

# Fondo de Ahorro de Panamá

## Informe Trimestral: 3T2021

*El Fondo de todos los panameños*

10 de noviembre de 2021

*El FAP tiene como propósito establecer mecanismos de ahorro a largo plazo para el Estado Panameño, a través de estrategias prudentes de inversión, con el objetivo de complementar una cobertura en casos de emergencia por desastres naturales y/o desaceleración económica.*

### HECHOS RELEVANTES

**Resumen:** El Fondo de Ahorro de Panamá (“FAP” o “Fondo”) finalizó el tercer trimestre del año (“3T2021”) con activos netos (patrimonio) de B/. **1,397.9 millones** (“MM”). El rendimiento bruto (antes de costos) del año a la fecha (“YTD”) fue de 1.18%, mostrando una alineación al comparador referencial compuesto ponderado (“benchmark”), y comparado a esto, superior en 22 puntos básicos (0.22%). Lo anterior, produjo una ganancia bruta a la fecha de B/. 21.1 MM.

Los principales catalizadores del resultado del Fondo al 3T2021, tienen como base las expectativas del mercado sobre la inflación de los EE.UU. y la recuperación del mercado laboral. Lo anterior, constituye los principales contribuidores al movimiento alcista observado durante los primeros 9 meses del año en las tasas referenciales de largo plazo y en específico, el bono del tesoro a 10 años de los EE.UU., el cual pasó de niveles de 0.92% (4T2020) a 1.48% al 3T2021, significando esto una reducción en la valuación YTD de los activos de renta fija del Fondo (un aumento en la tasa = menor valorización del activo). Para el portafolio de acciones, este movimiento ha representado buenas noticias, a raíz del soporte que está brindando los índices accionarios con desempeño aún en máximos históricos.

### CONTENIDO

Resumen Ejecutivo .....	2
Evaluación de Portafolios Administrados .....	3
Resultados y Situación Financiera.....	4
Noticias .....	5
Glosario .....	6
Contacto .....	7

## RESUMEN EJECUTIVO

### Resultados Financieros:

A continuación los resultados financieros del periodo:

Ganancia Bruta		Rentabilidad Bruta		
Inicio de año al 3T2021	Inicio de año al 3T2021	(anualizada)		
		1 año	3 años	5 años
<b>B/.21.1 MM</b>	<b>1.18%</b>	<b>4.37%</b>	<b>5.60%</b>	<b>4.54%</b>

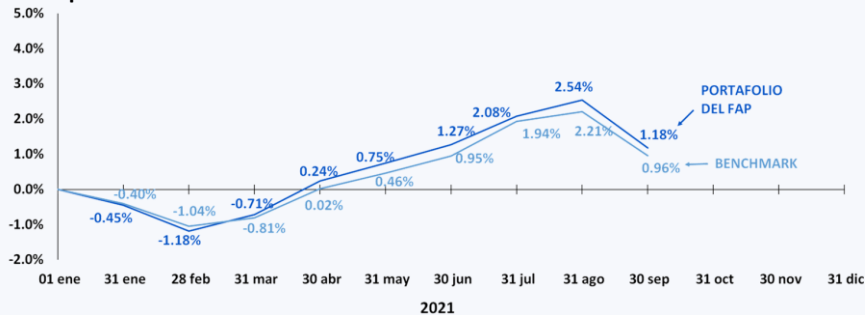
### Sobre los portafolios:

El FAP cierra el 3T2021 con un portafolio de inversiones balanceado y diversificado acorde a su perfil de largo plazo; sin embargo la asignación táctica actual contempla expectativa sobre la relación riesgo/retorno menos claras en el contexto de mercado financiero actual. La asignación al 3T2021 es la siguiente: 43% en renta fija, 35% en líquidos/corta duración, 21% en acciones (renta variable) y 1% en capital privado.

Para el 3T2021, el desempeño del Fondo estuvo liderado por el portafolio de acciones al generar un rendimiento de 11.55% (+43 pbs en exceso sobre su *benchmark*). Los portafolios de renta fija, conjuntamente continuaron mostrando signos de mejoría al registrar rendimientos trimestrales de 25 pbs, para finalizar el 3T2021 con rendimientos absolutos YTD de -1.12% (2T2021:-1.37%). El portafolio de activos líquidos y de corta duración, cuya función es de proveer protección al portafolio del FAP ante el alza previsto de las tasas de interés de referencia, cierra el periodo en YTD 0.15%.

Respecto al portafolio de capital privado, este registró un múltiplo preliminar de 1.30x sobre el capital invertido y una tasa interna de retorno de 55.1%.

### Desempeño Relativo YTD del FAP:



**Fuente:** Cifras procedentes del custodio/FAP. **Nota:** Puntos básicos (“pbs”): 100 bps = 1%. M = Miles; MM = Millones. Los desempeños anualizados son ilustrativos. YTD: inicio de año a la fecha (year-to-date). Las diferencias se atribuyen a redondeo. La rentabilidad del FAP ha sido calculada de acuerdo la metodología de *time-weighted rate of return* (TWRR).

### Sobre las principales actividades de gestión del periodo:

- El FAP participó en el Workshop del PRI (“*Principal Responsible Investment*”): Portafolios alineados a los ODS realizado el 25 de septiembre de 2021.
- El FAP brindó apoyo a la Autoridad para la Atracción de Inversiones y PROPANAMA con diferentes inversionistas en New York el 15 de septiembre de 2021.

### Sobre los Mercados Financieros:

**Accionario.** Los mercados accionarios registraron nuevamente máximos históricos durante el 3T2021, a raíz de los comentarios de Jerome Powell, donde rechazó las preocupaciones sobre el aumento de los precios en el Simposio Económico Anual de Jackson Hole de Kansas City, donde ve la tendencia inflacionaria como “temporal”. Adicional, reconoció que la Reserva Federal de los EE.UU. estaba a favor de que comenzará a reducir a un ritmo de USD120,000 millones en compras mensuales de activos este año. Sin embargo, durante el mes de septiembre, esta tendencia y los cuellos de botella en las cadenas de suministro, generaron preocupación en el mercado. Estos factores contribuyeron a que los índices **S&P 500** y **MSCI ACWI** registraran valorizaciones en precio de **0.25%** y **-1.45%** durante el periodo, respectivamente

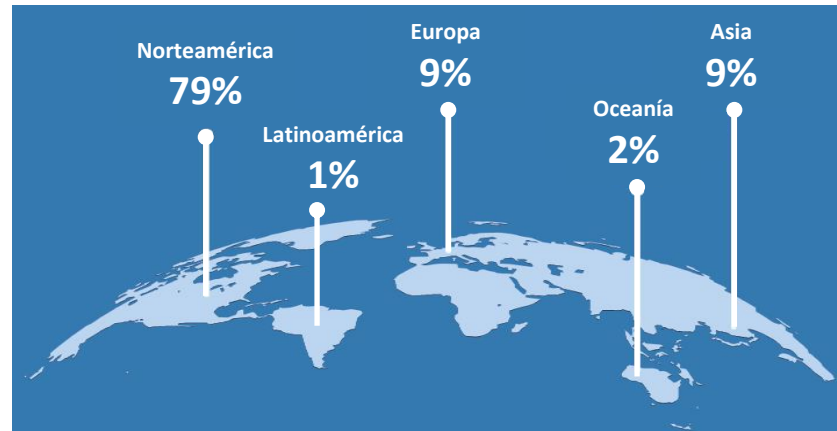
**Renta Fija.** Los precios de los activos de renta fija en general reflejaron una caída al cierre del 3T2021 teniendo como principal catalizador el comportamiento del bono del tesoro de 10 años de los EE.UU. el cual pasó de 1.47% al cierre de junio y se mantuvo hasta 1.48% al 3T2021, a raíz de las expectativas de crecimiento económico e inflación de los EE.UU. Adicional, se suma el colapso de China Evergrande Corp. (posible riesgo sistemático), el cual desató la peor venta masiva en una década de bonos corporativos chinos. Estos factores, explican en gran parte el comportamiento del mercado global de renta fija representado por el índice **Bloomberg Barclays Global Aggregate (hedged)**.

**Activos Líquidos / Corta Duración.** Los retornos del mercado monetario son influenciados principalmente por las tasas referenciales de corto plazo, las cuales forman parte de los instrumentos claves a disposición de los bancos centrales para la implementación de su política monetaria, lo que para el caso de la Reserva Federal de los EE.UU., la mantuvo en un objetivo entre 0% y 0.25%. Esto significó un desempeño del *benchmark* de activos líquidos en 4 pbs para el periodo.

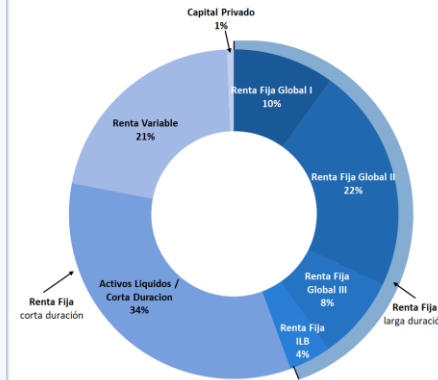
**Capital privado.** A la fecha, globalmente las inversiones dentro del programa de capital privado del Fondo continúan con un ritmo constante, positivo y de sólido desempeño. Respecto al *AlInvest Secondary Program VII* (ASF VII por sus siglas en inglés), éste se encuentra en una etapa temprana de ejecución y se estima que el desarrollo de su capital invertido sea progresivo al igual que su desempeño (largo plazo).

## EVALUACIÓN DE LOS PORTAFOLIOS

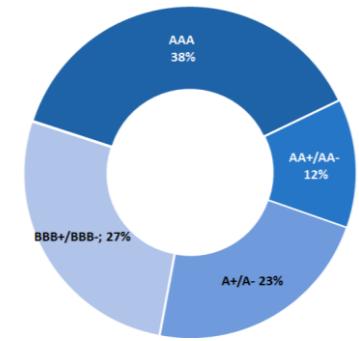
### Concentración geográfica



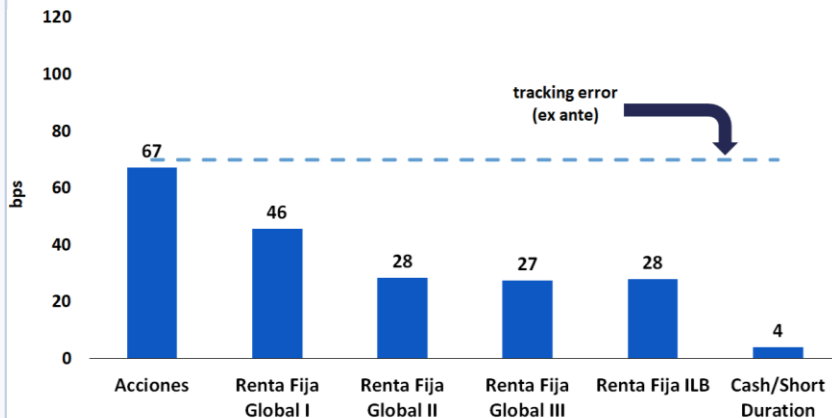
### Composición del Fondo por portfolio administrado



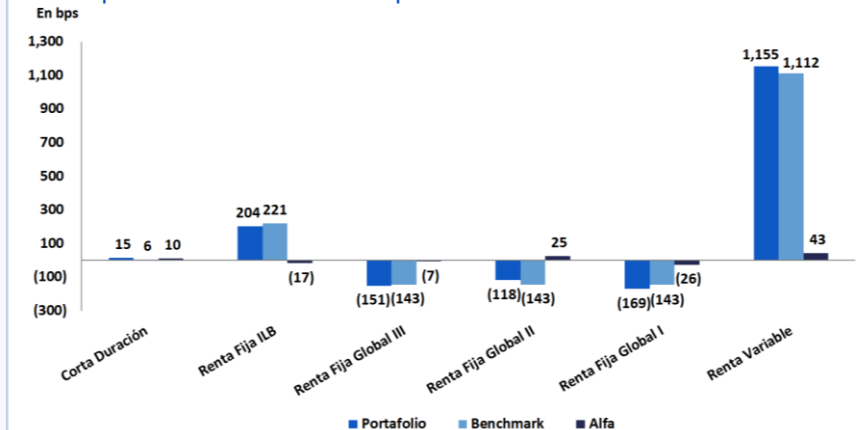
### Calidad Crediticia de los portafolios de renta fija



### Presupuesto de riesgo ("tracking error")



### Desempeño YTD relativo de los portafolios vs. benchmarks



**Fuente:** Informe mensual de riesgo del custodio al 30 de septiembre del 2021. **Nota:** A) El *tracking error* reflejado en cada portafolio corresponde a un *tracking error ex-post*. Las directrices de inversión establecen un *tracking error ex-ante* de 70 pbs como medida de presupuesto de riesgo. La métrica de presupuesto de riesgo no aplica para las inversiones en capital privado; B) ILB = bonos indexados a inflación; C) La calificación de riesgo solo aplica para instrumentos de renta fija; y D) El portafolio de capital privado no está integrado al gráfico de desempeño por disponer de una medida de retorno distinta al resto de los portafolios. Al 30 de septiembre, capital privado refleja una TIR de 55.1%.

## RESULTADOS Y SITUACIÓN FINANCIERA

### Estado de Resultado

<i>Cifras en Miles de B/.</i>	30-sep.-20	30-sep.-21	Var.
Intereses Ganados	17,723	12,917	(4,806)
Dividendos Ganados	3,117	6,644	3,527
<b>Ganancia/(Pérdida) neta en Valores</b>	<b>33,665</b>	<b>1,565</b>	<b>(32,100)</b>
Ganancia Securities Lending	9	4	(5)
Otros ingresos	-	-	-
<b>Total Excedentes</b>	<b>54,514</b>	<b>21,130</b>	<b>(33,384)</b>
Gastos Administrativos *	3,824	3,815	(9)
<b>Excedentes</b>	<b>50,690</b>	<b>17,315</b>	<b>(33,375)</b>

### Balance General

<i>Cifras en Miles de B/.</i>	30-sep.-20	30-sep.-21	Var.
<b>Activos</b>			
Depósitos a la vista	77,389	33,904	(43,485)
Inversiones en Valores	1,367,734	1,450,073	82,339
Otros Activos	108	81	(27)
<b>Total de Activos</b>	<b>1,445,231</b>	<b>1,484,058</b>	<b>38,827</b>
<b>Pasivos</b>			
Pasivos, Otros	105,083	86,149	(18,934)
Activos Netos (Patrimonio)	1,340,148	1,397,909	57,761
<b>Total Pasivos y Activos Netos</b>	<b>1,445,231</b>	<b>1,484,058</b>	<b>38,827</b>

El decrecimiento en la generación de intereses ganados por los portafolios de renta fija al cierre 3T2021, fue motivado por la reasignación de los activos en los portafolios del Fondo, donde se realizó una disminución (puntos porcentuales) en los portafolios de renta fija (-22%) y a su vez, un aumento en el portafolio de activos líquidos (15%) y en el portafolio de acciones (5%) respectivamente. El movimiento en el portafolio de acciones, generó un incremento en la generación de los dividendos ganados, lo que explica principalmente la variación de B/. 3,527 MM en el período comprendido desde Septiembre 2020 al 3T2021.

La caída en ganancias neta en valores se explica principalmente por una disminución en la valorización de los portafolios de renta fija. La misma se origina de la revaluación periódica de instrumentos financieros donde su principal catalizador, fue el del aumento en 80 pbs que sufrieron las tasas de referencia de largo plazo (bonos del tesoro de los EE.UU. de 10 años), al pasar de niveles de 0.68% en septiembre 2020 a 1.48% al 3T2021. Lo anterior incidió a que los activos de renta fija en conjunto, reflejaran un desempeño menor con respecto al período señalado en los informes financieros.

**Fuente:** Informe financiero mensual del Fiduciario y el custodio al 30 de septiembre del 2021. (cifras no auditadas). **\*Nota:** Los gastos administrativos (no auditados) se refieren a los recursos presupuestarios asignados al FAP. La cifra de gastos administrativos reales del período se reflejan en el Consolidado de los Estados Financieros Auditados del FAP.

## ÚLTIMAS NOTICIAS Y/O COMUNICADOS DEL FONDO

- [Versión en Inglés de los Estados Financieros Consolidados Auditados del Año 2020.](#)
- [El Fondo de Ahorro de Panamá Publica su Informe de Resultados Preliminares \(No Auditados\) para el Primer Trimestre 2021.](#)
- [El Fondo de Ahorro de Panamá Publica su Informe de Resultados Preliminares \(No Auditados\) para el Segundo Trimestre 2021.](#)

**Nota:** Las noticias y/o comunicados de prensa corresponden al periodo comprendido entre el 1 de mayo de 2021 a la fecha de presentación de este informe. Las mismas han sido publicadas en la página web del Fondo de Ahorro de Panamá, bajo la sección PRENSA.

## GLOSARIO

**Activos:** Representan los instrumentos financieros adquiridos u otros reflejados en el balance general.

**Alfa:** Indica el exceso de rentabilidad obtenido por la cartera relativo a la rentabilidad de un comparador referencial determinado.

**BarCap Agg.:** Bloomberg Barclays Global Aggregate Index (con cobertura).

**BarCap. ILB:** Bloomberg Barclays Global Inflation Linked Index.

**Benchmark:** Es un punto de referencia utilizado para medir el rendimiento de una inversión. Se trata de un indicador financiero utilizado como herramienta de comparación para evaluar el rendimiento de una inversión.

**Bonos Vinculados a Inflación (“ILB”):** Instrumentos financieros cuya rentabilidad es función de la evolución de la inflación a lo largo de su vida.

**EM:** Mercado Emergente, por sus siglas en ingles.

**FED:** Reserva Federal de EE.UU.

**M:** Miles de balboas.

**MM:** Millones de balboas

**MSCI ACWI:** Morgan Stanley Capital Internacional All-Country World Index.

**Nasdaq:** Índice del mercado accionario de los Estados Unidos que mide el desempeño de las compañías enlistadas en la bolsa de valores Nasdaq.

**Patrimonio:** Es la diferencia entre los activos y los pasivos que tiene una entidad. El patrimonio contablemente, es lo mismo que el activo neto.

**Puntos básicos (bps):** 100 bps = 1%.

**S&P 500:** Índice del mercado accionario que mide el desempeño de las 500 compañías mas grandes listadas en la bolsa de valores de los Estados Unidos.

**TIR:** Tasa Interna de Retorno.

**Tracking Error:** Medida de la diferencia de rentabilidad entre un portafolio o Fondo y su comparador referencial, mostrando la volatilidad de la diferencia de rentabilidad del portafolio.

**YTD:** Inicio de año a la fecha (year-to-date).

## CONTACTO

### Fondo de Ahorro de Panamá

#### Junta Directiva:

**Anamae Maduro de Ardito Barletta – Presidente**  
**Jean Pierre Leignadier Dawson – Vicepresidente**

**José Abbo – Director**  
**Mario Amaya – Director**  
**Moisés Cohen – Director**  
**Mayra Kam – Director**  
**Fred Kardonski – Director**

#### Gerencia Ejecutiva:

**Abdiel A. Santiago M. – Secretario**

#### *Inversiones & Portafolios:*

Edgardo Falcón C.  
Andrés Martínez E.  
Carmen Ligia Lugo

#### *Contraloría Financiera:*

Ray Valencia

#### *Tecnología:*

Luis Alberto Tuñón

#### *Administración:*

María del Pilar Girón  
Heleane Hernández

### DIRECTORIO CORPORATIVO

#### *EJECUTIVO:*

**Fondo de Ahorro de Panamá**  
**Junta Directiva y Secretaría**  
*PH Tower Financial Center, Oficina #36-C*  
*Calle Elvira Méndez, Bella Vista*  
*Panamá, Rep. de Panamá*  
*Teléfono: +507 394-5776*

#### *FIDUCIARIO:*

**Banco Nacional de Panamá**  
*Casa Matriz*  
*Vía España y Calle 55*  
*Panamá, Rep. de Panamá*  
*Teléfono: +507 505-2600*

#### *FIDEICOMITENTE:*

**Ministerio de Economía y Finanzas**  
*Edificio OGAWA*  
*Vía España y Calle 52*  
*Panamá, Rep. de Panamá*  
*Teléfono: +507 507-7600*

#### *AUDITORES:*

**KPMG**  
*Avenida Samuel Lewis y*  
*Calle 56 Este, Obarrio*  
*Panamá, Rep. de Panamá*  
*Teléfono: +507 207-0700*



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