

DM-02152018-093

Informe Trimestral – 4T2017

(Periodo terminado el 31 de diciembre)

---

# Fondo de Ahorro de Panamá

## Informe del Cuarto Trimestre 2017

### Junta Directiva del Fondo de Ahorro de Panamá



**15 de febrero 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

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

# Contenido

---

	Pág.
<b>Resumen Ejecutivo</b>	3
<b>Información Financiera</b>	
<i>Resultados y Situación Financiera</i>	4
<b>Evaluación de los Portafolios Administrados</b>	
<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
<b>Noticias</b>	9
<b>Glosario</b>	10
<b>Contacto</b>	11

# Resumen Ejecutivo

La gestión del Fondo de Ahorro de Panamá (“FAP” o “Fondo”) comprende los siguientes resultados al cierre del cuarto trimestre de 2017 (“4T2017”).

## ACTIVOS Y DESEMPEÑO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

- El Portafolio del FAP al 31 diciembre de 2017, cierra con un total de activos netos de B/. 1,310 MM, lo que representa un incremento de 3.6% en comparación al trimestre anterior, a razón de los rendimientos generados por la inversión de sus activos.
- FAP generó una rentabilidad anual bruta (no auditada) al cierre del 4T2017 de -6.4%, representando aproximadamente B/. 80.5 MM (USD) en utilidades antes de costos, (B/. 76 millones después de costos).
- La composición por clase de activos es: 78% renta fija, 20% acciones y 2% en activos líquidos.
- Desempeño relativo (denominado, “alfa”) de los portafolios vs. sus correspondientes comparadores referenciales (“Benchmarks”):
 

i) Portafolio de Acciones (vs. MSCI ACWI.): 79 bps	ii) Portafolio Renta Fija Global I (vs. BarCap. Agg.): 18 bps
iii) Portafolio Renta Fija Global III (vs. BarCap. Agg.): 13 bps	iv) Renta Fija ILB (vs. BarCap. ILB): 10 bps
v) Activos Líquidos/Corta Duración (vs. Libid/US Treasury Index): 9 bps	vi) Portafolio Renta Fija Global II (vs. BarCap. Agg.): -15 bps

## MERCADOS FINANCIEROS

Al cierre 4T2017, el portafolio de acciones se mantuvo como la clase de activo mejor desempeño, principalmente en su concentración en los sectores de tecnología y financieros, con una rentabilidad de 24.8% anual (YTD). En términos de renta fija (78% del portafolio total del FAP), el rendimiento fue de 3.0%, impactado en gran parte por el cambio de política monetaria de la Reserva Federal. El rendimiento de los bonos del tesoro de EE.UU. (10 años) aumento en 8 bps a 2.41% en relación al cierre del trimestre anterior, impactando levemente el conjunto de portafolios de renta fija del FAP.

## GESTIÓN Y PRINCIPALES HECHOS RELEVANTES DEL 4T2017

- El Ministerio de Economía y Finanzas (“MEF”) solicita la transferencia al Tesoro Nacional de los rendimientos generados en el año 2016; el FAP transfiere la suma de B/. 31.4 millones en concepto de rendimientos 2016.
- El Secretario y el Presidente se reunieron con el Sr. Presidente de la República para presentar los logros financieros y operacionales del FAP.
- El FAP participo en reunión anual del Fórum Internacional de Fondos Soberanos (IFSWF, por sus siglas en inglés).
- El Secretario realizó presentación al Comité Ecuménico de Panamá sobre la misión, cifras y objetivos alcanzados del Fondo.
- El FAP participó en la reunión anual de la Junta de Gobernadores del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional tratando temas sobre perspectivas económicas y desarrollo económico.
- La Junta Directiva aprobó el Benchmark para la clase de activos denominada “inversiones alternativas”, y en específico para las inversiones de capital privado (private equity) que conformará dicha clase de activos.
- La Junta Directiva aprobó la suscripción del Acuerdo de *préstamo de valores* para la implementación del programa.
- La Junta Directiva aprobó el presupuesto anual 2018 (se recibió la *no objeción* por parte del MEF).

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

Por el periodo terminado al 31 de diciembre

<i>Cifras en Miles de Balboas</i>	2016	2017	Var. (2016/2017)
Intereses Ganados	21,288	26,299	5,012
Dividendos Ganados	4,823	5,164	341
Ganancia/(Pérdida) neta en Valores	17,350	48,987	31,637
<b>Total Excedentes antes de costos</b>	<b>43,460</b>	<b>80,450</b>	<b>36,990</b>

Durante el año 2017, el desempeño del FAP (YTD) fue liderado por el portafolio de renta variable, impulsado por los sectores de: a) Tecnologías de la información, b) Financiero/Bancario; y c) desempeño de las acciones europeas.

Por otro lado, los portafolios de renta fija global han tenido un desempeño moderado debido a los bajos niveles de inflación en EE.UU. y las expectativas hacia el alza de las tasas de interés de referencia por parte de la FED al cierre del año.

## Balance General

Al 31 de diciembre

<i>Cifras en Miles de Balboas</i>	2016	2017	Var. (2016/2017)
<b>Activos</b>			
Depósitos a la vista	11,444	18,777	7,333
Depósitos a plazo	248,429	-	(248,429)
Inversiones en Valores	1,124,505	1,355,536	231,031
<b>Total de Activos</b>	<b>1,384,378</b>	<b>1,374,313</b>	<b>(10,065)</b>
<b>Pasivos</b>			
Pasivos, Otros	119,342	64,464	(54,878)
Activos Netos (Patrimonio)	1,265,036	1,309,849	44,813
<b>Total Pasivos y Activos Netos</b>	<b>1,384,378</b>	<b>1,374,313</b>	<b>(10,065)</b>

Para la implementación del Plan Anual de Inversiones 2016/2017 se dio la transferencia de activos líquidos para la constitución de los portafolios de: Renta Fija Global III, Renta Fija Global Indexada a Inflación y de Activos Líquidos/Corta duración.

FAP transfiere B/. 31.4 millones al Tesoro Nacional en concepto de rendimientos del año fiscal 2016.

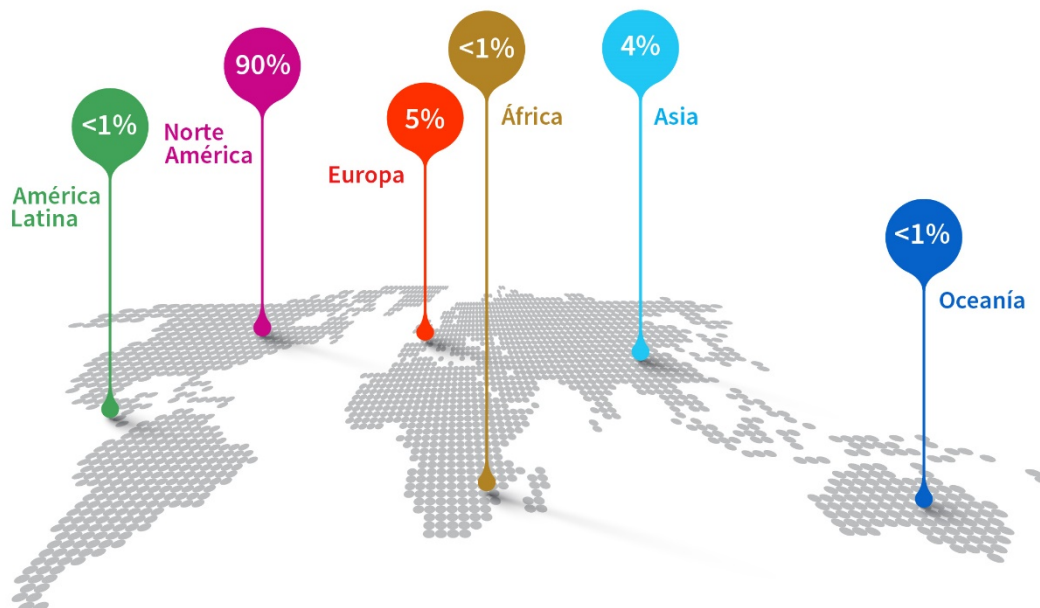
Fuente: Informes Financieros Preliminares no auditados (diciembre 2017).

El Estado de Resultado excluye las transferencias y/o asignaciones presupuestarias para gastos de funcionamiento del FAP.

## 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 (90%) al cierre del 2017.

Total de Activos Netos: B/. 1,310 MM



Fuente: Custodio / Fondo de Ahorro de Panamá.

### 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.

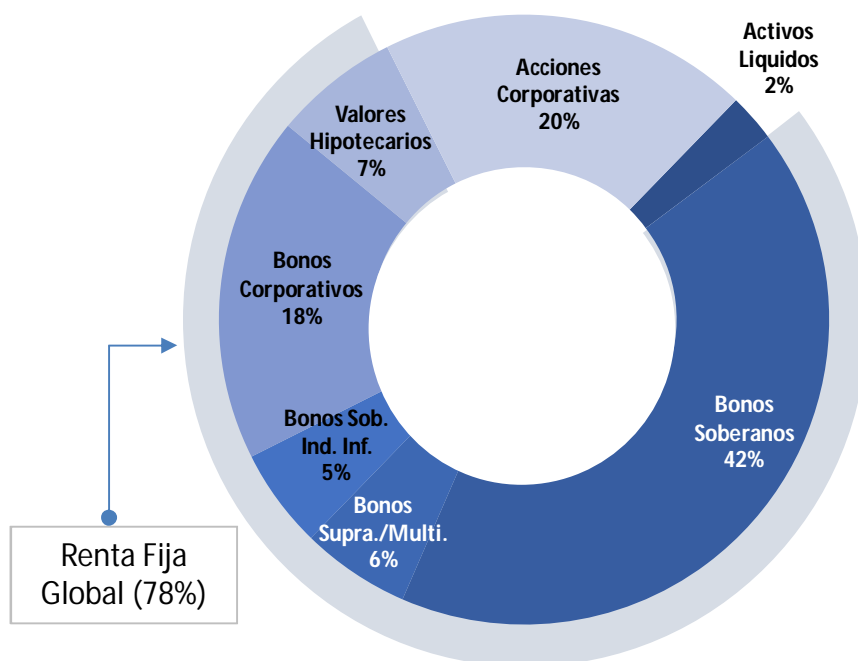


# Composición de los Portafolios Administrados

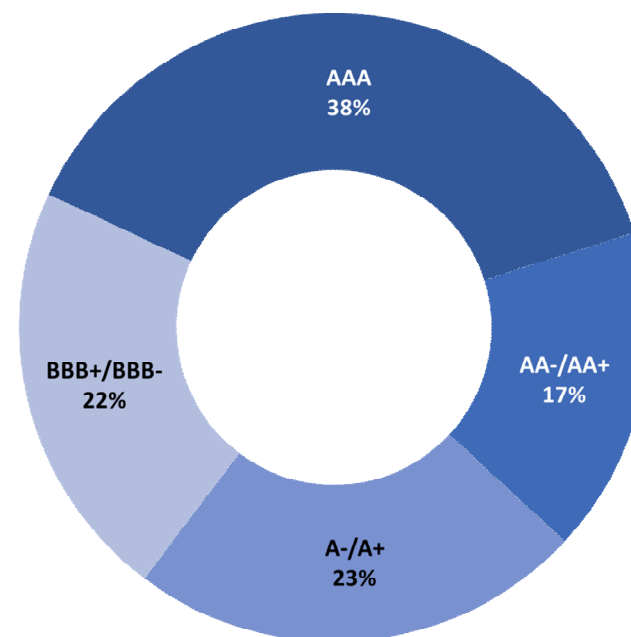
El diseño del Plan Anual de Inversiones y Asignación Estratégica toma en consideración el mandato de preservación de capital, y criterios cuantitativos/cualitativos que contribuyen a la optimización de la relación riesgo/retorno esperada en concordancia con nuestra visión de largo plazo.

**Total de Activos Netos: B/. 1,310 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.*

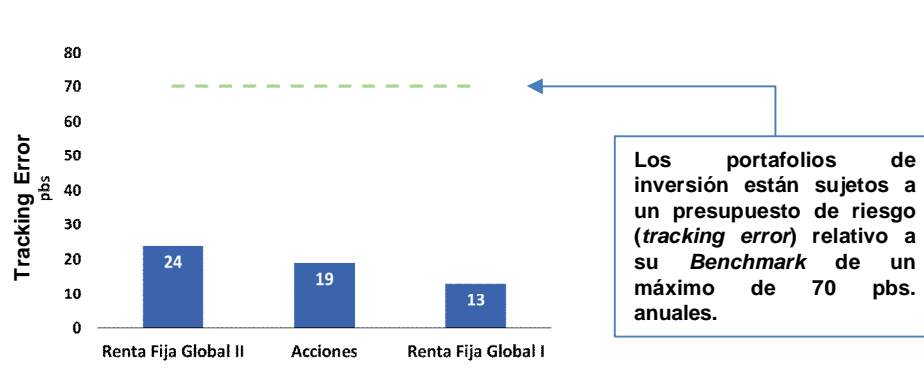
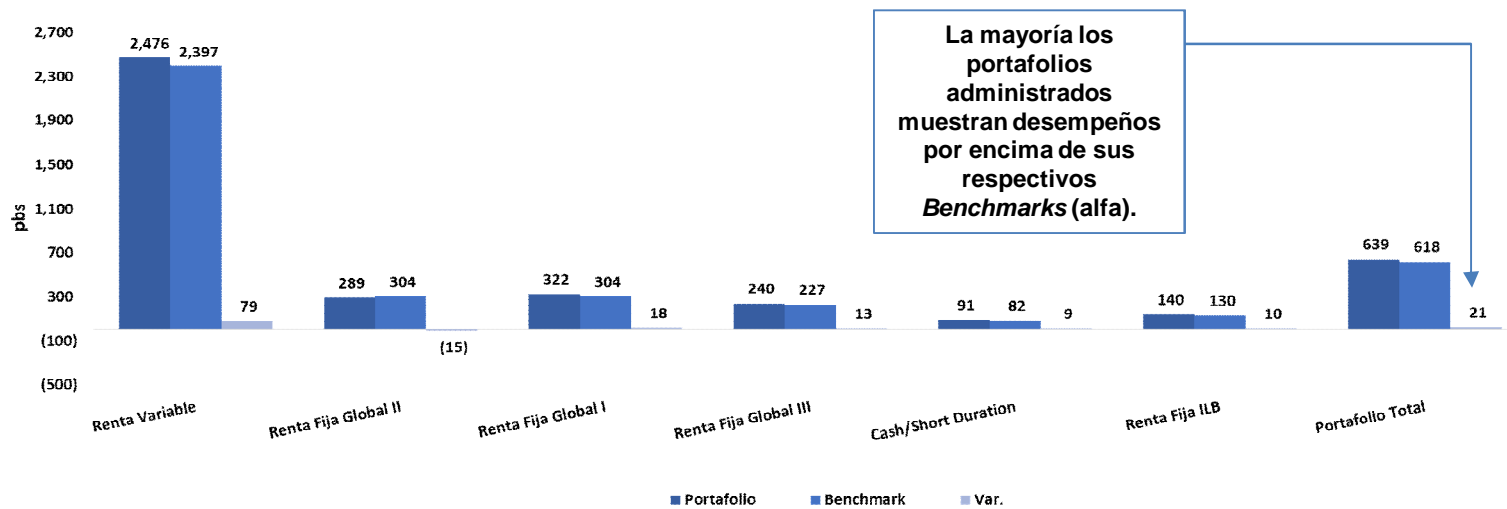
*Observación: Bonos Sob. Ind. Inf. = Bonos Soberanos Indexados a Inflación; Bonos Supra./Multi = Bonos de entidades supranacionales y multilaterales.*

*\*El gráfico de Calificación de Riesgo, solamente incluye los portafolios de renta fija.*

*Fuente: Informes mensuales del Custodio (diciembre 2017).*

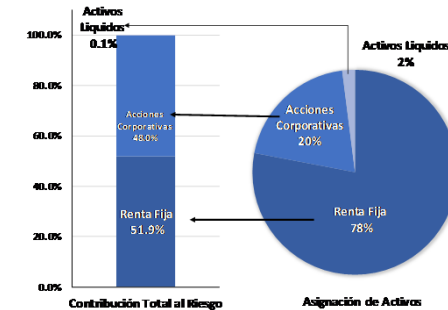
# Desempeño: Portafolios Administrados

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 4T2017, YTD y en pbs.



## ASIGNACIÓN DE ACTIVOS VS. CONTRIBUCIÓN TOTAL AL RIESGO

A 95% de confianza, la pérdida máxima del FAP en un año podría ser de 4.29% (VaR)



Fuente: Informes mensuales del Custodio. Benchmarks: BB Barclays Cap. Gib. Ag. Hdg USD; BB Barclays Gib. ILB USD Hdg; MSCI ACWI Index; y 50% Merrill Lynch Libid 6m/50% Merrill Lynch Treasury Bill Index. Nota: Los portafolios de Renta Fija Global III y Renta Fija-ILB no cuentan con tracking error por su corto periodo de vigencia.

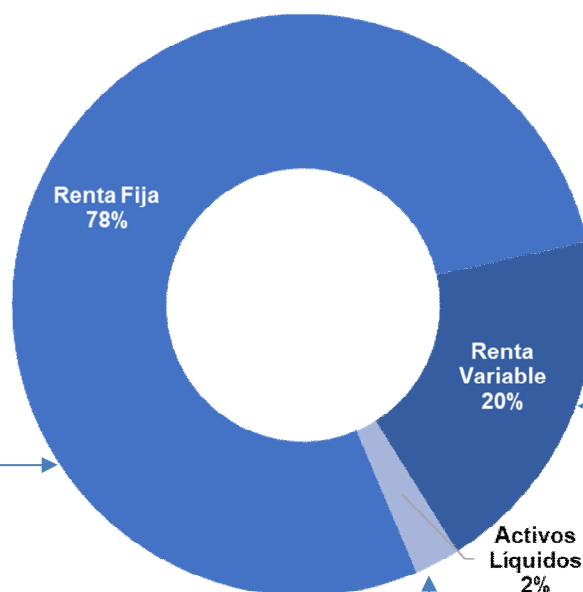
## Portafolios Administrados: Concentración “Top 10”

A continuación se presentan las diez concentraciones (“Top 10”) más altas de renta fija y acciones del portafolios del FAP al 4T2017:

Data 1: Top 10 - Posiciones en Renta Fija

Emisor	Pais	Peso (%) sobre el total de Activos Netos del FAP
Tesoro de EEUU	EE.UU	16%
Tesoro de Japón	Japón	13%
Tesoro Inglés	Reino Unido	3%
Tesoro Alemán	Alemania	3%
FNMA (Fannie Mae)	EE.UU	3%
Tesoro de la Rep. Italiana	Italia	2%
Tesoro de España	España	2%
Tesoro de Bélgica	Belgica	2%
Tesoro de Rep. de Francia	Francia	2%
Tesoro de Canada	Canada	1%

Total de Activos Netos:  
B/. 1,310 MM



Data 2: Top - Posiciones en Acciones

Emisor	Pais	Industria	Peso (%) sobre el total de Activos Netos del FAP
Apple Inc.	EE.UU	Tecnología	0.4%
Microsoft Corp.	EE.UU	Tecnología	0.3%
Amazon Com Inc.	EE.UU	Consumo	0.2%
Facebook Inc.	EE.UU	Tecnología	0.2%
JPMorgan Chase	EE.UU	Financiero	0.2%
Johnson & Johnson	EE.UU	Salud	0.2%
Exxon Mobil	EE.UU	Energia	0.1%
Alphabet Inc.	EE.UU	Tecnología	0.3%
Bank of America	EE.UU	Financiero	0.1%

Data 3: Principales Sectores (Port. de Acciones)

Industria	Peso sobre el Port. de Acciones (%)
Financiero	19%
Tecnología	18%
Consumo Discrecional	12%
Salud	11%
Industria	11%
Consumo básico	10%
Energia	6%
Materiales	5%
Bienes Raices	3%
Servicios Públicos	3%

Data 4: Posiciones en Activos Líquidos

Categoría	Peso sobre Total de Activos Líquidos (%)
Bonos Corp. (Venc. < 1 años)	57%
Depositos Bancarios	21%
Papeles Comerciales	17%
Money Markets	5%

**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 31 de diciembre 2017).



## Últimas Noticias

---

- [La Junta Directiva del Fondo de Ahorro de Panamá Aprueba la Transferencia al Tesoro Nacional de los Rendimientos Generados en el Año 2016](#)
- [Resultados Financieros Auditados 2T2017](#)
- [Resultados Financieros Auditados 3T2017](#)
- [Informe de Resultados Preliminares \(No Auditados\) para 3T2017](#)

# 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 inglés.

**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

---

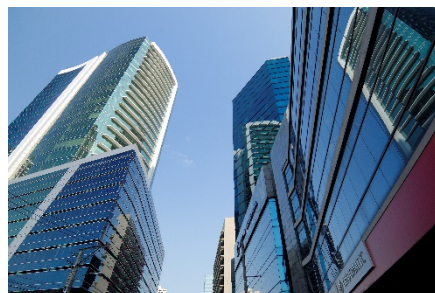
### Junta Directiva:

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

**DM-02152018-093**

*Informe Trimestral – 4T2017*

*(Periodo terminado el 31 de diciembre)*

---



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