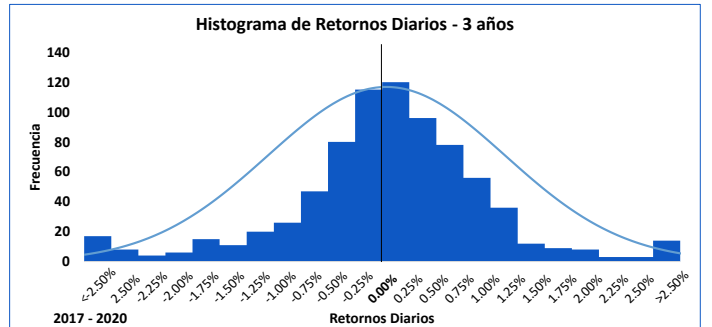
**Pérdida máxima mensual**

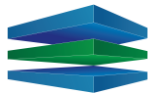


**Prueba de estrés - Mayor caída YTD del Portafolio durante crisis económicas/financieras**



**Simetría - Histograma de Retornos Diarios**





Portafolios	Renta Fija Global
Fecha	31-dic-20
Benchmark	BBG Barclays Global Agg.

Escenario Balanceado (Data a 3 años)			
Compañías	Goldman Sachs	BlackRock Inc	Morgan Stanley
	Renta Fija I	Renta Fija II	Renta Fija III
Ranking	2	3	1
Interpretación	Segundo	Tercero	Primero

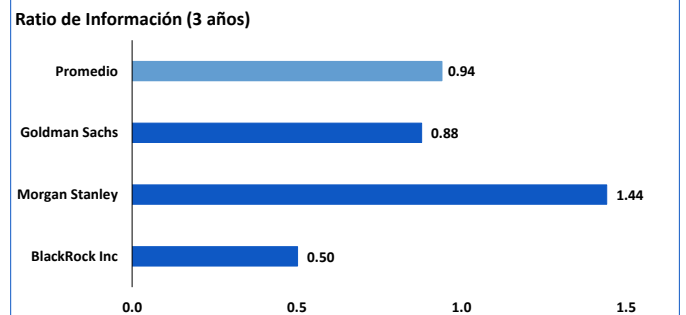
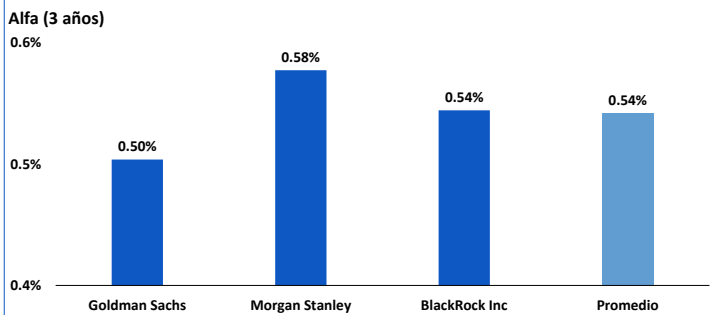
**Rendimiento**

\* Anualizado

Alfa	Año a la fecha	1 Yr*	3 Yr*	5 Yr*	Promedio
Goldman Sachs	1.22%	1.22%	0.50%	0.62%	0.39%
Morgan Stanley	0.95%	0.95%	0.58%	--	0.50%
BlackRock Inc	1.28%	1.28%	0.54%	0.33%	0.31%
<b>Promedio</b>	<b>1.15%</b>	<b>1.15%</b>	<b>0.54%</b>	<b>0.48%</b>	<b>0.40%</b>

**Rendimiento ajustado a riesgo**

Ratio de Información	1 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr	Desde Inicio
Goldman Sachs	1.41	0.88	0.76	--	0.55
Morgan Stanley	1.92	1.44	--	--	0.91
BlackRock Inc	0.71	0.50	0.38	--	0.41
<b>Promedio</b>	<b>1.35</b>	<b>0.94</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>0.62</b>

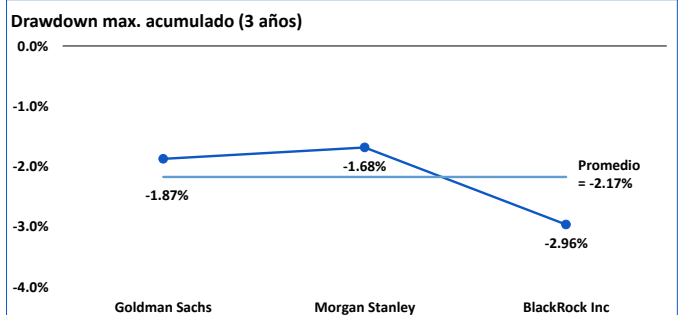
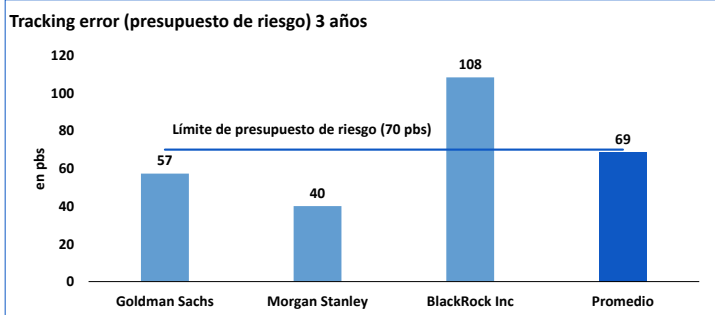


**Consistencia - ¿Qué tan estables y sostenibles son los retornos del Portafolio?**

Tracking error	1 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr	Desde Inicio
Goldman Sachs	0.87%	0.57%	0.83%	--	0.72%
Morgan Stanley	0.49%	0.40%	--	--	0.41%
BlackRock Inc	1.81%	1.08%	0.87%	--	0.76%
<b>Promedio</b>	<b>1.06%</b>	<b>0.69%</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>0.63%</b>

**Riesgo a la baja - ¿Qué tan protegido está el Portafolio contra pérdidas?**

Drawdown max. Acumulado	1 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr	Desde Inicio
Goldman Sachs	-1.87%	-1.87%	-2.41%	--	-3.00%
Morgan Stanley	-1.68%	-1.68%	--	--	-1.68%
BlackRock Inc	-2.96%	-2.96%	-2.96%	--	-2.96%
<b>Promedio</b>	<b>-2.17%</b>	<b>-2.17%</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>-2.55%</b>



**Z score (3 años) - Estandarización. Fórmula = (Valor - Promedio)/(Desviación Estandar)**

Factores	Métricas	Goldman Sachs	BlackRock Inc	Morgan Stanley	Lectura de Métrica		Z-score
		Renta Fija I	Renta Fija II	Renta Fija III	Alto	Bajo	
Rendimiento	Alfa	-1.26	0.08	1.18	Bueno	Malo	Medida estadística que representa el número de desviaciones estándar de un valor con relación al promedio de la población de los datos. Esta métrica es útil para comparar valores de distintos conjuntos de datos.
Riesgo/retorno	Ratio de Información	-0.16	-1.14	1.30	Bueno	Malo	
Consistencia	Tracking error	-0.39	1.37	-0.98	Malo	Bueno	
Riesgo a la baja	Drawdown max. Acumulado	0.53	-1.40	0.87	Bueno	Malo	

**Puntaje/scoring de los Administradores. Fórmula = Z-score \* peso**

Balanceado	Peso	Goldman Sachs	BlackRock Inc	Morgan Stanley
		Renta Fija I	Renta Fija II	Renta Fija III
Rendimiento	25%	-0.32	0.02	0.30
Riesgo/retorno	25%	-0.04	-0.28	0.32
Consistencia	25%	0.10	-0.34	0.25
Riesgo a la baja	25%	0.13	-0.35	0.22
<b>Puntaje Total</b>	<b>100%</b>	<b>-0.13</b>	<b>-0.96</b>	<b>1.08</b>
<b>Ranking</b>		<b>2</b>	<b>3</b>	<b>1</b>
Lectura de Métrica		Segundo	Tercero	Primero

**Calidad Creditica de acuerdo con Standard & Poor's**

