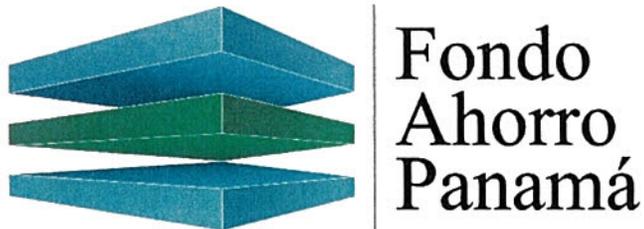


FONDO DE AHORRO DE PANAMÁ

Informe de Opinión de la Comisión Supervisora para la Vigencia Fiscal 2018



26 de junio de 2019

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	1
I. OPINIÓN SOBRE EL MODELO DE GESTIÓN Y GOBIERNO	4
a) Enfoque y Alcance Estratégico del FAP: Desarrollo de su Misión y Visión.....	4
b) Estructura Organizacional.	4
II. OPINIÓN DE LA COMISIÓN SOBRE LA ACTUALIDAD FINANCIERA DEL FAP	8
a) Desempeño del Portafolio de Inversiones	8
b) Desempeño de las Empresas Administradoras contratadas	9
c) Desempeño de la Empresa de Custodia.....	9
III. OPINIÓN DE LA COMISIÓN SOBRE LAS PRINCIPALES METAS Y ASPECTOS ESTRATÉGICOS PARA LA VIGENCIA 2019/2020	9
a) Gestión de Inversiones	9
b) Gobernanza	10
c) Administración	10
d) Capital Humano	10

RESUMEN EJECUTIVO

Conclusión del Informe de Opinión

La Comisión Supervisora del Fondo de Ahorro Panamá (en adelante la “Comisión”), evaluó la gestión, resultados y objetivos del Fondo de Ahorro Panamá (en adelante, el “FAP” o “Fondo”), detallados en el informe anual correspondiente al año 2018.

En inspección realizada por esta Comisión a las cifras publicadas en los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2018, se pudo apreciar que el portafolio de inversiones del FAP cerró el año con una pérdida de B/. 186,294.00, es decir, una rentabilidad bruta negativa de 0.03%; lo que, en términos netos, luego de descontar los gastos administrativos y de custodia, resulta en una pérdida total por el orden B/.3,793,629.00. El FAP reflejó un valor patrimonial de B/. 1,274.9 millones, cifra inferior en B/.35.3 millones a lo registrado en el año 2017.

En vista de lo anterior, como parte del proceso de evaluación de esta Comisión, se solicitó a la Administración las aclaraciones respectivas sobre dichos resultados. La Administración explicó que el desempeño del Fondo, al igual que el de otros pares soberanos similares al FAP, estuvo afectado por una inestabilidad pronunciada en los mercados financieros globales, resultando en altas volatilidades en la valorización de las diferentes clases de activos. Ante dicha situación, la Administración indicó que la situación antes denotada, pudo ser mitigada hasta cierto punto a través de una reasignación de activos con una mayor exposición hacia activos líquidos y de corta duración. Como hecho subsecuente, la Administración agregó que las valuaciones negativas para lo que va del año 2019 fueron revertidas, presentando un rendimiento bruto de 4.53% al 31 de mayo de 2019.

En opinión de esta Comisión, la gestión del FAP ha sido cónsona con los objetivos definidos en la Ley 38 del 5 de junio de 2012 (“Ley del FAP”) y posteriores modificaciones, bajo criterios de prudencia en la administración de sus inversiones y conforme a las directrices establecidas por el Ministerio de Economía y Finanzas (en adelante el “Fideicomitente” o el “MEF”), representante de la República de Panamá dueña de los activos del FAP.

Consideramos razonable también destacar las acciones realizadas por el Fondo con el fin de proteger su capital semilla (B/. 1,233.6 millones), tal y como lo establece su reglamentación. Particularmente, señalamos como positivo las modificaciones realizadas (en coordinación con el Fideicomitente) a la ley que crea el FAP para fortalecer el patrimonio del Fondo a través de los siguientes cambios:

- **Un crecimiento orgánico.** El Fondo podrá retener el 100% de sus rendimientos generados hasta que el tamaño del Fondo represente el 5% del Producto Interno Bruto (“PIB”) nominal de nuestro país, de esta forma permitiéndole crecer de forma orgánica a través de la reinversión.
- **Altas expectativas para nuevos aportes.** El logro de reducir el umbral de contribución – de 3.50% del PIB a un 2.5% – de los ingresos del Canal de Panamá permitirá que el Fondo reciba los primeros aportes provenientes de dichos ingresos, marcando un hito importante para el Fondo, y permitiéndole que éste tome mayor relevancia relativo a la economía nacional. Dicho umbral se reduce aún más a 2.25% del PIB a partir del año 2020. Se espera que el Fondo reciba estos primeros aportes – por el orden de \$38 millones – en el año 2019. Sin embargo, consideramos importante anunciar que esta medida no es suficiente, dado que se prevé que la economía nacional presente una tasa de crecimiento mayor relativa al crecimiento de los aportes del Canal de Panamá, imposibilitando en los años venideros una captación de nuevos aportes para el FAP.

Tal y como se ha efectuado en años anteriores, reiteramos al Fideicomitente, a la Junta Directiva del FAP, a la Secretaría y al Fiduciario (Banco Nacional de Panamá), consideren los siguientes aspectos para fortalecer el enfoque de largo plazo del Fondo en beneficio de las futuras generaciones de panameños:

- 1) Dar continuidad a la divulgación del Informe de la Comisión (el “Informe”) denotando aspectos fundamentales sobre la necesidad de fortalecer el FAP con nuevos capitales y/o a través de otra rebaja al umbral de aportes del Canal de Panamá respecto al PIB.
- 2) Reiterar al MEF evalúe la posibilidad de que capitales frescos y adicionales se incorporen al Fondo, tales como:
 - Ingresos provenientes de la venta de acciones en las empresas mixtas (ya definidas en el numeral 42 del artículo 2 de la Ley del FAP).
 - Ingresos (dividendos) como resultado de la transferencia de titularidad al FAP de las acciones en dichas empresas mixtas.
 - Ingresos provenientes de la venta de los activos de la Unidad Administrativa de Bienes Revertidos.
 - Ingresos por concesiones que el Estado ha otorgado en concepto de bandas de frecuencias para el servicio de telefonía móvil a empresas tales como, Digicel y/o Claro.
 - Ingresos por concesiones que el Estado otorgue en materia de fibra óptica.
 - Ingresos por concesiones de minería no-renovable (ej., cobre, hidrocarburos, etc.)
- 3) Sugerir a la JD del FAP se realicen reuniones de retroalimentación con la CS para homologar aspectos económicos y financieros que sean de fácil comprensión y de lenguaje popular para que la población panameña se apropie de la importancia y objetivo del FAP.
- 4) Evaluar la posibilidad de un fortalecimiento estructural del Fondo en miras de su crecimiento con la entrada de nuevos capitales.
- 5) Desarrollar una estrategia de divulgación robusta con las distintas áreas de las diferentes organizaciones empresariales, laborales, gubernamentales y de la sociedad civil.
- 6) A pesar de la contratación del seguro catastrófico realizada por el MEF, evaluar la posibilidad de que el FAP contrate un seguro catastrófico que le permita cubrir el **riesgo de contingencia derivado del posible retiro o cuantía que le correspondería asumir** en caso de que, en el país se presenten posibles contingencias ocasionadas por desastres naturales (terremotos, inundaciones, etc.). Lo anterior, dado el costo de oportunidad implícito y la favorable relación beneficio/costo por efectos del bajo costo de la prima de dicho seguro en contraste con el monto posible a desembolsarse en casos de contingencia.
- 7) Mantener las acciones conducentes a fin de que el FAP continúe con el reconocimiento internacional en materia de transparencia.

Reiteramos la necesidad de 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 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.

Recomendación de la Comisión Supervisora

Con el propósito de contribuir con el fortalecimiento, protección y gestión del FAP, el fondo de todos los panameños, esta Comisión se permite realizar las siguientes recomendaciones al MEF:

- 1) Evaluar la posibilidad de incluir al FAP en un artículo constitucional para 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.
- 2) Crear la personería jurídica del FAP para proteger los activos del Fondo en el entorno local e internacional (esto en consistencia con las recomendaciones legales realizadas por los abogados del FAP y los del MEF).

Sobre la estructura y objetivo del FAP

El FAP, el fondo soberano de la República de Panamá, el fondo de todos los panameños fue creado mediante la Ley 38 de 5 de junio de 2012 (“Ley del FAP”) y modificado mediante la Ley 51 de 10 de octubre de 2018. Tiene por objetivo principal: 1) establecer un mecanismo de ahorro de largo plazo para futuras generaciones de panameños; y 2) establecer un mecanismo de estabilización para casos de emergencia y desaceleración económica.

El FAP, a nivel de su estructura de gobernanza lo conforma la Junta Directiva como órgano gestor de los activos y la Secretaría Técnica como órgano de apoyo técnico. Los activos del FAP, constituyen un Fideicomiso irrevocable y cuya fiducia está a cargo del Banco Nacional de Panamá como Fiduciario.

La Junta Directiva, conforme a lo estipulado en la Ley y reglamentaciones vigentes, 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 corporativo del FAP 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

Sobre el Informe de Opinión del año 2018.

El presente Informe de Opinión tiene el objeto de proveer al Gobierno saliente y al entrante, una perspectiva sobre el valor que aporta el FAP a las futuras generaciones de panameños y la importancia de seguir fortaleciéndolo estructuralmente y con capitales nuevos.

La opinión de esta Comisión tiene como base el “Informe Anual 2018” emitido por la Junta Directiva del FAP, y aborda aspectos fundamentales sobre los resultados financieros y desempeño del Fondo, su modelo de gestión y gobierno, además de un balance sobre las recomendaciones versadas por esta Comisión en años anteriores. Por otro parte, incorpora comentarios sobre cambios en las reglas de acumulación y retiro, en adición al crecimiento del capital del Fondo.

Igualmente se destaca la labor realizada para preservar el capital del Fondo durante el periodo bajo análisis caracterizado por una incertidumbre global en los mercados financieros, el cual cerró la vigencia fiscal con una rentabilidad bruta negativa de 0.03%.

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 Comisión Supervisora del FAP.

I. OPINIÓN SOBRE EL MODELO DE GESTIÓN Y GOBIERNO

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, 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) aprobadas por la Junta Directiva.

Opinión de la Comisión:

La gestión del FAP en 2018 ha sido consistente con los objetivos definidos en la Ley del FAP, donde la Administración ha aplicado criterios de prudencia en la administración de las inversiones conforme a las directrices establecidas por el MEF, para contener de cierta forma una pérdida al cierre de la vigencia fiscal. La Administración indicó que los resultados fueron producto de incertidumbres en los mercados financieros y de las volatilidades en las valuaciones de las distintas clases de activos, afectando a inversionistas globales en su gran mayoría. Esta Comisión solicitó un comparativo de resultados con respecto a otros fondos soberanos de perfil similar al FAP y se constató la gestión realizada, al observarse que distintos pares soberanos obtuvieron resultados inferiores al FAP.

En el campo de transparencia, es gratificante conocer que el FAP, está a la par de importantes fondos soberanos en el mundo, tales como los de Noruega, Nueva Zelanda, Azerbaiyán, Canadá, Chile y Estados Unidos. Reconocemos las acciones realizadas y el compromiso de la administración del FAP para mantener un alto nivel de transparencia y que ha sido objeto de reconocimiento como uno de los Fondos Soberanos más transparente en el mundo según un informe del Sovereign Wealth Fund Institute (“SWFI”) y su Linaburg-Maduell Transparency Index.

En información contenida en el Informe Anual 2018, se observa que el FAP obtuvo la máxima calificación en los diez (10) principios esenciales que conforma este índice, 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.

La Comisión exhorta a la Administración a continuar con este nivel de transparencia.

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 (“CGR”)** – en base a la Ley 38 es el auditor interno 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 del Fondo, representante de la República de Panamá, dueña de los activos del FAP.
- **Auditores Externos** – Actualmente, la firma KPMG.

Opinión de la Comisión sobre la Estructura de Gobierno:

El FAP conserva una estructura de gobernanza conformada bajo las mejores prácticas de mercado y de buen gobierno corporativo, la cual denota independencia y transparencia en su gestión.

Esta Comisión reconoce los esfuerzos realizados por la Junta Directiva y la Secretaría Técnica para lograr un balance razonable y eficiente entre la gestión de activos y el control sobre los procesos para el cumplimiento de las mejores prácticas de inversión.

Opinión de la Comisión sobre el auditó y transparencia de la información:

Reconocemos los pasos dados por el Fondo para el fortalecimiento de su institucionalidad acorde a las mejores prácticas en materia de transparencia y revelación de información de gestión hacia el público, entre estos, el auditó externo a sus estados financieros.

Destacamos la gestión de la Administración del FAP para dar a conocer al MEF, con una frecuencia trimestral sus resultados financieros y de gestión, como parte de la cultura de transparencia. Hecho, que reconocemos es fortalecido con la publicación de dicha información por parte del Fondo a través de su página web, garantizando en todo de momento su acceso por parte del público.

De igual forma, destacamos como fundamental la gestión realizada por el FAP para reportar de forma mensual sus operaciones al MEF, a la CGR, a la Comisión de Economía y Finanzas de la Asamblea Nacional, conforme a lo establecido en las Normas Generales de Administración Presupuestaria del país, y a esta Comisión Supervisora de acuerdo con solicitud realizada en la vigencia anterior.

No obstante, para esta Comisión es importante resaltar la instrucción dada por el MEF en cuanto a la auditoría interna del Fondo por parte de la CGR respecto a los controles internos y gestión de resultados, en respuesta a reiteradas solicitudes de esta Comisión en vigencias anteriores.

Aspectos que requieren ser mejorados:

Esta Comisión, no ha recibido comentario o respuesta alguna por parte del Fideicomitente, en cuanto a las opiniones vertidas en los últimos dos años sobre 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.**
Señalamos anteriormente que, para los fines encomendados a esta Comisión en la Ley y en la Reglamentación del FAP, una sola reunión anual resulta insuficiente para el levantamiento del Informe de Opinión, y por lo cual solicitamos al MEF incorporar en los cambios a la Ley esa modificación dada la importancia y magnitud del trabajo.

2. Estructura Operacional del Fondo:

2.1. Frecuencia de los aportes del Fondo

Opinión de la Comisión:

Esta Comisión considera positivo las gestiones realizadas en la revisión de la regla de acumulación del Fondo durante el año 2018, con relación a los aportes que resulten de las contribuciones de la Autoridad del Canal de Panamá (“ACP”), trayendo como resultado la aprobación de Ley 51 de 10 de octubre de 2018.

No obstante, consideramos según análisis realizado, que es imprescindible establecer un porcentaje menor al 2.25% aprobado en mencionada Ley, a fin de que permita oxigenar de capitales nuevos al FAP, permitiendo su crecimiento gradual en los futuros años.

2.2. Frecuencia de utilización / retiros del Fondo

Opinión de la Comisión:

La Comisión destaca las modificaciones realizadas para que el Fondo pueda crecer orgánicamente a través de la retención de sus rendimientos hasta que el Patrimonio del FAP represente el 5% del PIB nominal del país, iniciativa que consideramos se alinea a los objetivos y propósitos para los cuales fue creado este fondo soberano.

En cuanto al seguro catastrófico especificado por la normativa del FAP, y a la contratación realizada por el MEF, esta Comisión considera oportuno evaluar la posibilidad de que el FAP contrate un seguro catastrófico que le permita cubrir el riesgo de contingencia derivado del posible retiro o cuantía que le correspondería asumir en caso de que, en el país se presenten posibles contingencias ocasionadas por desastres naturales (terremotos, inundaciones, etc.).

2.3. Política del Fondo

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

Opinión de la Comisión:

Esta Comisión se manifiesta conforme con la prudencia ejercida por la Junta Directiva y la Secretaría Técnica respecto a la ejecución de sus Políticas de Inversión y Estándares, incluyendo su modificación en el año 2018, mediante el Acuerdo No.19 de 31 de mayo de 2018 de la Junta Directiva del FAP, para incorporar y establecer las políticas del Programa de Inversiones Alternativas en Capital Privado. La implementación de dichas políticas ha permitido constituir un portafolio de largo plazo enfocado hacia la prudencia y protección de los capitales, reforzando los esfuerzos hacia el cumplimiento de un enfoque estratégico conforme a la visión y misión del FAP.

Por otra parte, reiteramos nuestra satisfacción respecto a las gestiones de la Administración del FAP, para una 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).

En respuesta a consulta de esta Comisión, la Administración destacó que la adopción de los Principios de Santiago, asegura una buena práctica en las políticas de inversión, en cuanto a los siguientes lineamientos:

- *Contribuir a mantener la estabilidad del sistema financiero mundial y la libre circulación del capital y las inversiones;*
- *Observar la normativa y obligaciones de transparencia aplicables en los países receptores de las inversiones;*
- *Invertir en función de criterios de rentabilidad y el riesgo económico y financiero; y*
- *Establecer una estructura de gobierno sólida.*

2.4. Marco Legal del Fondo

Opinión de la Comisión:

Con la entrada en vigor de la Ley 51 de 2018, esta Comisión considera que el Fondo se ha visto fortalecido con los siguientes cambios introducidos: 1) rebaja del umbral de aportes a 2.5% para los años 2018 y 2019, y de 2.25% a partir del 2020; y 2) la adecuación del requisito de calificación crediticia hacia grado de inversión para las empresas administradoras y empresas de custodia.

Sin embargo, tomando en cuenta los objetivos Ley y los análisis efectuados, consideramos necesario modificar nuevamente la Ley del FAP en los siguientes aspectos:

- *Regla de Acumulación del Fondo: reducir el umbral de aportes de la ACP hasta un nivel aproximado del 2% respecto al PIB nominal del país;*
- *Inclusión de ingresos provenientes de las concesiones por actividades mineras y ventas de los activos de la Unidad Administrativa de Bienes Revertidos a partir del año 2018; y*

La Comisión Supervisora recomienda cambios para fortalecer la gestión del Fondo en aspectos tales como:

- *Incluir al FAP en un artículo constitucional para 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;*
- *Crear la personería jurídica adecuada para proteger los activos del Fondo en el entorno nacional e internacional (esto en consistencia con las recomendaciones legales realizadas por los abogados del FAP y los del MEF); y*
- *Permitirle a la Comisión de Supervisión del FAP reunirse más de una (1) vez al año para emitir su Informe de Opinión.*

II. OPINIÓN DE LA COMISIÓN SOBRE LA ACTUALIDAD FINANCIERA DEL FAP

a) Desempeño del Portafolio de Inversiones

1. En el año 2018, el FAP cierra con una rentabilidad bruta negativa de 0.03% anual, lo que, deduciendo costos administrativos y de operaciones, resulta en una pérdida neta de B/. 3.8 millones, cifra inferior a los resultados del año 2017 (B/. 76.6 millones). Lo anterior, según explicación de la Administración, fue debido principalmente a una serie de eventos que generaron inestabilidad en los mercados financieros, resultando en altas volatilidades en las diferentes clases de activos y afectando las valorizaciones en los activos que conforman el portafolio de inversiones. Se indicó que dicha inestabilidad fue debida a factores tales como la disputa comercial entre Estados Unidos y la República Popular de China, la política monetaria implementada por los distintos bancos centrales en el control de los tipos de interés de referencia, aunado a la incertidumbre del impacto económico por el BREXIT.
2. Al cierre del 2018, el patrimonio del FAP totalizó B/. 1,274.9 millones, cifra inferior en B/. 35.3 millones a lo registrado en el año 2017, por efectos de la pérdida y de la distribución de B/.31.5 millones al Tesoro Nacional a solicitud del Fideicomitente.
3. En materia de asignación estratégica de activos, los resultados del FAP son reflejo de una asignación conservadora dirigida hacia la protección de los capitales, en vista de un 2018 volátil. Se distingue como favorable la estrategia de posicionar el portafolio del FAP con un 20% - 25% de sus activos en activos de corta duración. Se destaca que la gestión del FAP, desde sus inicios, está caracterizada por 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 para la consolidación de un patrimonio de largo plazo, cuyos objetivos principales están definidos por la preservación de su capital fundacional, y diseñado bajo un modelo de gestión encaminado a la generación de rendimientos a lo menores niveles de riesgo posible, empleando criterios de prudencia y diligencia para la diversificación de las inversiones.

Si bien se observa que a pesar de haber cerrado el año 2018 con una rentabilidad bruta de negativa de 0.03%, el portafolio se mantiene consistente con sus objetivos principales, destacando su robustez para balancear de forma razonable las inestabilidades y volatilidades de los mercados financieros.

A lo anterior como hecho subsecuente, la Administración explicó que el FAP debe ser visto como un inversionista de largo plazo y destacó que la pérdida generada al cierre de 2018 ha sido revertida de forma eficiente. Como evidencia, la Administración suministró reportes provistos por el Custodio con fecha corte 31 de mayo de 2019, donde se refleja que el FAP presentó a esa fecha un rendimiento bruto de 4.53% con ingresos aproximados de B/. 56.9 millones, a lo cual la Administración cataloga como un récord histórico para los primeros 5 meses del año desde la creación del Fondo en 2012.

b) Desempeño de las Empresas Administradoras contratadas

La administración del Fondo estima que la gestión realizada por las Empresas Administradoras fue satisfactoria para el año 2018. Se mantiene una comunicación fluida y oportuna con las tres Administradoras, Goldman Sachs, BlackRock y Morgan Stanley, las cuales suministran información actualizada e histórica de los portafolios administrados para la toma de decisiones a futuro del FAP.

La Administración destacó las gestiones realizadas para revisar los mandatos otorgados a las Empresas Administradoras, trayendo como resultado una reducción importante en la estructura de costos de administración.

Opinión de la Comisión:

Exhortamos a la Administración mantenga una evaluación constante, tanto como cualitativa como cuantitativa, de las Empresas Administradoras en miras de una eficiencia operativa.

c) Desempeño de la Empresa de Custodia

El FAP, con fundamento en su Reglamento de Licitación, suscribió en el 2017 el contrato de los Servicios Globales de Custodia de Valores del FAP con *The Northern Trust Company* ("el Custodio").

La administración del FAP indicó que con dicha contratación se logró mejorar en términos relativos la relación costo/beneficio de los servicios de custodia; entre estos beneficios incluyen: i) sistemas de contabilidad de mayor operatividad en la elaboración de los estados financieros; ii) reducción significativa en la estructura de costos; y iii) disponibilidad en tiempo real de herramientas tecnológicas que permiten un esquema de evaluación sólido con respecto al control y cumplimiento de los lineamientos de inversión.

La Administración del FAP considera como apropiado y de gran valor el servicio brindado por el Custodio en el año 2018, con relación a las áreas de servicio y los distintos factores evaluados.

Opinión de la Comisión:

Exhortamos a la Administración mantenga una constante evaluación cuantitativa como cualitativa del Custodio en miras de una eficiencia operativa.

III. OPINIÓN DE LA COMISIÓN SOBRE LAS PRINCIPALES METAS Y ASPECTOS ESTRATÉGICOS PARA LA VIGENCIA 2019/2020

a) Gestión de Inversiones

- Establecer e implementar el Plan de Inversión del FAP y la Asignación Estratégica de Activos para el periodo 2019 / 2020.
- Implementación del Programa de Inversiones en Capital Privado.

b) Gobernanza

- Cambios en la estructura legal del Fondo para un fortalecimiento patrimonial y protección de los activos.
- Robustecer la practica sobre el Gobierno Corporativo del FAP a través de iniciativas específicas.

c) Administración

- Mayor divulgación sobre los propósitos y logros del Fondo.
- Nuevas herramientas tecnológicas para optimizar la gestión del FAP.

d) Capital Humano

- Fomentar el crecimiento de la capacidad técnica del Fondo.
- Evaluar de tiempo en tiempo el fortalecimiento estructural del FAP en miras de su crecimiento orgánico y con capitales frescos.

Opinión de la Comisión:

Esta Comisión considera que las metas planteadas por la Secretaría del FAP mantienen su alineamiento al alcance estratégico definido en su Ley, el desarrollo de su misión y visión. Estas iniciativas además de estar dirigidas hacia el crecimiento del Fondo como organización, se percibe beneficios hacia generación de valor y maximización de utilidades basado en un enfoque de largo plazo para el manejo prudente de los fondos.

Exhortamos a la Administración incluya en su Informe Anual la meta de rendimiento de corto y largo plazo del FAP, a fin de que sea objeto de medición por parte de esta Comisión.

Dado en la Ciudad de Panamá, a los veintiséis (26) días del mes de junio de dos mil diecinueve (2019).

Presidente



JULIO FÁBREGA
Consejo Nacional de
Trabajadores Organizados

Secretario



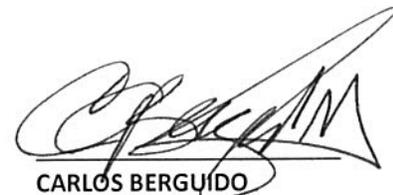
JULIO E. MURRAY
Consejo Ecuménico de
Panamá



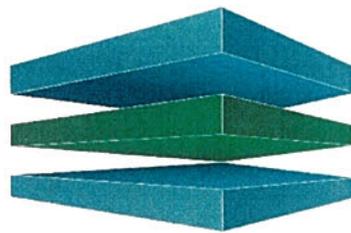
SAMUEL MORENO
Colegio de Economistas
de Panamá



PABLO UREÑA
Colegio de Contadores Públicos
Autorizados de Panamá



CARLOS BERGUIDO
Consejo Nacional de la
Empresa Privada



Fondo
Ahorro
Panamá

www.fondoahorropanama.com