

Fondo
Ahorro
Panamá

Informe Anual 2023

*"Construyendo un legado patrimonial de largo plazo para
las futuras generaciones de panameños"*

Comunicado de Prensa

El Fondo de Ahorro de Panamá Anuncia Resultados Financieros Auditados Consolidados del Año 2023 y Principales Acciones de Gestión

Panamá | 27 de marzo de 2024

El Fondo de Ahorro de Panamá (en adelante, “FAP” o “Fondo”) anuncia sus resultados financieros consolidados auditados del año 2023 y sus principales acciones de gestión.*

Resultados Financieros

El Fondo cerró el año 2023 con rendimientos (antes de costos) de 9.88% (2022: -8.64%). En términos de ganancias netas el Fondo generó B/.122.9 millones (2022: - B/.129.1 millones de excedentes). Lo anterior se refleja en activos netos (patrimonio) al cierre del 2023, de B/.1,416.2 millones. (Acceda a nuestro Informe Anual 2023 aquí).

Estos resultados se asocian principalmente a la Asignación Estratégica de Activos que define el portafolio estratégico del FAP (en su Plan Anual de Inversión), y al desempeño de los comparadores referenciales (“benchmarks”) establecidos. El portafolio estratégico del FAP – el cual tiene un perfil de inversión de largo plazo – rindió en el 2023, 107 puntos básicos (o 1.07%) por encima del benchmark compuesto.

Principales Acciones de Gestión

A continuación, nuestras principales acciones de gestión:

- La Junta Directiva aprobó la ejecución del Plan Anual de Inversión del FAP para el año de gestión 2022/2023.
- La Junta Directiva aprobó una asignación táctica de activos temporal.
- La Junta Directiva eligió a su nuevo Presidente y Vicepresidente.
- El FAP aprobó implementar las inversiones en fondos de infraestructura.

Sobre el Fondo de Ahorro de Panamá

El Fondo fue creado por medio de la Ley 38 de 5 de junio 2012, y tiene como objetivos principales:

- Establecer un mecanismo de ahorro a largo plazo para el Estado panameño; y
- Establecer un mecanismo de estabilización para casos de estado de emergencia declarado por el Consejo de Gabinete y desaceleración económica.

Para información adicional visite www.fondoahorropanama.com

** Las cifras financieras que se presentan son expresadas en Balboas, unidad monetaria de la República de Panamá (B/.), la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América (USD o US Dólar), considerada la moneda funcional del Fondo de Ahorro de Panamá.*

Tabla de Contenido

Resultados del Fondo

| | |
|--|----|
| Mensaje del Presidente..... | 06 |
| Mensaje del Secretario..... | 08 |
| Nuestra Junta Directiva..... | 10 |
| Equipo Ejecutivo..... | 11 |
| El Año 2023 en Cifras..... | 12 |
| Patrimonio y Portafolio..... | 13 |
| Horizonte de Largo Plazo | 14 |
| Uso del Fondo desde su Inicio..... | 15 |
| Nuestros Mandatos..... | 16 |
| Portafolio Estratégico..... | 17 |
| Distribución Geográfica de Nuestras Inversiones..... | 18 |

Estructura de Gobierno

| | |
|--|----|
| Gobierno Corporativo..... | 20 |
| Representación de la Sociedad Civil..... | 21 |
| Transparencia..... | 22 |
| Eventos y Actividades | 23 |

Modelo de Gestión

| | |
|-------------------------------|----|
| Pilares de Gestión..... | 26 |
| Inversiones Responsables..... | 27 |
| Metas Futuras..... | 28 |

Informe Financiero

| | |
|------------------------------------|----|
| Estados Financieros Auditados..... | 31 |
|------------------------------------|----|

El presente informe es para uso informativo del público en general. Como parte integral de este informe se adjuntan los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2023, de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). La Junta Directiva y el Equipo Ejecutivo del Fondo de Ahorro de Panamá (en adelante, "FAP" o "Fondo") 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 con él.

Para mayor información, por favor, visitar el enlace: <http://www.fondoahorropanama.com>.



Acceda aquí, a la versión digital de este informe en la página: www.fondoahorropanama.com

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 caso de emergencia por desastres naturales o desaceleración económica severa.

Resultados del Fondo



Calzada de Amador, Causeway,
Ciudad de Panamá.



José N. Abbo
Presidente

Mensaje del Presidente

Es con gran satisfacción que hoy comparto los logros sobresalientes del Fondo de Ahorro de Panamá durante el año 2023. A lo largo de este período, el Fondo ha alcanzado retornos excepcionales que le han llevado a registrar uno de los más altos de su historia. Estos resultados son testimonio de nuestra dedicación y compromiso con la excelencia en la gestión de activos.

Desde su establecimiento, el Fondo de Ahorro de Panamá ha mantenido su prestigio a nivel internacional, demostrando consistentemente los más altos estándares de gobernanza y transparencia. Esta reputación nos ha permitido distinguirnos como un referente en el ámbito financiero global, siendo reconocidos por nuestra integridad y profesionalismo.

Es importante destacar que el éxito alcanzado no es fruto del azar, sino el resultado de una estrategia cuidadosamente diseñada y ejecutada, respaldada por un equipo dedicado y capacitado. Nuestro compromiso con la gestión responsable de los activos a nosotros confiados ha sido fundamental para alcanzar estos resultados.

Finalmente, es crucial recordar que el Fondo de Ahorro de Panamá fue creado con un mandato a largo plazo, con el objetivo de proteger los ahorros del Estado panameño y asegurar su crecimiento sostenible. Seguiremos trabajando sin cansancio para cumplir con esta misión, buscando siempre maximizar el valor de los recursos que nos han sido encomendados.

Agradecemos a todos nuestros colaboradores, inversores y "stakeholders" por su permanente apoyo y confianza en nuestra labor.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'J. Abbo', written in a cursive style.

Panamá, 31 de marzo de 2024



Puente de las Américas, Amador
Ciudad de Panamá.



Abdiel A. Santiago M.
Secretario

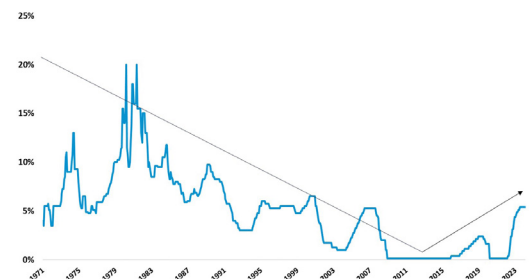
Mensaje del Secretario

Reflexionando sobre este último año, me siento honrado de informar al público el sólido desempeño del FAP, el cuál logró un rendimiento en su portafolio de inversión del 9.88% para el 2023 (antes de costos) – el mejor retorno de su historia. Dicho retorno superó a nuestro comparador referencial (8.81%) en 107 puntos básicos. Este hito, si bien es laudable, conlleva el reconocimiento de la posibilidad de que resultados similares no sean fácilmente repetibles en un futuro de corto a mediano plazo.

Es por esto que nuestro éxito subraya la importancia de ceñirnos a los llamados “primeros principios” en materia de gestión de inversión para el FAP. Estos principios representan las guías básicas que enfatizan la creación de valor a largo plazo, evitando así las distracciones a corto plazo, especialmente mientras navegamos por las complejidades siempre presentes en el panorama financiero actual.

Una de estas complejidades es la transición hacia un nuevo régimen de tasas de interés más altas – un escenario que el mundo no ha visto en más de una década. Cuando hablamos de las tasas de interés nos referimos a las tasas establecidas por la Reserva Federal de los EE.UU. (“FED”), ya que estas tasas determinan el “costo del dinero” para inversores globales, como lo es el FAP.

**Tasas de la Reserva Federal (FED)
Históricas 1971 - 2023**

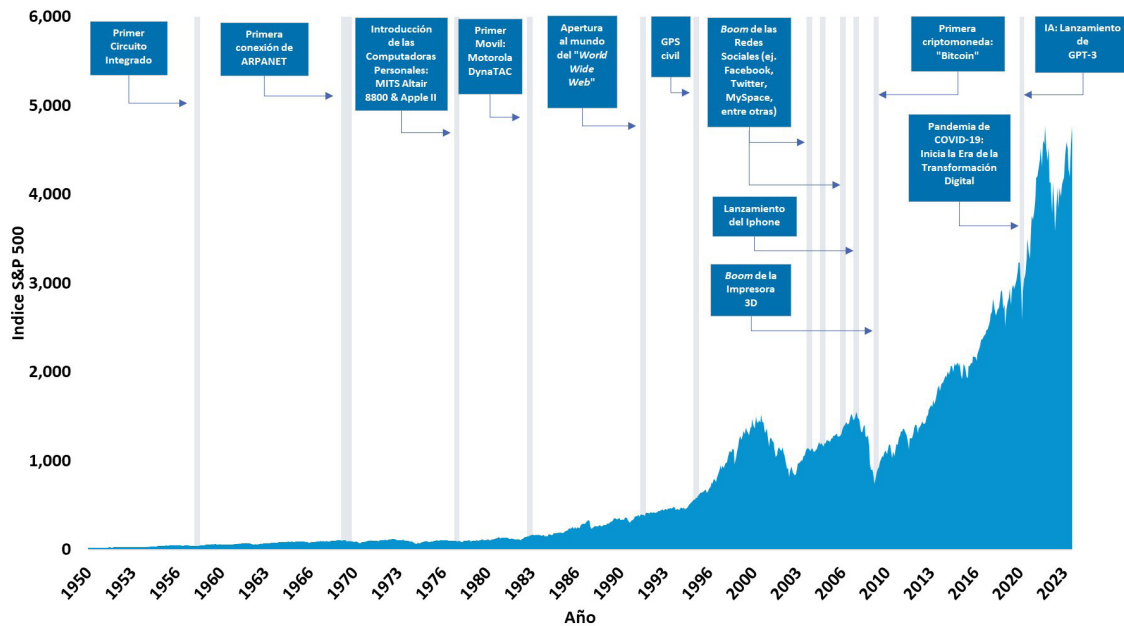


Fuente: *Bloomberg*.

Este cambio al alza en tasas de interés presenta retos y oportunidades: por un lado, hace que la valoración de ciertos activos como capital privado sea desafiante ya que capital privado depende de un costo de capital bajo para crecer; por el otro, ofrece oportunidades únicas para que los inversores a largo plazo capturen tasas de rendimiento más altas, como por ejemplo en renta fija. Como mencioné al principio, nuestro portafolio generó rendimientos excepcionales en el 2023, y bajo un contexto de incremento de las tasas de interés de la FED. ¿Cómo? En gran parte fue a raíz de los portafolios individuales que conforman el portafolio total. Por ejemplo, los cuatro (4) portafolios principales del FAP, el de efectivo, acciones, renta fija y capital privado, rindieron 5.3%, 22.7%, 6.8%, y 20.5%, respectivamente. Este sólido desempeño en medio de un entorno de tasas en ascenso subraya la fortaleza de nuestro enfoque en la diversificación, otro ejemplo de nuestra adhesión a *primeros principios*. Sin diversificación, el FAP no hubiese presentado resultados óptimos.

Otra de las complejidades del panorama financiero actual es la introducción de la inteligencia artificial (“IA”), la cual se anticipa sea transformadora, a pesar de todas las implicaciones desconocidas para la inversión y la sociedad en general. Aunque el FAP no persigue exclusivamente estrategias de inversión centradas en movimientos industriales específicos, estamos explorando activamente formas responsables de aprovechar el poder de la IA. Esta exploración nos puede llevar a mejorar aún más nuestras capacidades analíticas a medida que abordamos sus desafíos prácticos y éticos. Creemos firmemente que adoptar la innovación tecnológica (entre IA y otras) está en línea con nuestra estrategia de inversión a largo plazo, y continuaremos explorando dichas oportunidades dentro del alcance de nuestros mandatos de inversión y regulaciones vigentes.

El S&P 500 e Hitos de la Transformación Digital



Fuente: Bloomberg, OpenIA.

Esta era de altas tasas de interés y de revolución tecnológica representa un nuevo capítulo industrial. Por ende, nuestro compromiso con el pensamiento de *primeros principios* es más crítico que nunca. Este pensamiento nos prepara para afrontar nuestras decisiones de inversión con sabiduría, gobernanza, y enfoque a largo plazo, garantizando la resiliencia del FAP ante el cambiante panorama global.

Panamá, 31 de marzo de 2024

Nuestra Junta Directiva

La Junta Directiva del FAP es el órgano responsable de definir las políticas de inversión acordes y en fiel seguimiento de los lineamientos designados en la Ley, su reglamentación y directrices de inversión. Se compone de siete directores independientes que velan por una organización transparente, responsable y eficaz.



José Nessin Abbo
Presidente

Mario Roberto Amaya Pineda
Vicepresidente

Fred Kardonski
Director

Moisés Cohen Mugarbi
Director

Jean Pierre Leignadier Dawson
Director

Mayra Kam
Directora

Anamae Maduro de Ardito Barletta
Directora

Equipo Ejecutivo

El Equipo Ejecutivo es el órgano administrativo, operativo y de apoyo técnico a la Junta Directiva del Fondo de Ahorro de Panamá para garantizar la consecución de una gestión correcta, oportuna, eficiente y de valor agregado.



Abdiel A. Santiago M.
Secretario

Andrés Martínez E.
Portafolios & Inversión

Carmen Lugo
Portafolios & Inversión

Edgardo Falcón C.
Portafolios & Inversión

Luis Tuñón A.
Informática & Tecnología

Heleane Hernández
Administración

Andrea Ogg
Administración

Juan Carlos Barciela
Administración

Vladimir Williams
Control Financiero

El Año 2023 en Cifras

El FAP gestiona sus recursos de manera prudente y con una perspectiva a largo plazo, estableciendo un mecanismo de inversión en concordancia con los mandatos correspondientes. Las decisiones de inversión se basan en consideraciones económicas y financieras, con el objetivo principal de preservar los capitales y añadir valor en comparación con los índices de referencia.

Patrimonio del Fondo

B/.1,416.1 MM*

Rentabilidad Anual

9.88%

(Antes de costos)

Rentabilidad desde el Inicio

3.14%

(Antes de costos)

Utilidad Acumulada

B/.419.1 MM

(Desde el inicio en 2012)

Utilidad Anual

B/.122.9 MM

Transferencias al Tesoro Nacional

B/.236.5 MM

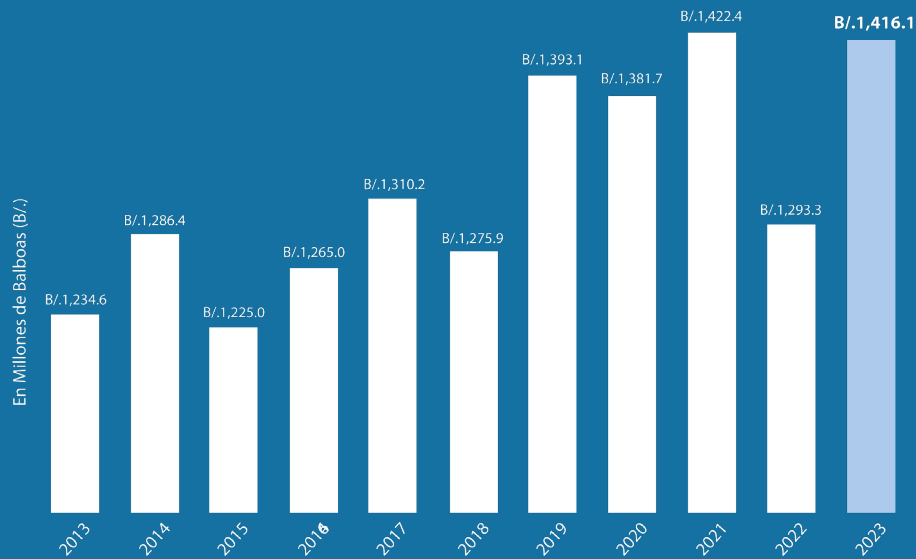
* Un Balboa (B/.) = Un dolar de Estados Unidos (USD).

Notas: Las cifras financieras que se presentan en este informe son expresadas en balboas, unidad monetaria de la República de Panamá (B/.), la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América (USD o US Dólar), considerada la moneda funcional del Fondo de Ahorro de Panamá ("FAP" o "Fondo"). Millones = MM. Puntos bases = pbs.

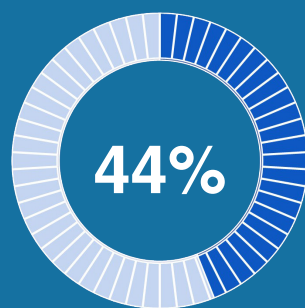
Fuente: Estados Financieros Auditados 2023 ("EEFF").

Patrimonio y Portafolio

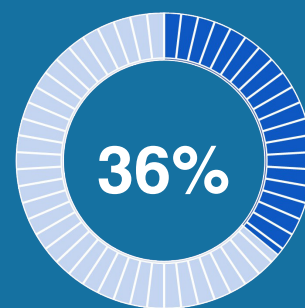
El 2023 fue un año positivo para los mercados financieros. El valor patrimonial del FAP experimentó un notable fortalecimiento, reflejando una recuperación significativa en comparación con el año anterior, al aumentar de B/1,293.3 MM a B/1,416.1 MM. Esta mejora se tradujo en una ganancia neta de B/122.9 MM.



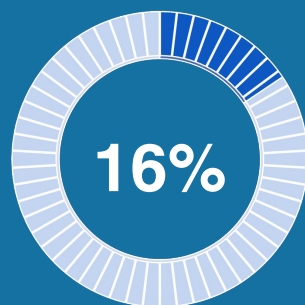
Inversiones del Fondo



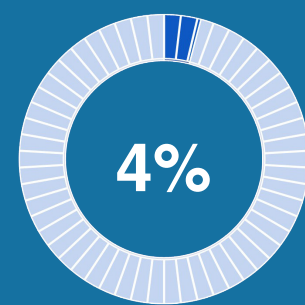
Renta Fija



Activos Líquidos



Acciones



Alternativos

Horizonte de Largo Plazo

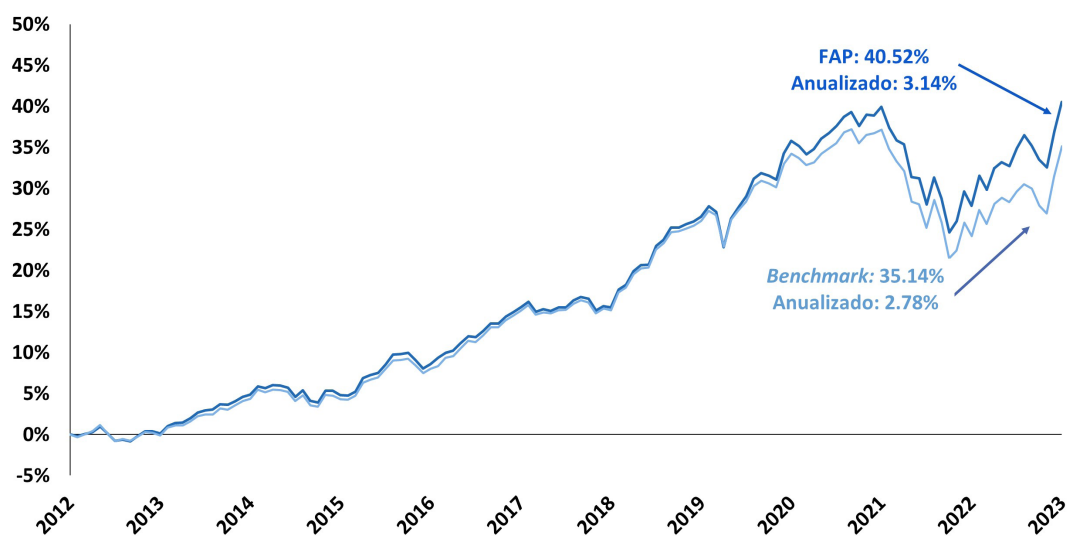
Entre sus mandatos, el FAP constituye una reserva que tiene por objeto establecer un mecanismo de ahorro de largo plazo para el Estado panameño que, a su vez, pueda contribuir a una cobertura de contingencias soberanas, tales como estados de emergencia por desastres naturales y/o recesión económica.

Desempeño del FAP (Rentabilidad Bruta Anualizada)

| Año 2023 | 3 Últimos Años | 5 Últimos Años | Desde el Inicio |
|----------|----------------|----------------|-----------------|
| 9.88% | 1.15% | 4.00% | 3.14% |

Fuente: The Northern Trust Co.; y Fondo de Ahorro de Panamá.

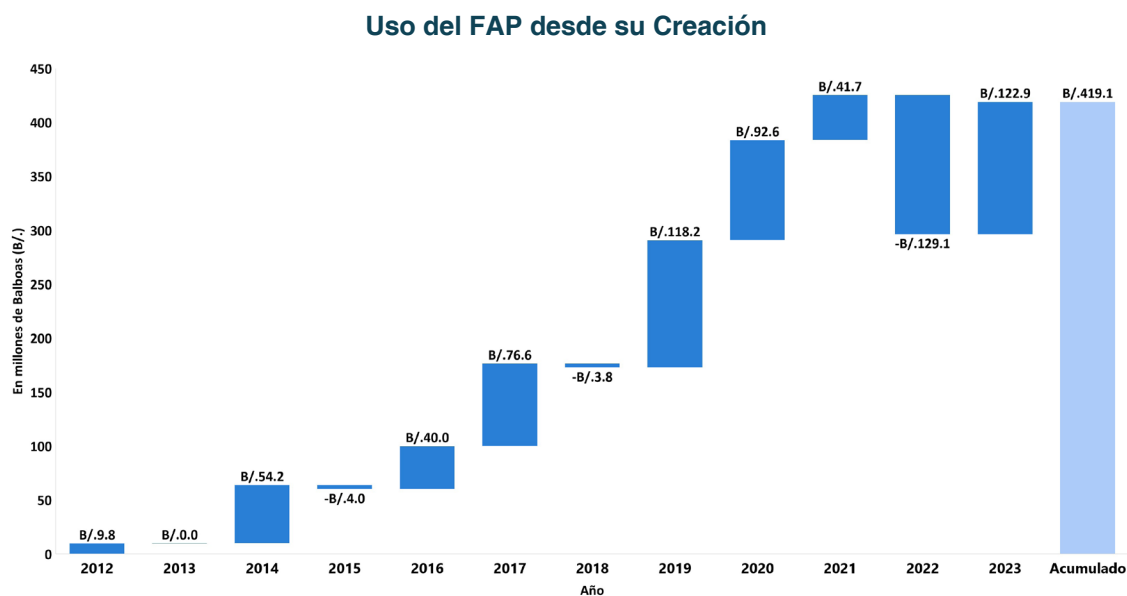
Desempeño del Fondo desde el Inicio
(Años: 2013-2023)



Fuente: The Northern Trust Co.; y Fondo de Ahorro de Panamá.

Uso del Fondo desde su Inicio

El Fondo, desde el momento de su creación en el año 2012, ha logrado generar un total de B/.419.1 millones en utilidades. Dichos recursos han servido de base para transferir al Tesoro Nacional un total de B/.236.5 millones en concepto de distribución de excedentes (B/.131.5 millones), y retiros para casos de emergencia nacional, en este caso, relacionados a los efectos de la pandemia del COVID-19 (B/.105.0 millones).



Fuente: Fondo de Ahorro de Panamá - Estados Financieros Auditados.

Nuestros Mandatos

El FAP se crea mediante la Ley 38 de 5 de junio de 2012 e inicialmente se constituye con el traspaso de los activos del antiguo Fondo Fiduciario para el Desarrollo. La gestión está sujeta a los lineamientos y restricciones establecidas en la Ley, su reglamentación y directrices de inversión.



¿Cuáles son nuestros objetivos?

El FAP es el principal vehículo de ahorro de largo plazo de la República de Panamá; tiene por objeto establecer un mecanismo de estabilización, de inversión y de ahorro que, a su vez, contribuya a disminuir las necesidades de endeudamiento del país en caso de que se requieran fondos por motivos de estado de emergencia y/o desaceleración económica.



¿Cómo administramos los recursos?

El FAP tiene por mandato la preservación del capital semilla y generar valor al menor riesgo posible.

El Fondo se gestiona con autonomía e independencia respecto al Ministerio de Economía y Finanzas ("MEF"), y conforme con los mandatos establecidos en las directrices de inversión. La Junta Directiva (la "Junta") es el órgano gestor de los recursos y para esos efectos cuenta con el apoyo técnico del Equipo Ejecutivo del FAP.

Para la administración del FAP se aplican las mejores prácticas de gobierno corporativo, estándares éticos, transparencia, principios modernos de administración de inversiones y un razonamiento económico y financiero.

El modelo de gestión de las inversiones tiene como piedra angular diversos elementos dirigidos a estructurar un portafolio estratégico diversificado, eficiente y dinámico para navegar el contexto de los mercados de capitales y cumplir con una cobertura adecuada a los pasivos potenciales.

¿Qué aconteció en el 2023?

El 2023 se constituyó en un año en el que el Fondo pudo recuperar prácticamente el 95% de la pérdida experimentada en el año 2022.

El entorno macroeconómico y financiero fue favorable para todas las clases de activos en las cuales invierte el FAP, esto debido, principalmente, a una reducción progresiva de la tasa de inflación y a una recuperación de los distintos mercados.

El 2023 corrige la correlación atípica registrada en el 2022 entre las distintas clases de activos, tomando fuerza nuevamente los fundamentos de una diversificación de los riesgos a través de una asignación estratégica de activos.

Para el 2023, se fortalece nuestra política de inversión conforme a los cambios introducidos en las directrices emitidas por el MEF a inicio de año. Esto permitió potenciar la eficiencia del portafolio estratégico del FAP, con la incorporación de bonos de alto rendimiento y una ampliación de los límites de inversión en activos alternativos ("ALTS").



¿Qué esperamos para el 2024?

El 2024 representa un año en el cual continuaremos robusteciendo el marco de gestión y estructura de los portafolios de inversión.

El Fondo planifica la implementación de medidas para ampliar las inversiones alternativas y considerar otras clases de activos que constituyen elementos importantes de diversificación del riesgo y creación de valor para el portafolio estratégico.

Portafolio Estratégico

El portafolio estratégico del Fondo se construye con un horizonte de largo plazo, promoviendo la sostenibilidad en el desempeño y en la relación riesgo/retorno esperada.

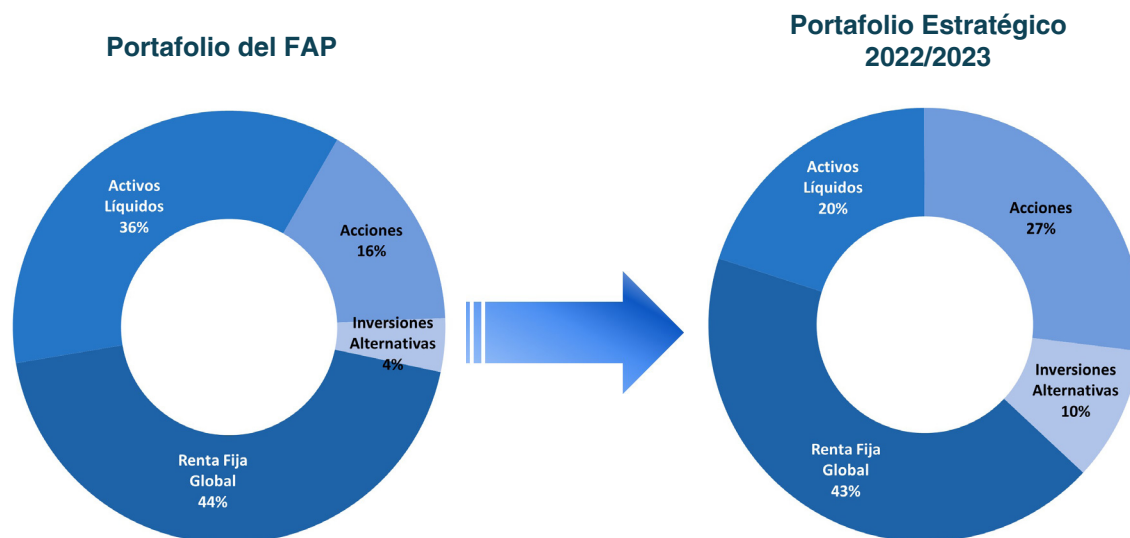
El portafolio estratégico del Fondo se diseña con un doble propósito: preservación de capitales y agregación de valor respecto a los *benchmarks*. Se compone de diversas clases de activos, como bonos globales, acciones, efectivo, bonos indexados a la inflación ("ILB", por sus siglas en inglés) y ALTS.

El equipo de gestión del FAP opera bajo una filosofía de inversión arraigada en el pragmatismo financiero, considerando únicamente factores económicos y financieros. Esta filosofía abarca tanto la gestión activa como la pasiva, con el objetivo de cubrir de manera efectiva los riesgos potenciales y futuros pasivos derivados de eventos como desastres naturales o desaceleración económica a nivel nacional.

Dicho portafolio está sujeto a un presupuesto de riesgo ("*tracking error*") máximo de 125 pbs anuales, conforme a las modificaciones introducidas a las directrices de inversión. Estas modificaciones tienen por objetivo crear una mayor eficiencia con relación a los comparadores referenciales.

El portafolio estratégico tiene como objetivos de inversión de largo plazo los siguientes:

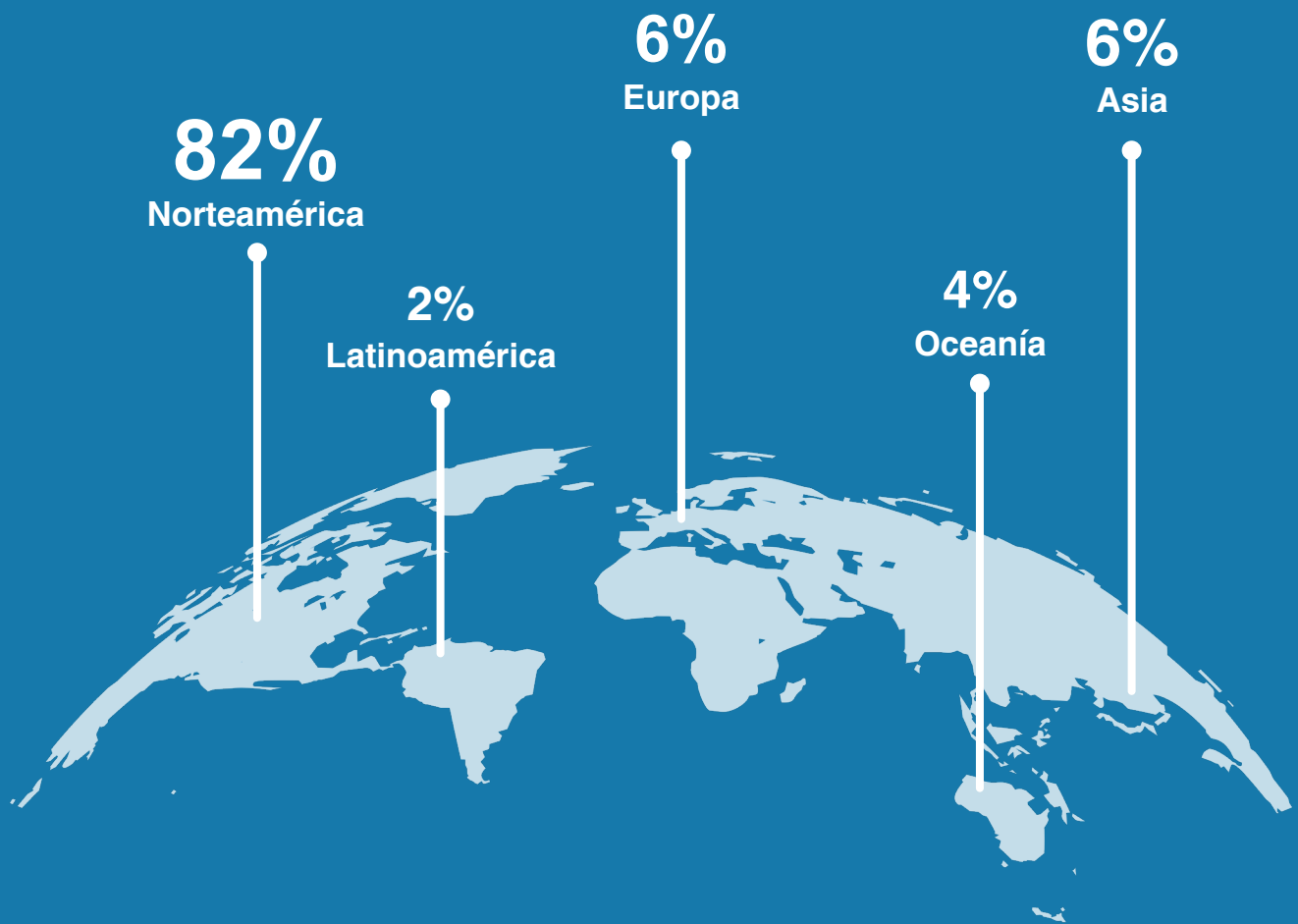
- La preservación de capital;
- Un horizonte de inversión a largo plazo (8 a 10 años);
- Prudencia en la tolerancia al riesgo;
- Diversificación;
- Liquidez comprobada; y
- Transparencia.



Fuente: Fondo de Ahorro de Panamá.

Distribución Geográfica de Nuestras Inversiones

El FAP estructura su portafolio de inversiones con visión a largo plazo y enfocado hacia economías desarrolladas en busca de una alta liquidez, que le permita constituir las reservas necesarias para garantizar una cobertura en caso de estados de emergencias y/o desaceleración económica que decrete el país.



Fuente: *The Northern Trust Co.*; y Fondo de Ahorro de Panamá.

Estructura de Gobierno



Cascada Salto del Tigre, Volcán,
Provincia de Chiriquí.

Gobierno Corporativo

El principal objetivo del FAP es garantizar la transparencia, la rendición de cuentas y la protección de los intereses de los panameños y sus futuras generaciones, promoviendo a largo plazo la eficacia y la sostenibilidad de la organización.

El buen gobierno corporativo, a través de la difusión del conocimiento, documentación y construcción de lineamientos estrictos, garantiza un mejor uso de los recursos, fomenta la transparencia contable y contribuye a mitigar los problemas de información asimétrica que caracterizan a los distintos actores dentro de los mercados financieros. Lo anterior asegura un crecimiento sostenible y ordenado del Fondo en el largo plazo. Utilizando diversos mecanismos de control establecidos en la Ley, el FAP garantiza una administración eficaz conforme a los estándares internacionales que permite un desempeño robusto en dirección de acuerdo con lo definido en el plan estratégico aprobado a través de su Junta Directiva.

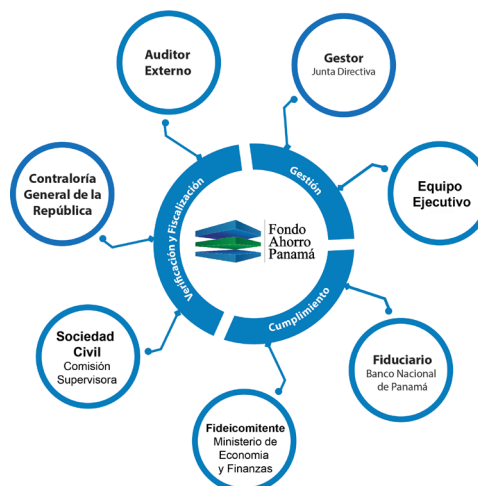
La decisión de adoptar los Principios de Santiago en el año 2017 ha fortalecido la administración, operación y gestión de los activos del Fondo bajo las mejores prácticas del gobierno corporativo, transparencia y altos estándares éticos.

Estos principios se centran en ayudar a mantener la estabilidad del sistema financiero mundial, la libre circulación de capitales y la inversión; cumplir con toda la reglamentación y los requisitos de divulgación en los países en los que invierte el Fondo; invertir sobre la base de criterios económicos y financieros, bajo consideraciones de riesgo y retorno; y disponer de un gobierno corporativo transparente que provea de controles operacionales adecuados, gestión del riesgo y rendición de cuentas.

Es importante mencionar que, desde el año 2017, el Fondo ha continuado implementando y fortaleciendo sus prácticas de gobierno corporativo, adaptándose a los cambios regulatorios y las mejores prácticas internacionales en la materia.

Cabe subrayar que estas prácticas han beneficiado al Fondo en términos de rendimiento financiero, transparencia y gestión eficaz de los riesgos, con lo cual lo posiciona como uno de los Fondos Soberanos más transparentes a nivel mundial.

Estructura de Gobierno Corporativo



Fuente: Fondo de Ahorro de Panamá.

Representación de la Sociedad Civil

La Comisión Supervisora emite su Informe de Opinión que toma como base el balance situacional sobre la gestión y desempeño del Fondo expuesto por la Junta Directiva en su Informe Anual 2022.

En su Informe de Opinión para la Vigencia Fiscal 2022, la Comisión Supervisora hace hincapié en el cumplimiento de lo estipulado en las leyes 38 de 2012 y 51 de 2018, consistente en la obligación de aportar al FAP lo que le corresponde de las contribuciones que hizo la Autoridad del Canal de Panamá ("ACP") al Tesoro Nacional.

La Comisión Supervisora concluyó en dicho informe que el desempeño del FAP en el 2022 no logró los resultados esperados; sin embargo, estos no fueron diferentes al contexto que atravesaron los mercados de capitales a nivel global, a raíz de las devaluaciones experimentadas por las distintas clases de activos. A continuación, algunas recomendaciones plasmadas por la comisión en su Informe de Opinión para la Vigencia Fiscal 2022:

- 1. Cumplir con la Ley 38 de 2012 y Ley 51 de 2018:** Se recomendó al Fideicomitente transferir los aportes pendientes al FAP producto de las distribuciones que ha realizado la ACP al Tesoro Nacional durante el periodo 2018-2022, que al cierre de 2022 se estimaron en B/.970.2 millones (el monto estimado al cierre 2023, asciende a B/.1,312.9 millones, véase Nota 14 de los Estados Financieros adjuntos).
- 2. Contratación de seguro catastrófico:** Insta al MEF a concretar el proceso de contratación de un seguro catastrófico que permita cubrir el riesgo de contingencia derivado del costo financiero de posibles desastres naturales en el país.
- 3. Proteger los activos del FAP:** Recomienda al MEF para que le provea al FAP de personería jurídica propia.
- 4. Dar a conocer el rol e importancia del FAP:** Recomendó hacer docencia al país sobre la existencia del Fondo, que es patrimonio de todos los panameños, y su importancia como instrumento de ahorro nacional para afrontar problemas económicos a causa de desastres naturales y/o desaceleración económica.
- 5. Cumplir con la rendición de cuentas:** Recomienda al MEF que es imperativo una rendición de cuentas ante el país sobre los capitales retirados para atender los efectos de la pandemia del COVID-19.



Fuente: Fondo de Ahorro de Panamá.

Transparencia

Comprometido con los estándares de transparencia y rendición de cuentas, y siguiendo las mejores prácticas internacionales, el FAP demuestra su dedicación y responsabilidad.

Estas prácticas reflejan el compromiso del FAP y aseguran que sus operaciones y decisiones sean abiertas y accesibles para el público y las partes interesadas clave. Se reflejan mediante la realización de auditorías externas para garantizar la integridad de los estados financieros, así como en la publicación regular de resultados en informes mensuales y trimestrales. Además, la divulgación de informes de gestión proporciona una visión detallada de las actividades realizadas.

El FAP promueve estándares de transparencia y asegura el acceso público a la información a través de su sitio web, con lo cual demuestra su compromiso con la apertura y accesibilidad de la información financiera y operativa; por ejemplo:

- **Divulgación de Informes de Gestión:** La divulgación de Informes de Gestión proporciona una visión detallada de las actividades y decisiones llevadas a cabo por el FAP. Esta transparencia en la gestión es fundamental para mantener la confianza del público y las partes interesadas.
- **Estándares de Transparencia:** El FAP promueve estándares de transparencia que aseguren que sus informes estén disponibles para el público, así como para instituciones clave como el MEF, la Contraloría General de la República, la Asamblea Nacional de Diputados y la Comisión Supervisora.

Eventos y Actividades

El FAP celebra una década de logros notables liderando en transparencia y gestión prudente, marcada por desafíos y éxitos alcanzados, culminando en un Fondo resiliente y robusto para cumplir con el mandato legal de servir como un mecanismo de estabilización para el país.

El 21 de abril de 2023, el FAP conmemoró su décimo aniversario con un evento que destacó la relevancia de este fondo soberano para el país. Autoridades gubernamentales, representantes del Banco Nacional de Panamá, de la Embajada de los Estados Unidos, ejecutivos financieros locales e internacionales, exdirectores de la Junta Directiva y estudiantes universitarios panameños participaron en la celebración.

La presidenta de la Junta Directiva del FAP para el período 2022-2023, Anamae Maduro de Ardito Barletta, dio la bienvenida y resaltó la larga tradición de más de 120 años que tiene Panamá en buscar un vehículo de ahorro nacional. Recordó que el FAP fue

establecido mediante la Ley 38 del 5 de junio de 2012 y resaltó su respuesta efectiva ante la emergencia nacional causada por la pandemia de COVID-19 en el año 2020, al proporcionar B/.105 millones sin afectar su capital semilla.

Durante el evento, se discutieron aspectos del desempeño del FAP, que ha acumulado notables proyectos y logros, generando B/.419.1 millones en utilidades desde su inicio hasta el cierre del año 2023. Además, el cofundador y *co-chair* de *The Carlyle Group*, David M. Rubenstein, compartió sus observaciones sobre la economía global, riesgos geopolíticos y la importancia de la inversión a largo plazo.



De izquierda a derecha: José Abbo, Mayra Kam, Moisés Cohen, David Rubenstein, Anamae Maduro de Ardito Barletta, Jean Pierre Leignadier y Fred Kardonski.



Palabras de apertura del evento de aniversario por la Presidenta de la Junta Directiva del FAP (2020-2023) Anamae Maduro de Ardito Barletta.



David Rubenstein, de *The Carlyle Group*, y Abdiel Santiago, Director Ejecutivo del FAP comparten una breve charla en el periodo de preguntas y respuestas, luego de la ponencia del Sr. Rubenstein.



De izquierda a derecha: José Nessin Abbo, Domingo Latorraca, Alberto Alemán Zubieta, Jorge Vallarino Strunz, Nicolás Ardito Barletta, Alberto Vallarino Clément, Julio Javier Justiniani, Álvaro Enrique Tomas Abrahams y Jean Pierre Leignadier.

Eventos y Actividades

El FAP participa como patrocinador de la IX Conferencia Anual de la Asociación de Directoras de Panamá (“ADP”). Este respaldo refleja nuestro compromiso con la promoción de la igualdad de oportunidades y el empoderamiento de las mujeres en el ámbito profesional.

En la IX Conferencia Anual de la Asociación de Directoras de Panamá, se destacaron los logros y la dedicación de la ADP en proporcionar a sus miembros y a la comunidad empresarial panameña un valioso acceso a líderes de clase mundial. El evento contó, además, con la participación de la señora Úrsula Burns, ejecutiva empresarial estadounidense que se desempeñó como directora ejecutiva (2009-2016) y presidenta (2010-2017) de la empresa internacional *Xerox Corporation*.

"Conforme he avanzado en mi carrera, he llegado a apreciar, y realmente valorar, los otros atributos que definen el éxito de una empresa más allá de la cuenta de resultados: un gran liderazgo, fortaleza financiera a largo plazo, prácticas comerciales éticas, estrategias comerciales en evolución, una gobernanza sólida, marcas poderosas y la toma de decisiones basada en valores..."
Úrsula Burns

Úrsula Burns fue la primera mujer afroamericana en ocupar el cargo de directora ejecutiva de una empresa *Fortune 500*.



La Sra. Úrsula Burns dirige unas palabras a miembros de ADP e invitadas al evento.



La Sra. Mayra Kam, miembro de la Junta Directiva del FAP y la Sra. Úrsula Burns, comparten una breve charla, luego de la ponencia de la Sra. Burns.



De izquierda a derecha: Sanaa Abouzaid, Abdiel Santiago, Úrsula Burns, Anamae Maduro de Ardito Barletta y Mayra Kam.



Miembros de ADP e invitadas posan junto a la Sra. Úrsula Burns (medio), en la clausura del evento.

Modelo de Gestión

Isla Colón, Archipiélago de Bocas del Toro,
Provincia de Bocas del Toro.

Pilares de Gestión

El marco de gestión de las inversiones del Fondo descansa sobre cinco (5) elementos básicos que, articulados, buscan crear la base para el desarrollo de un portafolio eficiente dirigido a la preservación del capital fundacional (capital semilla).

La gestión de activos del Fondo se lleva a cabo bajo una filosofía y disciplina de inversión en estricta conformidad con las normas legales vigentes. El razonamiento económico y financiero empleado tiene como objetivo consolidar un patrimonio estable y de largo plazo, alineado con los objetivos de creación del Fondo.

El Fondo promueve una gestión que prioriza la preservación del capital fundacional, aplicando preceptos que buscan generar rendimientos con el menor nivel de riesgo posible, en un horizonte de largo plazo y con un componente razonable de generación de valor en comparación con los *benchmarks* establecidos.

Para construir su portafolio estratégico, el FAP aplica parámetros que tienen por objetivo lograr un equilibrio óptimo en la relación riesgo/retorno.

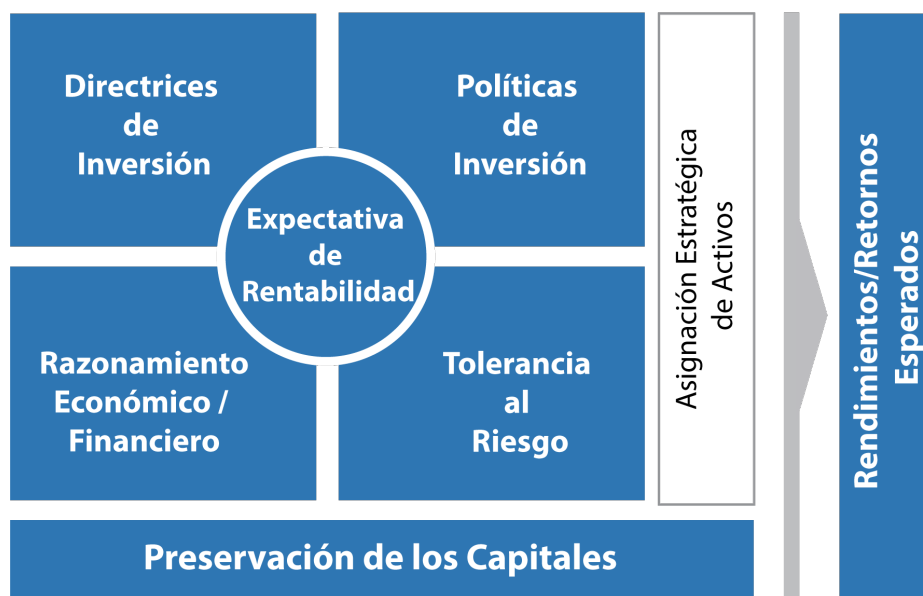
La gestión del portafolio estratégico se rige por principios de prudencia, eficiencia, inteligencia y diligencia, con el fin de lograr una adecuada diversificación de las inversiones.

Los activos seleccionados para conformar el portafolio estratégico obedecen a los mandatos establecidos en las directrices de inversión emitidas por el fideicomitente.

Durante el año 2023, se ajustó el *tracking error* o presupuesto de riesgo de los portafolios, aumentando de 70 puntos básicos ("pbs") a 125 pbs.

Así mismo, en dichas modificaciones se introduce una actualización al *benchmark* de activos líquidos y corta duración, en adición a una ampliación del límite de inversión en ALTS (10% en el 2023 y 15% a partir del 2024).

Modelo de Gestión del Fondo



Fuente: Fondo de Ahorro de Panamá.

Inversiones Responsables

Nuestro objetivo es construir un puente sólido entre las oportunidades de inversión, los riesgos financieros y el impacto positivo en la sociedad panameña, garantizando así un futuro próspero y sostenible para todos.

Los Principios de Inversión Responsable ("PRI", por sus siglas en inglés) define la inversión responsable como una estrategia y práctica para incorporar factores de sostenibilidad en las decisiones de inversión y en el ejercicio activo de la propiedad.

Las inversiones responsables son fundamentales en nuestra estrategia de gestión financiera. En este sentido, el Fondo asume la responsabilidad de trazar un camino hacia oportunidades financieras sólidas y resultados tangibles para las generaciones venideras de Panamá. Esto implica no solo maximizar el rendimiento financiero, sino también mantener altos estándares éticos y de transparencia en todas nuestras operaciones.

Rendición de Cuentas

La Junta Directiva desempeña un papel clave en garantizar que los elementos de gobernanza corporativa sean parte del modelo de inversión y gestión de los riesgos del FAP. El Fondo considera que la rendición de cuentas es relevante para una gestión transparente.

Gestión de Riesgos Sólida

Los procesos de gestión de riesgos deben ser proactivos, sólidos y proporcionados. En el FAP, gestionamos los riesgos, empleando un razonamiento económico y financiero para una estrategia de inversión prudente y dirigida a preservar el capital semilla.

Sostenibilidad de las Inversiones

El FAP está comprometido con realizar inversiones responsables y éticas para contribuir al desarrollo de un sistema financiero global más sostenible a largo plazo. Integrar elementos de inversión responsable fortalece la eficiencia del portafolio del FAP.

Signatory of:



Metas Futuras

Cada año, el Fondo se compromete en la definición de metas concretas que reflejan su Visión y Misión, alineadas con los más altos estándares éticos y criterios internacionales de gestión y transparencia.

La gestión efectiva de metas es esencial para el éxito del FAP, ya que proporcionan un marco de acción coherente orientado hacia el logro de objetivos estratégicos que inciden positivamente en el desempeño y la excelencia operativa del Fondo. El FAP no se limita simplemente a la definición de objetivos; implica un proceso dinámico de planificación, asignación de recursos y supervisión continua ajustada al entorno del mercado.

En este contexto, la efectividad del FAP en la gestión de metas se mide no solo por la consecución de resultados tangibles, sino también por la capacidad de mantener un equilibrio entre la innovación y la eficiencia operativa. El FAP es consciente de la importancia de establecer metas claras y alcanzables, alineadas con la Visión y Misión.

Para el año 2024, nuestra tarea consiste en seguir promoviendo la importancia del ahorro y el crecimiento del Fondo a largo plazo como legado para las futuras generaciones de panameños. Además, en colaboración con el MEF, trabajaremos para fortalecer el marco legal y lograr la transferencia de aportes, conforme a lo establecido por la ley del FAP, así como la búsqueda de fuentes alternativas de crecimiento para el Fondo. El FAP establece metas estratégicas basadas en tres ejes temáticos, aunque no exhaustivos, que fortalecen su gestión para el beneficio a largo plazo:

Gestión de Activos:

- **Fortalecimiento patrimonial:** Continuar con la iniciativa para recibir los aportes provenientes del Canal de Panamá del periodo 2018-2023, y/u otras fuentes alternativas de recursos para el crecimiento del Fondo.
- **Inversiones sostenibles:** Continuar con el proceso de integración de inversiones responsables en los portafolios de inversión.
- **Gestión más robusta:** Robustecer el marco de gestión y control de los riesgos financieros.
- **Eficiencia de las inversiones:** Continuar con la ejecución del Programa de Inversiones Alternativas con inversiones en Fondos de Infraestructura, Fondos Deuda Privada, entre otros.
- **Optimización del marco de gestión:** Actualizar las Directrices y Políticas de Inversión del Fondo en cuanto a robustecer el marco de gestión y control de los riesgos financieros.

Gobernanza:

- **Seguro catastrófico:** Trabajar con el Gobierno para concretar el proceso de contratación de un seguro catastrófico que permita cubrir el riesgo de contingencia derivado del costo financiero de posibles desastres naturales en el país.
- **Marco legal:** Ejecutar los cambios al marco legal del Fondo con el propósito de fortalecer el patrimonio y proteger sus activos; por ejemplo, la personería jurídica.
- **Gobierno corporativo:** Fortalecer los controles y el buen gobierno corporativo del Fondo.
- **Equidad:** Continuar con la promoción de la aplicación de la Ley 56 (ley de mujeres en juntas directivas) en el nombramiento de directores del FAP.

Administración:

- **Importancia del Fondo:** Dar a conocer el rol e importancia del FAP, haciendo docencia en el país sobre la existencia del Fondo y su importancia como instrumento de ahorro nacional y respaldo de la economía panameña.
- **Fortalecimiento técnico:** Continuar con el proceso de fomento de las capacidades técnicas del equipo.

Informe Financiero

Parque Nacional Cerro Hoya, Cambutal, Tonosí,
Provincia de Los Santos.

Estados Financieros Auditados

FONDO DE AHORRO DE PANAMÁ (Panamá, República de Panamá)

31 de diciembre de 2023

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

- Estado de Situación Financiera
- Estado de Utilidades
- Estado de Cambios en el Patrimonio Fiduciario
- Estado de Flujos de Efectivo
- Notas a los Estados Financieros

Anexo

- Anexo de Determinación del Estado de Situación Financiera
- Anexo de Determinación del Estado de Utilidades

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva
Fondo de Ahorro de Panamá

Informe sobre la auditoría de los estados financieros

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fondo de Ahorro de Panamá (en adelante, el “FAP”), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2023, los estados de utilidades, cambios en el patrimonio fiduciario y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas contables materiales y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera del FAP al 31 de diciembre de 2023, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas de Contabilidad NIIF tal como han sido emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (Normas de Contabilidad NIIF).

Base de la Opinión

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros* de nuestro informe. Somos independientes del FAP de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión.

Información Suplementaria

La información suplementaria incluida en los Anexos 1 y 2 se presenta para propósitos de análisis adicional y no es requerida como parte de los estados financieros ni para presentar la situación financiera y el desempeño financiero del FAP. Esta información ha sido sujeta a los procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros y, en nuestra opinión, está presentada razonablemente en todos sus aspectos materiales, en relación con los estados financieros tomados en su conjunto.

Otra Información

La administración es responsable de la otra información. La otra información abarca el contenido del Informe Anual, pero no incluye los estados financieros y nuestro correspondiente informe de los auditores independientes. Se espera que el Informe Anual esté disponible para nosotros después de la fecha de este informe de auditoría.

Nuestra opinión sobre los estados financieros no abarca la otra información y no expresamos ninguna otra forma de conclusión de aseguramiento sobre ella.

En relación con nuestra auditoría de los estados financieros, nuestra responsabilidad es leer la otra información identificada anteriormente cuando esté disponible y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros o nuestro conocimiento obtenido en la auditoría, o si, de algún modo, parece contener un error material. Si, basándonos en el trabajo realizado, concluimos que existe un error material en esta otra información, estamos obligados a informar de este hecho. No tenemos nada que comunicar al respecto.

Responsabilidades de la Administración y de los Encargados del Gobierno Corporativo en relación con los Estados Financieros.

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las Normas de Contabilidad NIIF, y del control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores materiales, ya sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de evaluar la capacidad del FAP para continuar como un negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con la condición de negocio en marcha y la utilización de la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que el Estado panameño eventualmente tenga la intención de modificar la Ley 38 de 5 de junio de 2012 que establece la creación del FAP.

Los encargados del Gobierno Corporativo son responsables de la supervisión del proceso de información financiera del FAP.

Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros en su conjunto, están libres de errores materiales, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría efectuada de conformidad con las NIA siempre detectará un error material cuando éste exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material que resulte de fraude es mayor que uno que resulte de error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.

- Obtenemos el entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del FAP.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por el FAP.
- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por el FAP, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del FAP para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras, sujetas a decisiones del Estado panameño, pueden causar que el FAP deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con el FAP en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de ejecución planificados de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualesquiera deficiencias significativas del control interno que identifiquemos durante la auditoría.

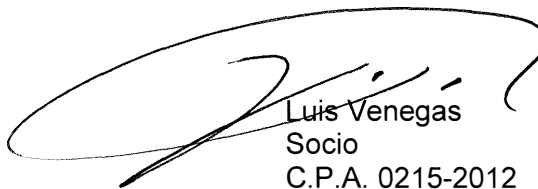
Otros requerimientos legales de información

En cumplimiento con la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del contador público autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- La dirección, ejecución y supervisión de este trabajo de auditoría se ha realizado físicamente en territorio panameño.
- El socio de auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Luis Venegas.
- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría a la que se refiere este informe, está conformado por Luis Venegas, Socio y Jorge Samudio, Gerente

KPMG

Panamá, República de Panamá
21 de marzo de 2024



Luis Venegas
Socio
C.P.A. 0215-2012

FONDO DE AHORRO DE PANAMÁ

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Situación Financiera

Al 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

| <u>Activos</u> | <u>Nota</u> | <u>2023</u> | <u>2022</u> |
|---|--------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Depósitos a la vista en bancos locales | 6, 8, 9, 16 | 1,224,146 | 1,537,205 |
| Depósitos a la vista en casas administradoras de inversiones | 6, 8, 10, 16 | 21,620,379 | 17,822,616 |
| Valores a valor razonable con cambios en resultados | 6, 10, 16, 18 | 1,427,239,919 | 1,335,299,690 |
| Cuentas por cobrar por venta de inversiones | 10, 11, 16 | 17,948,662 | 95,735,541 |
| Intereses acumulados por cobrar y otros activos | 6, 10, 12, 16, 18 | 10,192,975 | 4,917,818 |
| Total de activos | | <u>1,478,226,081</u> | <u>1,455,312,870</u> |
| <u>Pasivos</u> | | | |
| Cuentas por pagar por compra de inversiones | 6, 11, 16 | 50,933,778 | 149,442,744 |
| Otros pasivos | 6, 13, 16, 18 | 11,162,197 | 12,619,003 |
| Total de pasivos | | <u>62,095,975</u> | <u>162,061,747</u> |
| <u>Patrimonio fiduciario</u> | | | |
| Capital fundacional | 14* | 1,233,608,775 | 1,233,608,775 |
| Excedente acumulado de ingresos sobre gastos | 15 | 182,521,331 | 59,642,348 |
| Total de patrimonio fiduciario | | <u>1,416,130,106</u> | <u>1,293,251,123</u> |
| Total de pasivos y patrimonio fiduciario | | <u>1,478,226,081</u> | <u>1,455,312,870</u> |

* No incluye los aportes pendientes por recibir del Tesoro Nacional, provenientes de las contribuciones realizadas por la Autoridad del Canal de Panamá según lo indicado en la Ley 51 de 10 de octubre de 2018 (ver nota 1 y nota 14)

El estado de situación financiera debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.

FONDO DE AHORRO DE PANAMÁ

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Utilidades

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

| | <u>Nota</u> | <u>2023</u> | <u>2022</u> |
|--|-------------|--------------------|----------------------|
| Ingresos ganados | | | |
| Intereses sobre inversiones en valores | 10 | 29,888,341 | 15,840,929 |
| Dividendos ganados sobre acciones | 10 | 5,855,161 | 5,899,481 |
| Ganancia (pérdida) neta realizada en valores | 10 | 19,281,502 | (1,099,886) |
| Ganancia (pérdida) no realizada en valores e instrumentos derivados | 10 | 75,990,577 | (141,916,129) |
| Ganancia (pérdida) neta en valores a valor razonable | | <u>131,015,581</u> | <u>(121,275,605)</u> |
| Otros ingresos, netos | | <u>272,422</u> | <u>219,700</u> |
| Gastos: | | | |
| Administración de valores | | 4,317,530 | 5,512,819 |
| Custodio de valores | | 694,536 | 725,906 |
| Honorarios | 9 | 1,525,041 | 1,479,323 |
| Otros gastos | | 1,871,913 | 334,990 |
| Total de gastos | | <u>8,409,020</u> | <u>8,053,038</u> |
| Excedente (deficit) de ingresos sobre gastos | | <u>122,878,983</u> | <u>(129,108,943)</u> |

El estado de utilidades debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.

FONDO DE AHORRO DE PANAMÁ
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Cambios en el Patrimonio Fiduciario

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

| | <u>Nota</u> | <u>Capital Fundacional</u> | <u>Excedente acumulado de ingresos sobre gastos</u> | <u>Total de patrimonio fiduciario</u> |
|---|-------------|--------------------------------|---|---|
| Saldo al 31 de diciembre de 2021 | 14 | 1,233,608,775 | 188,751,291 | 1,422,360,066 |
| Déficit de ingresos sobre gastos - diciembre 2022 | | 0 | (129,108,943) | (129,108,943) |
| Saldo al 31 de diciembre de 2022 | 14 | <u>1,233,608,775</u> | <u>59,642,348</u> | <u>1,293,251,123</u> |
| Excedente de ingresos sobre gastos - diciembre 2023 | | 0 | 122,878,983 | 122,878,983 |
| Saldo al 31 de diciembre de 2023 | 14 | <u>1,233,608,775</u> | <u>182,521,331</u> | <u>1,416,130,106</u> |

El estado de cambios en el patrimonio fiduciario debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.

FONDO DE AHORRO DE PANAMÁ

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

| | <u>Nota</u> | <u>2023</u> | <u>2022</u> |
|---|-------------|--------------------------|--------------------------|
| Actividades de operación: | | | |
| Excedente (déficit) de ingresos sobre gastos | | 122,878,983 | (129,108,943) |
| Ajustes para conciliar el excedente (déficit) de ingresos sobre gastos y el efectivo de las actividades de operación: | | | |
| (Ganancia) pérdida neta realizada en valores | 10 | (19,281,502) | 1,099,886 |
| (Ganancia) pérdida neta no realizada en valores e instrumentos | 10 | (75,990,577) | 141,916,129 |
| Ingresos ganados por intereses | 10 | (29,888,341) | (15,840,929) |
| Dividendos ganados sobre acciones | 10 | (5,855,161) | (5,899,481) |
| Cambios en: | | | |
| Adquisición de valores | | 351,915,308 | (1,149,241,653) |
| Producto de la venta de valores | | (348,583,458) | 1,110,383,780 |
| Cuentas por cobrar por venta de inversiones | | 77,786,879 | (61,057,055) |
| Cuentas por pagar por compra de inversiones | | (98,508,966) | 78,701,736 |
| Otros activos | | (2,788,208) | 307,302 |
| Otros pasivos | | (1,456,806) | 9,196,105 |
| Efectivo generado de operaciones | | | |
| Intereses recibidos | | 27,381,905 | 16,936,568 |
| Dividendos recibidos | | 5,874,648 | 5,758,976 |
| Flujos de efectivo de las actividades de operación | | <u>3,484,704</u> | <u>3,152,421</u> |
| Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo | | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año | | <u>19,359,821</u> | <u>16,207,400</u> |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año | 8 | <u><u>22,844,525</u></u> | <u><u>19,359,821</u></u> |

El estado de flujos de efectivo debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2023

(Cifras en balboas)

(1) Constitución y Administración del Fondo de Ahorro de Panamá

Mediante la Ley 38 de 5 de junio de 2012, se creó el Fondo de Ahorro de Panamá (en adelante, “el FAP” o “el Fondo”), con el objetivo de establecer un mecanismo de ahorro a largo plazo para el Estado panameño y un mecanismo de estabilización para casos de estado de emergencia y desaceleración económica, así como disminuir la necesidad de recurrir a instrumentos de deuda.

La Ley 38 de 5 de junio de 2012, derogó la Ley 20 de 15 de mayo de 1995, que había creado el Fondo Fiduciario para el Desarrollo (en adelante, “FFD”), y el FAP lo sustituyó a partir de su entrada en vigencia, que sucedió el 6 de junio de 2012. En consecuencia, toda norma legal, documento o proceso en curso, en que forme parte el FFD, se entenderá referido al FAP.

La Ley 38 de 5 de junio de 2012 fue modificada posteriormente mediante la Ley 87 de 4 de diciembre de 2012 y la Ley 48 de 6 de agosto de 2013. Adicionalmente, el Decreto Ejecutivo No. 1068 de 6 de septiembre de 2012 reglamenta la Ley 38 de 5 de junio de 2012.

De conformidad con lo dispuesto en la mencionada Ley 38 de 5 de junio de 2012, la totalidad de los activos del FFD fueron traspasados al FAP para su administración mediante un fideicomiso irrevocable.

El 4 de junio de 2013, la Contraloría General de la República refrendó el Contrato de Fideicomiso irrevocable Fondo de Ahorro de Panamá No.0001 (en adelante, “Fideicomiso FAP”) celebrado entre el Ministerio de Economía y Finanzas, en calidad de Fideicomitente (en adelante, “Fideicomitente” o “MEF”) y el Banco Nacional de Panamá en su condición de Fiduciario (en adelante, “Fiduciario” o “Banconal”) al amparo de la Ley 1 de 5 de enero de 1984 por la cual se regula el fideicomiso en Panamá. El Beneficiario del Fideicomiso es la República de Panamá, representada por el MEF.

El objetivo principal de este Fideicomiso es constituir un patrimonio autónomo, distinto del de su Fideicomitente, Fiduciario y Beneficiario, que permita el uso de los fondos de acuerdo a los términos y condiciones establecidos en el FAP y a lo dispuesto en la Ley 38 de 5 de junio de 2012, el Decreto Ejecutivo No. 1068 de 6 de septiembre de 2012 y sus posteriores modificaciones.

El FAP se constituye inicialmente con la totalidad de los activos del FFD que fueron traspasados a los registros de contabilidad del FAP el 4 de junio de 2013.

Además, forman parte del FAP los siguientes bienes:

1. Toda contribución de la Autoridad del Canal de Panamá (“ACP”) al Tesoro Nacional, superior al 3.5% del Producto Interno Bruto nominal del año en curso, a partir del año fiscal 2015.

Notas a los Estados Financieros

(1) Constitución y Administración del Fondo de Ahorro de Panamá, continuación

2. Los fondos provenientes de la venta de las acciones de las empresas mixtas propiedad del Estado.
3. Las herencias, legados y donaciones que se le hagan.
4. Los recursos que por ley se destinen al FAP.

En la Ley 48 de 6 de agosto de 2013 se identifican específicamente cuáles son las empresas mixtas propiedad del Estado.

El Artículo 5 de la Ley 38 de 5 de junio de 2012, modificada por la Ley 87 de 4 de diciembre de 2012 y la Ley 48 de 6 de agosto de 2013, establece que los recursos del FAP, administrados bajo el Fideicomiso FAP, solo podrán ser utilizados para transferencias al Tesoro Nacional bajo las condiciones establecidas en el artículo 11 de la Ley 34 de 5 de junio de 2008 y sus reglamentaciones y en ese artículo. En consecuencia, los retiros únicamente podrían estar asociados a las siguientes situaciones:

1. Cubrir los costos asociados a un estado de emergencia declarado por el Consejo de Gabinete que excedan el 0.5% del Producto Interno Bruto (PIB). Esta regla empezó a regir desde 2015.
2. Desaceleración económica. Esta regla empezó a regir desde 2015.
3. Se podrá retirar hasta un 0.5% del PIB anualmente, con el único fin de prepagar y retirar deuda soberana emitida por el Estado a través del Gobierno Central, siempre que los activos del FAP sean superiores al 5% del PIB nominal del año anterior.

Los retiros del FAP autorizados bajo los numerales 1 y 2 anteriores estarán condicionados a que los activos del FAP no podrán ser inferiores al 2% del PIB nominal del año anterior.

El Artículo 32 de la Ley 38 de 5 de junio de 2012 y el artículo 24 del Decreto Ejecutivo No. 1068 de 6 de septiembre de 2012, establecen que la Junta Directiva del FAP aprobará el presupuesto anual del FAP, el cual deberá incluir como mínimo, el pago de los gastos en que incurra la Secretaría Técnica, dietas y gastos de los directores, así como las cuentas generadas por el Fiduciario, las empresas administradoras, las empresas de custodia y el auditor externo. Los recursos del presupuesto anual del FAP deben provenir de los activos del FAP; la Junta Directiva debe enviar el presupuesto aprobado para la no objeción del Fideicomitente a más tardar el 31 de octubre del año en curso.

El presupuesto anual del FAP correspondiente al año 2023 fue aprobado por la Junta Directiva del FAP el 19 de octubre de 2022, mediante Resolución No. 110. El Fideicomitente comunicó a la Junta Directiva su no objeción el 15 de febrero de 2023 mediante nota MEF-2023-8780.

El 30 de septiembre de 2022, mediante Resolución No.111 la Junta Directiva del FAP aprobó el Plan y la Asignación para el año de gestión 2022 / 2023, conforme a las condiciones y especificaciones realizadas en el documento No. PA-09302022-008.

Notas a los Estados Financieros

(1) Constitución y Administración del Fondo de Ahorro de Panamá, continuación

La Asamblea Nacional de Diputados aprobó la Ley 51 de 10 de octubre de 2018 que introduce cambios a la Ley 38 de 5 de junio de 2012, que crea el Fondo de Ahorro de Panamá, respecto a su regla de acumulación, entre otros cambios. Los principales cambios de la Ley respecto al FAP son:

1. Fortalecer el FAP con el 50% de las contribuciones provenientes de la Autoridad del Canal de Panamá (“ACP”) bajo las siguientes condiciones: a) para los años 2018 y 2019, cuando toda contribución de la ACP al Tesoro Nacional supere el 2.5% del Producto Interno Bruto (“PIB”) Nominal, y b) para el año 2020 en adelante, cuando toda contribución de la ACP al Tesoro Nacional supere el 2.25% del PIB.
2. Permitir la capitalización (reversión) de los rendimientos futuros del FAP hasta que el patrimonio del mismo sea superior al 5% del PIB nominal del año anterior.
3. El Estado podrá retirar los intereses, dividendos y ganancias de capital realizadas, generadas por los activos del Fondo. Para efectos de determinar los rendimientos a ser retirados, se deben tomar en cuenta las ganancias y pérdidas realizadas.

(2) Base de Preparación

(a) *Declaración de Cumplimiento*

Los estados financieros del FAP han sido preparados de conformidad con las Normas de Contabilidad NIIF tal como han sido emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (Normas de Contabilidad NIIF).

Estos estados financieros fueron autorizados por la Junta Directiva del FAP para su emisión el 20 de marzo de 2024.

(b) *Base de Medición*

Los estados financieros son preparados sobre la base de costo histórico, excepto por la revaluación de activos financieros que se tengan para negociar o clasificados a valor razonable con cambios reconocidos en resultados, e instrumentos financieros derivados. Otros activos y pasivos financieros y activos y pasivos no financieros se presentan al costo amortizado o al costo histórico.

(c) *Moneda Funcional y de Presentación*

La República de Panamá no emite su papel moneda propio y, en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal, la cual se considera como la moneda funcional del Fondo. Por lo tanto, los estados financieros se presentan en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América (US\$ o US Dólar).

Notas a los Estados Financieros

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Materiales

Las políticas de contabilidad detalladas a continuación han sido aplicadas consistentemente por el Fondo a todos los períodos presentados en estos estados financieros:

(a) Medición a Valor Razonable

El valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado al transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado principal en la fecha de medición, o en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual el FAP tenga acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Cuando es aplicable, el FAP mide el valor razonable de un instrumento utilizando un precio cotizado en un mercado activo para tal instrumento. Un mercado es considerado como activo, si las transacciones de estos instrumentos, tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precios sobre una base continua.

Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, el FAP puede utilizar técnicas de valoración que maximicen el uso de datos de entrada observables y minimicen el uso de datos de entrada no observables. La técnica de valoración escogida incorpora todos los factores que los participantes de mercados tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

La mejor evidencia del valor razonable es un precio de mercado cotizado en un mercado activo. En el caso de que el mercado de un instrumento financiero no se considere activo, se usa una técnica de valoración. La decisión de si un mercado está activo puede incluir, pero no se limita a, la consideración de factores tales como el volumen y frecuencia de la actividad comercial, la disponibilidad de los precios y el volumen de las ofertas y ventas. En los mercados que no sean activos, la garantía de obtener que el precio de la transacción proporcione evidencia del valor razonable o de determinar los ajustes a los precios de transacción que son necesarios para medir el valor razonable del instrumento, requiere un trabajo adicional durante el proceso de valuación.

(b) Inversiones en Valores

El Fondo designa todos los instrumentos de deuda y capital a su valor razonable con cambios en resultados a la fecha de reconocimiento inicial, lo que está de acuerdo a la estrategia de negocio y de inversión del Fondo. Los informes y la medición del rendimiento de estos valores se basan en el valor razonable.

- Valores a Valor Razonable con Cambios en Resultados (VRCR)

Son aquellas inversiones en valores adquiridas con el propósito de generar una ganancia a corto plazo por las fluctuaciones del precio del instrumento. Estos valores se presentan a su valor razonable y los cambios en el valor se presentan en ganancias o pérdidas en el período en que ocurren.

Notas a los Estados Financieros

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Materiales, continuación

El valor razonable de las inversiones es determinado según sus precios cotizados en mercados a la fecha de reporte. De no estar disponible el precio cotizado de mercado, el valor razonable del instrumento es generalmente estimado utilizando modelos para cálculos de precios o técnicas de flujos futuros de efectivo descontados.

Las compras y ventas de activos financieros a valor razonable con cambios en resultados se reconocen a la fecha de negociación, la fecha en la que una entidad se compromete a comprar o vender un activo.

(c) *Instrumentos Financieros Derivados*

El FAP utiliza instrumentos financieros derivados, los cuales se registran en otros activos u otros pasivos en el estado de situación financiera, a su valor razonable. Los cambios en la valuación durante el período de estos instrumentos derivados se contabilizan en ganancias o pérdidas.

Los instrumentos derivados consisten en contratos “forward” de monedas extranjeras distintas al dólar de los Estados Unidos de América. Estos contratos representan compromisos que se pactan en los mercados “over-the-counter” (“OTC”) y sus términos son acordados a la medida requerida o según la necesidad de las partes para comprar o vender monedas extranjeras a un precio específico y una fecha futura acordada.

(d) *Deterioro de Activos Financieros*

Los valores en libros de estos activos son revisados a la fecha de reporte para determinar si existe una evidencia objetiva de deterioro en los instrumentos financieros, y se utiliza el método de reserva para proveer sobre pérdidas en los instrumentos financieros.

Sus principales instrumentos financieros se presentan como inversiones y otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados (VRCR).

(e) *Compensación de Activos y Pasivos Financieros*

Los activos y pasivos financieros son compensados y el monto neto presentado en el estado de situación financiera cuando y solo cuando se cuente con un derecho legal contractual para compensar los montos y tiene como propósito liquidar sobre una base neta o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

(f) *Ingresos por Dividendos*

Los dividendos son reconocidos en el estado de ganancias o pérdidas cuando la entidad tiene los derechos para recibir el pago establecido.

(g) *Ingresos por Intereses*

Los ingresos por intereses son reconocidos en ganancias o pérdidas para todos los instrumentos financieros. El cálculo de los intereses se realiza utilizando los términos y condiciones originales contratadas.

Notas a los Estados Financieros**(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Materiales, continuación****(h) Gastos**

Los gastos que representan comisiones de custodios de valores, honorarios, y otros del FAP, se reconocen en ganancias o pérdidas cuando se incurren. Las comisiones pagadas a las administradoras y a los custodios se calculan con base a porcentajes establecidos sobre el promedio de los recursos financieros administrados y un pago fijo mensual al Banconal como agente Fiduciario.

De conformidad con lo dispuesto en la Ley 38 de 5 de junio de 2012, el Decreto Ejecutivo No.1068 de 6 de septiembre de 2012, los gastos antes mencionados se pagarán con cargo al presupuesto anual del FAP y sus recursos deben provenir de los activos del FAP.

(i) Saldos y Transacciones en Monedas Extranjeras

Los activos y pasivos mantenidos en monedas extranjeras son convertidos a balboas a la tasa de cambio prevaleciente a la fecha de reporte.

Los ingresos y gastos generados por transacciones en monedas extranjeras son convertidos a las tasas de cambio que prevalecieron en las fechas de las transacciones. Las diferencias en cambio por conversión de moneda extranjera son reconocidas en las cuentas de ganancia/pérdida realizada y no realizada en valores en ganancias o pérdidas.

(j) Equivalentes de Efectivo

Para propósitos del estado de flujos de efectivo, los equivalentes de efectivo consisten en depósitos a la vista y a plazo en bancos con vencimientos originales de tres meses o menos y depósitos en casas administradoras de inversiones.

(k) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones no Adoptadas

A la fecha de reporte, existen normas que no han sido aplicadas ya que no son efectivas para este año, su aplicación anticipada es permitida; sin embargo, el FAP no las ha adoptado al presentar estos estados financieros.

No se espera que las siguientes normas nuevas y enmendadas tengan un impacto material en los estados financieros:

| <u>Mejoras y Enmiendas</u> | Aplicación obligatoria para períodos anuales iniciados a partir del: |
|--|---|
| Enmiendas a NIC 1: <i>Pasivos no corrientes con condiciones pactadas</i> | 1 de enero de 2024 |
| Enmiendas a NIIF 16: <i>Pasivo por arrendamiento en venta con arrendamiento posterior</i> | 1 de enero de 2024 |
| Enmiendas a la NIC 7 Estado de flujos de efectivo y a la NIIF 7 Instrumentos financieros: Revelaciones – Acuerdos financieros con proveedores | 1 de enero de 2024 |

Notas a los Estados Financieros

(4) Regulaciones y Políticas Relacionadas con la Administración del FAP
Directrices de Inversión de los Recursos del FAP

El Decreto Ejecutivo No. 1068 de 6 de septiembre de 2012, que reglamenta la Ley 38 de 5 de junio de 2012, la cual crea el FAP y modifica la Ley 34 de 5 de junio de 2008, sobre Responsabilidad Social Fiscal, establece en el Capítulo IV, artículo 11 “Directrices de Inversión”, que el MEF, actuando en su calidad de Fideicomitente y como representante de la República de Panamá, dueña de los activos del FAP, emitirá mediante resolución ministerial las directrices de inversión que constituirán el marco dentro del cual la Junta Directiva definirá la política de inversiones de los recursos del FAP.

El 19 de junio de 2013, el MEF emitió la Resolución Ministerial No. 002-DICRE, por la cual se definen las Directrices de Inversión de los recursos del FAP que constituirán el marco en el cual la Junta Directiva del FAP establecerá la política de inversión de los activos del FAP, traspasados al FAP, cuyos aspectos más importantes se resumen a continuación:

Los recursos del FAP podrán ser invertidos en cinco clases de activos:

1. Activos líquidos; el límite máximo a invertir en esta clase de activos es de 100%.
2. Bonos soberanos; bonos supranacionales/multilaterales y otros activos relacionados; el límite máximo a invertir en esta clase de activos es de 70%.
3. Bonos soberanos indexados a la inflación; el límite máximo a invertir en esta clase de activos es de 70%.
4. Bonos corporativos; el límite máximo a invertir en esta clase de activos es de 30%.
5. Renta variable; el límite máximo a invertir en esta clase de activos es de 30%.

Todos los emisores deberán ser calificados por al menos una de las tres agencias calificadoras internacionales de riesgo: Fitch Ratings, Inc., Moody’s o Standard & Poor’s. En caso de existir más de una calificación se considerará la calificación más baja. En ningún caso la calificación de riesgo de un emisor podrá ser de BBB- o menor.

Mediante el Acuerdo No. 7 de 22 de abril de 2014, la Junta Directiva del FAP aprobó sus primeras Políticas de Inversión y Estándares, las cuales fueron modificadas a través del Acuerdo No. 13 del 15 de diciembre de 2016, para incorporar los cambios realizados por el MEF a las Directrices de Inversión. Posteriormente a través del Acuerdo No. 17 del 29 de junio de 2017, estas políticas fueron actualizadas para incorporar, entre otras cosas, aquellas relacionadas a la implementación del programa de préstamo de valores con el custodio actual.

El 31 de agosto de 2015, la Junta Directiva del FAP modificó el Reglamento de Licitación del FAP. Dicho Reglamento establece las guías, procedimientos, requisitos y demás mecanismos de contratación que regirán la contratación de consultores, empresas administradoras, custodia y auditoría externa por parte del FAP.

El 16 de octubre de 2014, se emitió la Resolución Ministerial No.003-DICRE, por medio de la cual se modifica la Resolución Ministerial No.002-DICRE de 19 de junio de 2013, que define las Directrices de Inversión para establecer la política de Inversiones de los Activos del FAP. Esta modificación contempla, entre otras cosas, la inclusión de Valores Hipotecarios/Estructurados como una clase de activos elegibles para inversión, con un límite máximo de 15% para esta clase de activos, y permite utilizar comparadores referenciales que incorporen cobertura cambiaria (“hedged benchmarks”).

Notas a los Estados Financieros

(4) Regulaciones y Políticas Relacionadas con la Administración del FAP, continuación

El 30 de agosto de 2016 fue aprobada en Gaceta Oficial la Resolución Ministerial N0. 002-DICRE del 25 de julio de 2016, la cual modifica la Resolución Ministerial No. 002- DICRE de 19 de junio de 2013, que define las directrices de inversión para establecer la Política de Inversiones de los activos del Fondo de Ahorro de Panamá. Los principales cambios en las directrices de inversión se mencionan a continuación:

- Se considera que colectivamente los activos que sean bonos soberanos, bonos supranacionales/multilaterales, bonos corporativos y valores hipotecarios/estructurados, representan por definición la designación de "Renta Fija Global" enmarcada por el comparador referencial Barclay's Global Aggregate Index.
- Se amplía el margen de la calificación de riesgo de las contrapartes para la contratación de "forward" para gestionar y minimizar el riesgo cambiario en los portafolios de -AA hacia A en al menos dos de las calificadoras de riesgo internacionalmente reconocidas (Fitch Ratings Inc., Moody's, Standard & Poor's).
- Los recursos del FAP se podrán invertir en una octava clase de activos, inversiones alternativas (por ejemplo, fondos de cobertura, fondos de capital privado, fondos de infraestructura, fondo de bienes raíces), a partir del año 2015, momento en el cual la Junta Directiva, mediante resolución motivada, definirá el comprador referencial a utilizarse para esta clase de activos y lo comunicará al MEF para su no objeción.

El 14 de diciembre de 2021, mediante Resolución No. 97 la Junta Directiva del FAP aprobó el Plan y la Asignación para el año de gestión 2021/2022, conforme a las condiciones y especificaciones realizadas en el documento No.PA-12132021-007.

La Junta Directiva del FAP mediante la resolución No. 103 del 17 de agosto de 2022, aprobó el incremento de cinco por ciento (5%) a siete por ciento (7%) adicional a la exposición actual de Mortgage Backed Securities ("MBS") que se mantiene en el portafolio de renta fija global, mediante la incorporación de un portafolio exclusivo ("Stand – Alone").

La Junta Directiva del Fondo de Ahorro de Panamá a través de la Resolución No. 111 del 30 de septiembre de 2022 se aprobó el Plan Anual de Inversión del FAP para la vigencia 2022/2023.

El 16 de enero de 2023 fue publicada en Gaceta Oficial la Resolución Ministerial No. 001-DICRE del 21 de diciembre de 2022 que define las nuevas directrices de inversión de los activos del FAP. Esta resolución modifica la Resolución Ministerial No. 002-DICRE de 19 de junio de 2013, modifica la Resolución Ministerial No. 003-DICRE de 16 de octubre de 2014 y la Resolución Ministerial No. 002-DICRE de 25 de julio de 2016, las cuales definen las Directrices de inversión.

Uso de los Bienes Fiduciarios

- a. Transferencias al Tesoro Nacional bajo las condiciones establecidas en el artículo 11 de la Ley 34 de 5 de junio de 2008, modificada por el artículo 5 de la Ley 38 de 5 de junio de 2012, y su reglamentación, y por la Ley 87 de 4 de diciembre de 2012.

Notas a los Estados Financieros

(4) Regulaciones y Políticas Relacionadas con la Administración del FAP, continuación

- b. Prepagar y retirar deuda soberana emitida por el Estado a través del Gobierno Central, siempre que los activos del patrimonio fiduciario sean superiores al cinco por ciento (5%) del PIB nominal del año anterior. La suma que anualmente podrá retirarse bajo esta situación será de hasta el cero punto cinco por ciento (0.5%) del PIB.
- c. Realizar inversiones en emisiones e instrumentos fuera de Panamá. Como única excepción podrá invertirse hasta un 10% de los bienes fiduciarios en títulos de deuda emitidos por la República de Panamá a través del mercado secundario de capital internacional o nacional, de los cuales únicamente el cinco por ciento (5%) podrá ser a través del mercado secundario de capital nacional (Notas del Tesoro).
- d. Pagar las sumas contempladas en el Presupuesto.
- e. Cualquier otro gasto que se genere bajo el FAP, previa autorización de la Junta Directiva.

El Estado podrá retirar los intereses, dividendos y ganancias de capital realizadas, generadas por los activos del FAP. Para efectos de determinar los rendimientos a retirarse, se deben tomar en cuenta las ganancias y pérdidas realizadas.

Restricciones de Uso de los Bienes Fiduciarios

Queda establecido que los bienes que conforman el patrimonio del FAP no podrán utilizarse para ninguno de los siguientes propósitos:

- a. Garantizar instrumentos de crédito del Estado panameño.
- b. Comprar instrumentos de crédito emitidos por terceros garantizados por el Estado panameño.
- c. Comprar instrumentos de crédito o instrumentos de capital emitidos por personas jurídicas nacionales, registradas en la República de Panamá o en cualquier otra jurisdicción a nivel internacional.
- d. Comprar instrumentos de crédito o instrumentos de capital emitidos por personas jurídicas extranjeras registradas en la República de Panamá o en cualquier otra jurisdicción a nivel internacional, cuyas actividades económicas realizadas en la República de Panamá representen el 5% o más de sus ingresos totales.
- e. Constituir gravámenes prendarios o hipotecarios sobre los activos del FAP.
- f. Hacer inversiones en empresas en las que los miembros de la Junta Directiva del FAP, la Comisión Supervisora del FAP, su equipo ejecutivo, el Gerente General y los miembros de la Junta Directiva del Banconal, el Presidente y el Vicepresidente de la República y los ministros de Estado y sus familiares dentro del cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad, mantengan una participación accionaria directa o indirecta, mayor o igual al diez por ciento (10%) de las acciones comunes en circulación.

Notas a los Estados Financieros

(5) Convenios de Administración de Portafolios de Inversiones del Fondo

Durante el año 2001, el Fideicomitente estableció convenios de administración de portafolios de inversiones del FFD, actualmente FAP, con Goldman Sachs Asset Management L. P., Morgan Stanley Investment Management Inc. y BlackRock Financial Management Inc. (“los administradores” o “casas administradoras”).

El día 19 de enero de 2017, se suscribió el contrato entre Northern Trust Company y Banconal, como custodio de las inversiones del Fondo de Ahorro de Panamá. A partir del 1 de febrero de 2017, Northern Trust Company es el custodio de las inversiones del FAP, manteniendo como administradores de inversiones a Goldman Sachs Asset Management L. P., Morgan Stanley Investment Management Inc. y BlackRock Financial Management Inc.

El 30 de septiembre de 2020, se suscribió el contrato entre Alpinvest Secondaries Fund (Offshore Feeder) VII, L.P (The Carlyle Group) como administrador de Capital Privado.

Los actuales convenios de administración de inversiones y custodia están regulados de acuerdo con las Directrices de Inversión y Custodia, respectivamente.

Las características más importantes de estos convenios se detallan a continuación:

- **Activos Elegibles:**
Solamente serán elegibles los instrumentos que formen parte del comparador referencial correspondiente.
- **Presupuesto de Riesgo:**
Los portafolios de renta fija global y renta variable tendrán un “*tracking error ex ante anual*” de 70 puntos base. Mientras que para el portafolio de activos líquidos, la duración máxima no podrá exceder 6 meses respecto a su comparador referencial.
- **Riesgo Crediticio:**
La calificación de riesgo de un emisor no podrá ser inferior a la calificación de grado de inversión (Baa3/(BBB-). Como regla de inclusión, se utilizará la mediana de la calificación de riesgo crediticio otorgado a los instrumentos de largo plazo por agencias calificadoras de riesgo internacionalmente reconocidas (Fitch Ratings Inc., Moody’s, Standards & Poor’s). En caso de disponer de calificación en solo dos agencias calificadoras, se utilizará la de menor escala.
- **Renta Variable:**
La inversión en renta variable de una misma empresa no podrá ser mayor a 5% del capital del portafolio de renta variable.
- **Limites en contratación de “forward”:**
Se podrán contratar “forward” para gestionar/minimizar el riesgo cambiario en los portafolios administrados. Lo anterior será solamente con contrapartes que tengan calificaciones de riesgo de instrumentos de largo plazo en categoría igual o superior al equivalente A en al menos dos de las calificadoras de riesgos internacionalmente reconocidas (Fitch Ratings Inc., Moody’s y Standard & Poor’s).

Notas a los Estados Financieros

(6) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina a su vez un activo financiero en una de las partes y a la vez un pasivo financiero o instrumento de capital en la contraparte. El estado de situación financiera del FAP está mayormente compuesto de instrumentos financieros.

Las posiciones que el FAP mantiene en los instrumentos financieros más importantes (inversiones en valores y depósitos en bancos) son gobernados por disposiciones de las leyes y decretos y las Directrices de Inversión que rigen el FAP y los acuerdos con los administradores en el extranjero.

Estos instrumentos financieros exponen al FAP a varios tipos de riesgos. El Fideicomitente vigila los riesgos que afectan o puedan afectar al FAP, particularmente en cuanto a las inversiones administradas por los tres bancos de inversión que están bajo custodia de Northern Trust Company y los depósitos interbancarios colocados.

Hasta el 3 de junio de 2013, el Fideicomitente tenía la responsabilidad de establecer y vigilar las políticas de administración de riesgos de los instrumentos financieros. Actualmente corresponde a la Junta Directiva del FAP, con el apoyo de su equipo ejecutivo, como ente gestor que actúa en nombre y por cuenta del Fideicomitente en la inversión de los recursos del FAP, sujeto a la reglamentación impartida por el Fideicomitente y a los lineamientos establecidos en la Ley 38 de 5 de junio de 2012, reformada por la Ley 87 de 4 de diciembre de 2012 y el Decreto Ejecutivo No. 1068 de 6 de septiembre de 2012, según sean de tiempo en tiempo modificados, estar a cargo de todo lo relacionado con la política y el Plan Anual de Inversión que se fundamentan en las directrices de inversión definidas por el MEF. Igualmente le corresponde a la Junta Directiva velar por el cumplimiento del Plan Anual de Inversión.

Los principales riesgos identificados por la administración del FAP son los riesgos de crédito, liquidez, mercado y operacional. Con el objetivo de administrar y gestionar los riesgos de instrumentos financieros que afectan sus operaciones, el FAP ha establecido políticas y parámetros de administración de riesgos financieros, así como su vigilancia periódica.

(a) Riesgo de Crédito

Es el riesgo de que el deudor, emisor o contraparte de un activo financiero propiedad del FAP no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba hacer al FAP de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que el FAP adquirió u originó el activo financiero respectivo.

El FAP ha establecido algunos procedimientos para administrar el riesgo de crédito, los que se resumen a continuación:

- **Formulación de Políticas de Crédito:**

El Fiduciario administra los activos del FAP de conformidad con los términos y condiciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso FAP, la Ley 38 de 5 de junio de 2012, reformada por la Ley 87 de 4 de diciembre de 2012 y el Decreto No.1068 de 6 de septiembre de 2012 y sus posteriores modificaciones.

Notas a los Estados Financieros

(6) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

Los criterios de inversión (“Investment Guidelines”) y de desempeño, señalados en la Ley y Decretos que rigen el FAP y los convenios con los administradores, constituirán los términos de referencia de los administradores de inversiones, y formarán parte integral de la administración de los activos del FAP.

- *Límites de Concentración y Exposición:*

La Junta Directiva del FAP, con el apoyo de su equipo ejecutivo, es responsable por el establecimiento de estos límites en las políticas y el Plan Anual de Inversión del FAP (véase la nota 4).

Los recursos del FAP podrán ser invertidos según los límites máximos establecidos en las Directrices de Inversión emitidas por el Fideicomitente.

- *Criterios de Inversión:*

El artículo 7 de la Ley 38 de 5 de junio de 2012 establece que solo se podrá invertir hasta un 10% de sus activos en títulos de deuda emitidos por la República de Panamá, a través del mercado secundario de capital internacional o nacional, de los cuales únicamente el 5% podrá ser a través del mercado secundario de capital nacional (Notas del Tesoro).

Las inversiones de los recursos del FAP, solo deben hacerse en condiciones de óptimo rendimiento, liquidez y seguridad, en términos de recobro. Estas inversiones deben responder a criterios de mantenimiento, rendimiento, diversificación de riesgo, así como cualquier otro criterio previsto en las leyes y decretos que rigen el FAP.

La siguiente tabla analiza los instrumentos financieros del FAP que están expuestos al riesgo de crédito y su correspondiente evaluación:

| | <u>Inversiones en valores</u> | | <u>Depósitos a la vista y a plazo</u> | |
|---------------------------|-------------------------------|----------------------|---------------------------------------|-------------------|
| | <u>2023</u> | <u>2022</u> | <u>2023</u> | <u>2022</u> |
| No morosos sin deterioro: | | | | |
| Grado 1-3: Riesgo bajo | <u>1,155,596,354</u> | <u>1,009,237,945</u> | <u>22,844,525</u> | <u>19,359,821</u> |

Dentro del portafolio de inversiones, el Fondo mantiene instrumentos de renta variable los cuales no están expuestos al riesgo de crédito por un monto de B/.271,643,565 (2022: B/.326,061,745).

Notas a los Estados Financieros

(6) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

Tal como se detalló en el cuadro anterior, los factores de exposición de riesgo e información de los activos del FAP, y las premisas utilizadas para estas revelaciones son los siguientes:

- **Inversiones en valores:**
La cartera de inversiones en valores a valor razonable con cambios en resultados se encuentra registrada a su valor razonable, y está dentro de la lista de vigilancia ya que tiene un riesgo de exposición lo cual hace que su riesgo de crédito se incremente. Para estas inversiones no se ha identificado deterioro alguno, por lo que no se requiere establecer alguna reserva.
- **Depósitos a la vista:**
Los depósitos interbancarios son colocados en bancos con la más alta calificación de crédito para corto plazo que puede otorgar una agencia calificador de riesgo; debido a su alta calificación de riesgo de crédito y los plazos cortos de colocación no se prevé el establecimiento de reservas por riesgo de crédito.

(6) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

La concentración de los riesgos de crédito por sector y ubicación geográfica a la fecha de reporte es la siguiente:

| | <u>Inversiones en valores</u> | | <u>Depósitos a la vista</u> | |
|---------------------------------------|--------------------------------------|-----------------------------|------------------------------------|--------------------------|
| | <u>2023</u> | <u>2022</u> | <u>2023</u> | <u>2022</u> |
| Concentración por Sector: | | | | |
| Bonos Soberanos | 448,192,663 | 416,002,493 | 0 | 0 |
| Bonos Supranacionales/Multilaterales | 36,600,757 | 38,476,355 | 0 | 0 |
| Bonos Soberanos Indexados a Inflación | 49,244,031 | 46,962,132 | 0 | 0 |
| Bonos Corporativos | 404,157,289 | 357,550,016 | 0 | 0 |
| Valores Hipotecarios | 139,076,395 | 130,930,657 | 0 | 0 |
| Notas del Tesoro | 39,679,957 | 3,482,938 | 0 | 0 |
| Activos Líquidos | 38,645,262 | 15,833,354 | 0 | 0 |
| Instituciones Financieras | 0 | 0 | 22,844,525 | 19,359,821 |
| | <u>1,155,596,354</u> | <u>1,009,237,945</u> | <u>22,844,525</u> | <u>19,359,821</u> |

La concentración geográfica de las inversiones y depósitos en bancos está basada en la ubicación del emisor del instrumento financiero (véase la nota 16).

Notas a los Estados Financieros

(6) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

El cuadro a continuación muestra, en porcentajes, la distribución de la cartera de inversiones en valores (renta fija) a valor razonable con cambios en resultados clasificados con base en la calidad crediticia determinada por una agencia calificadora internacional de riesgo:

| <u>Calificación</u> | <u>2023</u> <u>%</u> | <u>2022</u> <u>%</u> |
|--|-------------------------|-------------------------|
| Bonos gubernamentales | 47% | 25% |
| AAA | 15% | 3% |
| AA+/AA- | 22% | 5% |
| A+ / A- | 1% | 9% |
| BBB+ y otras | 9% | 8% |
| “Mortgage backed securities” | 12% | 7% |
| AAA | 12% | 6% |
| AA+/AA- | 0% | 1% |
| Bonos corporativos | 38% | 64% |
| AAA | 0% | 1% |
| AA+/AA- | 0% | 2% |
| A+ / A- | 6% | 10% |
| BBB+ y otras | 32% | 51% |
| Bonos supranacionales | 3% | 4% |
| AAA | 1% | 1% |
| AA- | 1% | 1% |
| A+ / A- | 0% | 1% |
| BBB+ y otras | 1% | 1% |
| Total de inversiones (renta fija) | 100% | 100% |

(b) Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez se define como la incapacidad del FAP de cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, de un retiro inesperado de fondos por parte del Fideicomitente bajo las condiciones establecidas en las leyes para los retiros del FAP, la reducción en el valor de las inversiones, la excesiva concentración de pasivos en una fuente en particular, el descalce entre activos y pasivos, y la falta de liquidez de los activos. El FAP administra sus recursos líquidos para honrar sus pasivos a su vencimiento en condiciones normales.

Administración del Riesgo de Liquidez:

Hasta la fecha, el FAP está expuesto a requerimientos diarios sobre sus recursos de fondos disponibles, con el propósito de dar cumplimiento al artículo 5 del Capítulo III, Retiros del FAP de la Ley 38 de 5 de junio de 2012, modificada por la Ley 87 de 4 de diciembre 2012 y la Ley 48 de 6 de agosto de 2013, en el cual se definen cómo podrán ser utilizados los recursos del FAP (véase la nota 1).

Exposición al Riesgo de Liquidez:

La medida clave utilizada por el Fiduciario para la administración del riesgo de liquidez del FAP es el índice de activos líquidos netos. Los activos líquidos netos son el efectivo y equivalentes de efectivo y las inversiones en valores para los cuales existe un mercado activo y líquido, menos los compromisos con vencimiento dentro del mes siguiente.

Notas a los Estados Financieros

(6) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

Al 31 de diciembre de 2023, 99.57% (31 de diciembre de 2022: 99.70%) de los activos netos del FAP se consideran líquidos. Se consideran activos líquidos los depósitos en casas administradoras de inversiones (incluyendo instrumentos de renta fija y renta variable), los depósitos a la vista en bancos locales y del exterior, las inversiones en valores, las cuentas por cobrar por venta de inversiones en proceso de liquidación y los intereses acumulados por cobrar.

Al 31 de diciembre de 2023, el Fondo presenta dentro de su portafolio de inversiones un total de B/.42,363,869 (2022: B/.24,653,457) correspondiente a ciertos activos en operaciones de "Securities Lending" (en español, préstamo de valores), efectuadas de conformidad con las políticas de inversión del Fondo (véase la nota 10).

Al 31 de diciembre de 2023, el Fondo incluye dentro de su portafolio de inversiones un total de B/.51,561,151 (2022: B/.27,509,920) correspondiente a ciertos activos en operaciones de "Private Equity" (en español, capital privado), efectuadas de conformidad con las políticas de inversión del Fondo (véase la nota 10).

El cuadro a continuación muestra los flujos de efectivo no descontados de los pasivos financieros del FAP, sobre la base de su vencimiento más cercano posible. Los flujos esperados de estos instrumentos pueden variar significativamente producto de estos análisis:

| <u>2023</u> | <u>Valor en Libros</u> | <u>Monto Nominal Bruto Entradas/(Salidas)</u> | <u>Hasta 1 Año</u> |
|---|------------------------|---|----------------------|
| Cuentas por pagar por compra de inversiones | 50,933,778 | (50,933,778) | (50,933,778) |
| Cuentas por pagar y otros pasivos | <u>11,162,197</u> | <u>(11,162,197)</u> | <u>(11,162,197)</u> |
| Total de pasivos | <u>62,095,975</u> | <u>(62,095,975)</u> | <u>(62,095,975)</u> |
| <u>2022</u> | <u>Valor en Libros</u> | <u>Monto Nominal Bruto Entradas/(Salidas)</u> | <u>Hasta 1 Año</u> |
| Cuentas por pagar por compra de inversiones | 149,442,744 | (149,442,744) | (149,442,744) |
| Cuentas por pagar y otros pasivos | <u>12,619,003</u> | <u>(12,619,003)</u> | <u>(12,619,003)</u> |
| Total de pasivos | <u>162,061,747</u> | <u>(162,061,747)</u> | <u>(162,061,747)</u> |

(c) Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor de un activo financiero se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, los precios de acciones, las tasas de cambio de monedas extranjeras y los márgenes de crédito (no relacionados con cambios en la condición crediticia del deudor/emisor), lo cual afectaría los excedentes acumulados del FAP y/o el valor de su cartera de instrumentos financieros. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es el de administrar y controlar las exposiciones al riesgo de mercado dentro de parámetros aceptables, al tiempo que optimiza el retorno sobre el riesgo.

Notas a los Estados Financieros

(6) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

Las políticas de administración de riesgo señaladas en la Ley y los Decretos que rigen el FAP y los convenios con los administradores, disponen el cumplimiento con límites por instrumento financiero; límites respecto del monto máximo de pérdida a partir del cual se requiere el cierre de las posiciones que causaron dicha pérdida; y el requerimiento de que, salvo por aprobación o recomendación de la Junta Directiva, substancialmente todos los activos y pasivos estén denominados en dólares de los Estados Unidos de América o en balboas.

A continuación, se describen detalladamente cada uno de los tipos de riesgo de mercado a los que está expuesto el FAP:

- *Riesgo de tasa de cambio*: es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero fluctúe como consecuencia de variaciones en las tasas de cambio de las monedas extranjeras, y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos. Para efectos de las normas contables, este riesgo no procede de instrumentos financieros que no son partidas monetarias, ni tampoco de instrumentos denominados en la moneda funcional.

Para controlar este riesgo que surge de transacciones futuras, sobre activos y pasivos financieros reconocidos, el FAP usa contratos “forward” de monedas extranjeras negociados por las casas administradoras en el extranjero; los administradores son responsables de gestionar la posición neta en cada moneda extranjera. Mensualmente, se presenta información financiera del FAP sobre la gestión de contratos “forward” de monedas extranjeras, la cual es monitoreada por la administración del FAP, el Fideicomitente y el Fiduciario.

El FAP realiza, a través de sus casas administradoras en el extranjero contratadas, inversiones en diversas monedas. Los parámetros para estas transacciones y los límites por tipo de moneda extranjera han sido establecidos en las directrices y políticas de inversión y estándares del FAP y plasmados en los convenios suscritos con las casas administradoras y el Fiduciario.

Para cubrir las posiciones que el FAP mantiene en monedas distintas del dólar de los Estados Unidos, las casas administradoras periódicamente adquieren contratos “forward” de compra de esas monedas (en adelante, “moneda extranjera”). Con estos contratos se cubre parcialmente el riesgo de fluctuación en las tasas de cambio de sus posiciones en monedas extranjeras con respecto al US dólar.

Notas a los Estados Financieros

(6) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

A continuación, se resumen las posiciones netas en monedas extranjeras que el FAP mantiene al descubierto (en exceso) mediante el uso de contratos de compra de monedas extranjeras (contratos “forward”) al cierre del período:

| | 2023 | | |
|---------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------|
| | Equivalente en Balboas | | |
| | Divisas Extranjeras | Contratos “Forward” | Posición Neta |
| Euro | 18,037,244 | (136,439,527) | (118,402,283) |
| Libra esterlina | 7,143,699 | (47,231,115) | (40,087,416) |
| HK offshore Yuan Renminbi | (2,597,972) | (25,810,478) | (28,408,450) |
| Yen japonés | 13,694,657 | (29,727,277) | (16,032,620) |
| Dólar canadiense | 6,041,583 | (13,087,492) | (7,045,910) |
| Nuevo peso mexicano | (16,851) | (5,903,820) | (5,920,671) |
| China yuan renminbi | 2,560,217 | (6,984,579) | (4,424,362) |
| Rupia indonesia | 258,744 | (4,295,798) | (4,037,055) |
| Dólar australiano | 4,734,604 | (8,739,092) | (4,004,488) |
| Won coreano | 182,190 | (3,922,288) | (3,740,098) |
| Corona noruega | 490,498 | (3,038,601) | (2,548,104) |
| Corona sueca | 2,189,786 | (4,185,316) | (1,995,530) |
| Dólar neozelandés | 220,804 | (2,088,912) | (1,868,109) |
| Baht tailandés | (167,504) | (1,500,467) | (1,667,970) |
| Ringgit malasio | (57,122) | (1,102,243) | (1,159,366) |
| Forint húngaro | 82,679 | (904,525) | (821,846) |
| Peruvian nuevo sol | (12,621) | (735,434) | (748,055) |
| Zloty polaco | 31,084 | (474,962) | (443,878) |
| Rand sudafricano | 358 | 0 | 358 |
| Shekel israeli | 202,784 | (160,379) | 42,406 |
| Rublo rusia | 55,170 | 0 | 55,170 |
| Dólar singapur | 1,014,840 | (929,462) | 85,378 |
| Leu rumano | 155,649 | 0 | 155,649 |
| Corona checa | 46,219 | 678,931 | 725,149 |
| Dólar hong Kong | 911,222 | 0 | 911,222 |
| Corona danesa | 1,876,061 | (697,068) | 1,178,993 |
| Franco suizo | 4,957,851 | (900,032) | 4,057,819 |
| | | | <u>(236,144,068)</u> |

FONDO DE AHORRO DE PANAMÁ

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(6) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

| | 2022 | | |
|---------------------|-------------------------------|------------------|----------------------|
| | Equivalente en Balboas | | |
| | Divisas | Contratos | Posición |
| | Extranjeras | “Forward” | Neta |
| Libra esterlina | 10,493,853 | (95,248,716) | (84,754,863) |
| Euro | 22,661,685 | (101,646,536) | (78,984,851) |
| Dólar Hong Kong | 1,504,287 | (64,765,324) | (63,261,037) |
| Dólar canadiense | 9,154,305 | (29,204,045) | (20,049,740) |
| Dólar australiano | 5,974,841 | (20,725,975) | (14,751,134) |
| Nuevo peso mexicano | 5,718 | (10,240,185) | (10,234,467) |
| Yen japonés | 16,654,209 | (22,903,420) | (6,249,211) |
| Rupia indonesia | 72,595 | (3,244,398) | (3,171,803) |
| Won coreano | (28,963) | (2,409,639) | (2,438,602) |
| Baht tailandés | (190,919) | (1,149,384) | (1,340,303) |
| Corona sueca | 2,236,058 | (3,413,416) | (1,177,358) |
| Dólar Singapur | 1,207,281 | (2,355,600) | (1,148,319) |
| Ringgit malasio | (85,764) | (974,894) | (1,060,658) |
| Zloty polaco | (15,107) | (989,130) | (1,004,237) |
| Dólar neozelandés | 175,866 | (1,108,444) | (932,578) |
| Corona danesa | 2,220,094 | (2,942,262) | (722,168) |
| Corona checa | (33,381) | (192,191) | (225,572) |
| Peso colombiano | (78,233) | (74,351) | (152,584) |
| Forint húngaro | (21,159) | (36,763) | (57,922) |
| Rand sudafricano | 384 | 0 | 384 |
| Rublo ruso | 67,916 | 0 | 67,916 |
| Leu rumano | 85,042 | 0 | 85,042 |
| Corona noruega | 728,795 | (559,891) | 168,904 |
| Shekel israelí | 334,180 | 162,816 | 496,996 |
| Franco suizo | 7,294,571 | (3,896,615) | 3,397,956 |
| | | | <u>(287,500,209)</u> |

FONDO DE AHORRO DE PANAMÁ

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(6) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

Las casas administradoras en el extranjero tenían suscritos contratos “forward” desglosados por tipo de moneda extranjera y posición (véanse las notas 12 y 13), como sigue:

| <u>Contratos “forward” de monedas (activos)</u> | <u>2023</u> | | |
|---|---|---|-----------------------------------|
| | <u>Valor Ncional en Moneda Extranjera</u> | <u>Valor Ncional Equivalente en Balboas</u> | <u>Valor Razonable en Balboas</u> |
| Euro | 9,701,231 | 9,817,683 | 116,452 |
| Yen japonés | 1,965,460 | 2,041,186 | 75,726 |
| Libra esterlina | 3,081,712 | 3,154,138 | 72,426 |
| Dólar canadiense | 2,113,790 | 2,184,760 | 70,970 |
| Corona sueca | 991,135 | 1,029,654 | 38,519 |
| Corona danesa | 976,627 | 1,004,052 | 27,424 |
| Nuevo peso mexicano | 776,307 | 800,959 | 24,653 |
| Dólar australiano | 563,751 | 586,573 | 22,822 |
| Dólar neozelandés | 682,424 | 701,968 | 19,543 |
| Rupia indonesia | 714,171 | 727,711 | 13,540 |
| Corona checa | 682,306 | 678,931 | 3,375 |
| Forint húngaro | 41,838 | 42,142 | 304 |
| HK offshore Chinese Yuan Renminbi | 78,377 | 78,622 | 245 |
| | | | <u>485,999</u> |

| <u>Contratos “forward” de monedas (pasivos)</u> | <u>2023</u> | | |
|---|---|---|-----------------------------------|
| | <u>Valor Ncional en Moneda Extranjera</u> | <u>Valor Ncional Equivalente en Balboas</u> | <u>Valor Razonable en Balboas</u> |
| Euro | (143,558,768) | (146,257,210) | (2,698,443) |
| Yen japonés | (30,423,223) | (31,768,463) | (1,345,240) |
| Libra esterlina | (43,692,023) | (44,862,899) | (1,170,876) |
| Dólar canadiense | (14,774,401) | (15,272,252) | (497,851) |
| Dólar australiano | (8,985,069) | (9,325,664) | (340,596) |
| Corona noruega | (2,783,795) | (3,038,601) | (254,807) |
| Corona sueca | (2,968,024) | (3,155,662) | (187,638) |
| Nuevo peso mexicano | (4,947,450) | (5,102,861) | (155,410) |
| HK offshore Chinese Yuan Renminbi | (25,596,734) | (25,731,856) | (135,122) |
| Chinese yuan renminbi | (6,893,806) | (6,984,580) | (90,773) |
| Dólar neozelandés | (1,317,112) | (1,386,945) | (69,833) |
| Baht tailandés | (1,445,662) | (1,500,467) | (54,804) |
| Rupia indonesia | (4,981,512) | (5,023,509) | (41,997) |
| Corona danesa | (1,661,894) | (1,701,120) | (39,225) |
| Won coreano | (3,884,825) | (3,922,288) | (37,463) |
| Franco suizo | (868,321) | (900,032) | (31,711) |
| Forint húngaro | (917,373) | (946,667) | (29,294) |
| Ringgit malasio | (1,086,328) | (1,102,243) | (15,916) |
| Dólar singapore | (915,366) | (929,462) | (14,096) |
| Zloty polaco | (462,256) | (474,962) | (12,706) |
| Peruvian nuevo sol | (725,511) | (735,434) | (9,922) |
| Shekel israeli | (155,469) | (160,379) | (4,910) |
| | | | <u>(7,238,633)</u> |

FONDO DE AHORRO DE PANAMÁ
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(6) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

| <u>Contratos “forward” de monedas (activos)</u> | <u>Valor Ncional en Moneda Extranjera</u> | <u>2022</u> | <u>Valor Razonable en Balboas</u> |
|---|---|---|---|
| | | <u>Valor Ncional Equivalente en Balboas</u> | |
| Yen japonés | 31,202,295 | 31,074,910 | 264,235 |
| Dólar Hong Kong | 20,891,549 | 20,676,830 | 214,718 |
| Euro | 67,675,922 | 67,524,093 | 151,829 |
| Libra esterlina | 4,400,744 | 4,502,416 | 101,672 |
| Nuevo peso mexicano | 5,833,506 | 5,848,671 | 15,532 |
| Corona sueca | 1,146,889 | 1,150,037 | 6,962 |
| Shekel israelí | 159,220 | 162,816 | 3,596 |
| Corona danesa | 1,019,047 | 1,015,651 | 3,396 |
| Baht tailandés | 394,912 | 397,832 | 2,920 |
| Dólar Singapur | 529,386 | 528,266 | 1,120 |
| Rupia indonesia | 45,244 | 44,863 | 381 |
| Corona noruega | 175,624 | 175,287 | 337 |
| Corona checa | 200,589 | 200,320 | 269 |
| Total | | | <u>766,967</u> |

| <u>Contratos “forward” de monedas (pasivos)</u> | <u>Valor Ncional en Moneda Extranjera</u> | <u>2022</u> | <u>Valor Razonable en Balboas</u> |
|---|---|---|---|
| | | <u>Valor Ncional Equivalente en Balboas</u> | |
| Euro | (174,647,342) | (169,170,629) | (5,476,713) |
| Yen japonés | (56,315,537) | (53,978,330) | (2,337,207) |
| Libra esterlina | (91,846,629) | (90,746,300) | (1,266,541) |
| Dólar Hong Kong | (44,937,027) | (44,088,494) | (848,533) |
| Dólar australiano | (21,063,417) | (20,725,975) | (338,117) |
| Corona danesa | (4,076,003) | (3,957,913) | (118,414) |
| Won coreano | (2,521,873) | (2,409,639) | (112,234) |
| Dólar canadiense | (29,285,939) | (29,204,045) | (90,856) |
| Dólar Singapur | (1,888,545) | (1,827,335) | (61,210) |
| Dólar neozelandés | (1,168,263) | (1,108,444) | (60,913) |
| Franco suizo | (3,944,356) | (3,896,616) | (55,029) |
| Corona sueca | (2,311,420) | (2,263,379) | (48,041) |
| Rupia indonesia | (3,332,238) | (3,289,261) | (42,977) |
| Ringgit malasio | (1,009,890) | (974,894) | (34,996) |
| Nuevo peso mexicano | (4,373,050) | (4,391,514) | (25,096) |
| Zloty polaco | (1,011,502) | (989,130) | (22,959) |
| Corona checa | (400,809) | (392,511) | (8,298) |
| Baht tailandés | (1,553,761) | (1,547,216) | (7,481) |
| Corona noruega | (389,690) | (384,604) | (5,086) |
| Forint húngaro | (40,909) | (36,763) | (4,146) |
| Peso colombiano | (78,233) | (74,351) | (3,882) |
| Total | | | <u>(10,968,729)</u> |

Notas a los Estados Financieros

(6) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

Los vencimientos de estos contratos oscilan entre 1 y 152 días (2022: 1 y 100 días).

El efecto por cambios en el valor razonable de estos contratos “forward” de monedas extranjeras se reconoce en ganancias o pérdidas del FAP.

Riesgo de mercado:

Los administradores planifican sus estrategias de inversión con base en las políticas de inversión del Fondo, las condiciones de los mercados financieros y el presupuesto de riesgo.

Durante el proceso de la elaboración del Plan de Inversiones, la Junta Directiva definió un nivel de tolerancia al riesgo de pérdida promedio anual de un 5% y con horizonte de inversión a largo plazo.

El cálculo del valor en riesgo (“VaR” por sus siglas en inglés) del FAP al 31 de diciembre de 2023 se realiza mediante el método de simulación histórico (31 de diciembre 2022: igual). Mediante esta metodología la estimación de VaR se realiza a través de simulaciones de escenarios de factores de riesgo y revaluando en cada prueba todas las posiciones del portafolio total. El método de simulación histórico genera factores de riesgo basados en las distribuciones de probabilidad históricas.

Administración de Riesgo de Mercado:

El cuadro a continuación presenta un resumen del cálculo del VaR para el portafolio del Fondo a la fecha de reporte:

| | <u>2023</u> | <u>2022</u> |
|------------------------------|--------------------|--------------------|
| VaR del portafolio del Fondo | 99,950,708 | 79,461,113 |
| Promedio del año | 106,807,489 | 76,688,182 |
| Máximo del año | 121,314,913 | 79,461,113 |
| Mínimo del año | 89,355,057 | 74,907,221 |

- ***Riesgo de tasa de interés***

El riesgo de tasa de interés de valor razonable, es el riesgo de que los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero fluctúen debido a cambios en las tasas de interés del mercado.

Notas a los Estados Financieros

(6) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

La tabla que aparece a continuación resume la exposición del FAP a los riesgos de la tasa de interés. Los activos del FAP están incluidos en la tabla a su valor en libros, clasificados por categorías por lo que ocurra primero entre la nueva fijación de tasa contractual o las fechas de vencimiento.

| | <u>2023</u> | <u>Hasta 1 año</u> | <u>Más de 1 a 3 años</u> | <u>Más de 3 Años</u> | <u>Sin vencimiento y sin tasa de interés</u> | <u>Total</u> |
|---|-------------|------------------------|------------------------------|--------------------------|--|----------------------|
| Activos: | | | | | | |
| Valores a valor razonable con cambios en resultados | | <u>494,945,060</u> | <u>112,969,279</u> | <u>486,391,515</u> | <u>332,934,065</u> | <u>1,427,239,919</u> |
| Total | | <u>494,945,060</u> | <u>112,969,279</u> | <u>486,391,515</u> | <u>332,934,065</u> | <u>1,427,239,919</u> |
| | <u>2022</u> | <u>Hasta 1 año</u> | <u>Más de 1 a 3 años</u> | <u>Más de 3 Años</u> | <u>Sin vencimiento y sin tasa de interés</u> | <u>Total</u> |
| Activos: | | | | | | |
| Valores a valor razonable con cambios en resultados | | <u>494,804,931</u> | <u>124,813,873</u> | <u>349,210,252</u> | <u>366,470,634</u> | <u>1,335,299,690</u> |
| Total | | <u>494,804,931</u> | <u>124,813,873</u> | <u>349,210,252</u> | <u>366,470,634</u> | <u>1,335,299,690</u> |

La administración del FAP, para los riesgos de tasa de interés a valor razonable, ha definido un intervalo en los límites para vigilar la sensibilidad en los activos financieros.

En general, la medición del riesgo de tasa de interés para las posiciones negociables es gestionada por las casas administradoras de inversiones, bajo los criterios establecidos en cada contrato y en la Política de Inversión del Fondo. Al 31 de diciembre de 2023, las inversiones en valores son medidas a valor razonable con cambios en resultados, bajo lineamientos específicos para la gestión del riesgo de tasa de interés por parte de cada administrador.

- *Riesgo de precio*: es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero fluctúe como consecuencia de cambios en los precios de mercado, independientemente de que estén causados por factores específicos relativos al instrumento en particular o a su emisor, o por factores que afecten a todos los títulos negociados en el mercado.

(d) Riesgo Operacional

El riesgo operacional es el riesgo de que se ocasionen pérdidas potenciales, directas o indirectas, relacionadas con los procesos del Fiduciario, la administración, de las casas administradoras de inversiones y de los custodios, de su personal, tecnología e infraestructuras, y de factores externos que no estén relacionados con los riesgos de crédito, mercado y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios y del comportamiento de los estándares corporativos generalmente aceptados. El objetivo del Fiduciario, de las casas administradoras de inversiones y de los custodios, es el de manejar el riesgo operacional, buscando evitar pérdidas financieras y daños en la reputación del FAP, en cumplimiento con las leyes, regulaciones y convenios y contratos suscritos.

Notas a los Estados Financieros

(6) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

La principal responsabilidad para el desarrollo e implementación de los controles sobre el riesgo operacional, están asignadas a la administración superior del Fiduciario, de las casas administradoras de inversiones y de los custodios. Esta responsabilidad es apoyada por el desarrollo de estándares en el Fiduciario para administrar el riesgo operacional, en las siguientes áreas:

- Aspectos sobre la adecuada segregación de funciones, incluyendo la independencia en la autorización de transacciones
- Requerimientos sobre el adecuado monitoreo y conciliación de transacciones
- Cumplimiento con los requerimientos regulatorios y legales
- Documentación de controles y procesos
- Evaluaciones periódicas de la aplicación del riesgo operacional, y los adecuados controles y procedimientos sobre los riesgos identificados
- Reporte de pérdidas en operaciones
- Desarrollo del plan de contingencias
- Desarrollo de entrenamientos al personal
- Aplicación de normas de ética en el Fiduciario
- Desarrollo de actividades para mitigar el riesgo, incluyendo políticas de seguridad.

(e) *Administración de Capital*

La Ley 38 del 5 de junio de 2012 en su artículo 3 “Regla de Acumulación”, modificado por la Ley 48 de 6 de agosto de 2013, establece la constitución del capital del FAP. Los criterios de administración de capital que rigen el FAP estarán sujetos a cambios por parte de la Junta Directiva del FAP. Hasta la fecha de este informe, no se han efectuado cambios en tales criterios.

(7) Estimaciones Contables Críticas y Juicios en la Aplicación de Políticas de Contabilidad

El Fondo efectúa estimados y supuestos que afectan las sumas reportadas de los activos dentro del siguiente año. Los estimados y supuestos son evaluados periódicamente y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se consideran razonables bajo las circunstancias. El ambiente económico actual ha incrementado el grado inherente de incertidumbre en estos estimados y supuestos.

(a) *Valor razonable*

Para los valores a valor razonable con cambios en resultados, el valor razonable es determinado por el precio de referencia del instrumento publicado en bolsas de valores y en sistemas electrónicos de información bursátil. Cuando no están disponibles los precios de forma independiente, los valores razonables se determinan usando técnicas de valoración con referencia a datos observables del mercado.

Notas a los Estados Financieros

(8) Equivalentes de Efectivo

Los equivalentes de efectivo se detallan a continuación para propósitos de conciliación con el estado de flujos de efectivo:

| | <u>2023</u> | <u>2022</u> |
|---|-------------------|-------------------|
| Depósito a la vista - Banco Nacional de Panamá | 1,224,146 | 1,537,205 |
| Depósitos a la vista en casas administradoras de inversiones | <u>21,620,379</u> | <u>17,822,616</u> |
| Total de equivalentes efectivo en el estado de flujos de efectivo | <u>22,844,525</u> | <u>19,359,821</u> |

(9) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

El estado de situación financiera y el estado de utilidades incluyen saldos y transacciones con partes relacionadas, tal como se detalla a continuación:

| | <u>2023</u> | <u>2022</u> |
|---|------------------|------------------|
| Saldos: | | |
| Depósitos a la vista – Banco Nacional de Panamá | <u>1,224,146</u> | <u>1,537,205</u> |
| Transacciones: | | |
| Gastos por honorarios, Banco Nacional de Panamá | <u>180,000</u> | <u>180,000</u> |
| Honorarios, Secretaría y Junta Directiva | <u>467,539</u> | <u>379,968</u> |

(10) Inversiones en Valores

Valores a Valor Razonable con Cambios en Resultados

La cartera de inversiones en valores a valor razonable con cambios en resultados se detalla a continuación:

| | <u>2023</u> | <u>2022</u> |
|---------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Bonos Soberanos | 448,192,663 | 416,002,493 |
| Bonos Supranacionales/Multilaterales | 36,600,757 | 38,476,355 |
| Bonos Soberanos Indexados a Inflación | 49,244,031 | 46,962,132 |
| Bonos Corporativos | 404,157,289 | 357,550,016 |
| Valores Hipotecarios | 139,076,395 | 130,930,657 |
| Notas del Tesoro | 39,679,957 | 3,482,938 |
| Activos Líquidos | 38,645,262 | 15,833,354 |
| Acciones de Capital | 220,082,414 | 298,551,825 |
| Acciones de Capital Privado | <u>51,561,151</u> | <u>27,509,920</u> |
| | <u>1,427,239,919</u> | <u>1,335,299,690</u> |

Los intereses acumulados por cobrar de la cartera de inversiones ascienden a B/.5,976,530 (2022: B/.3,470,094) (véase nota 18); durante este período, se registró dividendos acumulados por cobrar por B/.273,916 (2022: B/.293,403).

Notas a los Estados Financieros

(10) Inversiones en Valores, continuación

La cartera de valores a valor razonable con cambios en resultados incluye títulos valores con diversas duraciones, en cumplimiento con los convenios de administración del portafolio de inversiones suscritos con las casas administradoras de inversión, y conforme a las Directrices de Inversión y Políticas de Inversión del FAP.

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2023, el FAP registró una ganancia neta realizada de B/.19,281,502 (2022: pérdida neta realizada por B/.1,099,886) por la venta de inversiones a valor razonable con cambios en resultados. Adicionalmente, durante ese período, el FAP registró una ganancia neta no realizada por B/.75,990,577 (2022: pérdida neta no realizada B/.141,916,129) en relación con la cartera de inversiones a valor razonable con cambios en resultados, que se origina de la revaluación periódica de estos instrumentos financieros.

Las pérdidas no realizadas se deben principalmente a activos de renta fija y/o renta variable en el portafolio de inversiones que han experimentado cambios en su valorización después de su compra inicial, y que dichos activos al cierre de este período no han sido liquidados. No se considera que estos valores se hayan deteriorado por motivo de una calificación crediticia inferior al rango establecido en las Directrices de Inversión (calificación de “grado de inversión”). Al 31 de diciembre de 2023, la Junta Directiva del FAP no tiene la intención de liquidar las inversiones clasificadas como valores a valor razonable con cambios en resultados. Las casas administradoras, bajo su mandato de administración vigente, podrán tomar decisiones de compra/venta, incluyendo las inversiones clasificadas como valores a valor razonable con cambios en resultados, en concordancia con las Directrices de Inversión, la Política y el Plan Anual de Inversión aprobados por la Junta Directiva del FAP.

Al 31 de diciembre de 2023 los intereses ganados de la cartera de inversiones del FAP ascienden a B/.29,888,341 (2022: B/.15,840,929).

Al 31 de diciembre de 2023, el FAP recibió dividendos sobre inversiones en acciones de capital por B/.5,855,161 (2022: B/.5,899,481). No se determinó deterioro en esa cartera de inversiones.

Al 31 de diciembre de 2023, el Fondo presenta dentro de su portafolio de inversiones un total de B/.42,363,869 (2022: B/.24,653,458) correspondiente a ciertos activos en operaciones de “Security Lending” (en español, préstamo de valores), efectuadas de conformidad con las políticas de inversión del Fondo. Una operación de “Security Lending” consiste en otorgar al custodio de las inversiones la facultad para que dé en préstamo de muy corto plazo valores específicos a cambio de un honorario. Esas operaciones están garantizadas por otros valores de renta fija, propiedad del prestatario, por un monto de B/.43,660,269 (2022: B/.26,135,846). Por ser un monto no material, no se presentan estas inversiones en un renglón separado del estado de situación financiera.

FONDO DE AHORRO DE PANAMÁ

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(10) Inversiones en Valores, continuación

La cartera de inversiones a valor razonable con cambios en resultados, por administrador, se detalla a continuación:

| | <u>2023</u> | <u>2022</u> |
|---|----------------------|----------------------|
| Goldman Sachs Asset Management L. P. | 323,514,517 | 396,944,534 |
| Morgan Stanley Investment Management Inc. | 720,013,141 | 650,143,640 |
| BlackRock Financial Management Inc. | 275,420,364 | 260,701,596 |
| Neuberger Berman Investment Adviser LLC | 56,730,746 | 0 |
| Alpinvest Partners (The Carlyle Group) | 49,994,597 | 27,173,068 |
| Varsity Healthcare Private | 316,327 | 336,852 |
| March Capital | <u>1,250,227</u> | <u>0</u> |
| | <u>1,427,239,919</u> | <u>1,335,299,690</u> |

El FAP invierte principalmente en bonos gubernamentales, corporativos y en acciones de capital. Los títulos de renta fija cuentan con la calificación grado de inversión según las agencias calificadoras de riesgo internacionalmente reconocidas. Las casas administradoras evalúan los títulos valores elegibles en los respectivos compradores referenciales conforme a las métricas establecidas en las directrices y políticas de inversión del Fondo, aunado a la propia condición y desempeño financiero del emisor. La mayoría de estas inversiones son considerablemente líquidas y tienen un mercado activo.

El valor razonable utilizado para medir los valores negociables, se obtuvo de diversas fuentes de información bursátil.

Para los fondos de capital privado, los cuales poseen inversiones en proyectos secundarios, hay una bonificación a la cual tiene derecho el “general partner” o sociedad gestora del fondo de capital privado, una vez haya logrado alcanzar la tasa de rendimiento requerida (*hurdle rate*) a favor del inversionista, conforme a los términos establecidos en contratos de suscripción denominada “carried interest”. El “carried interest” devengado es solamente cobrado por el “general partner” una vez que los inversionistas hayan logrado el reembolso de su inversión original en el fondo de capital, más el “hurdle rate”.

A continuación, se detalla la posición neta del total de activos y pasivos administrados en el extranjero, incluyendo los valores a valor razonable con cambios en resultados, por administrador:

| <u>Administrador</u> | <u>Activos Netos Administrados</u> | |
|---|------------------------------------|----------------------|
| | <u>2023</u> | <u>2022</u> |
| Goldman Sachs Asset Management L. P. | 329,991,267 | 401,070,490 |
| Morgan Stanley Investment Management Inc. | 707,509,035 | 613,846,308 |
| BlackRock Financial Management Inc. | 268,845,438 | 250,737,827 |
| Neuberger Berman Investment Adviser LLC | 58,059,353 | 0 |
| Alpinvest Partners (The Carlyle Group) | 49,994,597 | 27,173,068 |
| Varsity Health Care Private | 316,327 | 336,852 |
| March Capital | <u>1,250,227</u> | <u>0</u> |
| | <u>1,415,966,244</u> | <u>1,293,164,545</u> |

Notas a los Estados Financieros

(10) Inversiones en Valores, continuación

La posición neta de los activos y pasivos administrados en el extranjero, por tipo de instrumento financiero, se detalla a continuación:

| | <u>2023</u> | <u>2022</u> |
|--|----------------------|----------------------|
| Depósitos a la vista en casas administradoras de inversiones | 21,620,379 | 17,822,616 |
| Inversiones en valores a valor razonable con cambios en resultados | 1,427,239,919 | 1,335,299,690 |
| Cuentas por cobrar por venta de inversiones | 17,948,662 | 95,735,541 |
| Intereses acumulados por cobrar y otros | 6,843,696 | 3,951,204 |
| Otros activos – instrumentos derivados | 485,999 | 766,967 |
| Cuentas por pagar por compra de inversiones | (50,933,778) | (149,442,744) |
| Otros pasivos – instrumentos derivados | <u>(7,238,633)</u> | <u>(10,968,729)</u> |
| Posición neta de activos y pasivos administrados en el extranjero | <u>1,415,966,244</u> | <u>1,293,164,545</u> |

(11) Cuentas por Cobrar y Pagar por Venta/Compra de Inversiones

El FAP, por intermedio de sus casas administradoras, mantiene las siguientes cuentas por cobrar y pagar por venta y compra de inversiones a terceros:

| | <u>2023</u> | | <u>2022</u> | |
|---|---------------------------|--------------------------|---------------------------|--------------------------|
| | <u>Cuentas por Cobrar</u> | <u>Cuentas por Pagar</u> | <u>Cuentas por Cobrar</u> | <u>Cuentas por Pagar</u> |
| Goldman Sachs Asset Management L.P. | 12,912,953 | (7,883,586) | 14,737,058 | (11,618,478) |
| Morgan Stanley Investment Management Inc. | 3,750,471 | (27,334,507) | 69,515,363 | (115,333,778) |
| BlackRock Financial Management Inc. | 1,285,238 | (15,681,795) | 11,483,120 | (22,490,488) |
| Neuberger Berman Investment Adviser LLC | 0 | (33,890) | 0 | 0 |
| | <u>17,948,662</u> | <u>(50,933,778)</u> | <u>95,735,541</u> | <u>(149,442,744)</u> |

El FAP está expuesto al riesgo de pérdida (por riesgo de crédito, liquidez u operacional) por la eventual inhabilidad de la contraparte para pagar por la compra o redención de inversiones en valores, y del vendedor en entregar los instrumentos financieros vendidos, en cuyo caso el FAP tendrá que comprar o vender nuevos instrumentos financieros a las tasas o precios prevalecientes en el mercado. El riesgo de crédito se reduce al utilizar bolsas de valores o cámaras de compensación debidamente organizadas y reguladas y por la adecuada situación crediticia del custodio y de los emisores.

Notas a los Estados Financieros**(12) Intereses Acumulados por Cobrar y Otros Activos**

Los intereses acumulados por cobrar y otros activos se detallan a continuación:

| | <u>2023</u> | <u>2022</u> |
|--|-------------------|------------------|
| Intereses y dividendos acumulados por cobrar y otros | 6,843,696 | 3,951,204 |
| Instrumentos derivados (véase la nota 6) | 485,999 | 766,967 |
| Seguro diferido | 1,041,667 | 0 |
| Otros activos | <u>1,821,613</u> | <u>199,647</u> |
| | <u>10,192,975</u> | <u>4,917,818</u> |

(13) Otros Pasivos

Los otros pasivos se detallan a continuación:

| | <u>2023</u> | <u>2022</u> |
|--|-------------------|-------------------|
| Administración de inversiones, custodios y otros | 1,423,564 | 1,650,274 |
| Póliza de seguro catastrófico por pagar | 2,500,000 | 0 |
| Instrumentos derivados (véase la nota 6) | <u>7,238,633</u> | <u>10,968,729</u> |
| | <u>11,162,197</u> | <u>12,619,003</u> |

Al 31 de diciembre de 2023 el MEF contrató una póliza de seguro con base en lo indicado en el artículo 6 de la Ley 38 del 2012, el cual indica que el Fideicomitente podrá contratar un seguro catastrófico como herramienta de previsión ante posibles desastres naturales y mantenerlo hasta que los activos del FAP no excedan un 5% del PIB del año anterior. La póliza de seguros tiene un costo de B/.2,500,000 (2022: B/.0) con cobertura de terremoto y lluvias en exceso. Los siete (7) primeros meses del seguro correspondientes a su inicio el 1 de junio de 2023 se están amortizando durante el año 2023 correspondientes a B/.1,458,333 en la cuenta de otros gastos en el estado de utilidades y los cinco (5) meses restantes quedarán en la cuenta de otros activos como un seguro diferido por un valor de B/.1,041,667 (ver nota 12).

El FAP reconoce un pasivo correspondiente a los gastos de comisiones (honorarios por servicios) de las casas administradoras de inversiones y los custodios de esas inversiones. Estas comisiones se calculan en base al total administrado y en custodia, respectivamente, y son pagaderas aproximadamente en forma trimestral.

(14) Patrimonio

El patrimonio fiduciario del FAP se constituye con la totalidad de los activos y los pasivos del FFD, según lo establece la Ley 38 del 5 de junio de 2012, que representaban al 31 de diciembre de 2012, un patrimonio total de B/.1,243,384,696.

De conformidad con el artículo 13 del Decreto Ejecutivo No. 1068 de 6 de septiembre de 2012, es objetivo fundamental de la Junta Directiva del FAP preservar su Capital fundacional. Por consiguiente, a partir del 31 de diciembre de 2017, se revisó el nombre de la cuenta de "Capital aportado" a "Capital fundacional"; este último nombre se define así en el artículo 13 del Decreto Ejecutivo No. 1068. El Capital fundacional se expresa a través del Patrimonio fiduciario, el cual es representativo de los activos totales menos los pasivos totales y, por ende, es el valor de liquidación del Fondo en los mercados financieros y de capitales.

FONDO DE AHORRO DE PANAMÁ

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(14) Patrimonio, continuación

A continuación se determinó el Capital fundacional del Fondo de la siguiente manera:

| | |
|--|--------------------------|
| Patrimonio del Fondo al 31 de diciembre de 2012 | B/. 1,243,384,696 |
| Menos: Utilidades del FFD del cuarto trimestre de 2012 | <u>(9,775,921)</u> |
| Capital fundacional del FAP | <u>B/. 1,233,608,775</u> |

Mediante Acuerdo No. 18 del 14 de diciembre de 2017, la Junta Directiva del FAP previa solicitud del MEF, aprobó en reunión ordinaria el Capital fundacional del Fondo, por la suma de B/. 1,233,608,775.

Durante el año terminado al 31 de diciembre de 2023, el FAP no recibió aportes del Estado, bajo ninguna de las reglas de acumulación establecidas en la Ley 38 del 5 de junio de 2012 (véase la nota 1).

Según se indica en la Nota 1, la modificación a la Ley 51 de 10 de octubre de 2018, indica que para los años 2018 y 2019, el 50% de las contribuciones realizadas por la ACP al Tesoro Nacional que superen el 2.5% del Producto Interno Bruto Nominal ("PIB Nominal"), serán contribuidas al FAP para fortalecer su patrimonio, cifras que deben ser validadas por el FAP y el MEF cuando sean emitidas por parte de la Contraloría General de la República. La administración ha mantenido comunicaciones con el MEF y la Contraloría para coordinar entre las partes el proceso que permita que estos Fondos puedan ser aportados al Fondo. Al 31 de diciembre de 2023 estos montos no han sido recibidos por el FAP.

Según cálculos de la administración del FAP, estos montos se han estimado en:

| <u>Año</u> | <u>*Monto estimado</u> <u>(En millones)</u> |
|------------|--|
| 2018 | B/. 10.2 |
| 2019 | B/. 21.7 |
| 2020 | B/. 269.8 |
| 2021 | B/. 282.0 |
| 2022 | B/. 386.3 |
| 2023 | <u>B/. 342.9</u> |
| Total | <u>B/. 1,312.9</u> |

Las cifras estimadas de los años 2018 al 2021 fueron actualizados al cierre del año 2022, las cuales fueron re-expresadas a precios de comparador del año 2018 conforme a reporte de actualización del Producto Interno Bruto (PIB) emitido por la Contraloría General de la República.

(15) Excedente Acumulado de Ingresos sobre Gastos

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2023, el Fideicomitente no efectuó distribuciones del excedente acumulado de ingresos sobre gastos. Al 31 de diciembre de 2022, el Fideicomitente no efectuó distribuciones del excedente acumulado de ingresos sobre gastos.

FONDO DE AHORRO DE PANAMÁ

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(16) Concentración Geográfica de los Activos y Pasivos Más Importantes

A continuación, se resume la distribución geográfica de los activos y pasivos más importantes:

| | <u>2023</u> | | <u>2022</u> | |
|---------|---|-------------------------------|---|-------------------------------|
| | <u>Administradoras de inversiones</u> | <u>Depósitos en banco</u> | <u>Administradoras de inversiones</u> | <u>Depósitos en banco</u> |
| América | 1,243,065,108 | 0 | 1,094,004,219 | 0 |
| Panamá | 0.00 | 1,224,146 | 0 | 1,537,205 |
| Europa | 72,339,447 | 0 | 95,810,942 | 0 |
| Asia | 32,126,213 | 0 | 54,584,753 | 0 |
| África | 3,753,754 | 0 | 455,483 | 0 |
| Oceanía | 64,681,722 | 0 | 48,309,148 | 0 |
| | <u>1,415,966,244</u> | <u>1,224,146</u> | <u>1,293,164,545</u> | <u>1,537,205</u> |

El saldo neto anterior está compuesto por las siguientes cuentas:

| | <u>2023</u> | <u>2022</u> |
|--|----------------------|----------------------|
| Depósitos a la vista en casas administradoras de inversiones | 21,620,379 | 17,822,616 |
| Depósitos a la vista en bancos locales | 1,224,146 | 1,537,205 |
| Valores a valor razonable con cambios en resultados | 1,427,239,919 | 1,335,299,690 |
| Cuentas por cobrar por venta de inversiones | 17,948,662 | 95,735,541 |
| Intereses acumulados por cobrar y otros | 6,843,696 | 3,951,204 |
| Otros activos – instrumentos derivados | 485,999 | 766,967 |
| Cuentas por pagar por compra de inversiones | (50,933,778) | (149,442,744) |
| Otros pasivos – instrumentos derivados | <u>(7,238,633)</u> | <u>(10,968,729)</u> |
| | <u>1,417,190,390</u> | <u>1,294,701,750</u> |

(17) Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las compañías constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los tres últimos años, de acuerdo con regulaciones fiscales vigentes en Panamá.

De acuerdo con la legislación fiscal vigente en la República de Panamá, están exentas de pago del impuesto sobre la renta las ganancias provenientes de fuente extranjera, los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales, los intereses ganados sobre los valores del Estado panameño e inversiones en títulos o valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Los ingresos del FAP son en su totalidad de fuente extranjera y por intereses bancarios, lo que no genera renta neta gravable.

Notas a los Estados Financieros

(18) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

Los valores razonables de activos financieros y pasivos financieros que se negocian en mercados activos se basan en precios cotizados en los mercados o cotizaciones de precios de negociantes. Para todos los demás instrumentos financieros, el FAP determina los valores razonables usando otras técnicas de valoración.

Para los instrumentos financieros que no se negocian frecuentemente y que tienen poca disponibilidad de información de precios, el valor razonable es menos objetivo, y su determinación requiere el uso de diversos grados de juicio que dependen de la liquidez, la concentración, la incertidumbre de factores del mercado, los supuestos en la determinación de precios y otros riesgos que afectan el instrumento específico.

El FAP clasifica el valor razonable utilizando los siguientes niveles de jerarquía que reflejan la importancia de los datos de entrada utilizados al hacer las mediciones:

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la administración del Fondo puede acceder en la fecha de medición.
- Nivel 2: datos de entrada distintos de precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, determinados con base en precios). Esta categoría incluye los instrumentos valuados utilizando precios cotizados en mercados activos para instrumentos similares, precios cotizados para instrumentos idénticos o similares en mercados que no son activos u otras técnicas de valoración donde los datos de entrada materiales son directa o indirectamente observables en un mercado.
- Nivel 3: esta categoría contempla todos los instrumentos en los que las técnicas de valoración incluyen datos de entrada no observables, los cuales tienen un efecto material en la valuación del instrumento. Esta categoría incluye instrumentos que son valuados, basados en precios cotizados para instrumentos similares donde los supuestos o ajustes materiales no observables reflejan la diferencia entre los instrumentos.

Otras técnicas de valoración incluyen valor presente neto, modelos de flujos descontados, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios de mercado observables, y otros modelos de valuación. Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valoración incluyen tasas de referencia libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas para estimar las tasas de descuento y precios de bonos y acciones.

Notas a los Estados Financieros

(18) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación

El valor razonable de los instrumentos financieros medidos a su valor razonable en libros, incluye los intereses por cobrar (ver nota 10) y se detallan a continuación según el nivel de jerarquía de medición de valor razonable:

| 2023 | Valor | | | |
|--|-----------------------------|---------------------------|---------------------------|--------------------------|
| Descripción | Razonable | Nivel 1 | Nivel 2 | Nivel 3 |
| Valores a valor razonable con cambios en resultados: | | | | |
| Bonos Soberanos | 450,354,221 | 271,932,547 | 178,389,291 | 32,383 |
| Bonos Supranacionales/Multilaterales | 36,875,960 | 0 | 36,813,376 | 62,584 |
| Bonos Soberanos Indexados a Inflación | 49,355,100 | 20,228,624 | 29,126,476 | 0 |
| Bonos Corporativos | 406,886,126 | 0 | 406,886,126 | 0 |
| Valores Hipotecarios | 139,459,937 | 0 | 136,733,532 | 2,726,405 |
| Notas del Tesoro | 39,907,197 | 39,907,197 | 0 | 0 |
| Activos Líquidos | 38,734,343 | 38,734,343 | 0 | 0 |
| Acciones de capital | 220,082,414 | 220,082,414 | 0 | 0 |
| Acciones de capital Privado | 51,561,151 | 0 | 0 | 51,561,151 |
| Otros activos: | | | | |
| Instrumentos derivados | 485,999 | 0 | 485,999 | 0 |
| Otros pasivos: | | | | |
| Instrumentos derivados | (7,238,633) | 0 | (7,238,633) | 0 |
| Total | <u>1,426,463,815</u> | <u>590,885,125</u> | <u>781,196,167</u> | <u>54,382,523</u> |

| 2022 | Valor | | | |
|--|-----------------------------|---------------------------|---------------------------|--------------------------|
| Descripción | Razonable | Nivel 1 | Nivel 2 | Nivel 3 |
| Valores a valor razonable con cambios en resultados: | | | | |
| Bonos Soberanos | 416,837,538 | 247,107,794 | 169,729,744 | 0 |
| Bonos Supranacionales/Multilaterales | 38,746,645 | 0 | 38,676,065 | 70,580 |
| Bonos Soberanos Indexados a Inflación | 47,046,217 | 21,018,430 | 26,027,787 | 0 |
| Bonos Corporativos | 359,475,872 | 0 | 359,475,872 | 0 |
| Valores Hipotecarios | 131,171,647 | 0 | 125,328,048 | 5,843,599 |
| Notas del Tesoro | 3,496,472 | 3,496,472 | 0 | 0 |
| Activos Líquidos | 15,933,648 | 0 | 15,933,648 | 0 |
| Acciones de Capital | 298,551,825 | 298,205,695 | 346,130 | 0 |
| Acciones de Capital Privado | 27,509,920 | 0 | 0 | 27,509,920 |
| Otros activos: | | | | |
| Instrumentos Derivados | 766,967 | 0 | 766,967 | 0 |
| Otros pasivos: | | | | |
| Instrumentos Derivados | (10,968,729) | 0 | (10,968,729) | 0 |
| Total | <u>1,328,568,022</u> | <u>569,828,391</u> | <u>725,315,532</u> | <u>33,424,099</u> |

Notas a los Estados Financieros

(18) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación

Para inversiones en valores que se cotizan en mercados activos, el valor razonable es determinado por el precio de referencia del instrumento publicado en bolsa de valores, publicado en sistemas electrónicos de información bursátil, o provisto por proveedores de precios. Cuando no están disponibles los precios de forma independiente, se determinan los valores razonables usando técnicas de valoración con referencia a datos observables del mercado.

La tabla a continuación describe las técnicas de valoración y los datos de entrada utilizados en las mediciones del valor razonable recurrentes clasificadas dentro del Nivel 2:

| Instrumentos Financieros | Técnicas de Valoración y Datos de Entradas Utilizados |
|---|--|
| Valores a valor razonable con cambios en resultados | Se basan en precios promedios cotizados en mercados activos para instrumentos idénticos o similares. |
| Instrumentos derivados – contratos “forward” de monedas extranjeras | Se utiliza el método de flujos futuros de efectivo descontados. El valor razonable de los instrumentos derivados se determina considerando una curva en US dólares (US\$) con base en instrumentos a la tasa SOFR a 3 meses, una curva foránea según la moneda correspondiente, con base en instrumentos líquidos del mercado, y un descuento a valor presente utilizando la curva SOFR USD. |

No se ha requerido hacer mediciones no recurrentes de instrumentos financieros o no financieros.

La tabla a continuación describe las técnicas de valoración y los datos de entrada utilizados en las mediciones del valor razonable recurrentes clasificadas dentro del Nivel 3:

| Instrumentos Financieros | Técnicas de Valoración | Datos de Entradas Utilizados |
|-----------------------------------|---|---|
| Renta Fija – Valores Hipotecarios | Flujos descontados | Precios TBA (ICE / IHS Markit) Estructura del Colateral Velocidad de prepago (Modelo PSA) Tasa de prepago constante (CPR) Vida media ponderada (WAL) Curva de tasas de interés y de referencia |
| Acciones de Capital Privado | Valor Neto de los Activos Múltiplos de Ganancias Flujos de efectivo descontados | Valor Neto de los Activos del Fondo Secundario |

Las inversiones de capital privado se clasifican dentro del Nivel 3 de la jerarquía de valor razonable. El valor razonable es proporcionado por los distintos gestores a la fecha del balance. La valuación se basa en el valor razonable de los activos netos subyacentes que conforman el fondo de capital privado y se determina utilizando una variedad de métodos, incluyendo modelos de valoración basados en múltiplos de ganancias o flujos de efectivo descontados.

Notas a los Estados Financieros

(18) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación

El Fondo considera apropiadas las metodologías utilizadas para evaluar las inversiones en nivel 3. Para estos propósitos y a manera soporte, el FAP se apoya de las valuaciones realizadas por el custodio conforme a sus propias directrices de valuación para determinar el valor razonable de estas clases de activos.

(19) Rentabilidad del FAP

En general, los rendimientos del FAP están compuestos de intereses, dividendos y las ganancias o pérdidas realizadas y no realizadas sobre las inversiones reconocidas en valores durante el año, los cuales son producidas por los depósitos a plazo y las inversiones en valores.

A partir del año 2017, conforme a lo establecido en Políticas de Inversión y Estándares, la rentabilidad bruta del FAP se determinó de acuerdo con la metodología de tasa de retorno de tiempo ponderada ("Time-Weighted Rate of Return" o "TWRR"). TWRR es una medida de rentabilidad que se obtiene calculando la media geométrica de los retornos diarios sin considerar aportes y retiros (flujos de efectivo).

Anteriormente, la rentabilidad bruta se determinaba dividiendo los ingresos reconocidos en concepto de intereses, dividendos y las ganancias o pérdidas realizadas y no realizadas reconocidas durante el mismo período, entre el monto promedio de saldos mensuales de los activos financieros (depósitos a plazo en bancos e inversiones en valores).

La rentabilidad bruta del FAP, al 31 de diciembre de 2023 y 2022, es la siguiente:

| | <u>2023</u> | <u>2022</u> |
|--|--------------|---------------|
| Rentabilidad bruta del FAP (Método TWRR) | <u>9.88%</u> | <u>-8.64%</u> |

En el cálculo de rentabilidad bruta no se consideran los gastos de funcionamiento del FAP.

(20) Contingencias

Con base al mejor conocimiento de la administración, el FAP no mantiene litigios en su contra que pudieran afectar adversamente sus negocios, su desempeño financiero o su situación financiera.

(21) Eventos subsecuentes

El 19 de enero de 2024 en sesión ordinaria No.124 mediante Resolución No.129 la Junta Directiva del FAP aprobó adjudicar los servicios de Administración de Inversión en Fondos Infraestructura del FAP a las firmas BlackRock (Global Infrastructure Fund IV) y J.P. Morgan (Infrastructure Investment Fund).

El 19 de enero de 2024 en sesión ordinaria No.124 mediante Resolución No.127 la Junta Directiva del FAP aprobó el Plan y la Asignación para el año de gestión 2023/2024, conforme a las condiciones y especificaciones realizadas en el documento No. PA-01192024-010.

Al 21 de marzo de 2024, se mantiene pendiente de pago la póliza de un seguro catastrófico por parte del FAP (ver Nota 13), debido a que se encuentra en proceso de refrendo y aprobación finales por parte del Fideicomitente. La póliza actual tiene una vigencia desde el 1 de junio de 2023, 12:00UTC hasta el 1 de junio de 2024, 12:00UTC.

FONDO DE AHORRO DE PANAMA
(Panamá, República de Panamá)

Anexo de Determinación del Estado de Situación Financiera

Al 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

| Activos | Contrato de Fideicomiso * | Secretaría Técnica | Subtotal | Eliminaciones | Total |
|--|----------------------------------|---------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Depósitos a la vista en bancos locales | 150,613 | 1,073,533 | 1,224,146 | 0 | 1,224,146 |
| Depósitos a la vista en casas administradoras de inversiones | 21,620,379 | 0 | 21,620,379 | 0 | 21,620,379 |
| Valores a valor razonable con cambios en resultado | 1,427,239,919 | 0 | 1,427,239,919 | 0 | 1,427,239,919 |
| Cuentas por cobrar por venta de inversiones | 17,948,662 | 0 | 17,948,662 | 0 | 17,948,662 |
| Intereses acumulados por cobrar y otros activos | 13,072,290 | 8,675,138 | 21,747,428 | (11,554,453) | 10,192,975 |
| Total de activos | 1,480,031,863 | 9,748,671 | 1,489,780,534 | (11,554,453) | 1,478,226,081 |
| Pasivos | | | | | |
| Cuentas por pagar por compra de inversiones | 50,933,778 | 0 | 50,933,778 | 0 | 50,933,778 |
| Cuentas por pagar, Secretaría Técnica | 7,485,098 | 0 | 7,485,098 | (7,485,098) | 0 |
| Otros pasivos | 7,298,633 | 7,932,919 | 15,231,552 | (4,069,355) | 11,162,197 |
| Total de pasivos | 65,717,509 | 7,932,919 | 73,650,428 | (11,554,453) | 62,095,975 |
| Patrimonio fiduciario | | | | | |
| Capital fundacional | 1,233,608,775 | 0 | 1,233,608,775 | 0 | 1,233,608,775 |
| Excedente acumulado de ingresos sobre gastos | 180,705,579 | 1,815,752 | 182,521,331 | 0 | 182,521,331 |
| Total de patrimonio fiduciario | 1,414,314,354 | 1,815,752 | 1,416,130,106 | 0 | 1,416,130,106 |
| Total de pasivos y patrimonio fiduciario | 1,480,031,863 | 9,748,671 | 1,489,780,534 | (11,554,453) | 1,478,226,081 |

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

* El Contrato de Fideicomiso irrevocable Fondo de Ahorro de Panamá No.0001 fue celebrado entre el Ministerio de Economía y Finanzas, en calidad de Fideicomitente y el Banco Nacional de Panamá en su condición de Fiduciario, al amparo de la Ley 1 de 5 de enero de 1984 por la cual se regula el fideicomiso en Panamá.

FONDO DE AHORRO DE PANAMÁ

(Panamá, República de Panamá)

Anexo de Determinación del Estado de Utilidades

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

| | <u>Contrato de Fideicomiso *</u> | <u>Secretaría Técnica</u> | <u>Subtotal</u> | <u>Eliminaciones</u> | <u>Total</u> |
|---|----------------------------------|---------------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| Ingresos ganados: | | | | | |
| Intereses sobre inversiones en valores | 29,888,341 | 0 | 29,888,341 | 0 | 29,888,341 |
| Reconocimiento de presupuesto para la Secretaría Técnica | 0 | 9,107,195 | 9,107,195 | 9,107,195 | 0 |
| Dividendos ganados sobre acciones | 5,855,161 | 0 | 5,855,161 | 0 | 5,855,161 |
| Ganancia neta realizada en valores | 19,281,502 | 0 | 19,281,502 | 0 | 19,281,502 |
| Ganancia no realizada en valores e instrumentos derivados | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Ganancia neta en valores a valor razonable | 131,015,581 | 9,107,195 | 140,122,776 | 9,107,195 | 131,015,581 |
| Otros ingresos, netos | 272,422 | 0 | 272,422 | 0 | 272,422 |
| Gastos: | | | | | |
| Administración de valores | 0 | 4,317,530 | 4,317,530 | 0 | 4,317,530 |
| Custodia de valores | 0 | 694,536 | 694,536 | 0 | 694,536 |
| Honorarios | 0 | 1,525,041 | 1,525,041 | 0 | 1,525,041 |
| Asignación de presupuesto para la Secretaría Técnica | 9,107,195 | 0 | 9,107,195 | (9,107,195) | 0 |
| Otros gastos | 1,229 | 1,870,684 | 1,871,913 | 0 | 1,871,913 |
| Total de gastos | 9,108,424 | 8,407,791 | 17,516,215 | (9,107,195) | 8,409,020 |
| Excedente de ingresos sobre gastos | 122,179,579 | 699,404 | 122,878,983 | 0 | 122,878,983 |

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

* El Contrato de Fideicomiso irrevocable Fondo de Ahorro de Panamá No.0001 fue celebrado entre el Ministerio de Economía y Finanzas, en calidad de Fideicomitente y el Banco Nacional de Panamá en su condición de Fiduciario, al amparo de la Ley 1 de 5 de enero de 1984 por la cual se regula el fideicomiso en Panamá.

Glosario de Términos

Bonos de alto rendimiento: Estos bonos suelen conllevar un mayor riesgo de que el emisor incurra en impago, por lo que normalmente se emiten con un tipo de interés más alto (cupón) para compensar el riesgo adicional asumido.

Calificación de riesgo: Se refiere al grado de riesgo crediticio asociado a un instrumento financiero, institución o país, definido por alguna calificadora de riesgo.

Comparador referencial (“Benchmark”): Índice utilizado con fines comparativos o de referencia para evaluar la gestión y desempeño de inversiones.

Custodio: Instituciones financieras y/o bancarias que mantienen bajo custodia los activos de sus clientes.

Duración: Corresponde a una medida de exposición al riesgo de tasas de interés, pues mide la sensibilidad del precio de un instrumento de renta fija (bono) a cambios en las tasas de interés.

Exchange Trade Funds: Fondos cotizados en un mercado organizado.

Factores ambientales: Hace referencia a cuestiones relacionadas con el uso de recursos, la contaminación, el cambio climático, el uso de energía, la gestión de residuos y otros retos y oportunidades medioambientales.

Fideicomiso: Es un contrato en virtud del cual una persona natural o jurídica, llamada Fideicomitente, transmite bienes a otra persona jurídica (un banco o financiera), denominada Fiduciaria, para que los administre, invierta o sirvan de garantía en beneficio propio o de un tercero, llamado Fideicomisario.

Fondo Soberano: Es un vehículo de inversión de propiedad estatal que controla una cartera de activos financieros públicos.

Forward: Contrato entre dos partes para comprar o vender un activo a un precio fijado y en una fecha determinada.

Futuro: Contrato o acuerdo que obliga a las partes contratantes a comprar o vender un número determinado de valores en una fecha futura y determinada.

Gobierno corporativo: Se refiere al conjunto de principios y normas que regulan el diseño,

integración y funcionamiento de los órganos de gobierno del Fondo.

Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas (ODS): Es una colección de 17 objetivos que reflejan los mayores desafíos que enfrentan las sociedades, los entornos y las economías mundiales en la actualidad.

Principios de Inversión Responsable (PRI): Son los principales promotores de la inversión responsable en el mundo. PRI es un órgano independiente y actúa en la defensa de los intereses a largo plazo de sus signatarios.

Portafolio de inversiones: Es una combinación de instrumentos de inversión tomados por un individuo o un inversionista institucional.

Principios de Santiago: Conjunto de principios y prácticas generales aceptadas para Fondos Soberanos, establecido por el IFSWF.

Producto Interno Bruto: Es el valor monetario de la producción de bienes y servicios de demanda final del país durante el periodo fiscal (“PIB”).

Puntos básicos: Corresponde a una centésima de un punto porcentual. Es la medida más pequeña para valorizar el retorno de los bonos o el cambio en la tasa de interés.

Rentabilidad: Expresada normalmente en forma porcentual. Es la medida más pequeña para valorizar el retorno de los bonos o el cambio en la tasa de interés.

Retorno diferencial (o exceso de retorno): Medición del desempeño de un portafolio en relación con su comparador referencial.

Retorno total: Tasa de crecimiento anualizada de valor económico de un instrumento o portafolio, que considera todas las fuentes potenciales de ingresos.

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

Volatilidad: Representa la variación que ha tenido el precio de un activo en un tiempo determinado.

Principales Siglas±

AEA: Asignación estratégica de activos.

ALTS: Inversiones en activos alternativos.

ASG: Criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

BNP: Banco Nacional de Panamá. Fiduciario.

FED: Reserva Federal de los Estados Unidos, por sus siglas en inglés. (Banco Central de los Estados Unidos).

Fondo o FAP: Fondo de Ahorro de Panamá.

IFSWF: Foro Internacional de Fondos Soberanos, por sus siglas en inglés.

ILB: Renta Fija Indexada a Inflación, por sus siglas en inglés.

MEF: Ministerio de Economía y Finanzas. Fideicomitente.

ONU: Organización de las Naciones Unidas.

PBS: Puntos básicos.

PIB: Producto Interno Bruto.

PIIE: Instituto Peterson de Economía Internacional, por sus siglas en inglés.

PPGA: Principios y prácticas generales aceptados.

PRI: Principios para la Inversión Responsable, por sus siglas en inglés.

SWFI: Instituto de Fondos Soberanos, por sus siglas en inglés.

TWRR: Tasa de rendimiento ponderada en el tiempo.

Varias de las imágenes utilizadas en este documento fueron proporcionadas por visitpanama.com.

DIRECTORIO CORPORATIVO

Fondo de Ahorro de Panamá

PH Tower Financial Center, Oficina #20-B
Calle Elvira Méndez, Cll. 50 y Ave. Ricardo Arango
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: +507 505-2000



Fideicomitente:

Ministerio de Economía y Finanzas

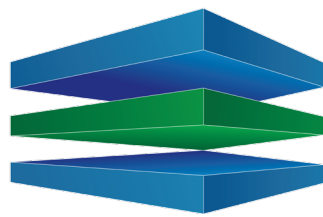
Edificio OGAWA
Vía España y Calle 52
Panamá, Rep. de Panamá
Teléfono: +507 507-7000



Audidores Externos:

KPMG Panamá

Avenida Samuel Lewis y
Calle 56 Este, Obarrio
Tel: +507 208-0700



Fondo
Ahorro
Panamá



www.fondoahorropanama.com