
Fondo de Ahorro de Panamá

Informe del Segundo Trimestre 2018

Junta Directiva del Fondo de Ahorro de Panamá



14 de agosto 2018

*Este Informe Trimestral es para uso informativo; es de carácter preliminar y no ha sido auditado independientemente. Por ende, las cifras finales pueden variar significativamente y ciertas diferencias entre éstas son atribuibles a redondeo. Los retornos, los valores de mercado y otros indicadores están sin auditar, incluyen estimaciones y se calculan con base en los datos proporcionados por las administradoras, los custodios, y el fiduciario. La Junta Directiva y Secretaría del FAP no son responsables del uso de este Informe por parte de terceros ni de cualquier interpretación realizada sobre este documento o cualquier otro documento relacionado a éste. **La unidad monetaria de la República de Panamá es el Balboa (B/.), el cual está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América (USD); la República de Panamá no emite su papel moneda propio y, en su lugar, el USD es utilizado como moneda de curso legal y considerada como la moneda funcional del Fondo. Los informes suministrados por el custodio, los cuales forman la base financiera para este informe, están denominados en USD.***

PH Office One Tower | Calle 58 Este Obarrio | Panamá, Rep. de Panamá

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>Portafolios Administrados: Desempeño</i>	7
<i>Portafolios Administrados: Concentración “Top 10”</i>	8
Noticias	9
Glosario	10
Contacto	11

Resumen Ejecutivo

La gestión del Fondo de Ahorro de Panamá (“FAP” o “Fondo”) comprende los siguientes resultados al cierre del segundo trimestre de 2018 (“2T2018”).

ACTIVOS Y DESEMPEÑO AL 30 DE JUNIO DE 2018

- El Portafolio del FAP al 30 junio de 2018, cierra con un total de activos netos de B/. 1,276 MM. En comparación con el trimestre anterior, esto representa una disminución del 2.28%, a razón principal de la transferencia de rendimientos del año 2017 realizada en el mes de mayo a favor al Tesoro Nacional y por el orden de B/. 31.5 MM.
- El FAP generó una rentabilidad bruta (no auditada) a la fecha de aproximadamente 0 bps (aproximadamente -16 bps después de costos estimados), representando aproximadamente B/. -34 M.
- Al cierre del 2T2018, el rendimiento de los últimos 12 meses (cumulativo) es de 3.27%.
- La composición por clase de activos es: 75% renta fija, 20% acciones y 5% en activos líquidos.
- Desempeño relativo (denominado, “alfa”) de los portafolios vs. sus correspondientes comparadores referenciales (“Benchmarks”):
 - i) Portafolio de Acciones (vs. MSCI ACWI.): 34 bps
 - ii) Activos Líquidos/Corta Duración (vs. Libid/US Treasury Index): 9 bps
 - iii) Portafolio Renta Fija ILB (vs. BarCap. ILB.): 2 bps
 - iv) Portafolio Renta Fija Global III (vs. BarCap. Agg.): -6 bps
 - v) Portafolio Renta Fija Global I (vs. BarCap. Agg.): -5 bps
 - vi) Portafolio Renta Fija Global II (vs. BarCap. Agg.): -18 bps

MERCADOS FINANCIEROS

Al cierre 2T2018, el desempeño ha sido favorable para el portafolio de “Short Duration” con un rendimiento a la fecha 91 bps. En el caso del portafolio de acciones recortó sus pérdidas al cerrar con un rendimiento a la fecha de -9 bps (vs. -55 bps en el 1T2018), gracias a la tendencia favorable de los reportes de ganancias de las empresas e indicadores macroeconómicos optimistas, como por ejemplo, la tasa de desempleo en EE.UU. la cual llegó a 4.0%. En términos de renta fija (75% del portafolio total del FAP), el rendimiento a la fecha fue de 0.3 bps (vs. -13 bps en 1T2018), debido a la política monetaria de la Reserva Federal de EE.UU. y su aumento de 25 bps en la tasa de referencia; y a un aumento de riesgo geopolítico, luego de que EE.UU. anunció aranceles contra productos chinos. De esta manera, el rendimiento de los bonos del tesoro de EE.UU. (10 años) llegó hasta 3.11% a mediados del mes de mayo, sin embargo, al cierre del 2T2018, el rendimiento se mantuvo en 2.85% (+0.11%. vs. 1T2018) resintiendo los portafolios de renta fija del FAP.

GESTIÓN Y PRINCIPALES HECHOS RELEVANTES DEL 2T2018:

- La Comisión Supervisora del FAP emitió su Informe de Opinión de la Vigencia Fiscal 2017 con respecto a la administración del FAP.
- La Junta Directiva del FAP se manifestó a favor de la desinversión y exclusión de inversiones en títulos-valores en compañías tabacaleras.
- El Presidente de la Junta Directiva y el Secretario Técnico, participaron en el “IMF 2018 Spring Meetings”, en la ciudad de Washington D.C., EE.UU.
- Se completó la transferencia al Tesoro Nacional, por la suma de B/. 31.5 MM, correspondientes a los rendimientos del año 2017 del FAP.

Puntos básicos (“bps”): 100 bps = 1%. M = Miles de balboas; MM = Millones de balboas; Símbolo “~” = aproximado. FED: Reserva Federal de EE.UU.

‡Los desempeños anualizados son ilustrativos. *Fuente: Diversos, proporcionados por administradores. 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 TWR.

Resultados y Situación Financiera

La gestión del Fondo se enmarca en las limitaciones contenidas en la Ley y las condiciones de inversión en los mercados – seguridad, rendimiento, liquidez, diversificación de riesgo – todo lo anterior, anclado al uso de *Benchmarks*, un mandato de preservación de capital y un horizonte de largo plazo.

Estado de Resultado

Cifras en Miles de B/.	2T2017	2T2018	Var.
Intereses Ganados	15,738	10,581	(5,156)
Dividendos Ganados	2,676	3,015	339
Ganancia/(Pérdida) neta en Valores	20,644	(13,645)	(34,289)
Otros Ingresos		15	15
Total Excedentes	38,524	(34)	(38,558)

Balance General

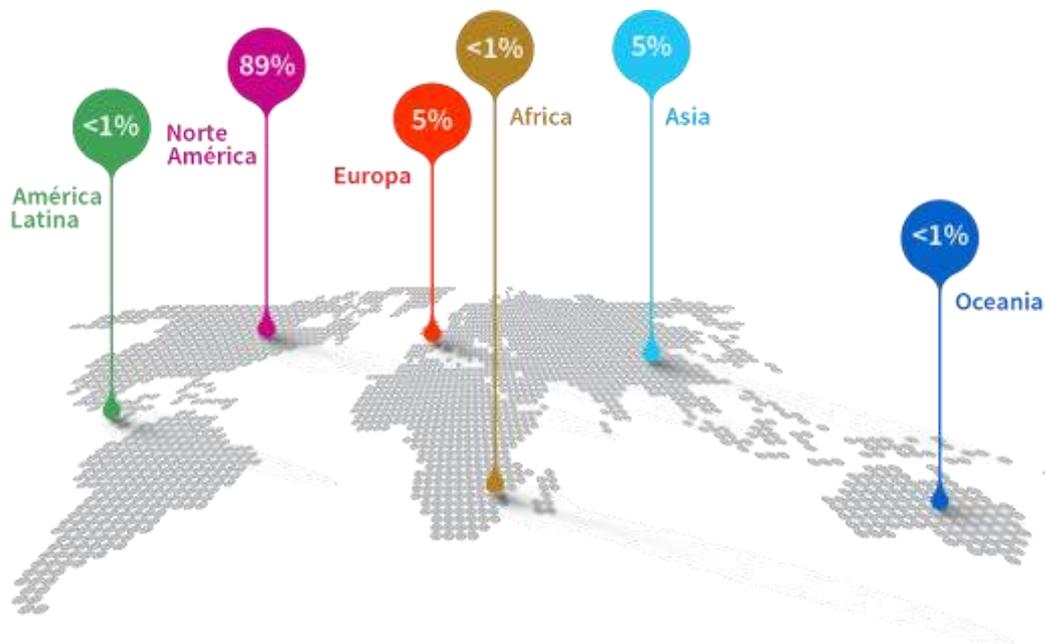
Cifras en Miles de B/.	2T2017	2T2018	Var.
Activos			
Depósitos a la vista	27,731	30,734	3,002
Inversiones en Valores	1,436,086	1,365,374	(70,713)
Otros Activos	733		(733)
Total de Activos	1,464,550	1,396,107	(68,443)
Pasivos			
Pasivos, Otros	163,426	119,877	(43,549)
Activos Netos (Patrimonio)	1,301,124	1,276,231	(24,894)
Total Pasivos y Activos Netos	1,464,550	1,396,107	(68,443)

Considera la transferencia al Tesoro Nacional, solicitada por el Fideicomitente, por el orden de B/. 31.5 MM correspondientes a los rendimientos del año 2017 del FAP, ocurrido en el mes de mayo. De esta manera el Portafolio del FAP al 30 junio de 2018, cierra con un total de activos netos de B/. 1,276 MM.

Concentración Geográfica del Portafolio

Posterior a la implementación del Plan de Inversiones, los activos del Fondo están invertidos principalmente en regiones desarrolladas, asegurando su liquidez y diversificación. La mayor concentración geográfica de las inversiones está en América del Norte (89%) al cierre del 2T2018.

Total de Activos Netos: B/. 1,276 MM



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.

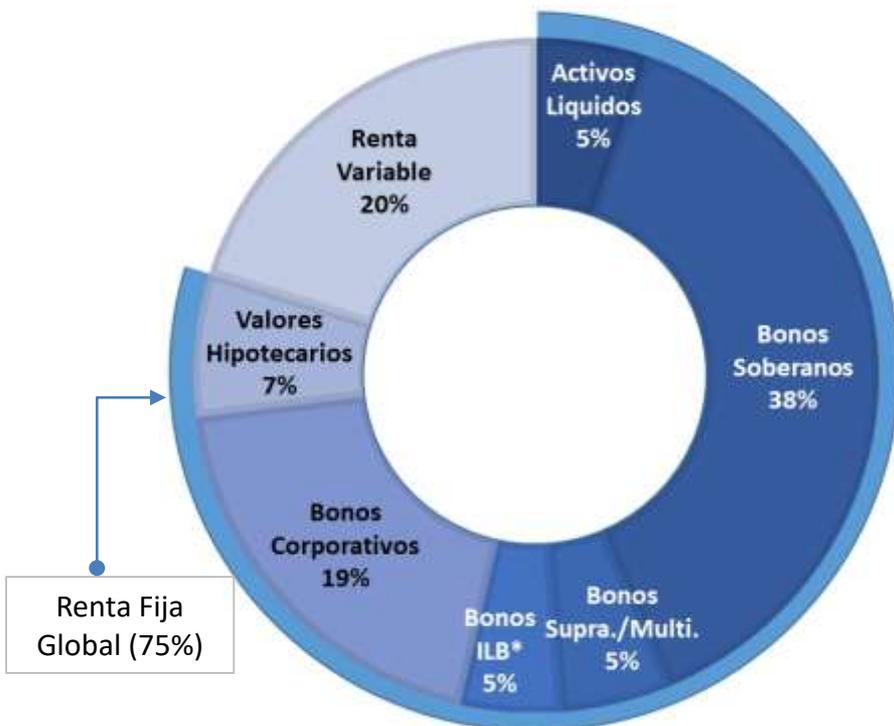


Composición de los Portafolios Administrados

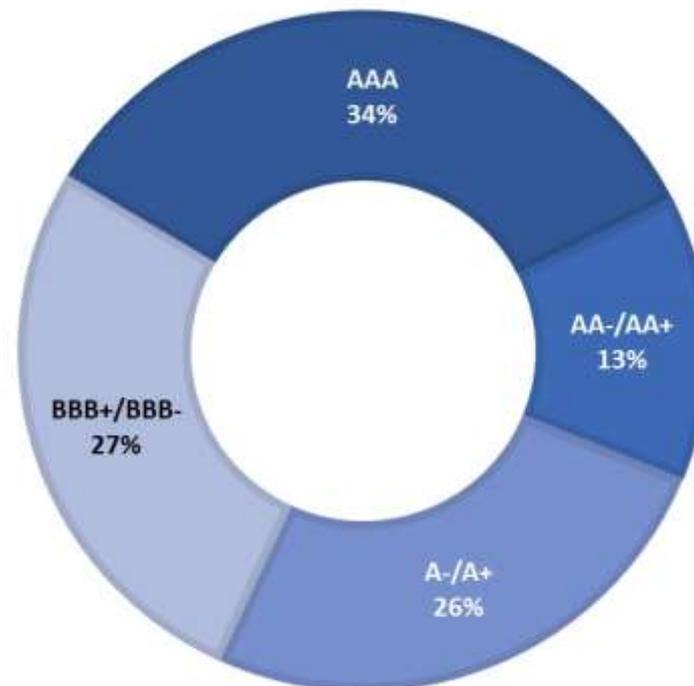
El diseño del Plan Anual de Inversiones y Asignación Estratégica toma en consideración el mandato de preservación de capital, y criterios cuantitativos/cualitativos que contribuyen a la optimización de la relación riesgo/retorno esperada en concordancia con nuestra visión de largo plazo.

Total de Activos Netos: B/. 1,276 MM

Por Clase de Activo



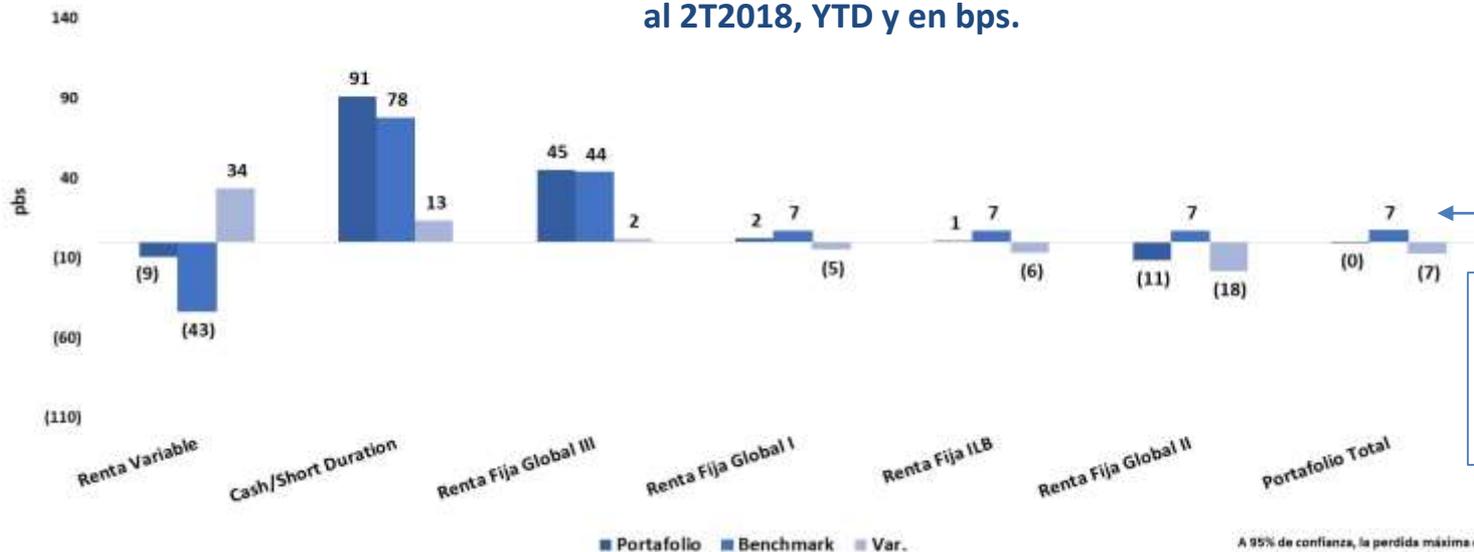
Por Calificación de Riesgo*



Nota: El monto detallado corresponde a la composición neta de las cuentas por administradoras de fondos. Las diferencias se atribuyen a redondeo.
Observación: Bonos Sob. Ind. Inf.= Bonos Soberanos Indexados a Inflación; Bonos Supra./Multi= Bonos de entidades supranacionales y multilaterales.
*El gráfico de Calificación de Riesgo, solamente incluye los portafolios de renta fija.
Fuente: Informes mensuales del Custodio (junio 2018).

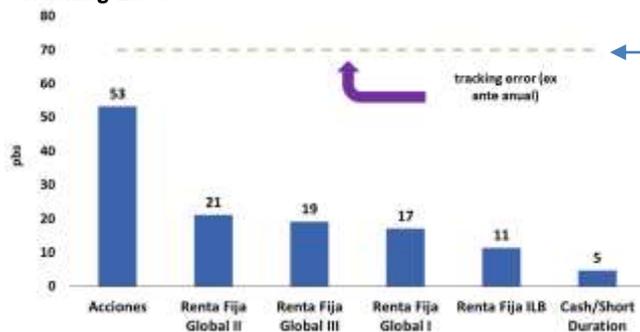
Desempeño: Portafolios Administrados

Los activos del FAP se manejan a través de los siguientes portafolios: Renta Fija Global I, Renta Fija Global II, Renta Fija Global III, Renta Fija Indexada a Inflación, Renta Variable y Activos Líquidos/Corta Duración. A continuación se presenta el desempeño de los Portafolios vs. sus respectivos Benchmarks al 2T2018, YTD y en bps.



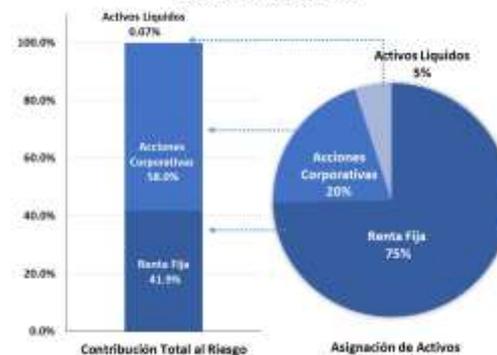
Los portafolios administrado replican al comparador referencial de manera ponderada (compuesto).

Tracking Error



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

A 95% de confianza, la pérdida máxima del FAP en un año podría ser de 4.59% (VaR)



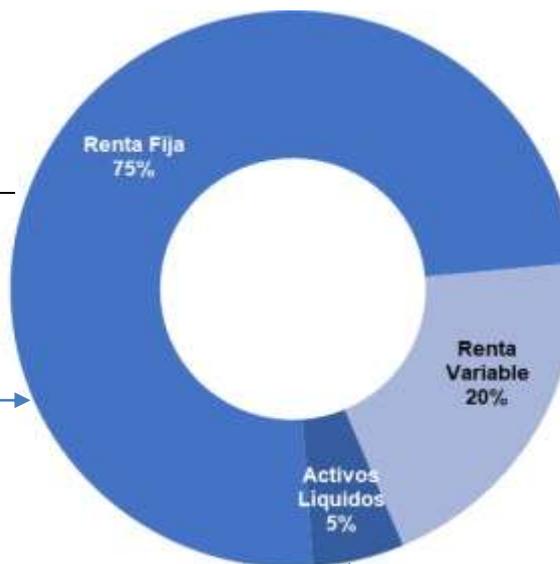
Fuente: Informes mensuales del Custodio. Benchmarks: BB Barclays Cap. Glb. Ag. Hdg USD; BB Barclays Glb. ILB USD Hdg; MSCI ACWI Index; y 50% Merrill Lynch Libid 6m/50% Merrill Lynch Treasury Bill Index.

Portafolios Administrados: Concentración “Top 10”

A continuación se presentan las diez concentraciones (“Top 10”) más altas de renta fija y acciones del portafolio del FAP al 2T2018:

Emisor	País	Peso (%) sobre el total de Activos Netos del FAP
Tesoro de Japón	Japón	13%
Tesoro de EEUU	EE.UU	12%
Tesoro Alemán	Alemania	4%
Tesoro Inglés	Reino Unido	4%
FNMA (Fannie Mae)	EE.UU	3%
Tesoro de la Rep. Italiana	Italia	3%
Tesoro de Rep. de Francia	Francia	2%
Tesoro de España	España	2%
Tesoro de Bélgica	Belgica	2%
Tesoro de Australia	Australia	2%

Total de Activos Netos:
B/. 1,276 MM



Data 2: Top - Posiciones en Acciones

Emisor	País	Industria	Peso (%) sobre el total de Activos Netos del FAP
APPLE INC COM	EE.UU	Tecnología	0.4%
MICROSOFT CORP	EE.UU	Tecnología	0.3%
ALPHABET INC	EE.UU	Tecnología	0.3%
AMAZON COM INC	EE.UU	Consumo	0.3%
FACEBOOK INC	EE.UU	Tecnología	0.2%
JPMORGAN CHASE & CO	EE.UU	Financiero	0.2%
EXXON MOBIL CORP	EE.UU	Energía	0.2%
JOHNSON & JOHNSON	EE.UU	Salud	0.1%
BANK OF AMERICA CORP	EE.UU	Financiero	0.1%

Data 3: Principales Sectores (Port. de Acciones)

Industria	Peso sobre el Port. de Acciones (%)
Tecnología	17%
Financiero	14%
Consumo Discrecional	12%
Salud	11%
Industriales	10%
Consumo básico	8%
Energía	5%
Materiales	4%
Telecomunicaciones	2%
Bienes Raíces	2%
Servicios Públicos	2%

Data 4: Posiciones en Activos Liquidos

Categoría	Peso sobre Total de Activos Liquidos (%)
Bonos Corp. (Venc. < 1 años)	44%
Depositos Bancarios	21%
Papeles Comerciales	33%
Money Markets	1%

Nota: Renta Fija: Portafolios de Renta Fija Global I, Renta Fija Global II, Renta Fija Global III y Renta Fija ILB.
Fuente: Informes mensuales del Custodio (Al 30 de junio de 2018).

Últimas Noticias

- [Fondo de Ahorro de Panamá Excluirá Inversiones Relacionadas a la Industria del Tabaco.](#)
- [El Fondo de Ahorro de Panamá crece Orgánicamente y Aprueba la Transferencia al Tesoro Nacional de Rendimientos 2017.](#)
- [El Fondo de Ahorro de Panamá Publica su Informe de Resultados Preliminares \(No Auditados\) para el Primer Trimestre 2018.](#)
- [La Comisión Supervisora del FAP emite su Informe de Opinión de la Vigencia Fiscal 2017](#)

Glosario de Términos

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.

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.

London Interbank Bid Rate (“LIBID”): Tasa de interés ofrecida para depósitos interbancarios en eurodivisas en Londres.

M: Miles de balboas.

MM: Millones de balboas

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

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

Puntos básicos (bps): 100 bps = 1%.

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).

Fondo de Ahorro de Panamá

Fondo de Ahorro de Panamá

Junta Directiva:

José N. Abbo – Presidente
Anamae Maduro de Ardito Barletta – Vicepresidente

Alberto Alemán Zubieta – Director
Fred Kardonski – Director
Jean Pierre Leignadier Dawson – Director
Álvaro Tomas Abrahams – Director
Alberto Vallarino Clément – Director

Gerencia Ejecutiva:

Abdiel A. Santiago M. – Secretario
Edgardo Falcón C. – Inversiones & Portafolios
Andrés Martínez – Inversiones & Portafolios
Antony Mora – Inversiones & Portafolios
Lourdes Pérez – Administración
Luis Alberto Tuñón – IT



DIRECTORIO CORPORATIVO

EJECUTIVO:

**Fondo de Ahorro de Panamá
Junta Directiva y Secretaría**
Office One Tower, Oficina #701
Calle 58 Este, Obarrio
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